

# SEMINAR

## VIỆT NAM CÓ NÊN ÁP DỤNG KIỂM SOÁT VỐN KHÔNG?

ThS. Nguyễn Thị Vũ Hà  
Trường Đại học Kinh tế - ĐHQGHN

# Nội dung trình bày

Sự cần thiết phải điều tiết các dòng vốn nước ngoài vào Việt Nam

Cơ sở khoa học của việc điều tiết các dòng vốn nước ngoài vào Việt Nam

Lựa chọn công cụ điều tiết các dòng vốn nước ngoài ở Việt Nam

# Sự cần thiết phải điều tiết

**Khái niệm, phân loại  
và tác động của các  
dòng vốn nước ngoài**

**Các quan điểm khác  
nhau về điều tiết sự  
di chuyển của các  
dòng vốn nước ngoài  
vào một quốc gia**

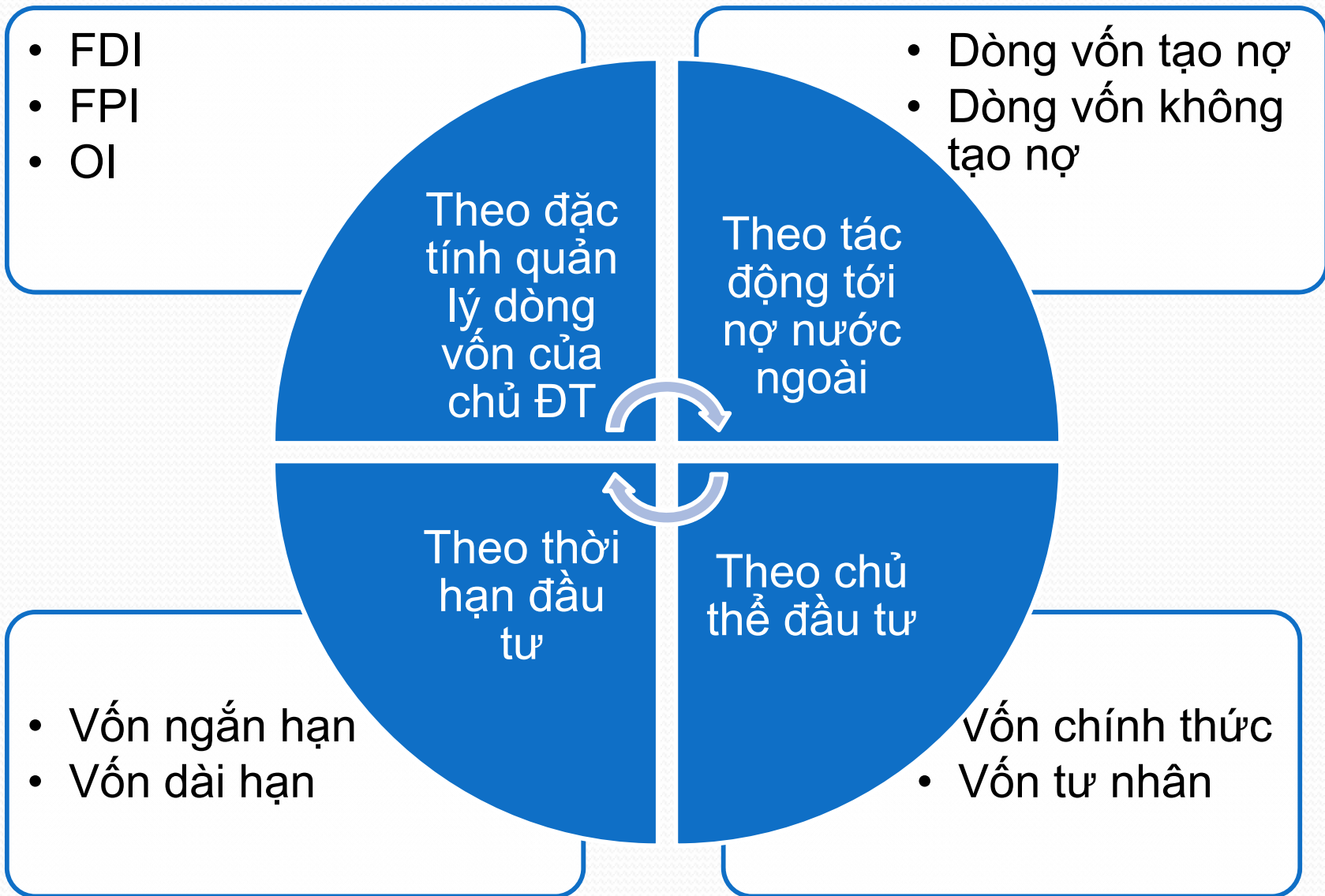
**Tác động của các  
dòng vốn nước ngoài  
đến sự ổn định kinh  
tế vĩ mô và hệ thống  
tài chính ở Việt Nam**

# Khái niệm

***Dòng vốn nước ngoài*** (hay ***dòng lưu chuyển vốn***) chính là dòng lưu chuyển vốn do hoạt động **mua bán các tài sản tài chính, đầu tư và vay mượn** giữa nước này sang nước khác hay từ những người cư trú sang những người không cư trú và ngược lại.

- Sự lưu chuyển này được ghi nhận trong cán cân tài khoản vốn và tài chính trong cán cân thanh toán quốc tế

# Phân loại



# Tác động tích cực của dòng vốn nước ngoài

Trực tiếp làm tăng tổng vốn đầu tư của xã hội; thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

Tạo cơ hội bù đắp thiếu hụt tiết kiệm và đầu tư hay tài trợ thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai

Góp phần tích cực vào phát triển thị trường tài chính nói riêng, hoàn thiện các thể chế và cơ chế thị trường nói chung

Cải thiện chất lượng nguồn nhân lực và thu nhập của đông đảo người dân

Dòng vốn vào đặc biệt là vốn FDI tạo cơ hội cho việc tiếp nhận công nghệ kỹ thuật và kỹ năng quản lý

Góp phần nâng cao tính thanh khoản, tạo cơ chế truyền dẫn chính sách hiệu quả hơn, nâng cao khả năng điều tiết của NHTW

Tăng khả năng cạnh tranh

# Tác động tiêu cực của các dòng vốn nước ngoài

Gây sức ép tăng giá nội tệ (căn bệnh Hà Lan)

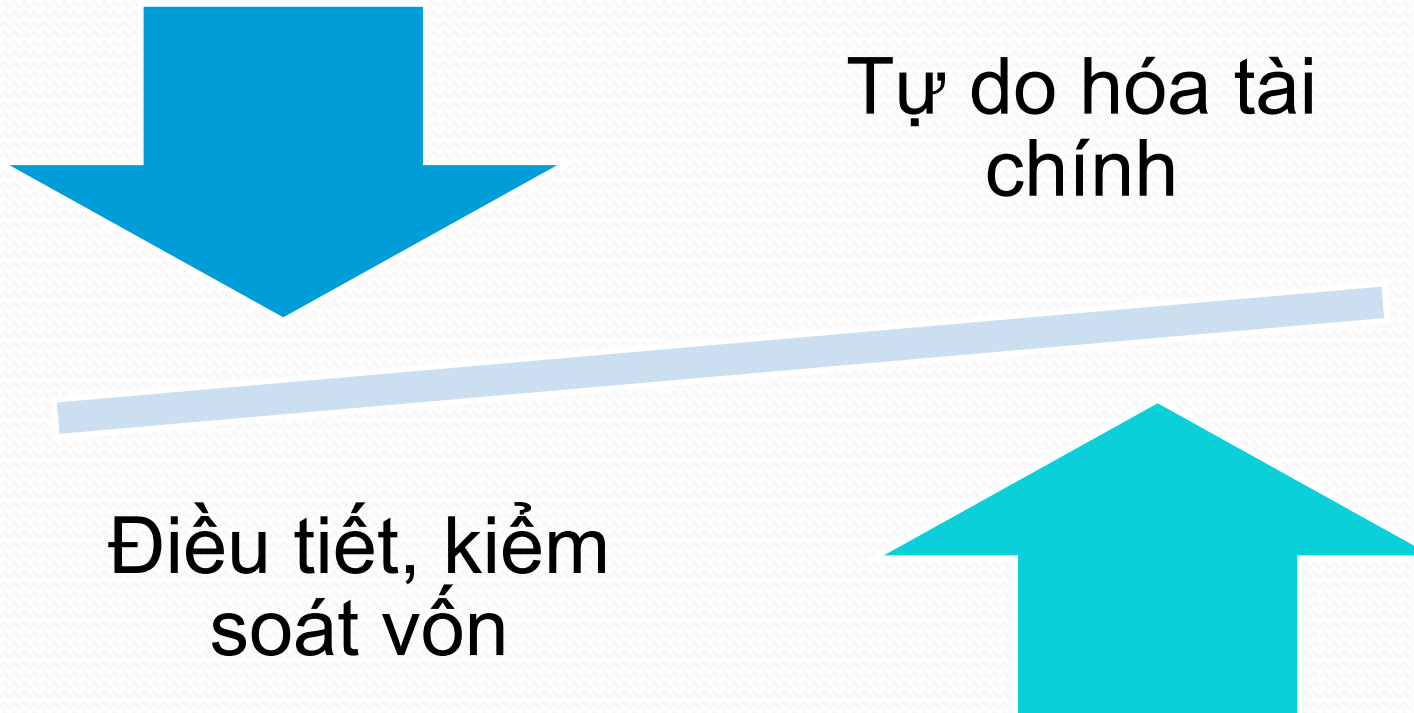
Gia tăng tổng phương tiện thanh toán, tăng áp lực lạm phát, tăng mức độ đô la hóa, nợ nước ngoài

Gây khó khăn cho việc điều hành chính sách tiền tệ

Dẫn đến khủng hoảng kinh tế nếu rủi ro rút vốn đột ngột cao

Gây bất ổn cho thị trường tiền tệ và thị trường ngoại hối.

