

TẠP CHÍ Công nghệ

ISSN
1859 - 3682



Ngân Hàng

Banking Technology Review



NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGÂN HÀNG THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

THÁNG 9
2017
SỐ 138

MỤC LỤC

NHỮNG VẤN ĐỀ KINH TẾ VĨ MÔ

Khu vực tiền tệ tối ưu và tính khả thi của đồng tiền chung ASEAN

Nguyễn Minh Sáng • Nguyễn Thị Phương Thảo

ASEAN economic community: opportunities and challenges for Vietnamese service providers

Nguyen Tien Hoang

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH VÀ CÁC ĐỊNH CHẾ TÀI CHÍNH

Tiêu chí nhận diện và quy tắc đánh giá D-SIBs theo Ủy ban Basel

Ngô Văn Tuấn

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Mối quan hệ giữa các nhân tố kinh tế vĩ mô và giá cổ phiếu của các ngân hàng thương mại cổ phần niêm yết tại Việt Nam

Thân Thị Thu Thủy • Bùi Thị Thiện Mỹ

Nghiên cứu thực nghiệm các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam

Hồ Thị Lam • Trần Đức Hiếu • Bùi Nguyễn Trúc Anh • Hồ Kiều Anh • Lê Đức Duy Anh • Nguyễn Thanh Tú

Ảnh hưởng của giá tài sản và rủi ro đến quyết định đầu tư: bằng chứng từ các doanh nghiệp Việt Nam

Lương Thị Thảo

CHỦ ĐỀ NÓNG

Tác động của đầu tư trực tiếp nước ngoài và thể chế đến sự bền vững của môi trường tại các quốc gia châu Á

Nguyễn Kim Quyến • Phùng Thị Cẩm Tú

Sự hài lòng của khách hàng sử dụng điện - nghiên cứu trường hợp tại tỉnh Bến Tre

Lê Tuấn Lộc • Phạm Thị Minh Lý

BẢN TIN

CONTENTS

MACROECONOMIC ISSUES	7
Optimal currency area and the possibility of ASEAN common currency formation	22
Nguyen Minh Sang • Nguyen Thi Phuong Thao	
Cộng đồng kinh tế ASEAN: cơ hội và thách thức đối với các doanh nghiệp cung ứng dịch vụ của Việt Nam	38
Nguyễn Tiến Hoàng	
FINANCIAL MARKET AND INSTITUTIONS	39
Criteria for recognition and D-SIBs assessment under Basel committee	46
Ngo Van Tuan	
CORPORATE FINANCE	47
The impact of macroeconomic factors on stock prices of the listed joint stock commercial banks in Vietnam	59
Than thi Thu Thuy • Bui Thi Thien My	
Factors affecting the performance of commercial banks in Vietnam	69
Ho Thi Lam • Tran Duc Hieu • Bui Nguyen Truc Anh • Ho Kieu Anh • Le Duc Duy Anh • Nguyen Thanh Tu	
The effects of asset price change and risk on corporate investment decisions: evidence from Vietnam	84
Luong Thi Thao	
HOT TOPICS	85
The effects of foreign direct investments, institutions on the sustainability of environment in Asian countries	95
Nguyen Kim Quyen • Phung Thi Cam Tu	
Customer satisfaction on the service of electricity: a study in Ben Tre province	108
Le Tuan Loc • Pham Thi Minh Ly	
NEWS	109

Khu vực tiền tệ tối ưu và tính khả thi của đồng tiền chung ASEAN

Nguyễn Minh Sáng⁽¹⁾ • Nguyễn Thị Phương Thảo⁽²⁾

Ngày nhận bài: 14/02/2017 | Biên tập xong: 02/9/2017 | Duyệt đăng: 10/9/2017

TÓM TẮT: Lý thuyết Khu vực tiền tệ (KVTT) tối ưu (Optimal Currency Area - OCA) là một trong những lý thuyết quan trọng để đánh giá khả năng hội nhập tiền tệ của các quốc gia. Theo thời gian, lý thuyết này ngày càng được mở rộng và đồng thời tạo ra nhiều tranh luận xoay quanh nó. Bài nghiên cứu này trình bày một cách hệ thống các đặc điểm của Lý thuyết OCA, lợi ích và chi phí đánh đổi khi gia nhập KVTT chung. Mô hình VAR được sử dụng để kiểm tra sự phản ứng giữa các nước trong khu vực trước các cú sốc ngoại sinh để đánh giá tính khả thi của việc thành lập đồng tiền chung ASEAN. Kết quả ước lượng cho thấy mối tương quan cao giữa các cặp quốc gia Malaysia - Singapore và Việt Nam - Thái Lan. Sự hợp tác song phương giữa các nước này có thể là bước khởi đầu cho sự hình thành đồng tiền chung ASEAN sau khi Cộng đồng Kinh tế ASEAN (AEC) được thành lập.

TỪ KHÓA: OCA, đồng tiền chung, hội nhập tiền tệ, ASEAN.

1. Giới thiệu

Trong tầm nhìn ASEAN 2020 (Cộng đồng Kinh tế ASEAN), hội nhập tiền tệ là một trong những mục tiêu chính của kế hoạch phát triển ASEAN. Việc AEC được thành lập đã góp phần thúc đẩy tự do hóa việc dịch chuyển hàng hóa, nhân lực và vốn giữa các quốc gia.

Bên cạnh những lợi ích, các quốc gia không tránh khỏi những tổn thất kèm theo khi gia nhập liên minh tiền tệ (LMTT). Do đó, việc xem xét mức độ tương thích của các quốc gia khi thành lập KVTT chung là rất quan trọng.

Cho đến nay, nhiều nghiên cứu trên thế giới đã được thực hiện nhằm xác định khả năng hội nhập tiền tệ của các nước thuộc khu vực châu Á nói chung và các nhóm nước trong châu lục này nói riêng, chẳng hạn Đông Á, NICs (Đài Loan, Hàn Quốc, Hồng Kông và Singapore), ASEAN, ASEAN+3 (ASEAN, Hàn

Quốc, Trung Quốc, Nhật).

Theo Alvarado (2014), tại ASEAN, 2% nền kinh tế của các quốc gia song phương đang hội tụ với nhau, 58% đang hội tụ, còn 40% chưa sẵn sàng. Cụ thể, nhóm quốc gia có mức hội tụ cao nhất là Singapore - Brunei - Thái Lan, tiếp đến là Việt Nam - Indonesia và sau cùng là Campuchia - Malaysia.

Phân tích tính khả thi khi thiết lập Khu vực đồng tiền chung ASEAN+3 (Achsani & Partisiwi, 2010), nhận định Indonesia là quốc

⁽¹⁾ **Nguyễn Minh Sáng** - Trưởng Đại học Ngân hàng TP.HCM; Số 39 Hàm Nghi, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh; Email: sangnm@buh.edu.vn.

⁽²⁾ **Nguyễn Thị Phương Thảo** - Sinh viên Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM; Email: thao1495@gmail.com.

gia duy nhất chưa sẵn sàng hội nhập tiền tệ với các nước khác trong khu vực. Các quốc gia thích hợp nhất cho việc sử dụng đồng tiền chung là Singapore, Nhật Bản, Trung Quốc, Hàn Quốc, Philippines và Thái Lan.

Hiện nay, tại Việt Nam vẫn chưa có nghiên cứu thực hiện việc hệ thống hóa Lý thuyết OCA, cũng như phân tích tính khả thi của việc thành lập đồng tiền chung ASEAN. Chỉ có một số tác giả nghiên cứu về khả năng hội nhập tiền tệ của Việt Nam. Vì vậy, bài nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá khả năng thành lập đồng tiền chung ASEAN bằng cách kiểm tra sự phản ứng của các nước khu vực trước các cú sốc ngoại sinh thông qua mô hình VAR.

