

BỘ TÀI CHÍNH
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI CHÍNH – MARKETING



GIÁO TRÌNH **TÀI CHÍNH QUỐC TẾ**

<Mã số: GT – 09 – 19>

Chủ biên: PGS.TS. Hồ Thủy Tiên

Đồng chủ biên: TS. Vũ Nhữ Thăng

Thành viên tham gia thực hiện:

- TS. Phan Thị Mỹ Hạnh
- TS. Trần Thị Kim Oanh
- Ths. Hồ Thu Hoài
- Ths. Ths. Nguyễn Thị Hoa
- Ths. Phạm Thị Thu Hồng
- Ths. Hồ Thị Lam
- Ths. Nguyễn Thị Ngọc Loan
- Ths. Nguyễn Phú Quốc

TP. HỒ CHÍ MINH, THÁNG 8 NĂM 2021

LỜI GIỚI THIỆU

Tài chính quốc tế là học phần quan trọng trong chương trình đào tạo của sinh viên khối ngành kinh tế nói chung và sinh viên ngành Tài chính - Ngân hàng nói riêng. Tại trường Đại học Tài chính – Marketing, để giúp sinh viên có tài liệu học tập và nghiên cứu học phần quan trọng này, Khoa Tài chính – Ngân hàng tiến hành biên soạn giáo trình Tài chính quốc tế. Kể từ sau khi Việt Nam thực hiện chính sách mở cửa nền kinh tế, hoạt động thương mại và chu chuyển vốn giữa Việt Nam và các quốc gia ngày càng gia tăng dẫn đến sự hội nhập ngày càng sâu, rộng của nền kinh tế Việt Nam với nền kinh tế toàn cầu. Chính sự hội nhập ngày càng sâu rộng làm cho nền kinh tế Việt Nam bị tác động hoặc trực tiếp hoặc gián tiếp bởi các cú sốc của các nền kinh tế thế giới, từ đó dẫn đến sự thay đổi trong các chính sách của Chính phủ. Học phần Tài chính quốc tế cung cấp các kiến thức về thị trường tài chính quốc tế vĩ mô như lý thuyết kinh doanh chênh lệch và Ngang giá lãi suất, lý thuyết Ngang giá sức mua... nhằm giúp cho sinh viên lý giải được tại sao các cú sốc về lạm phát, lãi suất ở các nước làm cho tỷ giá điều chỉnh; sinh viên có thể lý giải được tại sao Chính phủ Việt Nam thay đổi chính sách tỷ giá trước cú sốc phá giá nhân dân tệ của Trung Quốc năm 2015 hay gần đây nhất chính sách tiền tệ các quốc gia điều chỉnh khi chiến tranh thương mại Mỹ - Trung Quốc năm 2018 nổ ra...

Giáo trình hoàn thành với sự tham gia biên soạn của tập thể giảng viên Khoa Tài chính – Ngân hàng:

- PGS.TS Hồ Thủy Tiên - chủ biên
- TS. Vũ Nhữ Thăng - đồng chủ biên
- TS. Phan Thị Mỹ Hạnh
- TS. Trần Thị Kim Oanh
- Ths. Nguyễn Thị Hoa
- Ths. Phạm Thị Thu Hồng
- Ths. Hồ Thu Hoài - thư ký khoa học
- Ths. Hồ Thị Lam
- Ths. Nguyễn Thị Ngọc Loan
- Ths. Nguyễn Phú Quốc

Để hoàn thành giáo trình này, nhóm tác giả xin cảm ơn rất nhiều những góp ý từ tập thể Thầy Cô trong hội đồng khoa Tài chính – Ngân hàng, đặc biệt những góp ý chi tiết của hội đồng thẩm định giáo trình cấp trường. Nhóm tác giả cũng xin gửi lời cảm ơn đến hai giảng viên trẻ của khoa: Ths Nguyễn Xuân Bảo Châu và Ths Lê Võ Đại Hải đã công phu biên dịch các tài liệu thực tế của một số thị trường tài chính quốc tế từ tiếng Anh sang tiếng Việt, góp phần nâng cao tính thực tiễn của giáo trình.

Mặc dù rất cố gắng nhưng chắc chắn giáo trình sẽ không thể tránh khỏi các sai sót vì vậy nhóm tác giả rất mong sự góp ý của bạn đọc để giáo trình được hoàn thiện hơn.

Mọi thông tin phản hồi xin gửi về địa chỉ mail: tienht@ufm.edu.vn hoặc hoaiho.ueh@gmail.com

Trân trọng cảm ơn

TM nhóm biên soạn

Đồng chủ biên

HỒ THỦY TIÊN

VŨ NHỮ THẮNG

TaiLieu.vn

MỤC LỤC

MỤC LỤC.....	4
DANH MỤC VIẾT TẮT	8
DANH MỤC HÌNH, ĐỒ THỊ	10
DANH MỤC BẢNG.....	12
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ VÀ CÔNG TY ĐA QUỐC GIA.....	14
1.1. TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	14
1.1.1. Khái niệm về tài chính quốc tế.....	14
1.1.2. Nguyên nhân hình thành thị trường tài chính quốc tế	15
1.2. CẤU TRÚC CỦA THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ.....	22
1.2.1. Thị trường ngoại hối.....	23
1.2.2. Thị trường đồng tiền Châu Âu	30
1.2.3. Thị trường tín dụng quốc tế.....	33
1.2.4. Thị trường trái phiếu quốc tế	33
1.2.5. Thị trường cổ phiếu quốc tế.....	35
1.3. CÔNG TY ĐA QUỐC GIA.....	38
1.3.1. Khái niệm và mục tiêu của công ty đa quốc gia (MNCs)	38
1.3.2. Các vấn đề trong quản lý công ty đa quốc gia.....	39
1.3.3. Động cơ và phương thức tham gia hoạt động kinh doanh quốc tế của công ty đa quốc gia	40
1.3.4. Định giá công ty đa quốc gia	42
CHƯƠNG 2: CHU CHUYỂN VỐN QUỐC TẾ	48
2.1. CÁN CÂN THANH TOÁN	48
2.1.1. Khái niệm.....	48
2.1.2. Nội dung của cán cân thanh toán	49
2.2. NGUYÊN TẮC KẾ TOÁN TRONG CÁN CÂN THANH TOÁN	57
2.2.1. Nguyên tắc bút toán kép.....	57
2.2.2. Các quy tắc vận dụng	58
2.3. CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CÁN CÂN TÀI KHOẢN VĂNG LẠI	58
2.3.1. Khái niệm.....	58
2.3.2. Các yếu tố ảnh hưởng đến cán cân tài khoản vãng lai	59
2.3.3. Hiệu ứng tuyến J của cán cân thương mại	65
2.4. CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CÁN CÂN TÀI KHOẢN TÀI CHÍNH.....	66
2.4.1. Khái niệm.....	66
2.4.2. Các yếu tố ảnh hưởng đến cán cân tài khoản tài chính.....	66