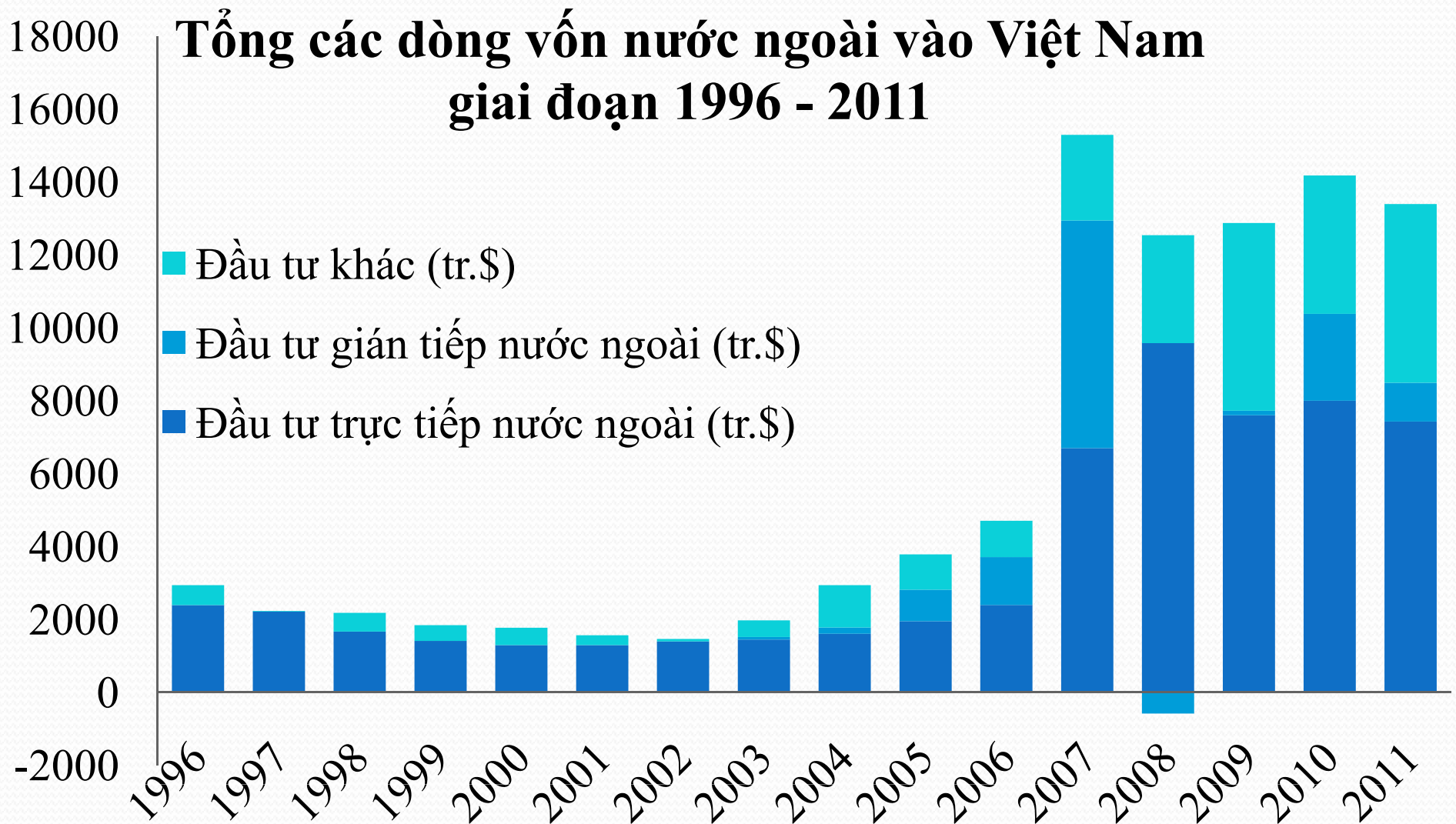
# Các quan điểm khác nhau về điều tiết



Phụ thuộc vào điều kiện và hoàn cảnh cụ thể của nước tiếp nhận vốn

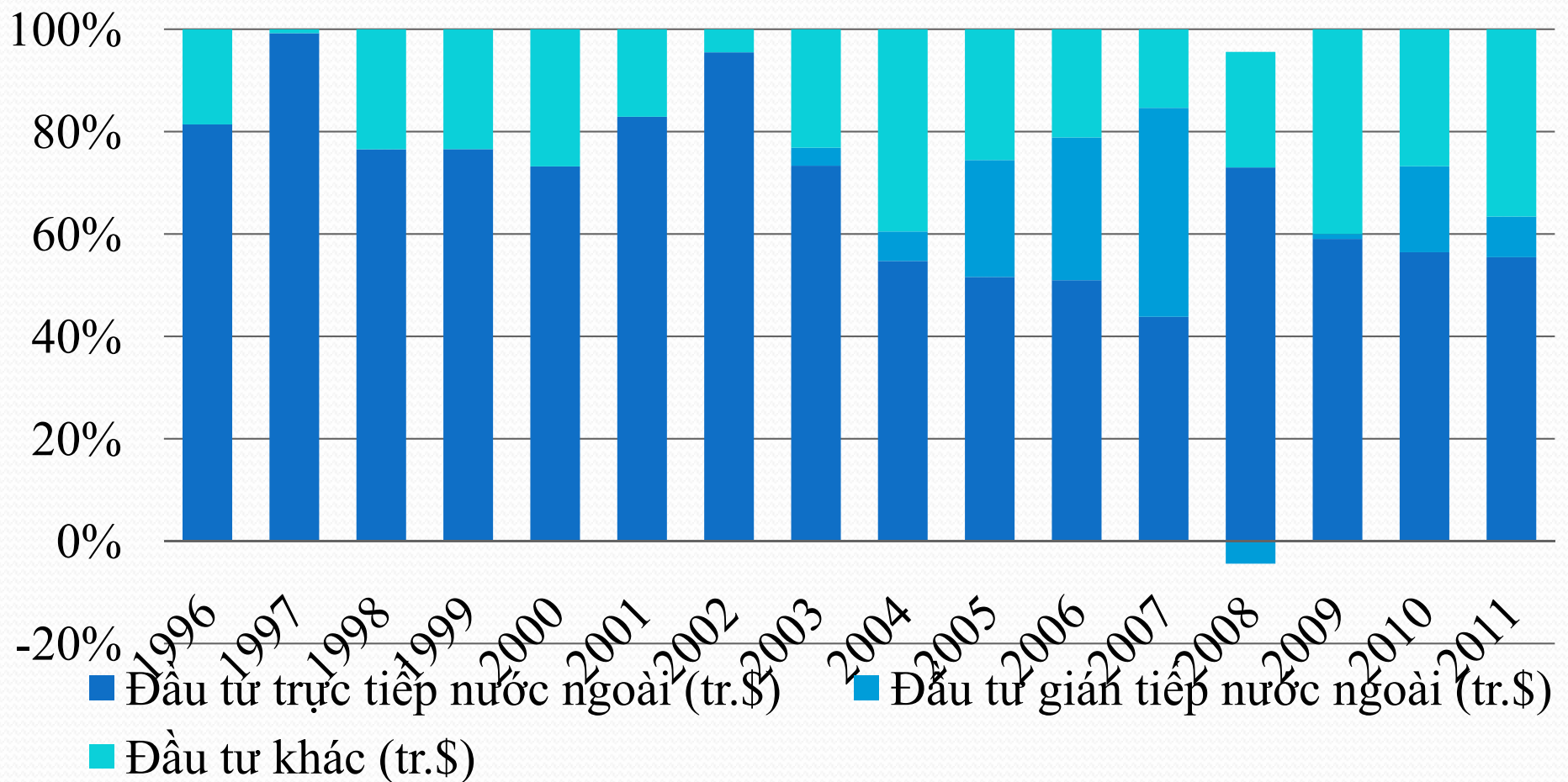


# Các dòng vốn nước ngoài vào Việt Nam



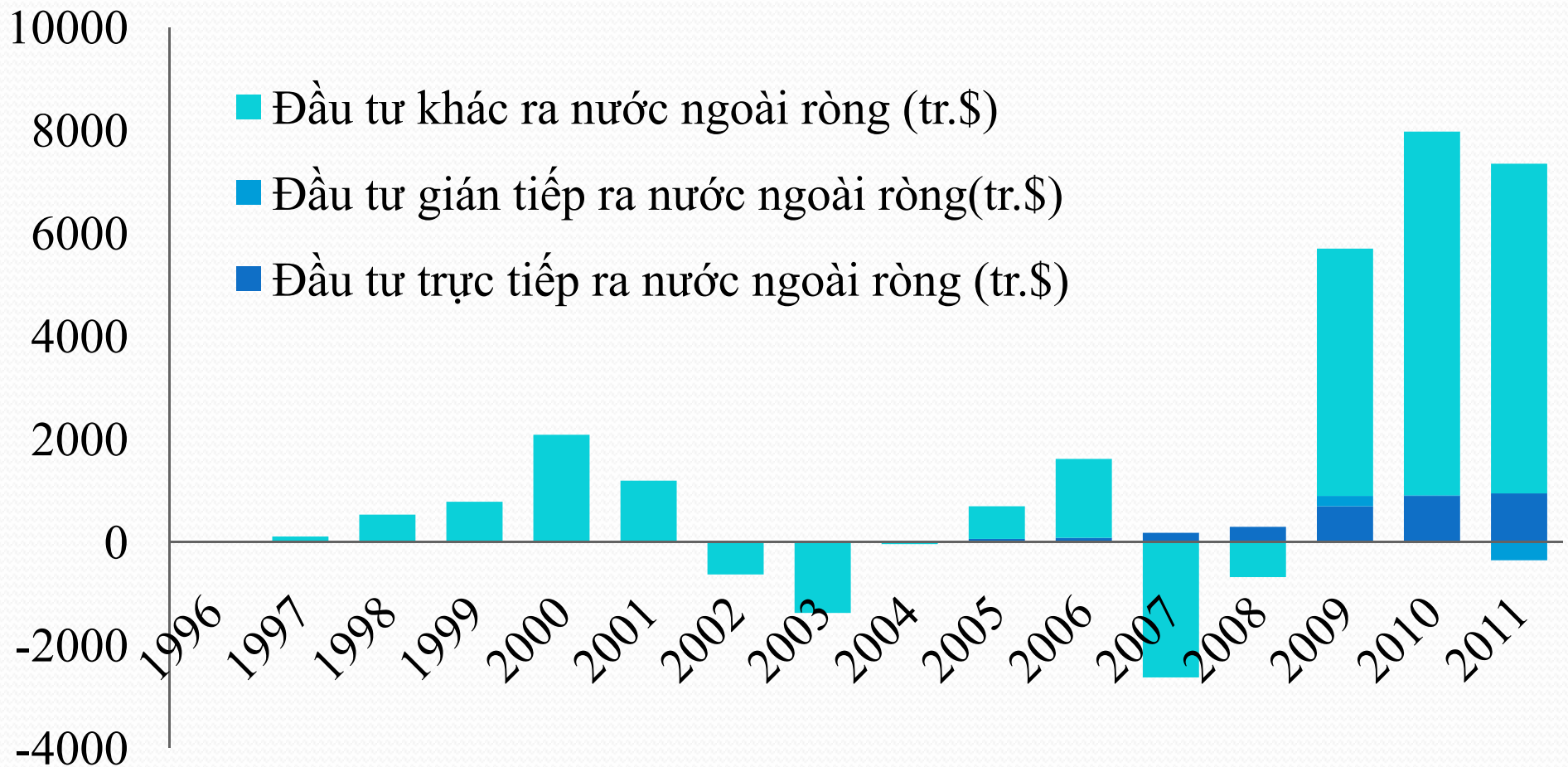
# Các dòng vốn nước ngoài vào Việt Nam

## Cơ cấu các dòng vốn vào Việt Nam



# Các dòng vốn nước ngoài ra khỏi Việt Nam

Các dòng vốn ra khỏi Việt Nam (tr.\$)



# Tác động của các dòng vốn nước ngoài đến sự ổn định vĩ mô và tài chính ở Việt Nam

## 3 thời kỳ biến động

Khủng hoảng L/C năm 1996

Đô la hóa cao năm 2001

Khủng hoảng kinh tế vĩ mô và tài chính năm 2007 - 2009

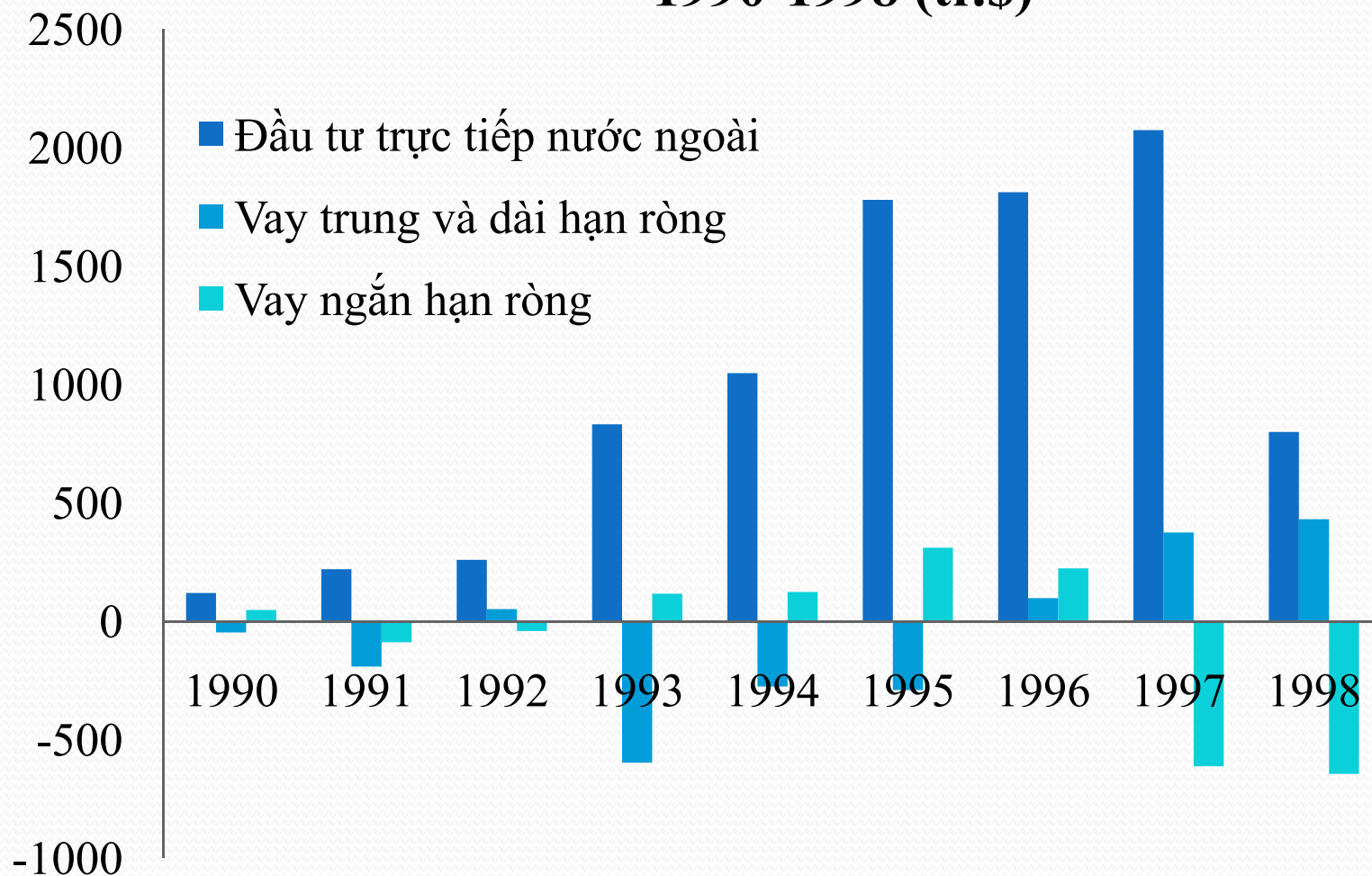
Các dòng vốn nước ngoài gây ra???