2. Cơ sở lý thuyết về Khu vực tiền tệ tối ưu

Việc định lượng chi phí và lợi ích khi gia nhập KVTT chung dựa trên Lý thuyết OCA gặp nhiều khó khăn. Tuy nhiên, Lý thuyết OCA trở thành một trong những lý thuyết chính để đánh giá khả năng tồn tại của một khu vực đồng tiền chung đối với một nhóm nước và chọn một cơ chế tỷ giá tối ưu cho một quốc gia.

Nội dung của Lý thuyết OCA có thể được phân thành hai hướng: (i) tìm kiếm những đặc điểm kinh tế quan trọng để xác định biên giới của khu vực và xem xét khu vực phù hợp với cơ chế tỷ giá hối đoái nào; (ii) làm rõ lợi ích và chi phí đối với mỗi quốc gia dự định gia nhập khu vực đồng tiền chung. Sau đó, Lý thuyết OCA tiếp tục xem xét đến phê phán của Lucas, tính nội sinh của điều kiện khu vực tiền tệ tối ưu và lý thuyết kinh tế vĩ mô hiện đại (Horvath & Komarek, 2002).

2.1. Lý thuyết OCA truyền thống

(i) Mức độ dịch chuyển nguồn lực cao

Mundell (1961) (được trích dẫn ở Thiumsak, 2014) cho rằng, điều kiện quan trọng cho KVTT tối ưu chính là mức độ dịch chuyển nguồn lực cao. Theo Willett & Tower (1976), với sự tách biệt về tiền tệ, cơ chế tỷ giá linh hoạt cho phép nền kinh tế đạt trạng thái cân bằng bên trong và bên ngoài. Kết quả của điều này là sự dịch chuyển nguồn lực (chủ yếu

là nguồn lao động) có thể giữ cân bằng nền kinh tế bên trong và bên ngoài khi có sự thay đổi nhu cầu giữa hai khu vực. Nó diễn ra khi nguồn lao động di cư từ vùng thâm hụt mậu dịch sang vùng thặng dư mậu dịch, đồng thời làm giảm tình trạng thất nghiệp và mức lạm phát tương ứng. Do đó, những quốc gia có mức dịch chuyển nguồn lực cao hơn thì chi phí chuyển đổi đồng tiền chung thấp hơn.

(ii) Mức độ mở cửa và quy mô của nền kinh tế

Mức độ giao thương giữa hai quốc gia trong khu vực càng cao thì khả năng hình thành KVTT tối ưu sẽ càng lớn. Với giả thuyết này, sẽ có một mối liên hệ ngược chiều giữa sự bất ổn của tỷ giá hối đoái và thương mại song phương (Masron & Yusop, 2006).

McKinnon (1963) cũng lập luận rằng, càng có nhiều nước mở cửa trên thế giới thì lợi ích của tỷ giá hối đoái linh hoạt càng thấp. Ở các nước có mức độ mở cao, việc thay đổi tỷ giá không gây bất kỳ tác động nào đến điều kiện thương mại và mức lương thực. Bên cạnh đó, khi xét đến quy mô, nền kinh tế càng nhỏ thì càng có thể mở rộng hơn nữa. Do đó, chi phí chuyển đổi sang LMTT sẽ thấp hơn.

(iii) Giá cả và mức lương linh hoạt

Khi lương và giá cả linh hoạt cao giữa các quốc gia, sự mất cân bằng do việc tăng lên trong cầu ít liên quan đến tỷ lệ lạm phát và thất nghiệp, không đòi hỏi thay đổi nhiều về tỷ giá tại các quốc gia này. Nhờ đó, chi phí hội nhập tiền tệ được cắt giảm.

(iv) Đa dạng hóa sản xuất

Đa dạng hóa sản xuất là một tiền đề quan trọng để xác định một khu vực thích hợp để trở thành KVTT tối ưu (Mundell, 1961). Một quốc gia có cấu trúc sản xuất được đa dạng hóa mạnh bị tác động không đáng kể bởi các loại cú sốc khác nhau so với các quốc gia ít đa dạng hóa.

(v) Sự tương đồng về tỷ lệ lạm phát

Khi mức lạm phát giữa các quốc gia tương đồng nhau, cán cân bên ngoài (cán cân vãng lai) của các quốc gia trong KVTT có thể hướng đến trạng thái cân bằng. Mức lạm phát tương đồng giúp giảm biến động tỷ giá và giảm chi phí hội nhập tiền tệ.

Chi phí ở các vùng khác nhau trong khu

vực tỷ giá cố định có xu hướng tăng với tốc độ khác nhau (tùy mức chấp nhận tỷ lệ có việc làm của từng quốc gia). Mức lạm phát tương đồng được ủng hộ khi có sự tương đồng về mục tiêu việc làm, tốc độ tăng trưởng năng suất, mức công kích của liên minh giao thương. Tất cả các yếu tố này không nhất thiết phải xuất hiện đồng thời mà có thể được bù đắp bởi một yếu tố khác (Fleming, 1971).

(vi) Biến động tỷ giá hối đoái

Tỷ giá đóng vai trò như chất hấp thụ cú sốc. Nếu có ít nguyên nhân gây sai lệch tỷ giá thì sẽ không có nhiều tổn thất khi tham gia LMTT (Vaubel, 1976).

Biến động tỷ giá có thể đến từ nhiều nguyên nhân. Nếu xét về lâu dài thì có thể do mức giá cả hàng hóa, chính sách bảo hộ, năng suất lao động hay thị hiếu người tiêu dùng. Nếu xét trong ngắn hạn thì biến động tỷ giá có thể xuất phát từ kỳ vọng của nhà đầu tư, mức chênh lệch lãi suất ngắn hạn hay lạm phát giữa các quốc gia. Khi tham gia LMTT, nếu tỷ giá thay đổi một cách đột ngột với biên độ lớn thì hoạt động thương mại cũng như đầu tư sẽ chịu ảnh hưởng nặng.

2.2. Lý thuyết OCA mở rộng

So với Lý thuyết OCA truyền thống, Lý thuyết OCA hiện đại chỉ ra rằng, sẽ mất ít chi phí và có nhiều lợi ích hơn khi tham gia LMTT. Mức tương đồng về tốc độ phát triển kinh tế và hệ thống tài chính có thể là hai tiêu chí có ảnh hưởng đến việc xác định quốc gia nào nên tham gia KVTТ tối ưu (Bayoumi & Mauro, 2001).

(i) Tính vô hiệu của chính sách

Lucas (1972), Friedman (1968) (được trích dẫn bởi Thiimsak, 2014) cho rằng, chính sách tiền tệ không hiệu quả trong việc điều tiết tỷ lệ thất nghiệp trong dài hạn. Trong dài hạn, đường cong Phillips thẳng đứng ở mức thất nghiệp tự nhiên. Do đó, việc điều tiết lạm phát không có tác động tiêu cực đến tỷ lệ thất nghiệp trong dài hạn, chi phí sử dụng đồng tiền chung giảm. Như vậy, chính sách tiền tệ không ảnh hưởng đến sự cân bằng giữa tỷ lệ lạm phát và thất nghiệp trong dài hạn (Thiimsak, 2014).

Do hệ thống tiền tệ bất cân xứng, chu kỳ kinh doanh của các nước thành viên trở nên xấu đi và gây ra căng thẳng chính trị. Trong LMTT, các quốc gia có các mục tiêu tiền tệ khác nhau. Nếu đồng tiền chung tăng giá, quốc gia có cán cân thanh toán thâm hụt ngày càng trầm trọng và nền kinh tế nước đó suy thoái ngày càng sâu. Do đó, vấn đề một quốc gia nên ở trạng thái trung lập tiền tệ hay LMTT cần được cân nhắc kỹ lưỡng.

Ngoài ra, khi gia nhập cộng đồng kinh tế chung, các quốc gia có xu hướng chuyên biệt hóa sản xuất, làm tăng nguy cơ bị công kích từ phía các quốc gia trong khu vực đối với các cú sốc bất cân xứng (Artis, 1991).