2.5. CÁC TỔ CHỨC GIÁM SÁT VIỆC CHUYỂN VỐN QUỐC TẾ	67
2.5.1. Quỹ tiền tệ quốc tế IMF.....	67
2.5.2. Ngân hàng thế giới	68
2.5.3. Tổ chức thương mại thế giới.....	69
2.5.4. Công ty tài chính quốc tế.....	71
2.5.5. Ngân hàng thanh toán quốc tế	71
CHƯƠNG 3: PHÒNG NGỪA RỦI RO TỶ GIÁ BẰNG CÁC CÔNG CỤ PHÁI SINH	78
3.1. HỢP ĐỒNG KỲ HẠN NGOẠI TỆ (FORWARD).....	78
3.1.1. Khái niệm và đặc điểm hợp đồng kỳ hạn ngoại tệ	78
3.1.2. Xác định tỷ giá kỳ hạn và điểm kỳ hạn	79
3.1.3. Phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng kỳ hạn	81
3.1.4. Ưu và nhược điểm của hợp đồng kỳ hạn	82
3.2. HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI NGOẠI TỆ (FUTURES).....	85
3.2.1. Khái niệm và đặc điểm	85
3.2.2. Phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng tương lai.....	88
3.2.3. Ưu và nhược điểm của hợp đồng tương lai	90
3.3. HỢP ĐỒNG HOÁN ĐỔI NGOẠI TỆ (SWAPS).....	90
3.3.1. Khái niệm và đặc điểm	90
3.3.2. Phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng hoán đổi	93
3.3.3. Ưu và nhược điểm của hợp đồng hoán đổi.....	94
3.4. HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN NGOẠI TỆ (OPTIONS)	94
3.4.1. Khái niệm và đặc điểm	94
3.4.2. Giá trị và phí quyền chọn	96
3.4.3. Phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng quyền chọn	98
CHƯƠNG 4: KINH DOANH CHÊNH LỆCH GIÁ VÀ NGANG GIÁ LÃI SUẤT IRP	107
4.1. KINH DOANH CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ VÀ LÃI SUẤT TRÊN THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	107
4.1.1. Khái niệm.....	107
4.1.2. Các hình thức Arbitrage	108
4.1.3. So sánh 3 loại arbitrage	114
4.2 NGANG GIÁ LÃI SUẤT (Interest Rate Parity - IRP)	114
4.2.1. Khái niệm.....	114
4.2.2. Xác định mức tăng giảm tỷ giá kỳ hạn của IRP.....	115
4.2.3. Phân tích đồ thị IRP	116
4.2.4. Lý do IRP không duy trì liên tục.....	117
CHƯƠNG 5: NGANG GIÁ SỨC MUA VÀ HIỆU ỨNG FISHER-QUỐC TẾ.....	123

5.1. NGANG GIÁ SỨC MUA – PURCHASING POWER PARITY	123
5.1.1. Cơ sở của lý thuyết ngang giá sức mua.....	123
5.1.2. Hình thức ngang giá sức mua	125
5.1.3. Tại sao lý thuyết PPP không duy trì liên tục	130
5.2. HIỆU ỨNG FISHER QUỐC TẾ (INTERNATIONAL FISHER EFFECT – IFE)	132
5.2.1. Hiệu ứng Fisher quốc tế	132
5.2.2. Phân tích Hiệu ứng Fisher quốc tế IFE bằng đồ thị	134
5.2.3. Lý do IFE không duy trì liên tục	134
5.3. SO SÁNH IRP, PPP, VÀ IFE.....	135
5.3.1. Giống nhau	135
5.3.2. Khác nhau.....	135
6.1. TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI CÂN BẰNG	143
6.1.1. Đo lường biến động của tỷ giá hối đoái và các phương pháp tiếp cận tỷ giá hối đoái.....	143
6.1.2. Tỷ giá hối đoái cân bằng.....	147
6.1.3. Các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái cân bằng.....	149
6.2. BIẾN ĐỘNG CỦA TỶ GIÁ CHÉO.....	153
6.2.1. Giải thích sự biến động của tỷ giá chéo.....	153
6.2.2. Dự báo sự biến động của tỷ giá chéo	154
CHƯƠNG 7: CAN THIỆP CỦA CHÍNH PHỦ LÊN TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI.....	161
7.1. QUÁ TRÌNH PHÁT TRIỂN VÀ CÁC BỘ PHẬN CỦA HỆ THỐNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ	161
7.1.1. Quá trình phát triển hệ thống tiền tệ quốc tế.....	161
7.1.2. Hệ thống tiền tệ quốc tế	163
7.2. CÁC CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI.....	172
7.2.1. Chế độ tỷ giá hối đoái cố định (Fixed exchange rate regime)	172
7.2.2. Chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi hoàn toàn (Free floating exchange rate regime)	174
7.2.3. Chế độ tỷ giá hối đoái trung gian	175
7.2.3.1. Chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý (Managed Floating Exchange rate regime).....	175
7.2.3.2. Chế độ tỷ giá hối đoái neo cố định (Traditional Peg)	176
7.3. SỰ CAN THIỆP CỦA CHÍNH PHỦ LÊN TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI.....	177
7.3.1. Nguyên nhân cho sự can thiệp của chính phủ lên tỷ giá	177
7.3.2. Các hình thức can thiệp của chính phủ vào tỷ giá hối đoái	177
CHƯƠNG 8: BỘ BA BẤT KHẢ THI.....	185
8.1. MÔ HÌNH MUNDELL - FLEMING	185