# Khủng hoảng L/C

Thời kỳ  
1996

biến động  
kinh tế vĩ  
mô và hệ  
thống tài  
chính với  
cuộc khủng  
hoảng thư  
tín dụng  
(L/C)

Các dòng vốn vào Việt Nam giai đoạn  
1990-1998 (tr.\$)



# Khủng hoảng L/C

## Thời kỳ 1996-97

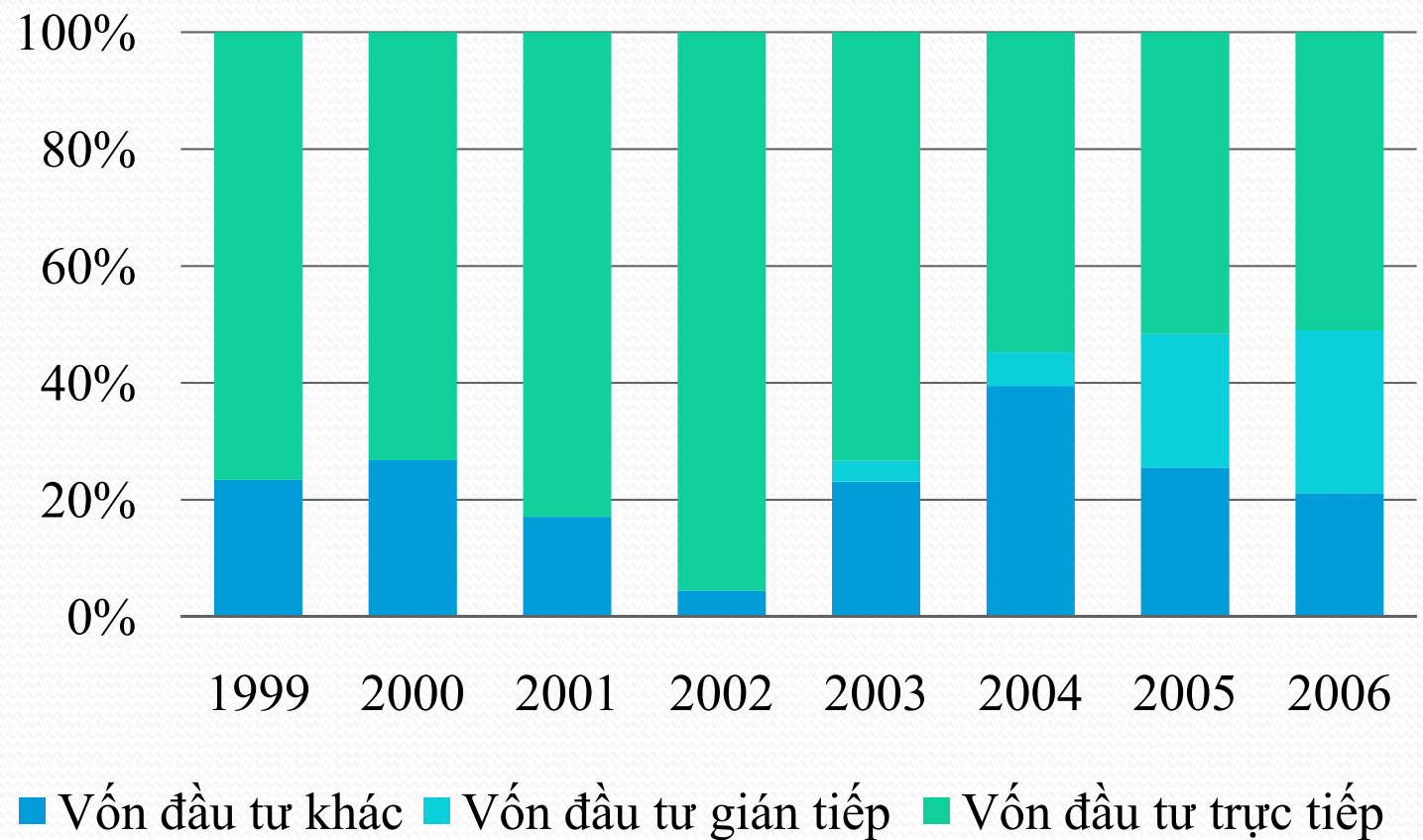
- tốc độ tăng trưởng GDP có mối quan hệ tỷ lệ thuận với tổng dòng vốn vào
- nguồn ngoại tệ nhiều, nhập khẩu chính thức có L/C qua ngân hàng tăng lên
- dòng vốn vào nhiều đã bơm thêm nhiên liệu cho cơn sốt đất của Việt Nam giai đoạn 1996
- Việc đi vay ngắn hạn thông qua L/C đã tạo ra hiện tượng sai lệch kép do các khoản nợ L/C không thanh toán được khi đáo hạn

# Đô la hóa tăng mạnh

**Thời kỳ  
1997 – 2001**

biến động kinh tế vĩ mô và rủi ro cho hệ thống tài chính với hiện tượng đô la hóa tăng mạnh

**Cơ cấu các dòng vốn vào Việt Nam giai đoạn 1999-2006**



# Đô la hóa tăng cao

Thời kỳ 1997 – 2001

Đô la  
hóa  
cao

Suy giảm  
dòng vốn  
khiến CCTM  
thâm hụt ít

Dòng vốn giảm  
khiến NFA và  
M2 giảm mạnh  
trong năm 2002  
so với 2001

Mất  
cân  
đổi về  
tiền tệ

Giảm  
phát  
năm  
2000 -  
2001

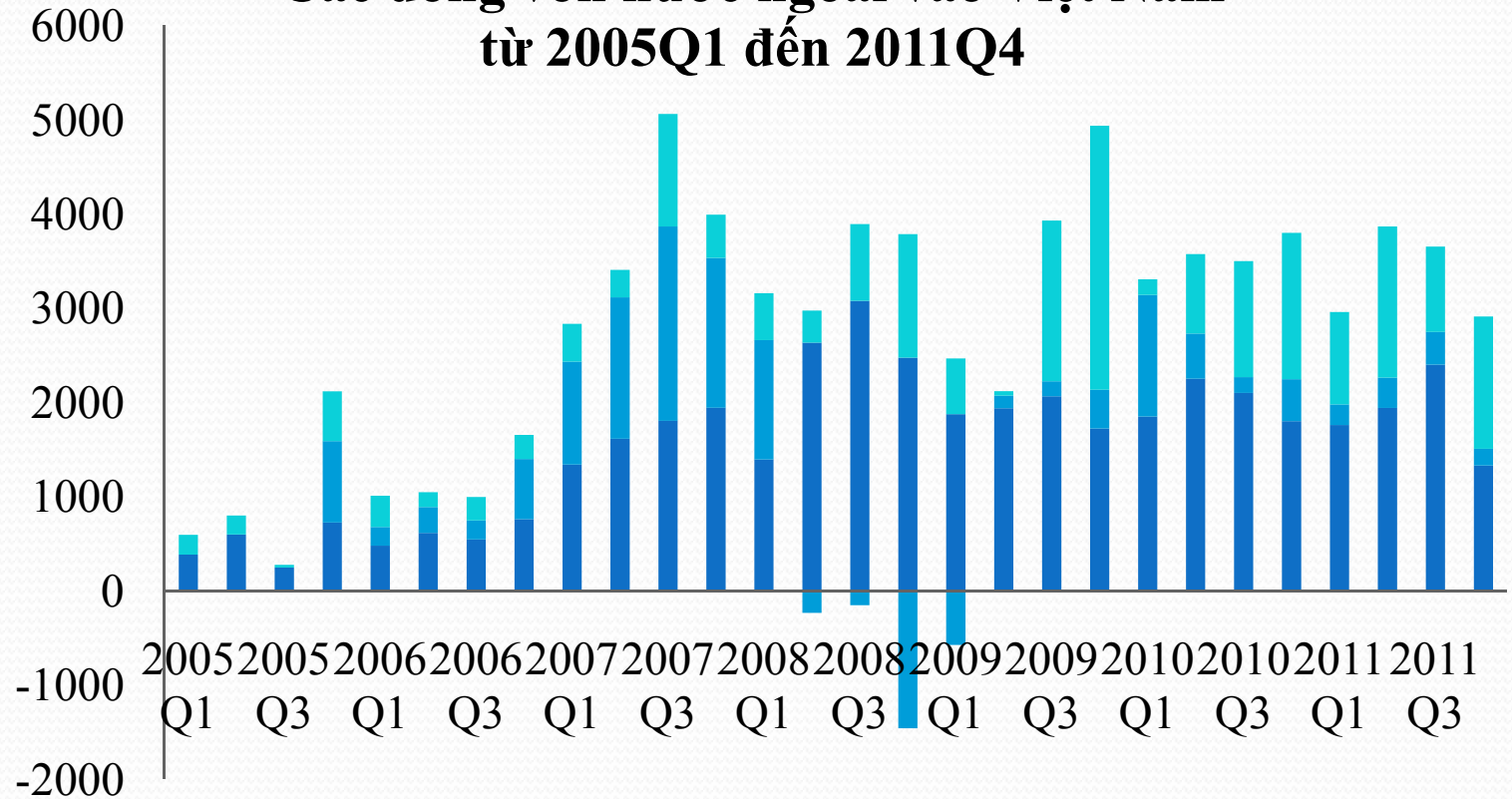


# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

Giai đoạn  
2007-2009

Bất ổn kinh  
tế vĩ mô và  
tài chính  
trên diện  
rộng

## Các dòng vốn nước ngoài vào Việt Nam từ 2005Q1 đến 2011Q4



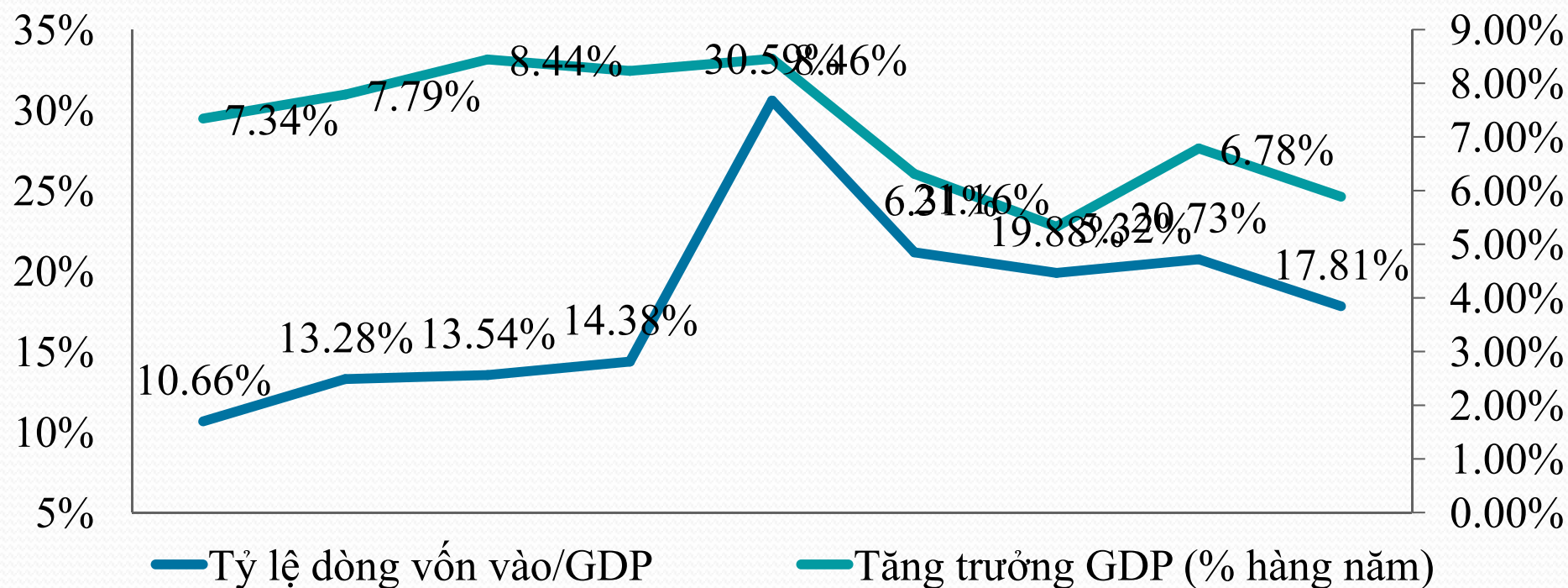
■ Đầu tư khác (tr.\$)

