

Nghiên cứu lạm phát tại Việt Nam theo phương pháp SVAR

PGS.TS. NGUYỄN THỊ LIÊN HOA
& THS. TRẦN ĐẶNG DŨNG

Bài viết này nghiên cứu về các yếu tố nào đã, đang và sẽ ảnh hưởng đến lạm phát tại VN, đồng thời chạy mô hình định lượng SVAR để kiểm định mức độ ảnh hưởng đến lạm phát của tổng yếu tố. Đây là phương pháp mới và hiệu quả được áp dụng ở nhiều quốc gia hiện nay trong việc phân tích chính sách vĩ mô. Bài nghiên cứu đi sâu vào giải quyết các vấn đề sau: (1) Các yếu tố tác động đến lạm phát ở VN; (2) Ảnh hưởng của cú sốc trong chính sách đến lạm phát? (3) Thời gian để lạm phát phản ứng lại một chính sách mới; và (4) Tác động ngược trở lại của một cú sốc trong lạm phát đến các yếu tố khác.

Từ khóa: Lạm phát, mô hình SVAR, chính sách vĩ mô.

1. Tổng quan

Dựa theo những lý thuyết đã có về lạm phát, các nghiên cứu về lạm phát ở VN gần đây đã kết hợp nhiều nhân tố từ cả phía chi phí đẩy và phía cầu kéo của lạm phát nhằm giải thích những biến động của lạm phát. Tuy nhiên, do thiếu số liệu hoặc do chủ ý của các tác giả, phần lớn các nghiên cứu đều bỏ qua các yếu tố thuộc phía cung và tập trung chủ yếu vào các nhân tố thuộc phía cầu. Nhân tố cung duy nhất được xem xét là các cú sốc từ quốc tế (giá của dầu và trong một vài trường hợp giá của gạo).

Tóm lại, những nghiên cứu gần đây về lạm phát ở VN xoay quanh các nhân tố: CPI, cung tiền, lãi suất, tỷ giá, sản lượng, giá dầu và giá gạo thế giới và hầu hết các nghiên cứu đều sử dụng mô hình VAR hoặc VECM. Trong nghiên cứu này tác giả sẽ cân nhắc việc đưa thêm các biến thuộc phía cung và sử dụng số liệu cập nhật đến tháng 6 năm 2011, qua đó xem xét các vấn đề mới để

cung cấp bức tranh toàn diện hơn, mới mẻ hơn về lạm phát ở VN.

Để xây dựng được mô hình SVAR thực nghiệm, chúng ta cần phải giải quyết hai nội dung: (1) Lựa chọn các biến trong mô hình; và (2) Thiết lập các hạn chế của mô hình để đưa ra ma trận cấu trúc.

1.1. Lựa chọn các biến cho mô hình

Lạm phát không chỉ là một hiện tượng tiền tệ do những méo mó trên thị trường tiền tệ trong nước mà còn là kết quả của các yếu tố cơ cấu/chi phí đẩy. Theo nghiên cứu của Chhibber (1991) và một số nghiên cứu thực nghiệm gần đây đối với các nền kinh tế nhỏ, mở thì mức giá của nền kinh tế (thường được đo bằng chỉ số giá tiêu dùng CPI) sẽ được diễn đạt thông qua giá của các hàng hóa thương mại PT (giá các loại hàng hóa và dịch vụ mà nước đó xuất khẩu hoặc nhập khẩu) và giá cả hàng hóa phi thương mại PN (giá cả các hàng hóa và dịch vụ được sản xuất và

tiêu thụ trong nước):

$$\log P = \alpha_1 \log P^T + \alpha_2 \log P^N$$

Trong đó: $0 < \alpha_1, \alpha_2 < 1$
và $\alpha_1 + \alpha_2 = 1$

Đối với hàng hóa thương mại, những thay đổi trong giá hàng hóa thương mại phụ thuộc vào những thay đổi trong giá quốc tế $\log P^T$ và những thay đổi trong tỷ giá hiện tại $\log E$. $\log P^T = \log P^F + \log E$

Đối với giá hàng hóa phi thương mại sẽ phụ thuộc vào tổng cung và tổng cầu.