8.1.1.	Hiệu quả của chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ dưới chế độ tỷ giá cố định	186
8.1.2.	Hiệu quả của chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa dưới chế độ tỷ giá thả nổi	187
8.2.	LÝ THUYẾT BỘ BA BẤT KHẢ THI	188
8.2.1.	Lý thuyết nền tảng	189
8.2.2.	Các nghiên cứu mở rộng lý thuyết “Bộ ba bất khả thi”	190
8.3.	CÁC THƯỚC ĐO MỨC ĐỘ ĐẠT ĐƯỢC CÁC MỤC TIÊU CỦA BỘ BA BẤT KHẢ THI	194
8.3.1.	Thước đo mức độ độc lập tiền tệ	194
8.3.2.	Thước đo mức độ ổn định tỷ giá hối đoái	195
8.3.3.	Thước đo mức độ hội nhập tài chính	197
CHƯƠNG 9:	KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH	221
9.1.	KHÁI NIỆM TOÀN CẦU HÓA, TỰ DO HÓA TÀI CHÍNH VÀ KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH	221
9.1.1.	Khái niệm và các khía cạnh của toàn cầu hóa	221
9.1.2.	Tự do hóa tài chính	221
9.1.3.	Khủng hoảng tài chính	222
9.2.	DẤU HIỆU CỦA KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH	223
9.2.1.	Tín dụng mở rộng quá mức và/hoặc giá tài sản tăng quá cao	223
9.2.2.	Hệ thống tài chính khó khăn	224
9.2.3.	Hỗ trợ của chính phủ ở quy mô lớn	225
9.2.4.	Các bất cân đối lớn trên bảng cân đối tài khoản	225
9.3.	CÁC LOẠI MÔ HÌNH KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH	226
9.3.1.	Mô hình khủng hoảng tiền tệ thứ nhất	227
9.3.2.	Mô hình khủng hoảng tiền tệ thứ hai	228
9.3.3.	Mô hình khủng hoảng tiền tệ thứ ba	230
9.3.4.	Mô hình khủng hoảng tiền tệ thứ tư	232
9.4.	CÁC CUỘC KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH TRÊN THẾ GIỚI	232
9.4.1.	Khủng hoảng tài chính châu Á 1997	232
9.4.2.	Khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008	241

DANH MỤC VIẾT TẮT

Viết tắt	Cụm từ Tiếng Việt	Cụm từ Tiếng Anh
APV	Giá trị hiện tại có điều chỉnh	Adjusted Present Value
ASEAN	Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á	Association of Southeast Asian Nations
BBBKT	Bộ ba bất khả thi	Impossible Trinity
BCC	Hợp đồng hợp tác kinh doanh	Business Corporation Contract
BDS	Bất động sản	Real Estate
BOE	Ngân hàng Trung ương Anh	Bank of England
BOJ	Ngân hàng Trung ương Nhật Bản	Bank of Japan
BOT	Xây dựng-Vận hành-Chuyển giao	Build – Operate – Transfer
BT	Xây dựng-Chuyển giao	Build – Transfer
BTO	Xây dựng-Chuyển giao-Vận hành	Build – Transfer – Operate
BWS	Hệ thống Bretton Woods	Bretton Woods
CIA	Kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa	Covered Interest rate Arbitrage
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng	Consumer Price Index
CSTK	Chính sách tài khóa	Fiscal Policy
CSTT	Chính sách tiền tệ	Monetary Policy
DF	Công ty nội địa	Domestic Firm
DFI	Tổ chức phát triển tài chính	Development Finance Institution
DR	Chứng chỉ lưu ký	Depository Receipts
DSB	Cơ quan giải quyết tranh chấp	Dispute Settlement Body
ECB	Ngân hàng Trung ương Châu Âu	European Central Bank
EEC	Cộng đồng kinh tế Châu Âu	European Economic Community
EMS	Hệ thống tiền tệ Châu Âu	European Monetary System
ERM	Hệ thống quản lý rủi ro công ty	Enterprise Risk Management
EU	Liên minh Châu Âu	European Union
FCS	Các quốc gia dễ bị tổn thương và xung đột	Fragile and Conflict-affected States
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài	Foreign Direct Investment
FED	Cục Dự trữ Liên bang Mỹ	Federal Reserve System
FII	Đầu tư gián tiếp nước ngoài	Foreign Indirect Investment
GATT	Hiệp định chung về thuế quan và thương mại	General Agreement on Tariffs and Trade
GATS	Hiệp định chung về thương mại dịch vụ	General Agreement on Trade in Services
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội	Gross Domestic Product

IBRD	Ngân hàng quốc tế về tái thiết và phát triển	International Bank for Reconstruction and Development
ICSID	Trung tâm Quốc Tế về xử lý tranh chấp Đầu tư	International Centre for Settlement of Investment Disputes
IDA	Hiệp hội Phát triển Quốc Tế	International Development Association
IFC	Công ty Tài chính Quốc Tế	International Finance Corporation
IFE	Hiệu ứng Fisher quốc tế	International Fisher Effect
IMF	Quỹ tiền tệ quốc tế	International Monetary Fund
IMS	Hệ thống tiền tệ quốc tế	International Monetary System
IPO	Phát hành công khai lần đầu	Initial Public Offering
IRP	Ngang giá lãi suất	Interest Rate Parity
LIBOR	Lãi suất liên ngân hàng London	London Interbank Offered Rate
M&A	Mua bán và Sáp nhập	Merger and Acquisition
MBS	Chứng khoán được đảm bảo bằng thế chấp	Mortgage-Backed Securities
MDB	Ngân hàng phát triển đa phương	Multilateral Development Bank
MENA	Khu vực Trung Đông và Bắc Phi	Middle East and North Africa
MIGA	Cơ quan Bảo lãnh Đầu tư Đa biên	Multilateral Investment Guarantee Agency
NHTM	Ngân hàng thương mại	Commercial Bank
NHTW	Ngân hàng Trung ương	Central Bank
ODA	Hỗ trợ phát triển chính thức	Official Development Assistance
OECD	Tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế	Organization for Economic Co-operation and Development
OTC	Thị trường phi tập trung	Over the Counter market
PPP	Ngang giá sức mua	Purchasing Power Parity
PBOC	Ngân hàng nhân dân Trung Quốc	People's Bank Of China
SDRs	Quyền rút vốn đặc biệt	Special Drawth Rights
TCQT	Tài chính quốc tế	International Finance
TRIPS	Hiệp định về các khía cạnh liên quan tới thương mại của quyền sở hữu trí tuệ	Agreement on Trade-Related Aspect of Intellectual Property Rights
USTR		
XNK	Xuất nhập khẩu	Import-Export
WB	Ngân hàng thế giới	World Bank
WTO	Tổ chức thương mại thế giới	World Trade Organization