■ Đầu tư gián tiếp vào Việt Nam (tr.\$)

■ Đầu tư trực tiếp vào Việt Nam (tr.\$)

# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

## Tăng trưởng kinh tế và thiếu hụt giữa tiết kiệm và đầu tư



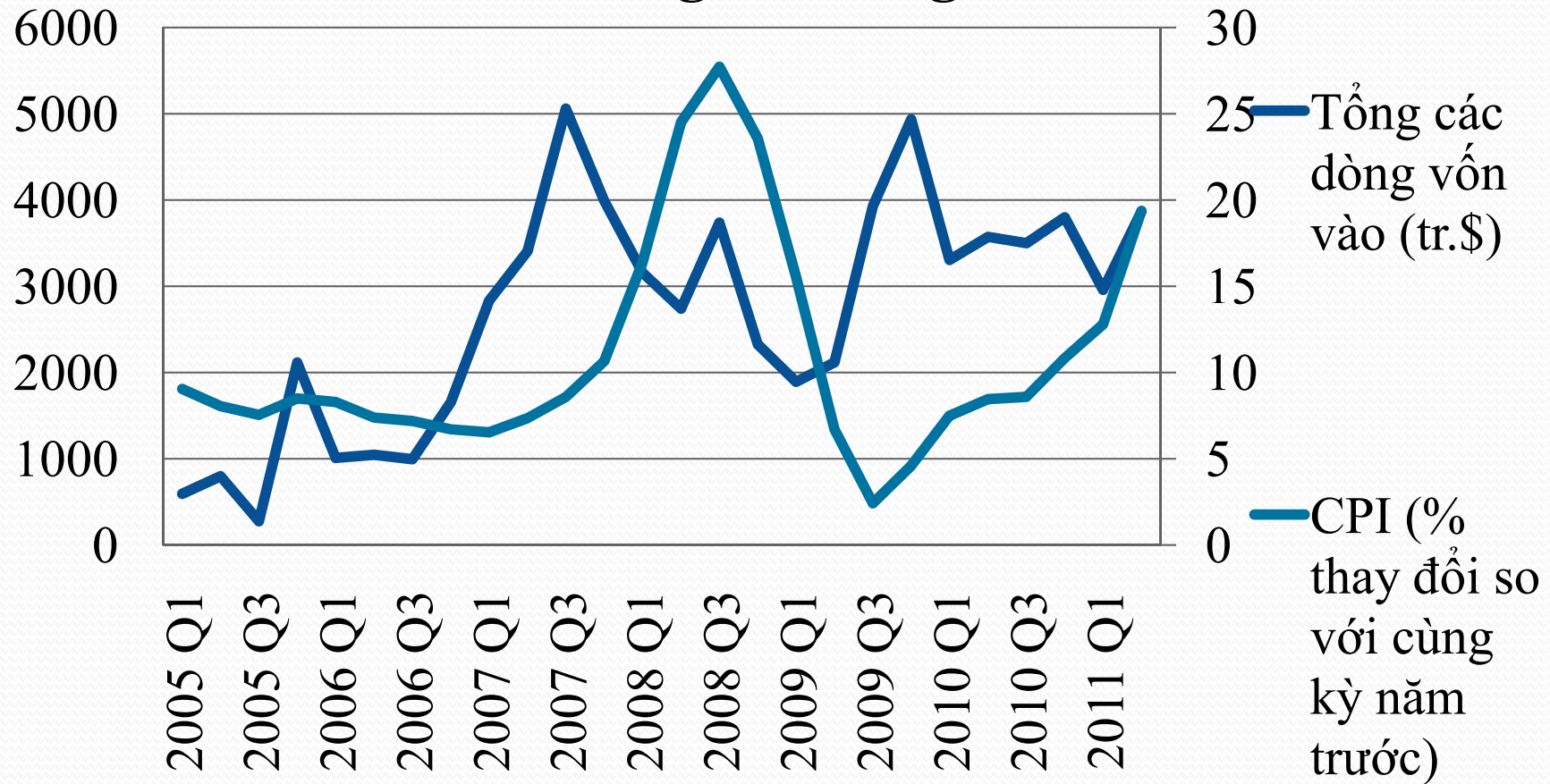
- Biến động của các dòng vốn vào có sự tương đồng với biến động tăng trưởng GDP.

# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

Chỉ số ICOR		ICOR	ICOR
		(2000-2005)	(2006-2010)
<b>Tính toán từ vốn đầu tư. Trong đó</b>	Tổng	4.89	7.43
	Nhà nước	6.94	9.68
	Ngoài nhà nước	2.93	4.01
	FDI	5.2	15.71
<b>Tính toán từ tích lũy tài sản. Trong đó</b>	Tổng	3.04	4.4
	Nhà nước	4.37	5.13
	Ngoài nhà nước	1.81	2.54
	FDI	3.11	9.7

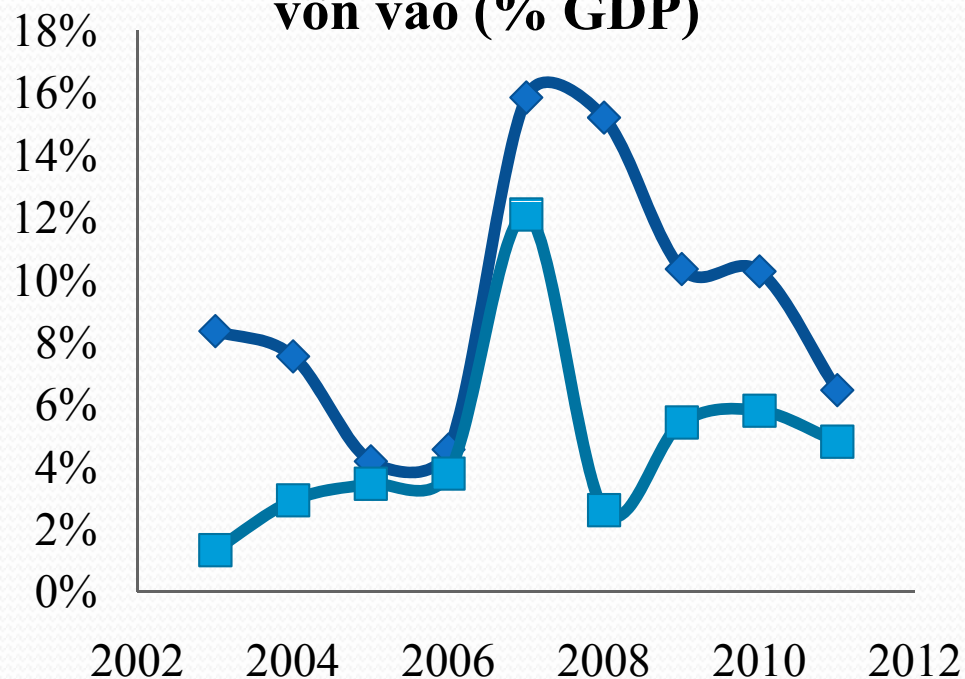
# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

## CPI và tổng các dòng vốn vào

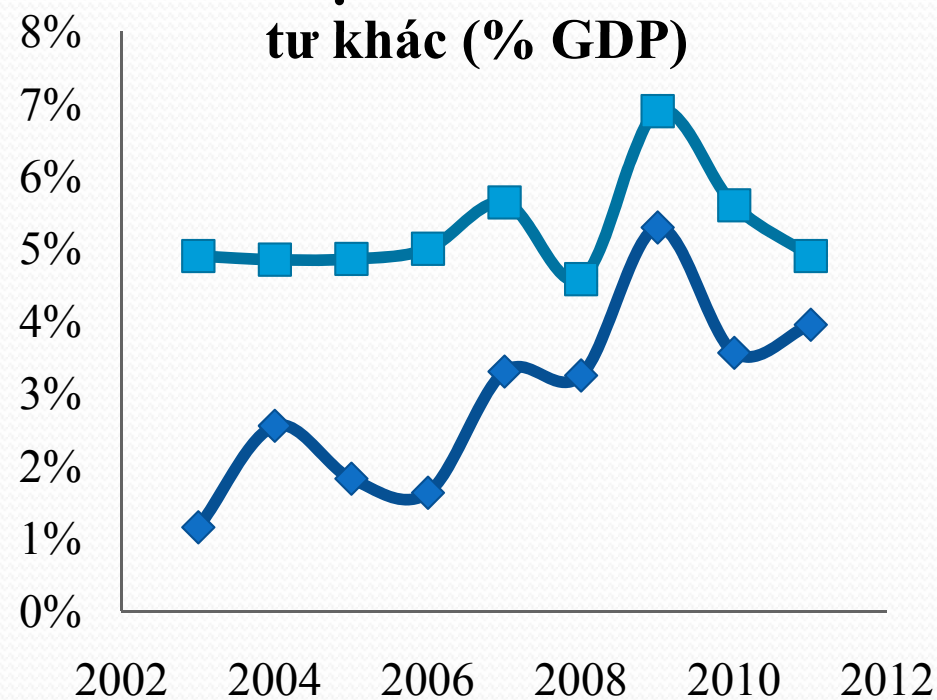


# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

## Thâm hụt CCTM và các dòng vốn vào (% GDP)



## Thâm hụt NSNN và vốn đầu tư khác (% GDP)



◆ Thâm hụt CCTM (% GDP)  
 ■ FDI + OI (%GDP)

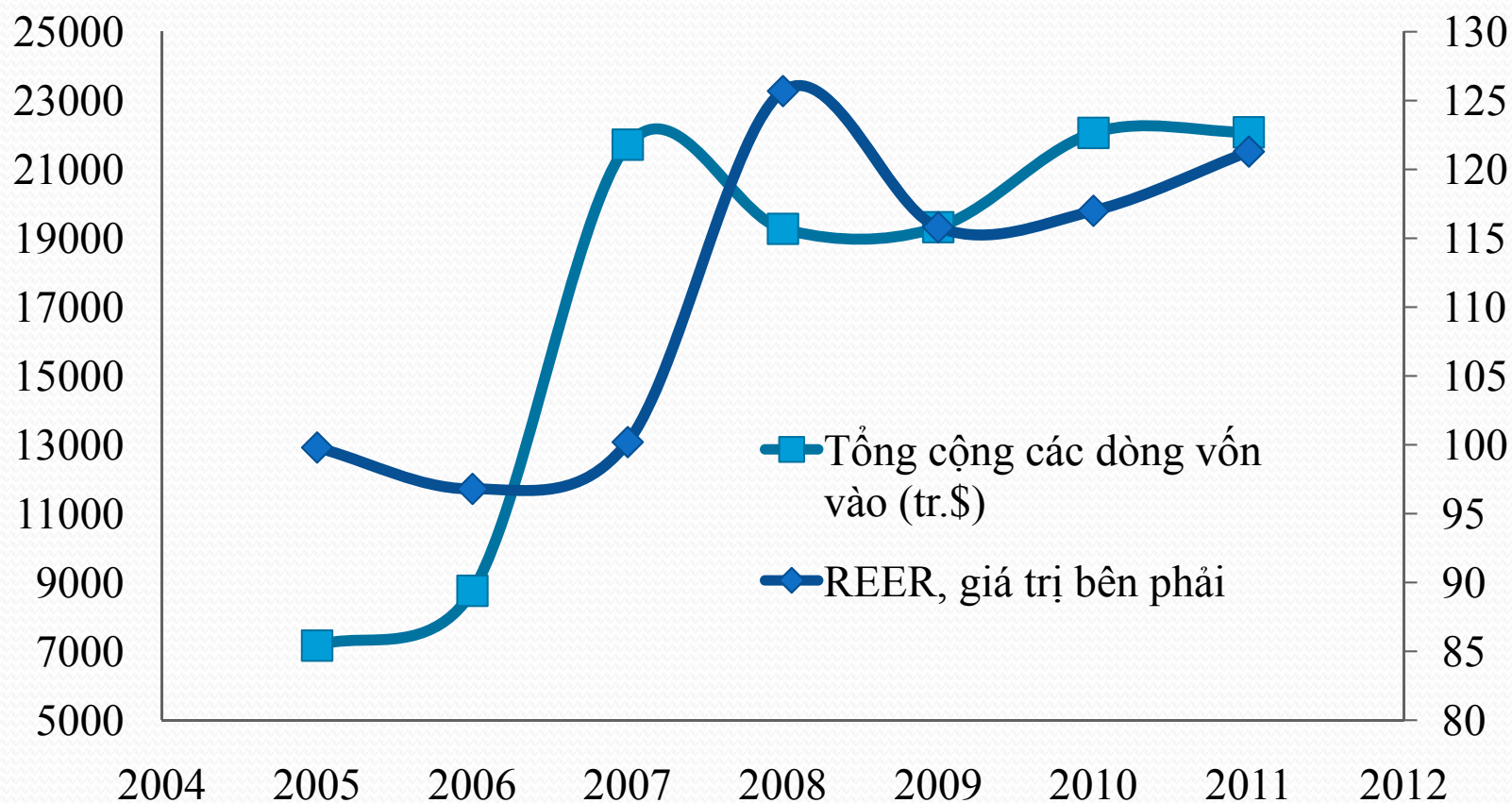
◆ Vốn đầu tư khác (% GDP)  
 ■ Thâm hụt NSNN (% GDP)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Ngưỡng
Tổng nợ công						52.6	57.3	54.6	65.0
Nợ công nước ngoài	29.9	27.8	26.7	28.2	25.1	29.3	31.1		
Nợ nước ngoài	37.2	32.2	31.4	32.5	29.8	39.0	42.2	41.5	50.0