Về phía cầu, tổng cầu sẽ phụ thuộc vào thu nhập Y , lãi suất R , giá tài sản W , thuế và chi tiêu của chính phủ T . Những nhân tố này có thể tạo ra dư cầu và tác động lên giá nên được gọi là yếu tố lạm phát do cầu kéo.

$$\log P_D^N = (\Delta Y, \Delta R, \Delta W, \Delta T)$$

Về phía cung, theo mô hình tăng giá chuẩn của Bruno (1979) và Gordan (1975) thì giá hàng hóa phi thương mại sẽ là một hàm của chi phí lao động (W_C), chi phí đầu vào M_C (các hàng hóa trung gian

nhập khẩu và sản xuất trong nước) và sự tăng giá từ phía cung (M_U) do thị trường không hoàn hảo. Các nhân tố này còn được gọi là nhân tố chi phí đẩy, tác động lên lạm phát trong nước.

$$\log P_S^N = (1 + M_U) * (W_C, M_C)$$

Trong đó, M_U đại diện cho sự tăng giá theo những thay đổi của nền kinh tế khi cầu vượt mức và bản thân cầu vượt mức dẫn đến lượng tiền thực tế trong thị trường tiền tệ trong nước (EMB) dư thừa. Do khó khăn trong việc lượng hóa M_U nên các nghiên cứu thường sử dụng biến EMB để thay thế. Trong đó:

$$\Delta EMB = (M^S, M^D) = (M^S, Y, R, P^E)$$

M^S, M^D lần lượt là cung và cầu tiền. Thị trường tiền tệ cân bằng khi EMB bằng 0.

Y, R, P^E lần lượt là sản lượng, lãi suất và mức giá kỳ vọng.

Tổng hợp lại ta có: $\Delta P = (\Delta P^F, \Delta E, \Delta Y, \Delta R, \Delta W, \Delta T, \Delta P^E, \Delta M^S, \Delta W_C, \Delta M_C)$

Đây là mô hình chung để xác định các nhân tố cơ bản gây ra lạm phát ở các nền kinh tế nhỏ, mở. Các nhân tố này được phân thành 4 nhóm cơ bản: (i) giá của khu vực nước ngoài; (ii) tỷ giá; (iii) cầu kéo; và (iv) chi phí đẩy. Tuy nhiên, để sử dụng ở mỗi nền kinh tế chúng ta cũng cần quan tâm đến 2 vấn đề. Một là tùy thực trạng lạm phát ở mỗi quốc gia mà chúng ta sử dụng các biến đại diện cho phù hợp, có thể sử dụng thêm các biến đặc trưng cho mỗi quốc gia. Hai là dữ liệu có sẵn để chúng ta sử dụng cho mô hình hay không. Dựa trên hai vấn đề này, tác giả có một số điều chỉnh đối với các biến sử dụng trong mô hình.

Thứ nhất, đối với biến giá từ khu

vực nước ngoài, tác giả sử dụng giá dầu - hàng hóa có ảnh hưởng quan trọng đến hầu hết các loại hàng hóa khác trong nền kinh tế, và giá gạo do vai trò quan trọng của giá lương thực - thực phẩm trong rổ hàng hóa tính CPI của VN để thay thế.

Thứ hai, đối với biến lạm phát kỳ vọng, do số liệu này vẫn chưa được đo lường ở VN nên trong mô hình ở đây, biến này sẽ không được xem xét tới.

Thứ ba, do thiếu dữ liệu đầu vào đáng tin cậy, tác giả sẽ không sử dụng biến tiền lương. Thay vào đó sẽ xem xét biến số giá bán của người sản xuất (PPI), cũng có thể xem như biến đại diện cho chi phí từ phía người sản xuất.

Thứ tư, không có một biến cụ thể nào có thể đại diện về phía cung, cụ thể là các yếu tố chi phí đầu vào để sản xuất trong nước. Ở đây bài nghiên cứu chỉ xét đến trường hợp yếu tố đầu vào của các doanh nghiệp được nhập khẩu từ khu vực nước ngoài, vì thế nó sẽ chịu ảnh hưởng bởi chỉ số giá nhập khẩu (IMP).

Thứ năm, về phía cầu tác giả sử dụng biến lỗ hồng sản lượng công nghiệp được đo lường bằng chênh lệch giữa sản lượng thực tế và sản lượng tiềm năng để thể hiện áp lực về phía cầu.

Thứ sáu, nghiên cứu sử dụng biến tỷ giá danh nghĩa hiệu dụng (NEER) được tính bằng một rổ tỷ giá của top 20 các nước có lượng giao dịch thương mại (cả nhập khẩu và xuất khẩu) lớn nhất với VN thay vì dùng tỷ giá song phương (thường là dùng tỷ giá VND/USD) để thể hiện chính xác hơn mối liên hệ giữa tỷ giá và lạm phát.

Như vậy, dựa trên các phân tích trên, chúng ta sẽ xem tiến hành xem xét mô hình với hệ thống các

biến sau:

$$\Delta CPI = (OIL, RICE, ER, R, IND, M2, IMP, PPI)$$

1.2. Thiết lập các hạn chế của mô hình

Việc thiết lập các hạn chế từ đó xây dựng nên ma trận cấu trúc cho mô hình là công việc quan trọng và có ảnh hưởng xuyên suốt đến kết quả ước lượng cũng như các phân tích sau đó. Trong phần này, tôi sẽ thiết lập các hạn chế trong ngắn hạn dựa trên các lý thuyết kinh tế và các nghiên cứu thực nghiệm trước đó được công nhận rộng rãi, như nghiên cứu của Mardi Dungey và Adrian Pagan (2000), Alessandro Cologni and Matteo Manera (2005).