(ii) Thời gian nhất quán và mức độ tín nhiệm

Lý thuyết mới cho rằng, hội nhập tiền tệ có lợi hơn nếu tỷ lệ lạm phát có sự phân tán cao. Các quốc gia có tỷ lệ lạm phát cao có thể đạt được mức lạm phát thấp mà không tốn bất kỳ chi phí nào nhờ đi theo sự vận hành của ngân hàng trung ương của nước có mức lạm phát thấp (đứng trên lập trường thực hiện chính sách đáng tin cậy tại mức lạm phát tối ưu để kiểm soát).

Để đạt được sự tín nhiệm, ngân hàng trung ương phải theo đuổi nguyên tắc chính sách nhất quán theo thời gian (Barro & Gordon, 1983). Chính sách tùy ý được thay đổi theo từng thời kỳ, tạo động cơ làm giảm mức thất nghiệp trong ngắn hạn. Tuy nhiên, kèm theo đó là sự gia tăng chi phí do lạm phát cao và sự thiếu tín nhiệm trong dài hạn. Sự nhất quán về thời gian có thể được giải quyết bằng cách theo đuổi một hệ thống các nguyên tắc chính sách mà trong đó, chi phí từ bỏ các nguyên tắc này vượt lợi ích của hiện tượng lạm phát không kỳ vọng.

(iii) Vai trò của tỷ giá hối đoái

Trong các tài liệu trước đây, kể từ khi các nhà khoa học và điều hành chính sách nhận thấy sự biến động của tỷ giá hối đoái có ảnh hưởng tiêu cực đến thương mại, việc khắc phục nó được đề cập thường xuyên như một việc làm cần thiết đối với liên minh tiền tệ. Tuy nhiên, các tài liệu gần đây lại cho rằng, mức độ

tin tưởng vào nhận định này là quá cao. Grauwe (2000) chứng minh rằng, việc giảm thiểu biến động tỷ giá làm thay đổi rủi ro ở bộ phận khác của nền kinh tế (được biểu diễn bằng mô hình IS - LM), tuy nhiên hội nhập tiền tệ (có tỷ giá ổn định) làm giảm rủi ro nhưng chỉ đạt lợi ích duy nhất một lần đối với tăng trưởng kinh tế (Thiimsak, 2014).

3. Lợi ích và chi phí khi gia nhập khu vực đồng tiền chung

Khi xem xét việc hình thành đồng tiền chung, các nước phải đối mặt với sự đánh đổi giữa lợi ích và thiệt hại.

3.1. Lợi ích khi tham gia khu vực đồng tiền chung

Thứ nhất, phát triển một cách hiệu quả nền kinh tế từ việc gia tăng sử dụng tiền. Đây là kết quả từ việc tăng tính thanh khoản nhờ sử dụng đồng tiền chung trong một khu vực rộng lớn hơn ở các phương diện như đơn vị tính toán, phương tiện trao đổi, tiêu chuẩn thanh toán chậm và lưu trữ giá trị (Falianty, 2006).

Loại bỏ chi phí chuyển đổi tiền tệ là một lợi ích dễ thấy nhất khi gia nhập LMTT. Bên cạnh đó, việc loại bỏ đồng tiền riêng của quốc gia góp phần khắc phục hiện tượng phân biệt giá giữa các quốc gia. Việc hình thành KVTT tối ưu góp phần tăng cường hoạt động thương mại giữa các quốc gia trong khu vực, dẫn đến sự phân bổ nguồn lực một cách hiệu quả hơn.

Thứ hai, gia tăng sự ổn định hay phát triển nền kinh tế nhờ việc gia tăng ổn định giá, sự minh bạch và tiếp cận rộng hơn với thị trường tiền tệ, tăng sự hỗ trợ tài chính từ bên ngoài (Mundel, 1961). Đồng thời, khôi phục danh tiếng đối với các nước từng có lạm phát cao, giảm biến động nguồn lao động và sản lượng do sự khác biệt trong chính sách kinh tế giữa các nước thành viên trong khu vực đồng tiền chung.

Thứ ba, nhận được sự hỗ trợ tích cực từ bên ngoài nhờ sự cắt giảm chi phí giao dịch, thu nhập thêm từ thuế lạm phát, giảm nhu cầu dự trữ ngoại hối và tăng cường hợp tác thẳng thắn giữa các nước. Đồng thời, các nước trong

KVTT tối ưu cũng nhận được các đặc quyền như tăng khả năng tiếp cận vốn vay nước ngoài, tiếp cận với nguồn dự trữ gộp (Mundel, 1961).

Thứ tư, nhận được sự bảo hộ từ khối liên minh. Các thành viên trong LMTT có thể giúp các nước yếu hơn thoát khỏi sự thao túng của khối chính trị ở bên ngoài. Tuy nhiên, các nước yếu vẫn có thể bị thao túng bởi các nhà lãnh đạo của khối chính trị trong khu vực riêng của họ (Mundel, 1961; McKinnon, 1963).

3.2. Chi phí phát sinh khi gia nhập khu vực đồng tiền chung

Thứ nhất, suy giảm hiệu quả kinh tế, ít nhất là trong một khoảng thời gian. Chi phí chuyển đổi sang một loại tiền mới có thể khác nhau, có thể là chi phí hành chính, chi phí pháp lý, chi phí sử dụng đơn vị tính toán mới (Mundel, 1961).

Thứ hai, giảm khả năng ổn định nền kinh tế vĩ mô. KVTT tối ưu sẽ giảm ảnh hưởng của chính sách nhà nước khi hình thành ngân hàng trung ương liên quốc gia trong khu vực (Mundel, 1961). Nếu một quốc gia quá cứng nhắc về giá cả và mức lương danh nghĩa so với các nước khác trong LMTT thì tỷ lệ lạm phát có thể thấp hơn đối với nước đó, nhưng sẽ gây ra lượng thất nghiệp tạm thời. Tình trạng này sẽ được khắc phục nếu thực hiện cuộc tái cấu trúc để giảm tính cứng nhắc danh nghĩa.

Thứ ba, chịu tác động tiêu cực từ bên ngoài. Nếu một hoặc nhiều hơn một quốc gia trong LMTT bị thâm hụt ngân sách và tích lũy nợ đến mức không thể kiểm soát thì LMTT sẽ chịu thiệt hại từ bên ngoài (Mundel, 1961). Nợ sẽ làm tăng lãi suất trong khu vực liên minh. Tính tin cậy của liên minh sẽ bị suy giảm. Tất cả các nước thành viên trong LMTT sẽ chịu thiệt hại, đặc biệt là đối với những nước có đồng tiền ổn định trước đó.

Bên cạnh đó, tham gia LMTT không đồng nghĩa với việc các nước thành viên trong KVTT tối ưu phải hoàn toàn từ bỏ chính sách tài khóa độc lập. Các quốc gia này chỉ cần tập trung vào một số chính sách để tạo cơ chế điều chỉnh các cú sốc bất cân xứng. Tuy nhiên, việc

tập trung này thường dẫn đến sự gia tăng chi tiêu và gây thâm hụt ngân sách.

4. Tính khả thi của Khu vực đồng tiền chung ASEAN

Kể từ khi Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á (ASEAN) được thành lập đến nay, các nước thành viên đã thực hiện sự hợp tác về nhiều mặt (kinh tế, chính trị, văn hóa xã hội), tạo nên những bước tiến đáng kể. Ngày nay, trong bối cảnh hội nhập kinh tế toàn cầu, việc xem xét tính khả thi của khu vực đồng tiền chung ASEAN và lựa chọn tỷ giá hối đoái phù hợp là động lực để thúc đẩy hội nhập kinh tế và tiến bộ trong khu vực. Đặc biệt sau khi Cộng đồng kinh tế ASEAN được thành lập (ngày 31/12/2015).