DANH MỤC HÌNH, ĐỒ THỊ

Thứ tự	Tên hình
Hình 1.1	Cấu trúc thị trường tài chính quốc tế và mối quan hệ với dòng tiền của MNCs
Hình 1.2	Giờ giao dịch của các thị trường ngoại hối chính
Hình 1.3	Tỷ trọng các đồng tiền giao dịch trên thị trường ngoại hối
Hình 1.4	Tỷ trọng các cặp đồng tiền giao dịch trên thị trường ngoại hối
Hình 1.5	Các thành viên trên thị trường ngoại hối
Đồ thị 2.1	Biến động lạm phát của 5 quốc gia trong ASEAN
Đồ thị 2.2	GDP/người của Việt Nam giai đoạn 1997-2017
Hình 2.3	GDP bình quân đầu người Việt Nam và các nước
Hình 3.1	Ký quỹ trong giao dịch tương lai
Hình 3.2	Hoán đổi ngoại tệ
Hình 3.3	Các vị thế quyền chọn
Đồ thị 4.1	Đường ngang giá lãi suất IRP
Đồ thị 5.1	Đường ngang giá sức mua PPP
Đồ thị 5.2	Đường IFE
Hình 6.1	Biến động tỷ giá EUR/USD theo ngày
Hình 6.2	Biến động tỷ giá các tiền tệ với đồng đô la Mỹ USD
Hình 6.3	Các phương pháp tiếp cận để xác định tỷ giá hối đoai
Hình 6.4	Tóm lược các yếu tố tác động đến tỷ giá
Hình 7.1	Quá trình phát triển của hệ thống tiền tệ quốc tế
Hình 7.2	So sánh các chế độ tỷ giá
Hình 7.3	Tóm tắt các biện pháp can thiệp lên tỷ giá của Chính Phủ
Hình 8.1	Quan hệ IS – LM – BP trong chế độ tỷ giá cố định
Hình 8.2	Quan hệ IS – LM – BP trong chế độ tỷ giá thả nổi
Hình 8.3	Tam giác minh họa lý thuyết “Bộ ba bất khả thi”
Hình 8.4	Tam giác bất khả thi mở rộng
Hình 8.5	Thuyết tứ diện
Hình 8.6	Tam giác bất khả thi – trường hợp đặc biệt của thuyết tứ diện
Hình 8.7	Mẫu hình kim cương của lý thuyết “Bộ ba bất khả thi”
Hình 9.1	Các loại khủng hoảng
Hình 9.2	Mô hình khủng hoảng tiền tệ thứ nhất
Hình 9.3	Mô hình khủng hoảng tiền tệ thứ hai
Hình 9.4	Mô hình khủng hoảng tiền tệ thứ ba
Hình 9.5	Mô hình khủng hoảng tiền tệ thứ tư
Hình 9.6	Biến động giá trị các đồng tiền giai đoạn 1990-1998
Hình 9.7	Biến động tăng/giảm giá nhà đất tại Mỹ, so với năm trước 1998 - 2009

Hình 9.8	Quá trình giao dịch MBS
Hình 10.1	Đầu tư trực tiếp của nước ngoài được cấp giấy phép thời kỳ 1988-2018 tại Việt Nam
Hình 10.2	Đầu tư trực tiếp nước ngoài được cấp giấy phép phân theo ngành kinh tế tại Việt Nam
Hình 10.3	Tỷ trọng đầu tư trực tiếp nước ngoài tại Việt Nam theo đối tác đầu tư chủ yếu
Hình 10.4	Tỷ trọng đầu tư trực tiếp nước ngoài được cấp giấy phép phân theo địa phương tại Việt Nam
Hình 11.1	Quy trình chuyển thu nhập của công ty con về công ty mẹ
Hình 12.1	Diễn biến của chi phí sử dụng vốn theo mức độ sử dụng nợ
Sơ đồ 12.2	Tóm tắt các yếu tố tạo ra khác biệt chi phí sử dụng vốn của MNCs so với các công ty nội địa
Sơ đồ 12.3	Điều chỉnh cấu trúc vốn công ty đa quốc gia nhằm giảm bớt thuế thu nhập
Hình 12.4	Chi phí sử dụng nợ của các quốc gia

DANH MỤC BẢNG

Thứ tự	Tên bảng
Bảng 1.1	Danh sách 10 ngân hàng có thị phần lớn nhất trên thị trường ngoại hối quốc tế năm 2018
Bảng 1.2	Cách xác định tỷ giá chéo
Bảng 1.3	Tỷ giá giao ngay được niêm yết tại các NHTM
Bảng 1.4	Lãi suất giao dịch chính: LIBOR (London Interbank Offered Rate)
Bảng 1.5	Sự cải tiến của các hiệp ước Basel
Bảng 1.6	Qui ước hệ số tín nhiệm của các tổ chức đánh giá tiêu biểu
Bảng 1.7	Các thị trường cổ phiếu quốc tế khu vực Châu Á – Thái Bình Dương
Bảng 2.1	Nội dung các thành phần trong cán cân thanh toán
Bảng 2.2	Cán cân thanh toán Việt Nam Quý 1 năm 2019
Bảng 3.1	Yết giá kỳ hạn và giao ngay với tỷ giá VND/USD (ngày 12/8/2019)
Bảng 3.2	Một số hợp đồng tương lai ngoại tệ trên sàn CME
Bảng 3.3	So sánh hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai
Bảng 3.4	Dòng tiền của IBM trong hoán đổi tiền tệ
Bảng 7.1	Giá trị đồng SDRs qua các giai đoạn từ 1981 đến nay
Bảng 9.1	Dòng vốn nước ngoài các nước Đông Nam Á (1991-1996)
Bảng 9.2	Tình hình nợ ngắn hạn và dự trữ ngoại tệ một số quốc gia Đông Nam Á
Bảng 9.3	Danh sách các tổ chức tài chính bị phá sản hoặc phải sáp nhập trong cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ 2007 - 2009
Bảng 10.1	Đầu tư trực tiếp nước ngoài tại Việt Nam theo hình thức đầu tư
Bảng 12.1	Tác động của tình hình thế giới đối với việc huy động vốn
Bảng 12.2	Chi phí sử dụng từng thành phần của Công ty Coke
Bảng 12.3	Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC) cho dự án của công ty Coke
Bảng 12.4	Phân tích dự án của công ty Coke dựa trên hai phương án tài chính

Tailieu.vn

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ VÀ CÔNG TY ĐA QUỐC GIA

MỤC TIÊU CHƯƠNG

Sau khi học xong chương này, sinh viên có thể:

- Hiểu được nguyên nhân hình thành thị trường TCQT, các bộ phận cấu thành và đặc điểm của thị trường tài chính quốc tế;
- Vận dụng các kiến thức được cung cấp trên thị trường ngoại hối trong việc lựa chọn và tính toán các loại tỷ giá trên thị trường;
- Phân biệt được đặc điểm của một công ty đa quốc gia với một công ty nội địa và phân tích động cơ các công ty đa quốc gia tham gia vào thị trường TCQT.