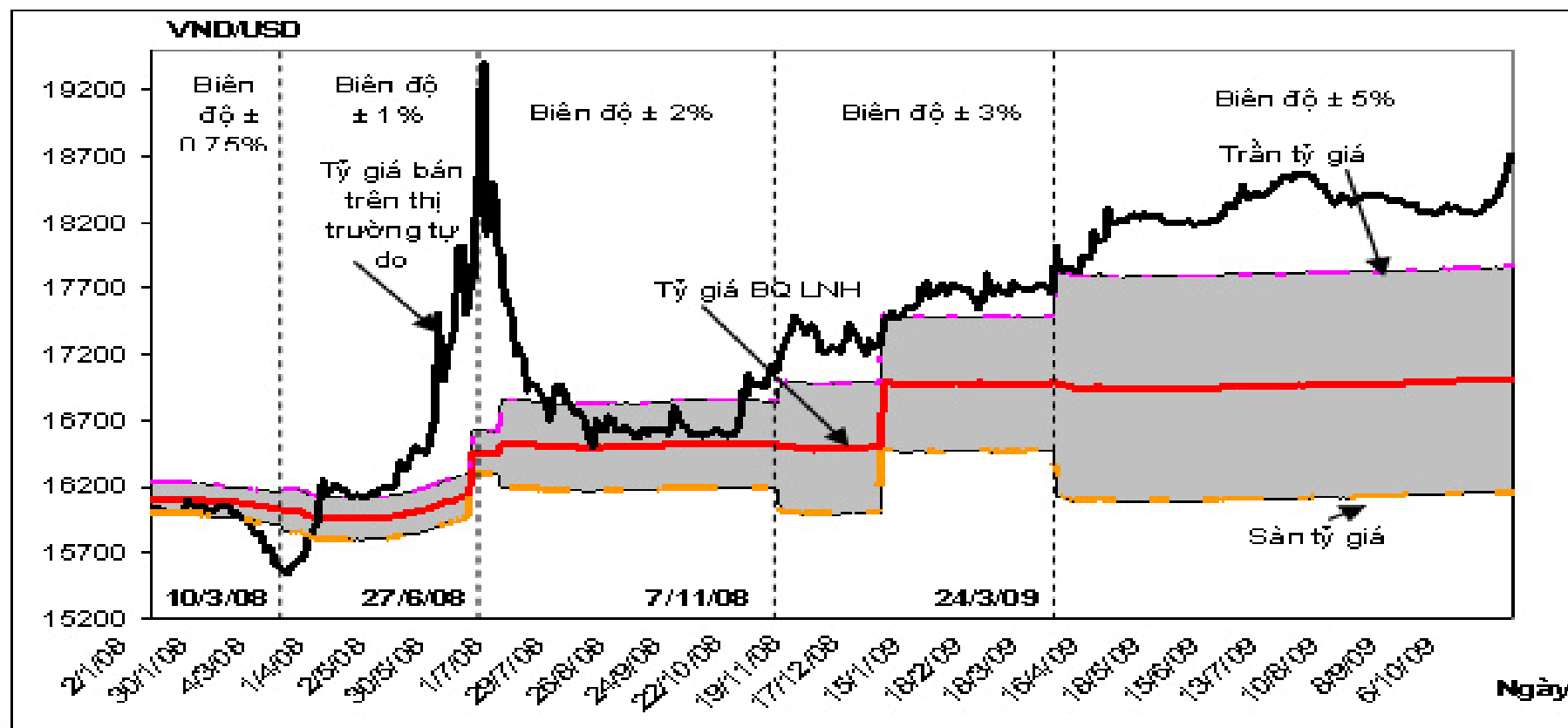
*Ghi chú:* Ngưỡng nợ công và nợ nước ngoài được đề xuất bởi Bộ Tài chính.  
*Nguồn:* Bộ Tài chính.

# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

Tổng các dòng vốn vào và diễn biến tỷ giá thực hữu hiệu đa phương



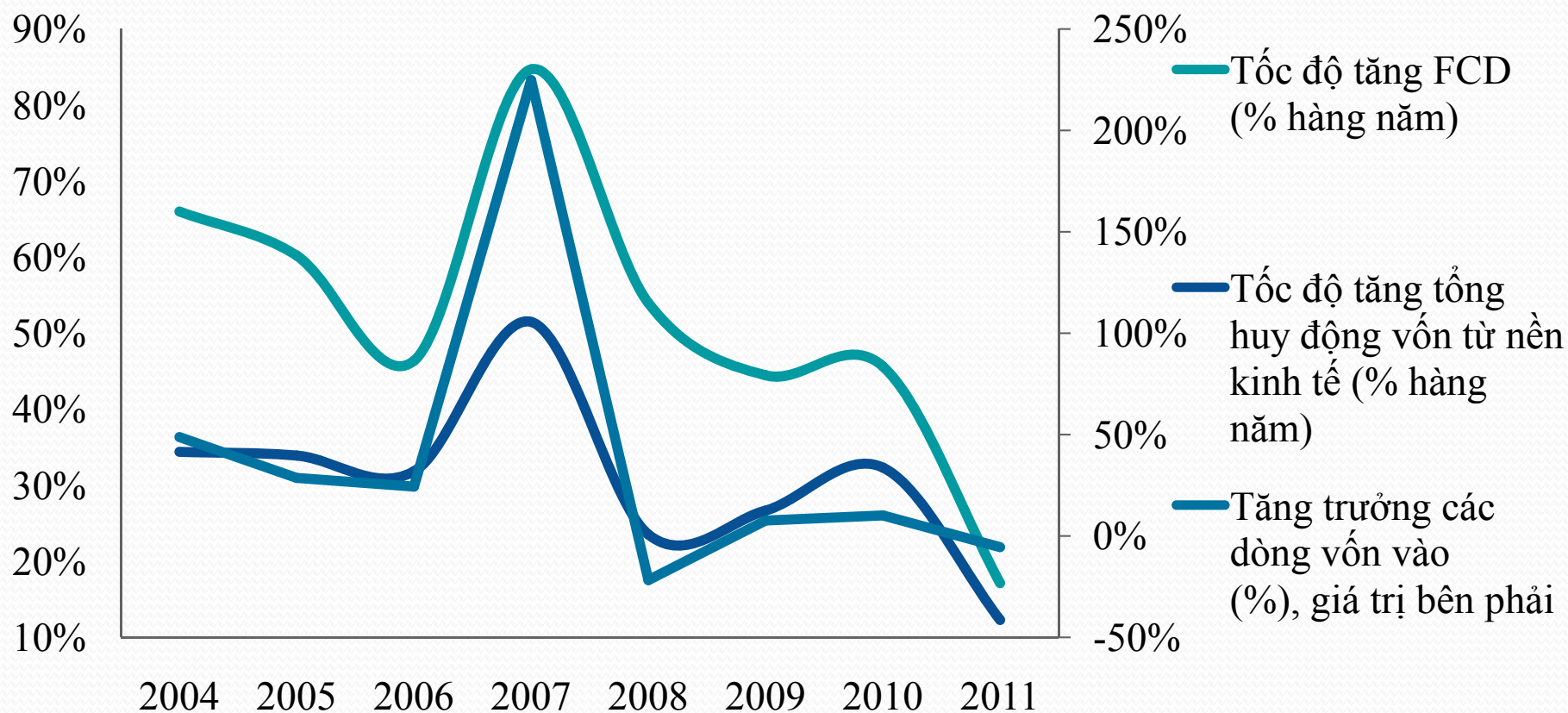
# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

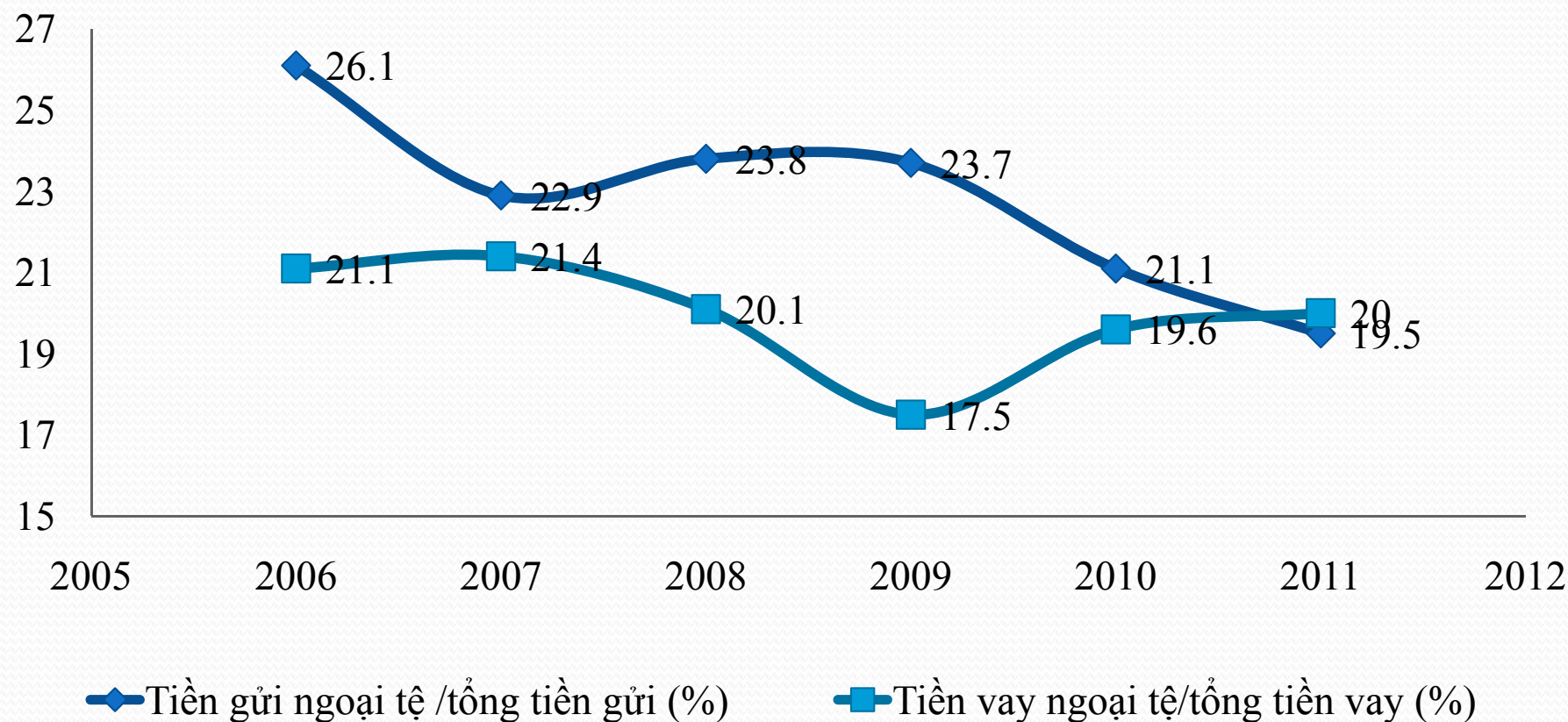
Tốc độ tăng trưởng các dòng vốn nước ngoài và tổng huy động vốn từ nền kinh tế (% hàng năm)