4.1. Triển vọng thiết lập OCA khi AEC được thành lập

Một trong những mục tiêu quan trọng của AEC là xây dựng một thị trường đơn nhất và cơ sở sản xuất chung thông qua sự lưu chuyển tự do hàng hóa, dịch vụ, đầu tư, vốn, lao động. Theo thời gian, sự phụ thuộc của các nước trong khu vực ASEAN ngày càng gia tăng. Năm 2009, thương mại và đầu tư nội vùng chiếm 25% tổng thương mại và 10% đầu tư nước ngoài của ASEAN (Nguyễn Tiến Dũng, 2012).

(i) Quy mô nền kinh tế

Năm 2015, tổng GDP của sáu nước đứng đầu trong khu vực (Indonesia, Thái Lan, Singapore, Malaysia, Philippines, Việt Nam) đạt 2.331.737 triệu USD, chiếm 95% tổng GDP của ASEAN. Bốn nước còn lại (Myanmar, Campuchia, Brunei, Lào) chiếm tỷ trọng không đáng kể. Chênh lệch về quy mô kinh tế giữa các nước vẫn còn khá lớn, đặc biệt là giữa nước có GDP cao nhất và nước có GDP thấp nhất.

(ii) Sự dịch chuyển nguồn lao động

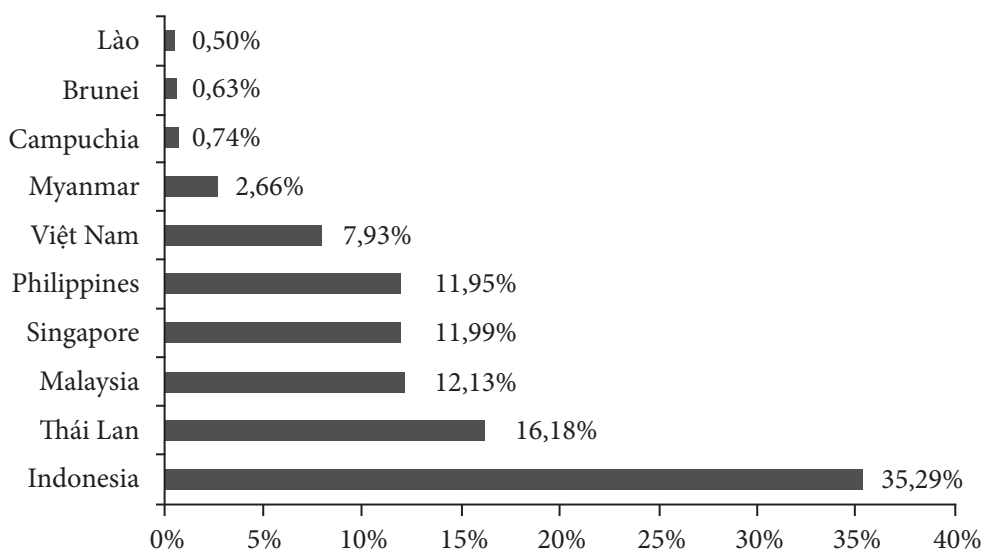
Để có thể gia nhập khu vực đồng tiền chung thì sự dịch chuyển nguồn lao động rất quan trọng. Tuy nhiên, hiện nay, sự dịch chuyển lao động trong nội khối ASEAN chủ yếu là lao động có tay nghề thấp (chiếm hơn 85%) và hơn nữa, chỉ diễn ra tại một số quốc gia. Chẳng hạn, từ Myanmar đến Thái Lan, từ Indonesia đến Malaysia, từ Malaysia đến Singapore, từ Lào đến Thái Lan hay từ Campuchia đến Thái Lan.

Việc thiếu nguồn lao động ảnh hưởng đến năng suất lao động, tốc độ tăng trưởng kinh tế và khả năng cạnh tranh giữa các quốc gia. Vấn đề đào tạo nguồn lao động có tay nghề cao hiện vẫn đang được khắc phục ở các quốc gia trên.

(iii) Tỷ lệ lạm phát

Các quốc gia ASEAN có tương quan cao về tỷ lệ lạm phát (được đo bằng chỉ số giá

Hình 1: Tỷ trọng GDP của các nước trong ASEAN



Bảng 1: Ma trận tương quan về tỷ lệ lạm phát ở các nước ASEAN (2005-2015)

	Brunei	Campuchia	Indonesia	Lào	Malaysia	Myanmar	Philippines	Singapore	Thái Lan	Việt Nam
Brunei	1									
Campuchia	,974**	1								
Indonesia	,933**	,963**	1							
Lào	,943**	,955**	,991**	1						
Malaysia	,947**	,976**	,998**	,992**	1					
Myanmar	,944**	,986**	,968**	,945**	,974**	1				
Philippines	,968**	,979**	,992**	,990**	,995**	,969**	1			
Singapore	,972**	,963**	,971**	,989**	,978**	,936**	,988**	1		
Thái Lan	,968**	,975**	,980**	,991**	,987**	,958**	,991**	,992**	1	
Việt Nam	,972**	,964**	,979**	,992**	,984**	,942**	,993**	,998**	,991**	1

Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm tác giả

tiêu dùng) trong giai đoạn 2005-2015. Kết quả tương quan cao có thể xuất phát từ việc hình thành khu vực thương mại tự do ASEAN (AFTA) và sự liên kết kinh tế giữa các nước trong khu vực thông qua các hiệp định kinh tế như Hiệp định thương mại hàng hóa ASEAN (ATIGA), Hiệp định chung về dịch vụ ASEAN (AFAS),... Trong đó, hai cặp quốc gia có mức lạm phát tương quan cao nhất là Indonesia - Malaysia và Singapore - Việt Nam.

(iv) *Độ mở của nền kinh tế*

Độ mở của nền kinh tế quốc gia có thể được đo lường dựa vào các chỉ tiêu: tỷ lệ xuất, nhập khẩu trên GDP, tỷ lệ vốn đầu tư nước ngoài (FDI) trên tổng vốn đầu tư, giá trị sản xuất công nghiệp do khu vực có vốn FDI tạo ra trên tổng giá trị sản xuất công nghiệp của cả nước.

Theo Báo cáo Hội nhập kinh tế châu Á 2015 (ADB, 2015), xuất khẩu của các nước châu Á trong nội bộ khu vực chiếm hơn một nửa tổng lượng xuất khẩu ra thế giới. Đồng thời, hoạt động nhập khẩu hàng hóa từ các nước ngoài khu vực châu Á chiếm tỷ lệ lớn hơn so với các nước trong khu vực.

Trong ASEAN, Singapore có độ mở cao nhất, tiếp đến là Malaysia, còn thấp nhất là Indonesia. Mức độ mở cửa của các nước ASEAN không phản ánh rõ ràng xu hướng

biến động mức độ giao thương của họ trong giai đoạn 2002-2009. Tuy nhiên, trường hợp đối với Brunei thì lại phản ánh xu hướng giảm mức độ giao thương trong giai đoạn 2002-2007. Năm 2009, các nước ASEAN đều có điểm tương đồng là suy giảm về mức độ mở cửa giao thương, dù ở các năm trước đó, mức độ hoạt động thương mại của các nước ở các trạng thái khác nhau (Suhaidi, 2011).

(v) *Vốn đầu tư nước ngoài*

Trong ASEAN, tính đến đầu năm 2015, dòng vốn FDI phần lớn đổ vào Indonesia, Philippines, Campuchia và Lào (ADB, 2015). Trong số các nước kể trên, Indonesia đã có một bước tiến đáng kể. Cụ thể, năm 2014, Indonesia đã cải thiện hệ thống thông tin tín nhiệm thông qua việc thiết lập hệ thống các khuôn khổ mới về pháp lý. Điều này đã giúp Indonesia tăng khả năng tiếp cận nguồn tín dụng một cách đáng kể.

Qua những số liệu về hoạt động thương mại và đầu tư của các nước ASEAN trong Bảng 2, có thể nhận thấy dấu hiệu tích cực từ việc mở rộng giao thương và hội nhập giữa các nước. Hoạt động đầu tư từ các nền kinh tế lớn vào những nền kinh tế vừa và nhỏ đã tạo nên động lực phát triển kinh tế cho toàn khu vực.