1.1. TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

1.1.1. Khái niệm về tài chính quốc tế

Để hiểu khái niệm về tài chính quốc tế trước hết chúng ta cùng xem lại khái niệm về tài chính. Theo Giáo trình Lý thuyết tài chính tiền tệ của GS.TS Dương Thị Bình Minh thì tài chính là “hệ thống các quan hệ kinh tế phát sinh trong quá trình phân phối các nguồn tài chính bằng việc tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ nhằm đáp ứng yêu cầu tích lũy và tiêu dùng của các chủ thể trong xã hội”. Từ khái niệm này ta có thể phân tích chi tiết hơn ở góc độ chủ thể của các quan hệ kinh tế và phạm vi của các quan hệ kinh tế.

Về chủ thể của các quan hệ kinh tế, nếu chủ thể của các quan hệ kinh tế là chính phủ, lúc này chúng ta gọi đây là tài chính công (Public finance). Ví dụ: để hình thành ngân sách của chính phủ, chính phủ sẽ ban hành và thực thi chính sách thuế. Nguồn ngân sách này chính phủ sẽ chi tiêu cho vận hành bộ máy của chính phủ như trả lương cho công chức hoặc chi để thực hiện các mục tiêu phát triển kinh tế như chi phát triển cơ sở hạ tầng: đường xá, cảng biển, cảng hàng không... Nếu chủ thể của các quan hệ kinh tế là một công ty, lúc này chúng ta gọi đây là tài chính công ty (Corporate finance). Ví dụ: một công ty cổ phần có thể huy động vốn bằng cách phát hành cổ phiếu, trái phiếu (liên quan đến tạo lập quỹ trong công ty) để mở rộng qui mô sản xuất (liên quan đến sử dụng quỹ trong công ty); doanh thu có được qua tiêu thụ sản phẩm, công ty dùng trả lương nhân viên, nộp thuế cho chính phủ, phần còn lại chi trả cổ tức cho các cổ đông...

Về phạm vi của quan hệ kinh tế, nếu các quan hệ kinh tế phát sinh trong phạm vi một quốc gia thì ta gọi là tài chính nội địa. Ví dụ: chính phủ một quốc gia phát hành trái phiếu trong nước để huy động vốn thực hiện xây dựng sân bay hoặc công ty cổ phần phát hành cổ phiếu trong nước nhằm huy động vốn thực hiện một dự án mới... Nếu các quan hệ kinh tế phát sinh ở phạm vi vượt ra một quốc gia thì ta gọi đây là tài chính quốc tế. Ví dụ: Ấn độ là quốc gia nhận được kiều hối lớn nhất năm 2018 với gần 80 tỷ USD;

hay chính phủ Việt Nam phát hành trái phiếu quốc tế trên thị trường chứng khoán New York để huy động 750 triệu USD năm 2005. Samsung - một công ty đa quốc gia của Hàn Quốc chuyển tiền vào Việt Nam thành lập nhà máy sản xuất máy tính bảng lớn nhất Đông Nam Á vào tháng 4-2009. Samsung được hưởng chính sách ưu đãi đối với công ty công nghệ cao (thuế thu nhập công ty 10%, miễn 4 năm, giảm 50% trong 9 năm tiếp theo) nên Samsung Bắc Ninh bắt đầu nộp thuế thu nhập công ty từ năm 2013. Năm 2017, doanh thu của Samsung Việt Nam đạt 60 tỷ USD, xuất khẩu ra thị trường 52 nước và vùng lãnh thổ với kim ngạch 50 tỷ USD, chiếm gần 25% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam... Rõ ràng, trong tài chính quốc tế, các quan hệ kinh tế vượt ra ngoài phạm vi một quốc gia và là các quan hệ kinh tế đan xen giữa chính phủ với chính phủ hoặc giữa chính phủ với các công ty đa quốc gia, giữa các công ty đa quốc gia với nhau, giữa người dân trong nước và người dân ở nước ngoài... Theo thời gian, để tạo thuận lợi phát triển các giao dịch quốc tế đã dần hình thành các tổ chức quốc tế đa phương hoặc khu vực như Tổ chức thương mại thế giới WTO, Liên minh Châu Âu EU, ASEAN... vì vậy các quan hệ kinh tế không đơn giản giữa từng chính phủ với nhau nữa mà là quan hệ kinh tế phức tạp giữa chính phủ với các tổ chức quốc tế... Các quan hệ kinh tế đan xen xuyên quốc gia và đa quốc gia trên đây đã hình thành nên thị trường tài chính quốc tế sôi động, tạo điều kiện phát triển kinh tế từng quốc gia cũng như kinh tế toàn cầu.

Từ các phân tích trên đây có thể rút ra khái niệm tài chính quốc tế như sau: *Tài chính quốc tế là hệ thống các quan hệ kinh tế phát sinh giữa chính phủ hoặc các tổ chức (chính phủ hay phi chính phủ) với các chính phủ khác, các tổ chức (của chính phủ hay phi chính phủ) khác, giữa các công ty đa quốc gia với các tổ chức quốc tế gắn liền với sự dịch chuyển hàng hóa và dòng vốn trên thế giới theo những nguyên tắc nhất định.*

Chính sự phức tạp của các quan hệ kinh tế trong tài chính quốc tế mà tài chính quốc tế có thể chia ra làm hai lĩnh vực chính: tài chính quốc tế vĩ mô và tài chính quốc tế vi mô. Tài chính quốc tế vĩ mô đề cập đến thị trường tài chính quốc tế, các lý thuyết cân bằng trên thị trường tài chính quốc tế, các hành vi tỷ giá hối đoái của chính phủ... Tài chính quốc tế vi mô đề cập đến quản trị tài chính trong công ty đa quốc gia như các quyết định về cấu trúc vốn, quyết định về hoạch định ngân sách vốn của công ty đa quốc gia.

1.1.2. Nguyên nhân hành thành thị trường tài chính quốc tế

1.1.2.1. Những nguyên nhân xuất phát từ sự phát triển khách quan

Nguyên nhân xuất phát từ thực tiễn khách quan các cơ chế kinh tế của các quốc gia

Trên thế giới, hầu hết các quốc gia ở một trong hai trạng thái nền kinh tế đối lập nhau như sau:

- **Nền kinh tế đóng cửa:** là nền kinh tế không có hoạt động xuất khẩu và nhập khẩu, không có sự luân chuyển vốn giữa các quốc gia. Quốc gia tự thỏa mãn các nhu cầu trong nước bằng nguồn lực trong nước là chủ yếu. Mục tiêu là chính phủ muốn xây

dựng một nền kinh tế tự chủ hoàn toàn dựa trên khả năng trong nước từ đó giảm sự phụ thuộc kinh tế vào bên ngoài.