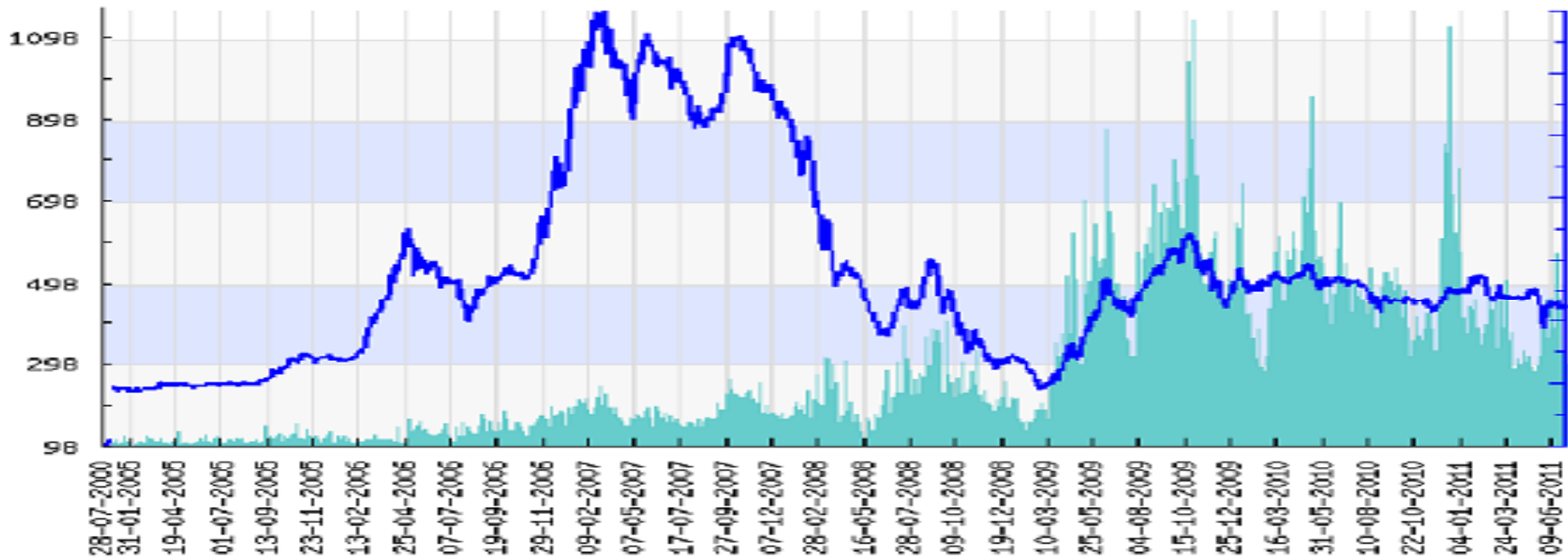
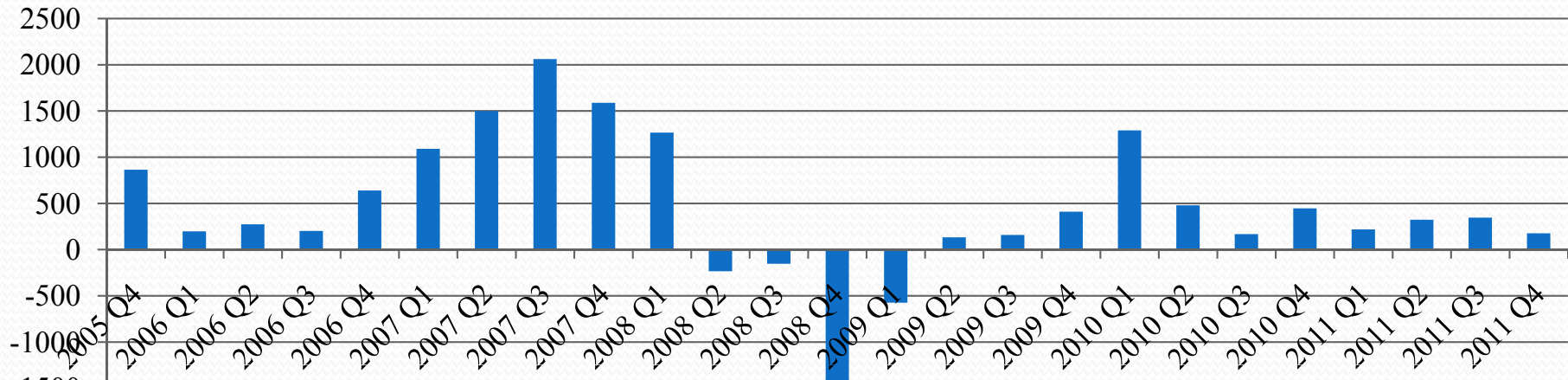
# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

Tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ/tổng tiền gửi và tỷ lệ tiền vay ngoại tệ/tổng tiền vay



# Biến động vĩ mô và tài chính 2007 - 2009

Đầu tư gián tiếp vào Việt Nam (tr.\$) và VN-index (bên dưới)



# Sự cần thiết phải điều tiết ở Việt Nam

Nghiên cứu thực tế các bất ổn kinh tế vĩ mô và hệ thống tài chính của Việt Nam trong các thời kỳ như: khủng hoảng L/C năm 1996, đô la hóa cao năm 2001 và biến động kinh tế vĩ mô trên diện rộng năm 2007-2009

Biến động các dòng vốn nước ngoài là một trong những nhân tố quan trọng gây ra bất ổn kinh tế vĩ mô và tài chính cho Việt Nam

Việc điều tiết các dòng vốn nước ngoài vào Việt Nam là cần thiết.

# Cơ sở khoa học cho việc điều tiết

Khái niệm, phân  
loại, mục tiêu

Các công cụ điều tiết

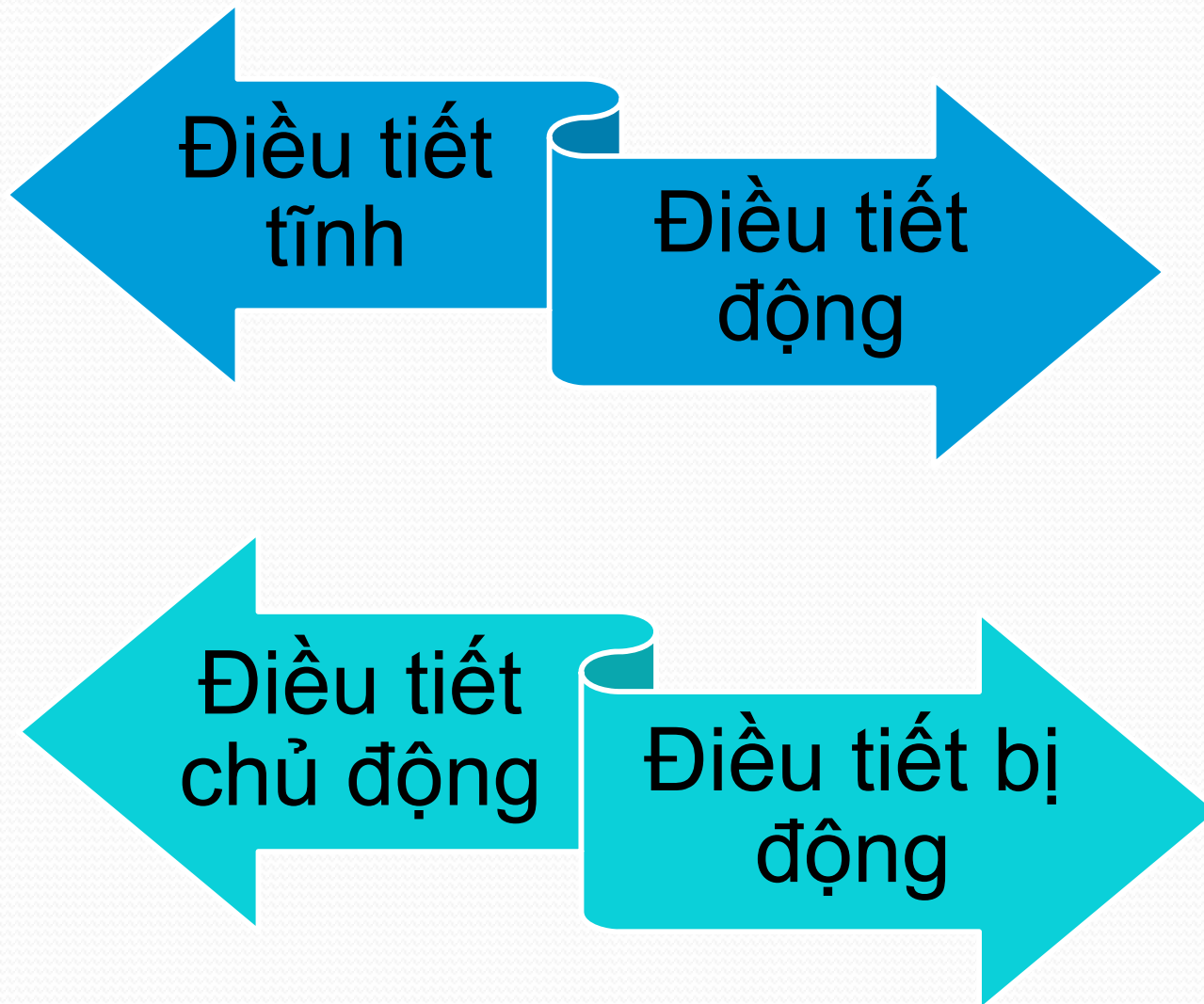
Các nhân tố tác động  
đến việc điều tiết

Kinh nghiệm quốc tế

# Khái niệm

Điều tiết các dòng vốn nước ngoài vào một quốc gia được hiểu là tập hợp những chính sách và biện pháp kiểm soát trực tiếp đối với sự di chuyển các dòng vốn vào hoặc gián tiếp nhằm đảm bảo cho hệ thống tài chính nội địa nói riêng và toàn bộ nền kinh tế nói chung hoạt động vững mạnh, an toàn và hiệu quả.

# Hình thức



# Mục tiêu

1)

- Đảm bảo sự ổn định hệ thống tài chính nội địa và giảm thiểu các rủi ro;

2)

- Thúc đẩy sự phát triển hệ thống tài chính nội địa;

3)

- Thúc đẩy những dạng đầu tư và những thỏa thuận tài trợ mong muốn và hạn chế những hình thức hoặc chiến lược đầu tư không mong muốn;

4)

- Tăng cường tính độc lập của các chính sách kinh tế và xã hội;

5)

- Giảm sự phụ thuộc của quốc gia vào bên ngoài.

# Các công cụ

1)

- Điều chỉnh chính sách kinh tế vĩ mô (cho phép tăng giá nội tệ, tăng dự trữ ngoại hối để chống lại sự tăng giá; can thiệp vô hiệu hóa; hạ thấp lãi suất hoặc thắt chặt chính sách tài khóa);

2)

- Sử dụng chính sách thận trọng - hàng rào bảo vệ đầu tiên giúp chống lại những rủi ro về bất ổn tài chính do các dòng vốn nước ngoài gây ra;

3)

- Áp dụng các biện pháp kiểm soát vốn (các chính sách hoặc các quy định của chính phủ đề ra nhằm hạn chế những giao dịch vốn, việc chuyển tiền vào trong nước hay những khoản thanh toán liên quan đến giao dịch vốn);

4)

- Áp dụng các biện pháp kiểm vốn soát khác (điều tiết và giám sát thận trọng đối với các thể chế tài chính; xây dựng cơ sở hạ tầng cơ bản của thị trường tài chính...).



# Các công cụ - Lưu ý

1

- Các công cụ thuộc nhóm chính sách kinh tế vĩ mô chủ yếu được dùng để đối phó với những bất ổn vĩ mô do các dòng vốn nước ngoài gây ra;

2

- Các công cụ thận trọng chủ yếu được dùng để đối phó với những rủi ro do các dòng vốn nước ngoài gây ra cho hệ thống tài chính.

3

- Các công cụ kiểm soát vốn mới chính là các công cụ điều tiết trực tiếp các dòng vốn nước ngoài vào một quốc gia. Các công cụ khác chủ yếu được sử dụng để nâng cao khả năng điều tiết các dòng vốn nước ngoài vào một quốc gia.

# Các nhân tố tác động việc điều tiết

1)

- Lý thuyết Bộ ba Bất khả thi bởi trong từng hoàn cảnh nhất định, tùy thuộc vào từng mục tiêu nhất định, lý thuyết Bộ ba bất khả thi cung cấp cho nước tiếp nhận vốn các công cụ điều tiết phù hợp;

2)

- Các chỉ tiêu giám sát tài chính như cơ cấu luồng vốn, tăng trưởng kinh tế, biến động tỷ giá, thay đổi dự trữ ngoại hối, lạm phát, thâm hụt CCTM, nợ nước ngoài và nợ công, mức tăng trưởng tín dụng...