Bảng 2: Các quốc gia nhận nguồn vốn FDI từ năm nhà đầu tư lớn nhất châu Á (2014)

Nhà đầu tư châu Á	Ba điểm đầu tư hàng đầu	triệu USD	Tỷ trọng dòng vốn đầu tư ra nước ngoài trên tổng vốn đầu tư của quốc gia (%)
Nhật Bản	Úc	9.460	17,7
	Indonesia	9.394	17,6
	Trung Quốc	8.457	15,8
Singapore	Indonesia	12.253	32,9
	Trung Quốc	7.252	19,5
	Hồng Kông	3.244	8,7
Hong Kông và Trung Quốc	Singapore	3.848	25,3
	Úc	3.009	19,8
	Nhật Bản	1.134	7,5
Hàn Quốc	Trung Quốc	3.494	53
	Indonesia	816	12,4
	Việt Nam	723	11
Malaysia	Singapore	2.491	45,8
	Indonesia	896	16,5
	Úc	748	13,7

Nguồn: ADB (2015)

4.2. Một số nghiên cứu về khả năng thiết lập OCA đối với khu vực ASEAN

Chaudhury (2009) kiểm tra khả năng hội nhập tiền tệ với nhóm bảy nước ASEAN (gồm Singapore, Brunei, Philippines, Malaysia, Indonesia, Thái Lan và Việt Nam), bằng chỉ số OCA và dữ liệu theo năm trong giai đoạn 1980-2007. Kết quả chỉ ra nhóm bảy quốc gia này có khả năng cao nhất để thành lập OCA. Tuy nhiên, còn sớm để có thể đưa ra kết luận cuối cùng về lợi ích đạt được nếu liên minh này được hình thành.

Chỉ số OCA được xây dựng bởi Bayoumi & ctg (1997) dựa trên mô hình cơ bản sau:

$$SD(e_{ij}) = \alpha + \beta_1 SD(\Delta y_i - \Delta y_j) + \beta_2 DISSIM_{ij} + \beta_3 TRADE_{ij} + \beta_4 SIZE_{ij} \quad (1)$$

Phương trình (1) thể hiện mối quan hệ giữa biến động tỷ giá hối đoái danh nghĩa, $SD(e_{ij})$ và bốn biến độc lập liên quan đến Lý thuyết OCA: (i) chênh lệch sản lượng đầu ra, $SD(\Delta y_i - \Delta y_j)$; (ii) sự khác biệt về thành phần hàng hóa xuất khẩu tác động đến các cú sốc bất cân xứng, $DISSIM_{ij}$; (iii) liên kết thương mại, $TRADE_{ij}$; (iv) quy mô quốc gia, $SIZE_{ij}$.

Ưu điểm của phương pháp này là dựa trên nền tảng Lý thuyết OCA. Tuy nhiên, khi dự báo mức độ hội nhập của các quốc gia trong tương lai thì để thể hiện sự chuyển động của biến phụ thuộc, tức là chỉ số OCA, phải dùng dữ liệu ngoài mẫu. Đây là một vấn đề cần cân nhắc khi sử dụng phương pháp này. Điều cơ bản khi sử dụng các biến là số liệu và thông tin các biến phải được xác định để đảm bảo độ tin cậy.

Artis & Zhang (2001) sử dụng phân tích cụm và tương quan để xác định các nước phù hợp cho LMTT châu Âu, với sáu điều kiện: tương quan về chu kỳ kinh doanh, độ mở cửa, tương đồng về lạm phát, biến động tỷ giá, tương quan lãi suất thực và sự linh hoạt của thị trường lao động. Dữ liệu khảo sát gồm 18 nước: các nước EU ngoại trừ Luxembourg, hai nước châu Âu không thuộc EU là Na Uy và Thụy Sĩ, Mỹ, Canada và Nhật. Giai đoạn nghiên cứu là từ tháng 4/1979 đến tháng 9/1995. Kết quả chỉ ra, nhóm nước liên kết tốt với nhau bên cạnh các nước hình thành EU là nhóm Bắc Mỹ với Mỹ và Canada. Ưu điểm của phương pháp này là cho phép linh hoạt lựa chọn tiêu chí trong điều kiện OCA. Tuy nhiên, nhược điểm của nó là không nắm bắt được những thay đổi về kinh tế và cơ cấu tiền tệ, tức là những biến động suy giảm hoặc gia tăng mức tương quan trong chu kỳ kinh doanh theo thời gian.

Bacha (2008) cũng kiểm định khả năng hình thành OCA đối với các nước ASEAN và mở rộng thêm năm nước là Nhật Bản, Trung Quốc, Hàn Quốc, Úc và New Zealand. Hai phương pháp được sử dụng là mô hình VAR và phân tích tương quan. Kết quả chỉ ra sự thiếu

liên kết trên diện rộng giữa tất cả các quốc gia này. Tuy nhiên, bốn quốc gia có tiềm năng hình thành KVTТ tối ưu nhất là Indonesia, Malaysia, Thái Lan và Singapore. Kết luận chỉ ra, việc hình thành LMTT sẽ gặp nhiều trở ngại và nên bắt đầu đối với từng cặp: Malaysia - Singapore, Indonesia - Thái Lan, Nhật Bản - Hàn Quốc, Úc - New Zealand.

Mô hình VAR được sử dụng đầu tiên bởi Bayoumi & Eichengreen (1997). Họ sử dụng một biến thể của VAR do Blanchard & Quah (1989) đề xuất và phương pháp này đã được sử dụng rộng rãi trong các nghiên cứu liên quan. Ưu điểm của mô hình VAR là không bị ảnh hưởng bởi tính nội sinh của các biến kinh tế.

4.3. Lựa chọn mô hình nghiên cứu

Bài nghiên cứu sử dụng ước lượng tương quan cùng với mô hình VAR – được sử dụng bởi Bayoumi & ctg (1993) và được mở rộng bởi Bacha (2008).

Các biến kinh tế được sử dụng để phân tích KVTТ tối ưu là tốc độ tăng trưởng GDP, tốc độ tăng trưởng cung tiền M2 và lãi suất tiền gửi hằng năm. Nghiên cứu sử dụng dữ liệu năm của chín nước trong khu vực ASEAN (Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thái Lan, Việt Nam, Lào, Campuchia) giai đoạn 2000-2015, riêng chỉ tiêu GDP từ 1985-2015.

Theo kết quả ở Bảng 3, sự tương quan về tốc độ tăng trưởng GDP giữa Singapore và Malaysia là cao nhất, tiếp đến là Việt Nam - Campuchia và Philippines - Malaysia. Đồng thời có mối tương quan ngược chiều giữa Việt Nam và Lào. Đây là kết quả khá ngạc nhiên khi tốc độ tăng trưởng của hai nước trái ngược nhau.

Bảng 4 cho thấy, mối tương quan về thay đổi lãi suất giữa Singapore - Campuchia là rất cao, Singapore - Philippines cũng có sự tương đồng cao về thay đổi lãi suất. Tuy nhiên, có sự tương quan trái chiều giữa Việt Nam và các nước còn lại (ngoại trừ Myanmar), mối tương quan nghịch chiều cao nhất là cặp Việt Nam - Lào. Nước có mối tương quan thấp nhất so với các nước còn lại là Myanmar.

Từ việc ước lượng mối tương quan về tốc độ tăng trưởng GDP, lãi suất, có thể nhận ra, Myanmar là quốc gia có mối tương quan yếu nhất so với các nước còn lại. Trái ngược với điều này là sự tương quan khá cao của Singapore so với các nước trong khu vực. Bên cạnh đó, tốc độ tăng trưởng GDP giữa các nước cũng có mối tương quan khá cao.