Ưu điểm:

- Xây dựng một nền kinh tế tự chủ là nền tảng bảo đảm cho sự độc lập về chính trị.
- Các nguồn lực trong nước được khai thác tối đa để thoả mãn nhu cầu trong nước.
- Tốc độ phát triển kinh tế ổn định. Nền kinh tế ít bị ảnh hưởng bởi những biến động xấu (khủng hoảng) của nền kinh tế thế giới. Ví dụ: trường hợp của Việt Nam khi xảy ra khủng hoảng tài chính tiền tệ năm 1997, Việt Nam hầu như không bị ảnh hưởng đến nền kinh tế, trong khi đó các quốc gia khác trong khu vực như Thái Lan, Indonesia... đã chịu ảnh hưởng rất lớn bởi cuộc khủng hoảng này. Đã có một loạt những lý giải tại sao Việt Nam lại không bị ảnh hưởng nhiều, những lý giải đó thiên về tính tích cực như: có hướng chủ động, dự báo trước... nhưng về khía cạnh kinh tế thì bản chất của vấn đề là do nền kinh tế của Việt Nam khi đó còn rất đóng, chưa hội nhập sâu với các nền kinh tế khác trong khu vực. Hội nhập sâu được thể hiện ở quan hệ với các nhà đầu tư trong khu vực, vay vốn của các ngân hàng ở Thái Lan, Indonesia, quan hệ đầu tư thương mại, công nghệ v.v... Những đan xen về kinh tế với các nước trong khu vực của Việt Nam còn thấp ở thời điểm đó, do vậy khi những ngân hàng ở Thái Lan, Indonesia... bị phá sản thì Việt Nam không có nhiều những khoản vay ở đó. Nếu như bây giờ mà xảy ra cuộc khủng hoảng trong khu vực như vậy thì Việt Nam sẽ bị ảnh hưởng rất to lớn vì mức độ hội nhập của Việt Nam hiện giờ cao hơn rất nhiều so với thời điểm đó.

Nhược điểm:

- Tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm.
- Nền kinh tế bị tụt hậu so với bên ngoài.
- Các nguồn lực trong nước được khai thác tối đa nhưng không hiệu quả.
- Thị trường nội địa nghèo nàn, chật hẹp, giá cả đắt đỏ, hàng hoá kém đa dạng, và người tiêu dùng không có điều kiện để thoả mãn nhu cầu của mình một cách tốt nhất.

Do những bất lợi của nền kinh tế đóng cửa, chính phủ các nước ngày nay có xu hướng thực hiện chính sách mở cửa

• **Nền kinh tế mở cửa:** đó là nền kinh tế chú trọng thiết lập quan hệ ngoại thương với các nước thông qua hoạt động xuất khẩu, nhập khẩu; tăng cường thu hút và sử dụng vốn, công nghệ bên ngoài để khai thác có hiệu quả các nguồn lực trong nước.

Ưu điểm:

- Tốc độ phát triển kinh tế cao và nhanh do có thể kết hợp sử dụng có hiệu quả các yếu tố bên trong và bên ngoài phục vụ cho quá trình phát triển kinh tế.
- Thị trường rộng mở, hàng hoá đa dạng, phong phú có chất lượng và người tiêu dùng có thể thoả mãn nhu cầu của mình một cách tốt nhất.
- Tạo ra môi trường cạnh tranh giữa các công ty, kích thích được sản xuất phát triển. Thực tiễn ở Việt Nam thời gian qua đã chứng minh rằng chiến lược mở cửa nền

kinh tế là rất đúng đắn: tốc độ tăng trưởng kinh tế cao hơn, GDP bình quân đầu người tăng vọt, từ quốc gia nghèo nhất thế giới trở thành quốc gia có thu nhập trung bình sau hơn 15 năm mở cửa.

Nhược điểm:

– Nền kinh tế phụ thuộc và chịu tác động gián tiếp hoặc trực tiếp của những cú sốc từ bên ngoài. Ví dụ: khủng hoảng tài chính năm 2008 đã tác động mạnh mẽ đến nền kinh tế Việt Nam: kim ngạch XNK giảm sút, tốc độ tăng trưởng GDP giảm, dòng vốn đảo chiều trên thị trường chứng khoán...

– Tốc độ phát triển kinh tế cao, nhanh nhưng không ổn định. Đây gọi là phát triển kinh tế nóng, tuy cao nhưng nếu có khủng hoảng thì lập tức sụt giảm ngay.

– Nền kinh tế dễ rơi vào tình trạng mất cân đối do việc quá tập trung nguồn lực cho sản xuất hàng hoá để xuất khẩu. Nếu như thị trường quốc tế bị khủng hoảng, thất nghiệp nước ngoài gia tăng thì thị trường xuất khẩu sẽ thu hẹp, các công ty xuất khẩu sẽ bị ảnh hưởng nặng nề.

Với các đặc điểm được phân tích trên đây, rõ ràng trong nền kinh tế mở cửa, có sự dịch chuyển hàng hóa giữa các quốc gia, dịch chuyển dòng vốn giữa các quốc gia, đây là cơ sở hình thành nên thị trường tài chính quốc tế. Thị trường tài chính quốc tế là nơi mà các chủ thể (chính phủ, các công ty đa quốc gia, các quỹ đầu tư...) thực hiện các giao dịch mang tính quốc tế (xuất nhập khẩu, đầu tư, tài trợ, phân phối ...) trong ngắn hạn, trung hạn hay dài hạn nhằm mục tiêu tối đa hóa lợi ích của chính mình theo những nguyên tắc nhất định.

Nguyên nhân xuất phát từ lịch sử phát triển các lý thuyết kinh tế hàn lâm trên thế giới

Bên cạnh nguyên nhân hình thành thị trường tài chính quốc tế xuất phát từ thực tiễn khách quan các cơ chế kinh tế của các quốc gia trên thế giới thì sự hình thành thị trường tài chính quốc tế còn xuất phát từ lịch sử phát triển các lý thuyết kinh tế hàn lâm trên thế giới. Kinh doanh quốc tế mang lại lợi ích to lớn cho từng quốc gia, điều này có thể giải thích thông qua việc: (1) chuyên môn hóa sản xuất (lý thuyết lợi thế so sánh); (2) loại bỏ sự giới hạn trong việc di chuyển các nguồn lực (lý thuyết thị trường không hoàn hảo) và (3) lý thuyết vòng đời sản phẩm.

