

## BÀN VỀ BỘ BA BẤT KHẢ THI VÀ ĐỀ XUẤT VIỆC VẬN DỤNG CHO VIỆT NAM

Ngày nhận: 12/8/2013  
 Ngày nhận lại: 27/8/2013  
 Ngày duyệt đăng: 03/9/2013  
 Mã số: 9-13-NCTĐ-90

**TS. Nguyễn Đại Lai**  
 NHNN Việt Nam

**Tóm tắt:** Bộ ba bất khả thi là một trong những lý thuyết dựa trên nghiên cứu về chính sách tiền tệ (CSTT) và chính sách tài khóa trong mối quan hệ phụ thuộc vào cơ chế tỷ giá hối đoái và mức độ kiểm soát vốn trong điều kiện nền kinh tế thị trường và mở cửa. Ví dụ, một quốc gia nếu cho phép dòng vốn chuyển dịch tự do và giữ tỷ giá cố định, thì NHTW không thể theo đuổi một CSTT độc lập và ngược lại, muốn có CSTT độc lập đồng thời muốn ổn định tỷ giá thì phải đóng dòng vốn luân chuyển với nước khác... Thực tế này được lý thuyết hóa thành mô hình Mundell-Fleming bởi các nhà kinh tế Robert Mundell và Marcus Fleming từ thập niên 1960. Đến những năm 1980, khi vấn đề kiểm soát vốn bị thất bại ở nhiều quốc gia cùng với mâu thuẫn giữa việc neo giữ tỷ giá và CSTT độc lập ngày càng rõ ràng thì lý thuyết về mô hình trên được các nhà kinh tế học sau này phát triển lên và gọi là bộ ba bất khả thi, đã trở thành nền tảng cho kinh tế học vĩ mô của nền kinh tế mở. Bài viết này sẽ góp phần làm rõ thêm lý thuyết về bộ ba bất khả thi và đề xuất cho Việt Nam.

**Từ khóa:** Bộ ba bất khả thi, tài khoản vốn, chính sách tiền tệ, tỷ giá.

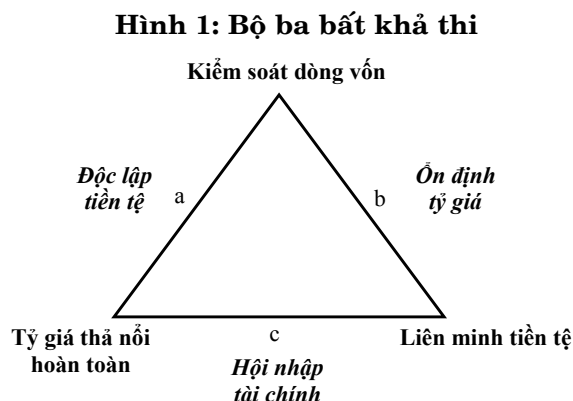
### Đặt vấn đề

Bộ ba bất khả thi là câu trả lời dứt khoát, được chứng minh cả trong thực tiễn lẫn trong hàn lâm hóa bởi mô hình Mundell-Fleming của hai nhà kinh tế học rất nổi tiếng Robert Mundell và Marcus Fleming phát biểu từ những năm 1960, 1970. Lý thuyết này sau đó lập tức được kiểm nghiệm bằng sự thất bại của chính sách neo tỷ giá của Mỹ vào năm 1971. Đến những năm 1980 khi vấn đề kiểm soát vốn tiếp tục thất bại ở nhiều quốc gia vì mâu thuẫn giữa việc vừa muốn neo giữ tỷ giá, vừa muốn có CSTT độc lập lại không muốn hy sinh cuộc chơi tự do hóa tài khoản vốn toàn cầu và cuối cùng đã để phải trả giá như trường hợp của Thái Lan năm 1997 và lan ra thành cuộc khủng hoảng tiền tệ ở các nước khu vực châu Á. Thực tiễn đó đã chứng minh rất rõ rằng lý thuyết về bộ ba bất khả thi ngày càng

trở thành công cụ chủ động, tự tin cho việc điều hành nền kinh tế vĩ mô trong cơ chế thị trường mở.

### Cơ sở lý thuyết

Vậy bộ ba bất khả thi là gì? Bài viết này mô tả bộ ba bất khả thi thông qua mô hình tam



Nguồn: Frankel (1999)