Để xem xét các quốc gia tiềm năng tham gia hình thành OCA, nhóm nghiên cứu tiến hành kiểm tra sự tương quan về tốc độ tăng trưởng GDP giữa các nước và phản ứng của các nước trước các cú sốc ngoại sinh. Biến đại

Bảng 3: Tương quan về tốc độ tăng trưởng GDP giữa các nước

	Campuchia	Indonesia	Lào	Malaysia	Myanmar	Philippines	Singapore	Thái Lan	Việt Nam
Campuchia	1,000								
Indonesia	0,194	1,000							
Lào	-0,227	0,653	1,000						
Malaysia	0,643	0,472	0,014	1,000					
Myanmar	0,290	- 0,395	-0,378	-0,378	1,000				
Philippines	0,431	0,548	0,289	0,694	0,190	1,000			
Singapore	0,489	0,537	0,113	0,756	0,053	0,638	1,000		
Thái Lan	0,552	0,215	-0,169	0,670	0,406	0,638	0,647	1,000	
Việt Nam	0,722	- 0,173	-0,540	0,313	0,425	0,049	0,419	0,452	1,000

Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm tác giả

Bảng 4: Tương quan về tỷ lệ thay đổi lãi suất tiền gửi hằng năm giữa các nước

	Campuchia	Indonesia	Lào	Malaysia	Myanmar	Philippines	Singapore	Thái Lan	Việt Nam
Campuchia	1,0000								
Indonesia	0,6395	1,0000							
Lào	0,8607	0,5162	1,0000						
Malaysia	0,4825	0,4300	0,5048	1,0000					
Myanmar	-0,0337	0,0155	0,0015	-0,3785	1,0000				
Philippines	0,7776	0,5998	0,8317	0,4716	0,1498	1,0000			
Singapore	0,9483	0,7983	0,8320	0,5387	0,0411	0,8630	1,0000		
Thái Lan	0,3273	0,2295	0,1965	0,5343	0,0341	0,2432	0,3434	1,0000	
Việt Nam	-0,5042	-0,4762	-0,5215	-0,3716	0,5148	-0,2981	-0,5004	-0,0176	1,0000

Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm tác giả

diện cho các cú sốc từ bên ngoài là tốc độ tăng trưởng GDP của thế giới.

• Khảo sát dữ liệu thực nghiệm

Kiểm định tính dừng của chuỗi dữ liệu thông qua kiểm định nghiệm đơn vị. Kết quả cho thấy, các biến (ngoại trừ LLAO) đều có tính dừng (Bảng 5). Do đó, thực hiện loại biến LLAO khỏi mô hình để đảm bảo độ tin cậy của mô hình VAR.

4.4. Kết quả ước lượng

Phân tích tương quan giúp xác định mối tương quan giữa các biến kinh tế vĩ mô của các nước. Tuy nhiên, ma trận tương quan sẽ không đo lường được mức độ quan trọng của các mối liên kết. Do đó, bài nghiên cứu sử dụng thêm mô hình VAR.

Mô hình VAR được ước lượng cho hai trường hợp: (i) Việt Nam, Campuchia, Thái Lan, Myanmar, thế giới; (ii) Việt Nam, Thái Lan, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, thế giới. Lý do của việc phân chia này là số lượng mẫu quan sát không đủ lớn để khảo sát cùng lúc 10 biến. Do đó, nhóm tác giả chọn khảo sát với trường hợp đầu tiên là nhóm những nước gần Việt Nam và có quy mô nền kinh tế khá nhỏ, quá trình phát triển cũng chưa cao so với các nước còn lại trong khu vực. Trường hợp thứ hai là nhóm quốc gia gồm Việt Nam và những nước có quy mô nền kinh tế khá lớn trong khu vực.

Bảng 5: Kiểm định nghiệm đơn vị

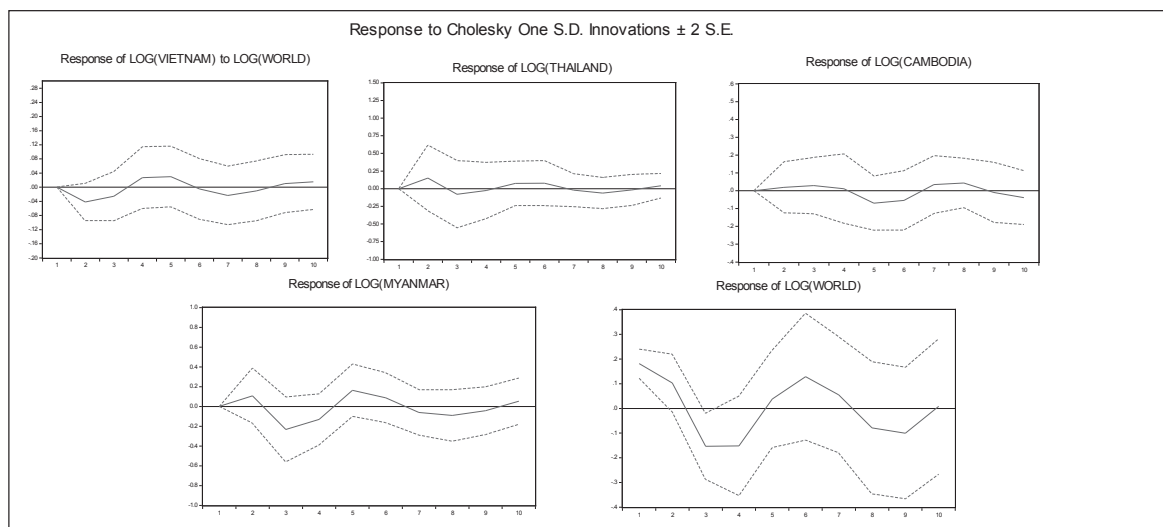
Tên chuỗi	Kiểm định ADF		Kiểm định PP
	Độ trễ	Thống kê ADF	Thống kê PP
LCAMBODIA	5	-4,4078***	-4,4130***
LINDONESIA	6	-8,2961***	-7,6702***
LLAO	6	-2,1243	-6,0691***
LMALAYSIA	6	-4,1393***	-4,1615***
LMYANMAR	7	-4,0429***	-4,0505***
LPHILIPPINES	7	-3,7774***	-3,5821*
LSINGAPORE	7	-4,5962***	-4,5648***
LTHÁI LAN	7	-4,9873***	-5,2789***
LVIETNAM	7	-4,0566***	-4,0700***
LWORLD	6	-3,4712**	-3,2916**

*, **, *** có các mức ý nghĩa thống kê lần lượt là 10%, 5%, 1%.

Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm tác giả.

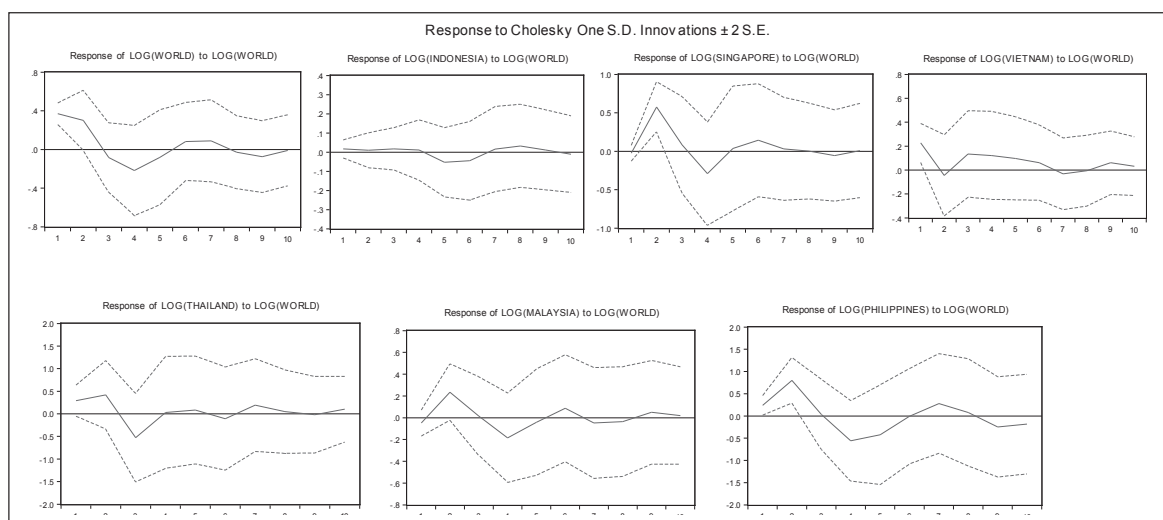
Kết quả ước lượng của mô hình 1: thiết lập độ trễ cho mô hình VAR là hai, tác động từ hàm phản ứng đẩy (Hình 2) thể hiện phản ứng của nhóm năm quốc gia đối với tác động từ các cú sốc ngoại sinh (tốc độ tăng trưởng GDP của thế giới) có nhiều biến động và không được tích cực. Trong đó, Campuchia là quốc gia có

Hình 2: Hàm phản ứng đẩy đối với GDP_WORLD (trường hợp 1)



Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm tác giả

Hình 3: Hàm phản ứng đẩy đối với GDP_WORLD (trường hợp 2)



Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm tác giả

phản ứng với biên độ dao động lớn và tiêu cực hơn so với Việt Nam, Thái Lan và Myanmar.