• Lý thuyết lợi thế so sánh

Mỗi quốc gia có những thế mạnh riêng và do đó việc chuyên môn hóa sản xuất làm tăng hiệu quả sản xuất. Việc chuyên môn hóa dẫn đến việc một quốc gia sẽ tập trung vào một số sản phẩm, dịch vụ có lợi thế và cần phải nhập khẩu các sản phẩm, dịch vụ không có lợi thế dẫn đến phát sinh nhu cầu về hàng hóa của hai quốc gia đối với nhau. Từ đó làm xuất hiện thương mại giữa các quốc gia.

Ví dụ: Khí hậu thuận lợi và các nguồn tài nguyên thiên nhiên dồi dào giải thích tại sao Ghana lại xuất khẩu hạt ca-cao, Brazil xuất khẩu cà phê và Ả rập Xê-út xuất khẩu dầu thô. Mỹ là quốc gia có lợi thế về công nghệ và nhờ đó mà các công ty như Intel hay IBM phát triển bền vững, tuy nhiên Mỹ lại là một trong những quốc gia nhập khẩu lương thực lớn nhất thế giới.

A. Smith là người đầu tiên đưa ra lý thuyết về lợi thế tuyệt đối. Trong mô hình kinh tế cổ điển, các nhà kinh tế cổ điển cho đất đai là giới hạn của tăng trưởng. Khi nhu cầu lương thực tăng lên, phải tiếp tục sản xuất trên những đất đai cằn cỗi, không đảm bảo được lợi nhuận cho các nhà tư bản thì họ sẽ không sản xuất nữa. Các nhà kinh tế cổ điển gọi đây là bức tranh đen tối của tăng trưởng. Trong điều kiện đó A. Smith cho rằng có thể giải quyết bằng cách nhập khẩu lương thực từ nước ngoài với giá rẻ hơn. Việc nhập khẩu này sẽ mang lại lợi ích cho cả hai nước. Lợi ích này được gọi là lợi thế tuyệt đối của hoạt động ngoại thương. Do đó, có thể nói lợi thế tuyệt đối là lợi thế có được trong điều kiện so sánh chi phí sản xuất để sản xuất ra cùng một loại sản phẩm, khi một nước sản xuất sản phẩm có chi phí cao hơn có thể nhập sản phẩm đó từ nước khác có chi phí sản xuất thấp hơn.

Lợi thế này được xem xét từ hai phía, đối với nước sản xuất sản phẩm có chi phí sản xuất thấp sẽ thu được nhiều lợi nhuận hơn khi bán trên thị trường quốc tế. Còn đối với nước sản xuất sản phẩm với chi phí sản xuất cao sẽ có được sản phẩm mà trong nước không có khả năng sản xuất hoặc sản xuất không đem lại lợi nhuận. Điều này gọi là bù đắp sự yếu kém về khả năng sản xuất trong nước.

Lý thuyết lợi thế tuyệt đối chỉ có thể giải thích được một phần rất nhỏ trong thương mại quốc tế ngày nay. Ví dụ, giữa những nước phát triển và những nước đang phát triển, lý thuyết này không thể giải thích được trong trường hợp một nước được coi là "tốt nhất" tức là quốc gia đó có lợi thế tuyệt đối để sản xuất tất cả các sản phẩm hoặc một nước được coi là "kém nhất" tức là quốc gia đó không có một sản phẩm nào có lợi thế tuyệt đối để sản xuất trong nước. Trong những trường hợp đó, liệu các quốc gia có còn giao thương được với nhau nữa không và lợi ích mậu dịch sẽ nằm ở chỗ nào?

Khắc phục nhược điểm của lý thuyết lợi thế tuyệt đối, lý thuyết lợi thế so sánh của nhà kinh tế học người Anh David Ricardo trong thế kỷ 19 được hình thành. Lý thuyết của David Ricardo về lợi thế so sánh đưa ra một cách giải thích về sự khác biệt giữa các quốc gia về năng suất lao động. Toàn bộ phân tích của Ricardo về lợi thế so sánh thực chất dựa trên sự khác nhau giữa các nước trong công nghệ sản xuất dẫn đến năng suất vật chất và đòi hỏi lao động đơn vị khác nhau. Xét trên góc độ giá yếu tố đầu vào cũng dẫn đến lợi thế so sánh với nền tảng công nghệ như nhau:

- Các nước phát triển có yếu tố đầu vào về tư bản nhiều hơn các nước đang phát triển dẫn đến số lượng tư bản trên mỗi nhân công lớn hơn. Ngược lại số nhân công trên một đơn vị tư bản của các nước đang phát triển lại lớn hơn các nước phát triển. Như vậy giá thuê tư bản ở các nước phát triển rẻ hơn tương đối so với giá thuê nhân công; ngược lại ở các nước đang phát triển giá thuê nhân công lại rẻ hơn tương đối so với giá thuê tư bản. Nói một cách khác, các nước phát triển có lợi thế so sánh về giá thuê tư bản còn các nước đang phát triển có lợi thế so sánh về giá thuê nhân công.

- Quốc gia nào sản xuất hàng hóa có hàm lượng nhân tố đầu vào mà mình có lợi thế so sánh cao một cách tương đối thì sẽ sản xuất được hàng hóa rẻ hơn tương đối và sẽ có lợi thế so sánh về những hàng hóa này.

Điều này lý giải vì sao Việt Nam lại xuất khẩu nhiều sản phẩm thô (dầu thô, than đá...) hoặc hàng hóa có hàm lượng nhân công cao như dệt may, giày dép... còn nhập khẩu máy móc, thiết bị từ các nước phát triển. Nhật Bản lại xuất khẩu các loại ô tô, hàng điện tử dân dụng và máy công cụ. Tương tự, chúng ta sẽ hiểu vì sao Thụy Sĩ xuất khẩu các loại hóa chất, dược phẩm, đồng hồ đeo tay và đồ nữ trang.