3)

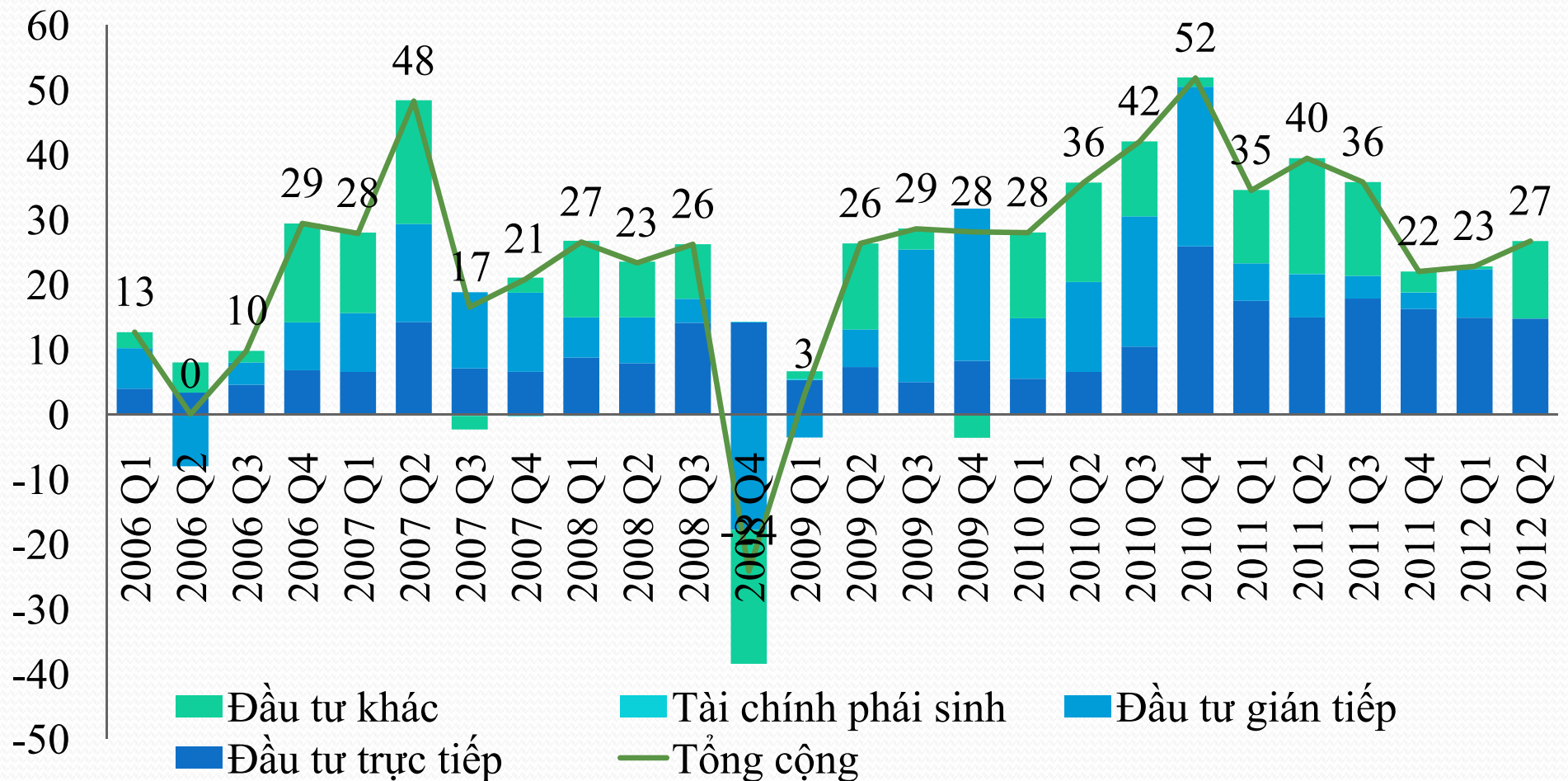
- Các kênh dẫn truyền dòng vốn nước ngoài vào quốc gia. Các nước cần phân biệt 2 loại dòng vốn vào: thứ nhất là dòng vốn vào chảy qua các định chế tài chính chịu sự điều tiết (RFIs) và thứ hai là các dòng vốn khác chảy vào thông qua vay nợ trực

4)

- Các cam kết đa phương mà nước tiếp nhận vốn đã ký kết để tránh việc trả đũa lẫn nhau.

# Kinh nghiệm của Brazil

**Các dòng vốn nước ngoài vào Brazil  
giai đoạn 2006Q1 - 2012Q2 (tỷ \$)**



# Brazil

Can thiệp ngoại hối  
(tăng dự trữ)

Thắt chặt các bp thận trọng và các bp kiểm soát  
(nới lỏng áp lực cho chính sách tiền tệ)

**IOF**

Dự trữ bắt buộc 60% đối với dự trữ ngắn hạn trên thị trường giao ngay của các NHTM nếu > 3 tỷ \$

Không rõ ràng và lâu dài đến TGHD

Góp phần giảm thiểu rủi ro

Tác động đến cấu trúc dòng vốn

Giảm lỗ hổng  
có thể xảy ra  
trong lĩnh vực  
ngân hàng

# Brazil

Can thiệp ngoại hối  
(tăng dự trữ)

Thắt chặt các bp thận trọng và các bp kiểm soát  
(nới lỏng áp lực cho chính sách tiền tệ)

**IOF**

Dự trữ bắt buộc 60% đối với dự trữ ngắn hạn trên thị trường giao ngay của các NHTM nếu > 3 tỷ \$

Không rõ ràng và lâu dài đến TGHD

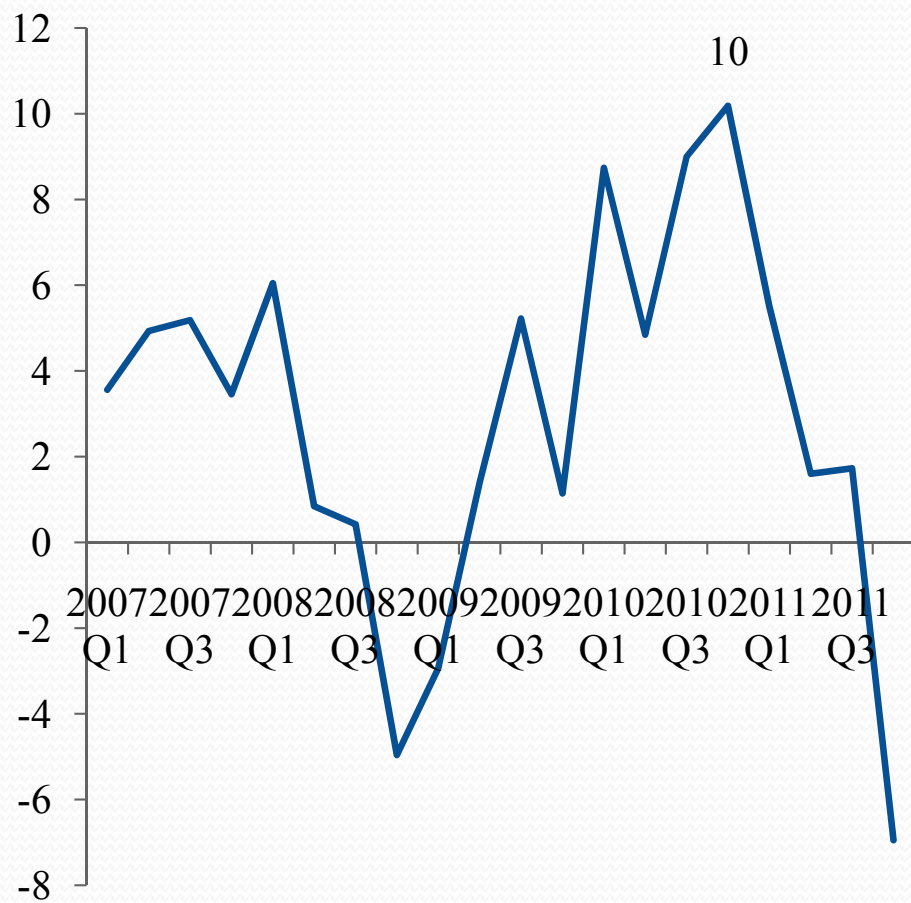
Góp phần giảm thiểu rủi ro

Tác động đến cấu trúc dòng vốn

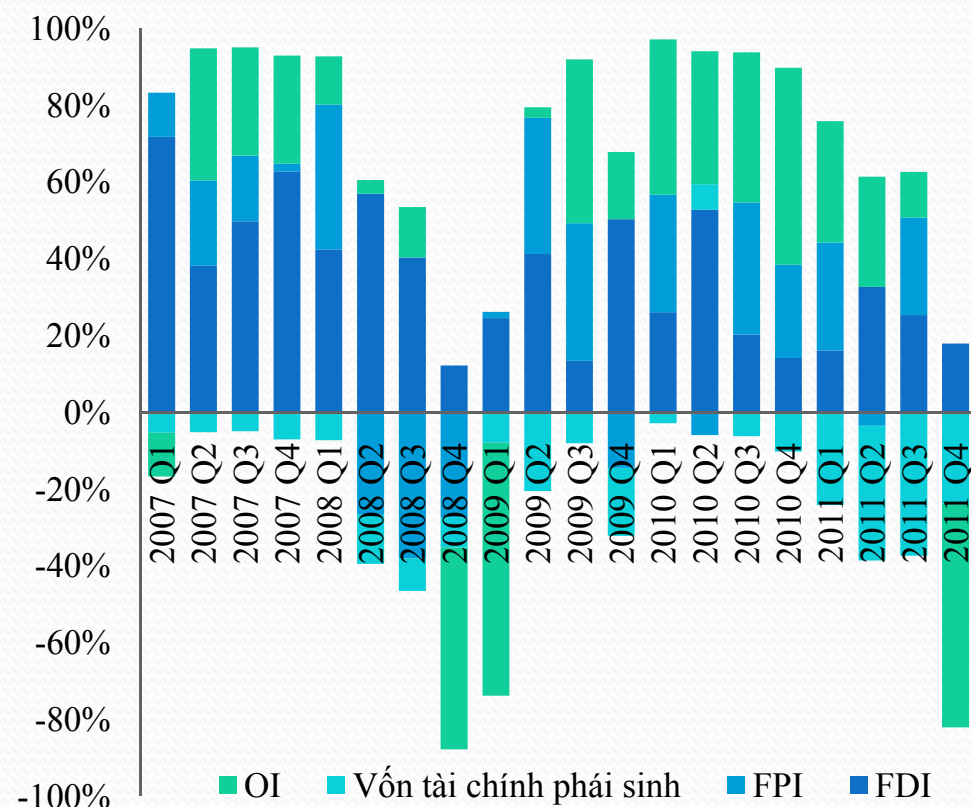
Giảm lỗ hổng  
có thể xảy ra  
trong lĩnh vực  
ngân hàng

# Kinh nghiệm của Thái Lan

**Tổng vốn nước ngoài ròng vào Thái Lan (tỷ \$)**



**Cơ cấu các dòng vốn nước ngoài vào Thái Lan giai đoạn 2007 - 2011 (%)**



# Kinh nghiệm của Thái Lan

Các dòng vốn nước ngoài vào Thái Lan gia tăng mạnh kể từ đáy khủng hoảng đến 2010 nhưng bước sang năm 2011 thì dòng vốn có xu hướng giảm và thậm chí còn chạy ra khỏi Thái Lan

- FDI chiếm tỷ trọng lớn trước 2008Q3 nhưng sau đó suy giảm rõ rệt
- Kiềm hồi tỷ trọng ít nhưng ổn định
- Vốn phái sinh chủ yếu chảy ra khỏi Thái Lan và với tỷ trọng ngày càng lớn
- Vốn đầu tư vào các công cụ nợ Thái Lan tăng cao



TLB lên  
giá

Các chỉ số trên thị trường  
cổ phiếu và trái phiếu tăng;  
Các mức giá tài sản bất  
đầu tăng

Lãi suất  
trên các thị  
trường BĐS  
tăng

# Kinh nghiệm của Thái Lan

## Chính sách kinh tế vĩ mô

- Để nội tệ lên giá + can thiệp trung hòa hóa
- Tăng dự trữ

## Chính sách kiểm soát vốn

- Nới lỏng quy định đối với luồng vốn ra
- Loại bỏ thuế nắm giữ
- Chủ động áp dụng cho vay theo giá trị