Hàm phản ứng đẩy trong mô hình 2 không cho thấy phản ứng rõ ràng của các quốc gia trước các cú sốc ngoại sinh (Hình 3). Tuy nhiên, Philippines có dấu hiệu không bền vững trước các cú sốc trong dài hạn, Việt Nam, Malaysia, Indonesia có phản ứng khá giống nhau.

Tổng hợp từ hai hàm phản ứng đẩy trên, chúng ta loại bỏ các quốc gia có phản ứng kém là Campuchia và Philippines, đồng thời

Myanmar cũng bị loại vì sự tương quan yếu giữa quốc gia này với các quốc gia trong khu vực. Tiến hành ước lượng lại mô hình VAR với nhóm các biến Việt Nam, Thái Lan, Singapore, Indonesia, Malaysia, nhóm tác giả lọc ra các nước có phản ứng tích cực hơn là Singapore, Thái Lan, Việt Nam và Malaysia (Hình 4).

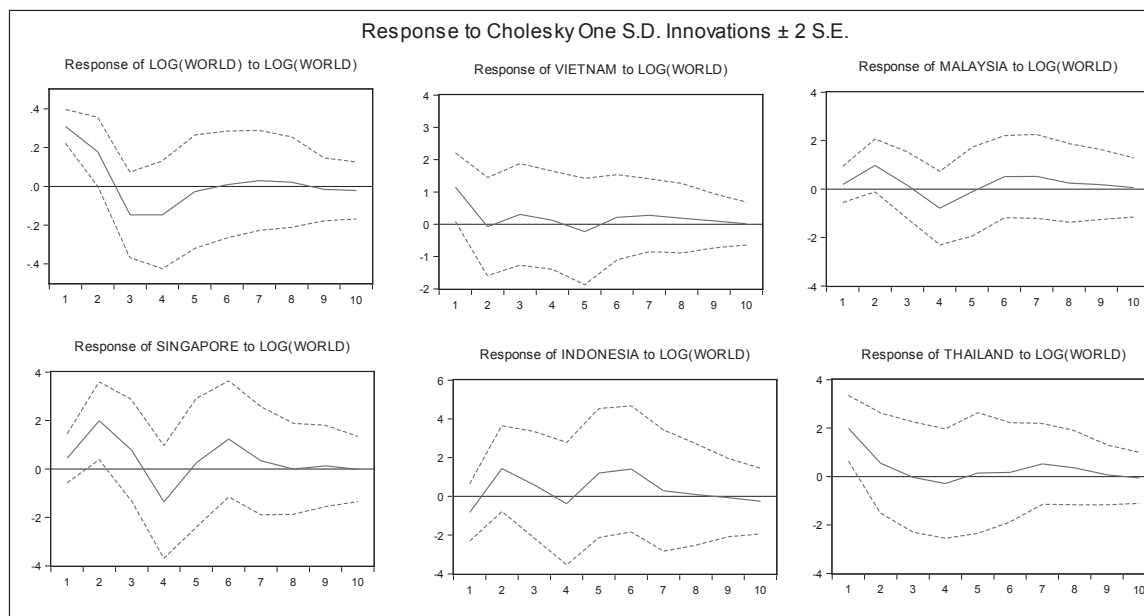
Kiểm tra phân rã phương sai để đo lường tác động của các cú sốc giữa bốn quốc gia Việt Nam, Thái Lan, Malaysia và Indonesia trong năm năm tiếp theo.

Dựa vào kết quả phân rã phương sai, có thể thấy được sự tương quan khá lớn của cặp quốc gia Malaysia - Singapore và Việt Nam - Thái Lan. Trong năm đầu tiên, tác động của Việt Nam đối với Thái Lan là rất thấp, tuy nhiên

từ năm thứ hai trở đi thì sự tác động tăng cao đột ngột.

Tuy nhiên, các phân tích trên vẫn chưa chứng minh được tính khả thi của thành lập KVTТ tối ưu. Sự tác động qua lại giữa các

Hình 4: Hàm phản ứng đẩy đối với GDP_WORLD



Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm tác giả

Bảng 6: Kết quả phân rã phương sai

Năm	S.E.	L(WORLD)	L(Việt Nam)	L(Malaysia)	L(Singapore)	L(Thái Lan)
Phân rã phương sai của LOG(WORLD):						
1	0,3237	100	0	0	0	0
2	0,3708	94,7486	3,5915	0,4820	1,15469	0,0232
3	0,4012	84,3506	3,2357	10,9898	1,40399	0,0199
4	0,4194	83,0356	2,9788	12,3896	1,5270	0,0690
5	0,4214	82,8619	2,9533	12,5172	1,5333	0,1342
Phân rã phương sai của LOG(Việt Nam):						
1	0,3554	3,4692	96,5308	0	0	0
2	0,3875	4,8277	82,6627	2,2916	8,0394	2,1786
3	0,4041	4,6378	76,3316	2,8570	10,7462	5,4274
4	0,4145	4,4310	73,4382	3,1012	11,0808	7,9488
5	0,4228	4,4072	72,0777	3,0347	11,5143	8,9662

Năm	S.E.	L(WORLD)	L(Việt Nam)	L(Malaysia)	L(Singapore)	L(Thái Lan)
Phân rã phương sai của LOG(Malaysia):						
1	0,6485	0,3246	4,9384	94,7369	0,0000	0,0000
2	0,7256	7,3753	8,1030	79,1095	5,2235	0,1887
3	0,7523	9,4372	7,6034	73,9138	4,8846	4,1609
4	0,8137	17,7819	9,7395	64,2229	4,4268	3,8289
5	0,8265	18,6397	10,1508	62,4963	4,6500	4,0633
Phân rã phương sai của LOG(Singapore):						
1	0,5758	0,6075	2,7229	48,0654	48,6043	0,0000
2	0,7339	19,6819	6,0595	31,3560	37,6086	5,2941
3	0,7544	18,7745	6,1429	29,7708	35,7396	9,5723
4	0,8360	26,1671	7,5049	27,4672	30,3554	8,5055
5	0,8510	26,4712	8,3960	26,5074	29,9056	8,7198
Phân rã phương sai của LOG(Thái Lan):						
1	1,0275	8,5969	0,6255	5,1827	1,3234	84,2714
2	1,1359	8,4808	15,3908	4,2433	2,1773	69,7078
3	1,2619	8,7159	13,3784	4,4897	12,1802	61,2358
4	1,3063	8,2133	16,9880	4,7841	11,6720	58,3426
5	1,3152	8,6093	17,0500	4,7751	11,5496	58,0160
Cholesky Ordering: LOG(WORLD) LOG(Việt Nam) LOG(Malaysia) LOG(Singapore) LOG(Thái Lan)						

Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm tác giả

quốc gia khi có mối liên kết còn rất thấp và phản ứng không tốt trước các cú sốc từ bên ngoài. Kraiwinee & Eugene (2003) cũng cho rằng, còn ít bằng chứng thuyết phục cho việc thành lập đồng tiền chung ASEAN. Theo Ogawa & Kawasaki (2007) (được trích dẫn bởi Alvarado, 2014), để thành lập KVTT tối ưu ở Đông Á, vấn đề cần giải quyết trước tiên là các quốc gia cần có sự phối hợp và thỏa thuận về chính sách tỷ giá, mức độ can thiệp vào thị trường ngoại hối của từng nước. Mặc dù vậy, các nước ASEAN rất có triển vọng để hợp tác đa phương và ổn định nền kinh tế vĩ mô. Để khởi đầu cho LMTT, nên bắt đầu từ nhóm các nước Brunei, Indonesia, Malaysia, Philippines, Thái Lan và Singapore.