- **Lý thuyết thị trường không hoàn hảo**

Hầu hết các lý thuyết kinh tế đều đưa ra nhiều giả định khác nhau. Một trong các giả định đó là giả định thị trường là hoàn hảo (Perfect Market). Theo định nghĩa của từ điển Cambridge, thị trường hoàn hảo là thị trường mà những người bán hàng hóa hay dịch vụ được tự do cạnh tranh công bằng, đồng thời người bán và người mua có được thông tin đầy đủ. Theo định nghĩa này, có thể hiểu thị trường hoàn hảo có các đặc điểm sau:

- Có đủ người mua và người bán để không bên nào tác động hay chi phối đến giá cả hàng hóa trên thị trường (numerous)
- Không có chi phí giao dịch (no costs)
- Không có các rào cản (no barriers): các yếu tố liên quan đến sản xuất được tự do dịch chuyển
- Không có sự can thiệp của chính phủ (no intervention),
- Thông tin đầy đủ và dễ tiếp cận cho các bên
- Giá cả hàng hóa trên thị trường tích hợp đầy đủ các thông tin có liên quan (bao gồm cả thông tin trong quá khứ, hiện tại và tương lai)

Trong thực tế thì các nguồn lực của các quốc gia là bất động, tức khó có thể dịch chuyển từ nơi này sang nơi khác, kể cả nguồn lực về tài chính hay lao động do các rào cản về chính trị xã hội. Sự bất dịch chuyển của nguồn lực là đặc trưng của thị trường không hoàn hảo từ đó làm phát sinh chênh lệch chi phí sản xuất giữa các quốc gia, chênh lệch giá cả hàng hóa giữa các quốc gia... Bên cạnh đó, để đạt mục tiêu quản lý kinh tế vĩ mô, chính phủ các nước đã có những biện pháp can thiệp trực tiếp hay gián tiếp vào thị trường từ đó làm thay đổi cấu trúc chi phí của hàng hóa từ nơi sản xuất đến tay người tiêu dùng. Để tìm kiếm lợi nhuận, các quốc gia đã gia tăng tìm kiếm các thị trường tiêu thụ có giá cả hàng hóa cao hoặc thị trường có chi phí sản xuất thấp, từ đó làm phát sinh luồng thương mại giữa các quốc gia cũng như phát sinh luồng dịch chuyển vốn giữa các quốc gia. Và đây là cơ sở hình thành nên thị trường tài chính quốc tế.

Ví dụ: Để tận dụng nguồn nhân công giá rẻ các công ty của Mỹ như Nike hay Intel thường mở các nhà máy sản xuất tại các nước có lợi thế về nguồn nhân công giá rẻ như Việt Nam, Trung Quốc, Ấn Độ. Tuy nhiên gần đây, với chính sách bảo hộ thị trường trong nước, chính phủ Mỹ áp thuế lên hàng hóa xuất xứ từ thị trường Trung Quốc, làm cho hàng hóa vào thị trường Mỹ cao nên các công ty Mỹ đang xem xét di chuyển các nhà máy tại Trung Quốc sang các quốc gia khác như Thái Lan, Việt Nam.

- **Lý thuyết vòng đời sản phẩm**

Một hướng tiếp cận khác về nguồn gốc của kinh doanh quốc tế từ đó hình thành nên thị trường tài chính quốc tế là thông qua lý thuyết vòng đời sản phẩm. Theo lý thuyết này, công ty ban đầu chỉ sản xuất và cung ứng sản phẩm, dịch vụ đáp ứng nhu cầu trong nước. Qua một thời gian phát triển, công ty sẽ tìm hướng mở rộng thị trường và xuất khẩu sản phẩm dịch vụ. Và khi công ty gặp phải sự cạnh tranh ngày càng gia tăng tại chính các thị trường nước ngoài đó thì công ty hoặc phải tạo ra sự khác biệt cho sản phẩm để tồn tại hoặc chấp nhận hiệu quả hoạt động của công ty tại nước đó sẽ bị suy giảm.

Raymond Vernon là người đầu tiên đưa ra lý thuyết về vòng đời sản phẩm vào giữa thập kỷ 1960. Lý thuyết của ông dựa trên những quan sát thực tế là trong suốt thế kỷ XX một tỷ lệ rất lớn các sản phẩm mới của thế giới đã được phát triển bởi các công ty Mỹ và được tiêu thụ ban đầu tại thị trường Mỹ (ví dụ như sản xuất ô tô ở quy mô công nghiệp, máy thu hình, máy ảnh chụp lấy ngay, máy photocopy, máy tính cá nhân, và các chip bán dẫn). Tuy nhiên do chi phí nhân công cao ở Mỹ cũng khiến cho các công ty Mỹ có lý do để sáng chế ra các quy trình công nghệ tiết kiệm chi phí sản xuất và rằng sản phẩm đó không bắt buộc phải được sản xuất tại nước Mỹ. Sản phẩm đó hoàn toàn có thể được sản xuất ở nước ngoài, những nơi có chi phí sản xuất thấp hơn và sau đó xuất khẩu trở lại Mỹ. Trên cơ sở cân nhắc những biến động và rủi ro đi liền với việc giới thiệu một sản phẩm mới, luôn tin rằng sẽ tốt hơn nếu nơi sản xuất ở gần với nơi tiêu thụ cũng như gần với trụ sở chính, nơi đưa ra các quyết định của các công ty. Vernon cũng lập luận rằng ở giai đoạn đầu trong vòng đời của một sản phẩm mới điển hình, khi nhu cầu đang bắt đầu tăng cao một cách nhanh chóng ở Mỹ thì nhu cầu tại các nước tiên tiến khác chỉ giới hạn ở một số nhóm khách hàng có thu nhập cao mà thôi. Do nhu cầu ban đầu tại các nước tiên tiến khác còn hữu hạn như vậy nên các công ty chưa thấy cần thiết phải đầu tư vào sản xuất tại các nước này, nhưng vẫn thấy cần thiết phải xuất khẩu một số sản phẩm từ Mỹ sang các thị trường đó. Theo thời gian, nhu cầu đối với sản phẩm mới sẽ tăng dần tại các nước phát triển khác ngoài Mỹ (ví dụ như Anh, Pháp, Đức và Nhật Bản) cho đến khi các nhà sản xuất tại đó thấy đã đến lúc phải tiến hành sản xuất để phục vụ cho thị trường nước mình. Thêm nữa, các công ty Mỹ cũng có thể sẽ thiết lập các dây chuyền sản xuất tại các nước phát triển có nhu cầu đang tăng nhanh và như vậy, quá trình sản xuất tại các nước này bắt đầu hạn chế bớt tiềm năng xuất khẩu từ nước Mỹ.

Khi thị trường ở Mỹ và một số nước phát triển khác trở nên bão hoà thì sản phẩm mới cũng đạt tới mức độ tiêu chuẩn hoá, và giá cả bắt đầu trở thành vũ khí cạnh tranh chủ yếu trên thị trường. Khi điều này xảy ra, những cân nhắc về chi phí bắt đầu đóng một vai trò lớn hơn trong quá trình cạnh tranh. Các nhà chế tạo tại các nước phát triển nơi mà chi phí lao động thấp hơn so với chi phí lao động tại Mỹ (ví dụ như tại các nước Ý, Tây Ban Nha) bây giờ có thể sản xuất và xuất khẩu sang thị trường Mỹ.