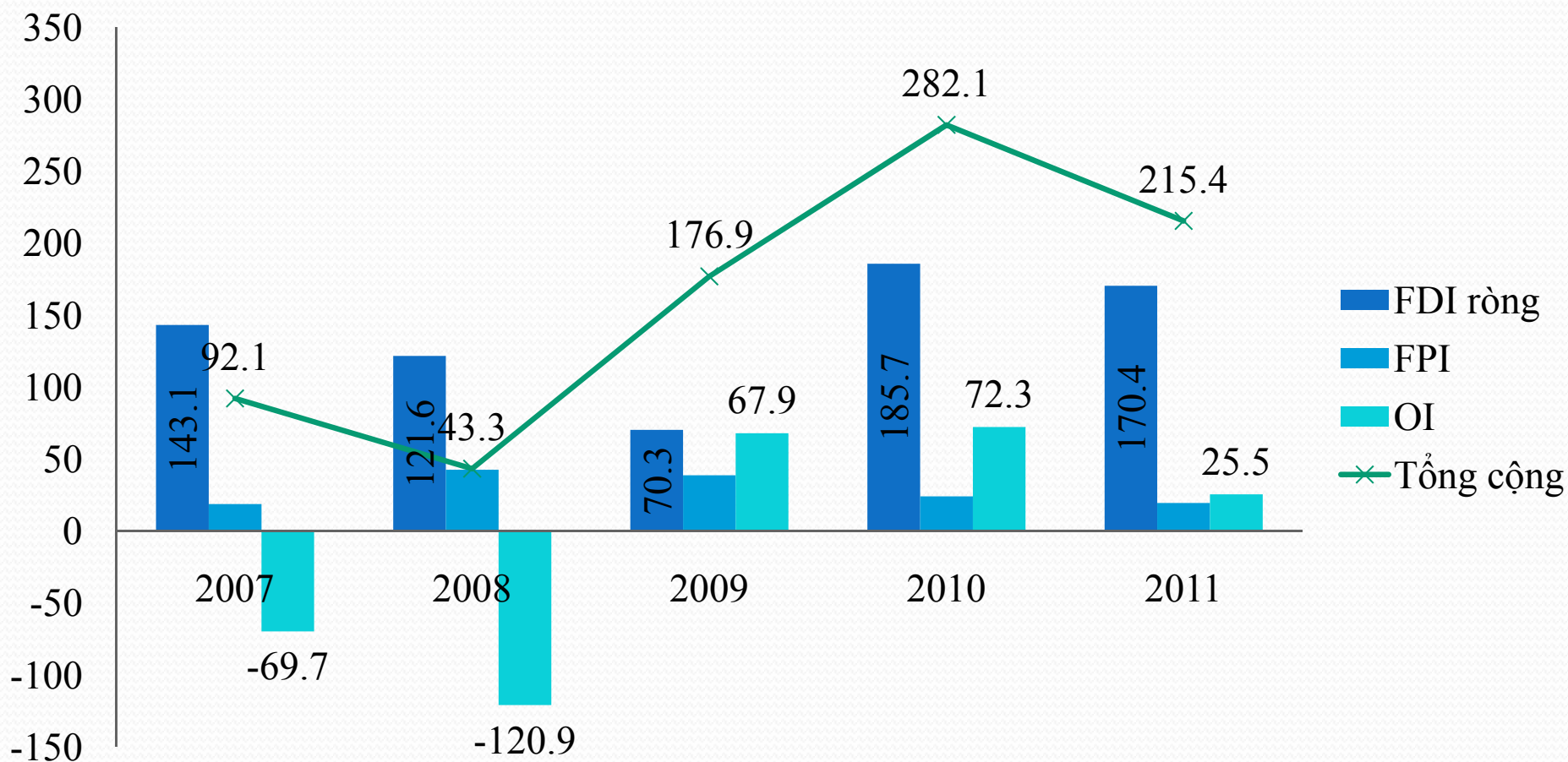
Lạm phát phù hợp  
với lạm phát mục  
tiêu

Thuế không góp phần  
giảm dòng vốn nợ và vốn  
cổ phần



# Kinh nghiệm của Trung Quốc

Hình 2.18. Các dòng vốn nước ngoài vào Trung Quốc giai đoạn 2007 - 2011



# Kinh nghiệm của Trung Quốc

## Tác động của các dòng vốn nước ngoài vào Trung Quốc

- Tăng giá NDT
- Tăng giá tài sản và lạm phát

## Chính sách đối phó

- Điều chỉnh tỷ giá
- Can thiệp dự trữ + trung hòa hóa
- Điều chỉnh dự trữ bắt buộc + thay đổi lãi suất
- Kiểm soát vốn có lộ trình

## Hiệu quả chính sách

- Ổn định kinh tế
- Điều chỉnh cơ cấu dòng vốn theo hướng tăng FDI, giảm biến động FPI và OI

# Bài học cho Việt Nam

1)

- Xác định rõ các mục tiêu chính sách (căn cứ vào lý thuyết Bộ ba bất khả thi);

2)

- Lựa chọn các công cụ điều tiết phù hợp với mục tiêu chính sách chứ không phải áp dụng tất cả các công cụ điều tiết bởi vì không phải công cụ nào cũng đem lại kết quả như mong muốn;

3)

- Áp dụng có lộ trình các công cụ và quy định rõ thời gian hết hạn áp dụng các công cụ bởi vì nếu áp dụng kéo dài sẽ gây phản tác dụng và tổn kém;

# Bài học cho Việt Nam

4)

- Áp dụng điều tiết là nhằm thay đổi cơ cấu dòng vốn chảy vào chứ không phải ngăn cản dòng vốn nước ngoài chảy vào;

5)

- Ưu tiên các dòng vốn nước ngoài dài hạn, ổn định và hạn chế các dòng vốn nước ngoài;

6)

- Thiết lập thị trường cổ phiếu loại B để tạo ra nhu cầu ngoại tệ trong nền kinh tế trong điều kiện quốc gia dư thừa ngoại tệ.

# Lựa chọn công cụ điều tiết ở Việt Nam

Các chính sách quản lý các dòng vốn nước ngoài ở Việt Nam

Đánh giá việc sử dụng các công cụ quản lý và điều tiết sự di chuyển các dòng vốn nước ngoài ở Việt Nam

Định hướng quản lý các dòng vốn nước ngoài ở Việt Nam trong thời gian tới

Một số gợi ý cho Việt Nam

# Việc quản lý các dòng vốn nước ngoài

## Đối với dòng vốn FDI

- việc quản lý sự di chuyển dòng vốn này còn chưa rõ nét, chủ yếu tập trung vào quản lý hoạt động FDI (quản lý ngoại hối đối với vốn FDI còn khá tự do).

## Đối với dòng vốn FPI

- việc quản lý mới chỉ dừng lại ở việc yêu cầu mở tài khoản FPI, thực hiện các giao dịch thông qua tài khoản này và quy định về tỷ lệ nắm giữ vốn cổ phần của nhà ĐTNN mà chưa có các biện pháp giảm biên độ của dòng vốn này.

## Đối với vốn đầu tư khác

- việc quản lý dòng vốn này mới chỉ tập trung vào hoạt động vay và nợ nước ngoài trong đó cá nhân hiện nay cũng được vay và nợ nước ngoài. Quản lý dòng tiền và tiền gửi trong OI còn chưa có.

# Đánh giá việc sử dụng các công cụ điều tiết

## Nhóm công cụ chính sách kinh tế vĩ mô

- Chính sách tỷ giá chưa hỗ trợ cho việc điều tiết do VND bị định giá thực cao so với các tập hợp các đồng tiền khác
- Dự trữ ngoại hối: tích cực gia tăng dự trữ nhưng sử dụng trung hòa hóa quá chậm nên đã gây ra lạm phát và bùng nổ tín dụng năm 2008-2009
- Chính sách tài khóa: năm 2007 – 2008: thắt chặt; 2009 – 2010: mở rộng thông qua gói kích cầu

# Đánh giá việc sử dụng các công cụ điều tiết

## Rủi ro tài chính trong thời gian qua

- *Rủi ro đi vay trực tiếp nước ngoài của Việt Nam không cao*
- *Rủi ro bùng nổ tín dụng nội địa lớn*

## Nhóm công cụ thận trọng

- *Các biện pháp thận trọng liên quan đến ngoại hối*
  - Hạn chế ngân hàng vay ngoại hối
  - Yêu cầu dự trữ khác nhau cho các khoản nợ bằng nội tệ và ngoại hối
- *Các biện pháp thận trọng khác*
  - Hạn chế tăng trưởng tín dụng trong nước và tập trung cho vay
  - Các quy định về dự trữ và phân loại tài sản, tiến hành dự phòng rủi ro cho vay, tỷ lệ cho vay trên tổng giá trị tài sản tối đa



# Đánh giá việc sử dụng các công cụ điều tiết

## Các biện pháp kiểm soát vốn

- Hạn chế các hoạt động tăng quỹ ở nước ngoài và các giao dịch ngoại hối
- Mỗi nhà đầu tư nước ngoài chỉ được *mở một tài khoản vốn đầu tư gián tiếp* bằng đồng Việt Nam tại một tổ chức tín dụng được phép hoạt động kinh doanh ngoại hối để thực hiện hoạt động đầu tư gián tiếp tại Việt Nam
- Sử dụng biện pháp can thiệp trên tài khoản vốn để điều tiết dòng tiền vào ra của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán
- Không đánh thuế đối với các giao dịch kinh doanh ngoại hối nhưng hầu hết các khoản đầu tư nước ngoài và các nhà đầu tư nước ngoài sẽ chịu ảnh hưởng của những loại thuế khác

# Đánh giá việc sử dụng các công cụ điều tiết

- Quy định việc mua - bán ngoại tệ của một số tập đoàn, tổng công ty nhà nước thực hiện nghĩa vụ bán ngoại tệ dạng tiền gửi ngoại tệ có kỳ hạn và không kỳ hạn cho Tổ chức tín dụng được phép và được quyền mua lại ngoại tệ trong phạm vi số ngoại tệ đã bán từ Tổ chức tín dụng được phép để phục vụ nhu cầu sử dụng ngoại tệ hợp pháp.
- Quy định cấp giấy phép đối với các loại hình đầu tư
- Quy định về tỷ lệ sở hữu cổ phần của các nhà đầu tư nước ngoài
- Quy định về việc chuyển lợi nhuận về nước
- Quy định khuyến khích đầu tư trực tiếp ra nước ngoài

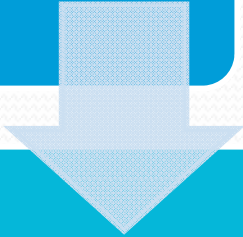
# Lựa chọn công cụ điều tiết trong thời gian tới

Lựa chọn công cụ điều tiết phù hợp với mục tiêu điều tiết và biến động các dòng vốn nước ngoài.

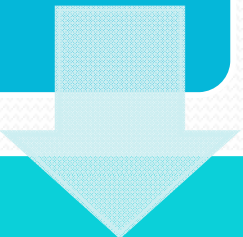
- Để đối phó với biến động vĩ mô của các dòng vốn nước ngoài, Việt Nam trước hết cần sử dụng chính sách can thiệp vào dự trữ kết hợp với chính sách trung hòa hóa nhưng chỉ sử dụng các chính sách này tạm thời, sau đó sử dụng các chính sách tiền tệ và tài khóa thích hợp.
- Tiếp sau các biện pháp thuộc nhóm kinh tế vĩ mô, nếu các dòng vốn vào gây ra các rủi ro cho hệ thống tài chính thì Việt Nam cần áp dụng các biện pháp thận trọng và kiểm soát vốn.
- Lưu ý là trước khi áp dụng các biện pháp điều tiết Việt Nam cần xem xét và dự đoán các chỉ tiêu giám sát tài chính để xác định rủi ro và đưa ra quyết định có hay không điều tiết.

# Thiết kế các biện pháp kiểm soát vốn hiệu quả

Khi đối mặt với các dòng vốn được dự kiến là tạm thời Việt Nam cần sử dụng kiểm soát vốn kèm theo tăng cường các biện pháp thận trọng nhằm chống lại sự xoay vòng tín dụng và nên áp dụng các biện pháp này cho đến khi dòng vốn giảm bớt.



Nếu mục tiêu kiểm soát vốn là nhằm ổn định kinh tế vĩ mô thì nên áp dụng cho kiểm soát vốn cho toàn bộ các dòng vốn nước ngoài vào vì tổng các dòng vốn vào gây ra các vấn đề về cạnh tranh và tỷ giá hối đoái.



Nếu mục tiêu là ổn định tài chính thì kiểm soát vốn có thể tập trung vào những hình thức vốn vào rủi ro hơn và Việt Nam lựa chọn sử dụng kiểm soát theo giá vì các chính sách này rõ ràng và linh hoạt hơn.



**Xin trân trọng  
cảm ơn!**