5. Kết luận

Bài nghiên cứu trình bày hệ thống Lý thuyết OCA, đồng thời phân tích những lợi ích và chi phí đánh đổi khi thiết lập khu vực đồng tiền chung. Bên cạnh đó, trước những dấu hiệu tích cực của các nền kinh tế ASEAN trong những năm gần đây cùng với quá trình hội nhập quốc tế ngày càng gia tăng, có thể nhận thấy cơ hội tiềm năng của việc thành lập OCA. Tuy nhiên, kết quả phân tích mô hình VAR dựa trên dữ liệu các quốc gia ASEAN không thể hiện rõ khả năng thành lập đồng tiền chung giữa các nước. Như vậy, sự ước tính dựa trên cơ sở lý thuyết và dữ liệu thực tế có sự khác biệt.

Tuy hoàn thành mục đích đặt ra ban đầu nhưng bài nghiên cứu còn một số hạn chế, đó

là: (i) chưa phân tích sâu từng yếu tố của Lý thuyết OCA; (ii) chưa đánh giá được mức độ ảnh hưởng của từng yếu tố đó đến việc thành lập KVTT tối ưu; (iii) chưa chỉ ra được lợi ích và chi phí cụ thể khi Việt Nam gia nhập khu vực đồng tiền chung; (iv) nghiên cứu cũng

chưa đưa ra được những đề xuất cụ thể để Việt Nam tăng khả năng hội nhập tiền tệ với các nước trong khu vực. Nhóm tác giả kỳ vọng rằng, những nghiên cứu khác có thể bổ sung và khắc phục những thiếu sót trên, đồng thời triển khai những hướng đi mới.

Tài liệu tham khảo

- Achsani, A. & Partisiwi, T. (2010). Testing the Feasibility of ASEAN+3 Single Currency Comparing Optimum Currency Area and Clustering Approach, *International Research Journal of Finance and Economics*, 37, 79-84.
- Alvarado, S. (2014). Analysis of the Optimum Currency Area for ASEAN and ASEAN+3, *Journal of US-Trung Quốc Public Administration*, 11(12), 995-1004.
- Artis, M. J. (1991). One market, one money: An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union, *Open economies review*, 2(3), 315-321.
- Artis, M. J. & Zhang, W. (2001). Core and Periphery in EMU: A Cluster Analysis. Gazi University. MPRA Paper No.18612. *Economic Issues* 6(2), 39-60.
- Asian Development Bank (2015). *Asian economic integration report 2015*. Available at <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/177205/asian-economic-integration-report-2015.pdf>, accessed 30 December 2016.
- Bacha, O. (2008). A common currency area for ASEAN? issues and feasibility, *Applied Economics*, 515-529.
- Barro & Gordon (1983). Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy, *NBER working paper series*, Working Paper 1079.
- Bayoumi, T. & Eichengreen, B. (1997). Ever closer to heaven? An optimum-currency-area index for European countries, *European Economic Review*, 41(3-5), 761-770.
- Bayoumi, T. & Mauro, P. (2001). The Suitability of ASEAN for a Regional Currency Arrangement, *The World Economy*, 933-954.
- Blanchard, O. J. & Quah, D. (1989). The Dynamic Effects of Aggregate Supply and Demand Disturbances, *American Economics Review*, 79, 655-673.
- Chaudhury, M. R. (2009). *Feasibility and Implications of a Monetary Union in Southeast Asia*, Middlebury College.
- Falianty, T. (2006). Feasibility of forming currency union in ASEAN-5 countries, *Research Laboratory of Economics, Department of Economics, Faculty of Economics*, University of Indonesia.
- Fleming, M. (1971). On exchange rate unification, *The Economic Journal*, 81(323), 467-488.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), 1-17.
- Grauwe, D. (2000). Monetary Policies in the Presence of Asymmetries, *Journal of common market studies*, 38(4), 593-612.
- Horvath, R. & Komarek, L. (2002). Optimum Currency Area Theory: A Framework for Discussion about Monetary Integration. *Warwick economic research paper*. The university of Warwick, 647 (7).
- Kraiwinee, B. & Eugene, D. (2003). Convergence and Its Implications for a Common Currency in ASEAN, *ASEAN Economic Bulletin*, 20(1), 49-59.
- Lucas, R. E. (1972). Expectations and the neutrality of money, *Journal of Economic Theory* (4), 103-124.
- Masron, A. & Yusop, Z. (2006). Optimum currency area criteria and volatility in ASEAN, *Asean Academy of Management Journal of Accounting and finance*, 2(2), 1-17.

- McKinnon, I. (1963). Optimum currency Areas, *The American Economic Review*, 53(4), 717-725.
- Mundell, R. A. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, 51(4), 657-665.
- Nguyễn Tiến Dũng (2012). Hợp tác tiền tệ ASEAN và các vấn đề chính sách đối với Việt Nam, *Tạp chí Khoa học Đại học Quốc gia Hà Nội*, Kinh tế và Kinh doanh, 28, 252-260.
- Ogawa, E. & Kawasaki, K. (2007). *East Asian currency cooperation*. Nhật. Retrieved from https://aric.adb.org/pdf/seminarseries/SS10paper_East_Asian_Currency.pdf
- Suhaidi, W. (2011). *The Prospect of Monetary Union for ASEAN Countries*. Bachelor Thesis, Universiteit van Amsterdam.
- Thiimsak, T. (2014). *The Feasibility of Optimal Currency Area for ASEAN after adopting the ASEAN Economic Community Blueprint in 2008*. MSc Thesis in Finance, Lund University.
- Vaubel, R. (1976). Real Exchange Rate Changes in the European Community -The Empirical Evidence and its Implications for European Currency Unification. *Review of World Economics*, 112(3), 429-470.
- Willett, D. & Tower, E. (1970). Currency areas and exchange-rates flexibility, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 105(1), 48-65.
- World Bank (2015). *World Development Indicators*. Database.

Optimal currency area and the possibility of ASEAN common currency formation

Nguyen Minh Sang⁽¹⁾
Nguyen Thi Phuong Thao⁽²⁾

Received: 14 February 2017 | Revised: 02 September 2017 | Accepted: 10 September 2017

ABSTRACT: The Optimal currency area theory is an important one which evaluates the possibility of monetary integration among countries. This theory has been increasingly expanding and there are arguments surrounding this subject day by day. The paper presents the characteristic system of OCA theory, benefits and swapped cost as countries join the common currency area. VAR Model is used to test the reaction of the countries in the region to the effects of external shocks to evaluate the possibility of ASEAN common currency formation. Estimated results reflect a high correlation between Malaysia - Singapore and Vietnam - Thái Lan. Bilateral co-operation among these countries could be the beginning for the formation of ASEAN common currency, especially after the ASEAN Economic Community - AEC was established.

KEYWORDS: OCA, Common currency, monetary integration, ASEAN.



Nguyen Minh Sang

Email: sangnm@buh.edu.vn.

Nguyen Thi Phuong Thao

Email: thao1495@gmail.com.

⁽¹⁾ Banking University Ho Chi Minh City;
No. 39 Ham Nghi, District 1, Ho Chi Minh City.

⁽²⁾ Student, Banking University Ho Chi Minh City.