Dựa trên các nhân tố cơ bản tác động đến lạm phát như phân tích ở trên, đồng thời để làm rõ phản ứng của lạm phát trước các thay đổi bất ngờ trong chính sách tiền tệ, tác giả phân chia các cú sốc thành 5 nhóm: (i) cú sốc giá của khu vực nước ngoài; (ii) cú sốc trong tỷ giá; (iii) cú sốc trong chính sách tiền tệ; (iv) cú sốc trong tổng cầu; và (v) cú sốc trong tổng cung.

1.2.1. Cú sốc giá của khu vực nước ngoài

Trong đó các cú sốc trong nước sẽ không có tác động đến khu vực nước ngoài, mà bản thân các cú sốc này sẽ do chính nó gây ra:

$$\epsilon_{OIL} = U_{OIL}$$

Với giá gạo thế giới, Mondi và cộng sự (2011) cho thấy trong thập kỷ gần đây các cú sốc trong giá dầu thế giới có tác động rõ nét đến giá lương thực, cụ thể là giá gạo thế giới. Do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng năng lượng và lương thực trong những năm gần đây khiến công chúng lo ngại trước một cú sốc giá năng lượng sẽ dẫn đến giá lương thực tăng cao nên thực hiện

tích trừ lương thực, đẩy giá lương thực tăng trong ngắn hạn:

$$\varepsilon_{\text{RICE}} = U_{\text{RICE}} + \Gamma_{21} U_{\text{OIL}}$$

1.2.2. Cú sốc trong tỷ giá

Tỷ giá tại VN được điều tiết bởi NHNN và thường có xu hướng giữ ổn định trong thời gian dài, do đó, tỷ giá được cho là hầu như không chịu tác động tức thời bởi các cú sốc khác (Ulrich Camen, 2006; IMF, 2006b; Phạm Thế Anh, 2009): $\varepsilon_{\text{ER}} = U_{\text{ER}}$

1.2.3. Cú sốc trong chính sách tiền tệ

Cung tiền M2 được giá định chịu ảnh hưởng tức thời bởi các cú sốc trong lạm phát, lãi suất và sản lượng (Sousa và Zaghini, 2004; Cologni và Manera, 2005). Hơn nữa do tỷ giá VN theo chế độ thả nổi có quản lý (thực tế là giữ ổn định trong một thời gian dài) cho nên cung tiền M2 và lãi suất cũng được điều chỉnh để thực hiện được điều này:

$$\varepsilon_{\text{M2}} = U_{\text{M2}} + \Gamma_{64} U_{\text{IND}} + \Gamma_{65} U_{\text{CPI}} + \Gamma_{67} U_{\text{R}} + \Gamma_{63} U_{\text{ER}}$$

Lãi suất được kỳ vọng tăng khi sản lượng cao hơn sản lượng tiềm năng và tỷ lệ lạm phát vượt mục tiêu dài hạn của chính phủ:

$$\varepsilon_{\text{R}} = U_{\text{R}} + \Gamma_{74} U_{\text{IND}} + \Gamma_{75} U_{\text{CPI}} + \Gamma_{73} U_{\text{ER}}$$

1.2.4. Cú sốc trong cầu:

Cú sốc trong cầu được thể hiện qua sự gia tăng trong lỗ hổng sản lượng. Những thay đổi trong hoạt động kinh tế có quan hệ mật thiết với lạm phát, những thay đổi trong tỷ giá, lãi suất và giá dầu. Đối với nền kinh tế nhỏ, mở như VN, sản xuất trong nước phụ thuộc chặt chẽ vào các yếu tố đầu vào được nhập khẩu từ nước ngoài thì một sự thay đổi trong tỷ giá sẽ có tác động đáng kể đến sản lượng trong nước (Võ Văn Minh, 2009):

$$\varepsilon_{\text{IND}} = U_{\text{IND}} + \Gamma_{41} U_{\text{OIL}} + \Gamma_{43} U_{\text{CPI}}$$

$$+ \Gamma_{45} U_{\text{R}} + \Gamma_{47} U_{\text{ER}}$$

1.2.5. Cú sốc trong cung

Theo lý thuyết thì cơ chế dẫn truyền sẽ đi từ tỷ giá đến chỉ số giá nhập khẩu, chỉ số giá sản xuất và cuối cùng là chỉ số giá tiêu dùng. Và các chỉ số giá này đều chịu ảnh hưởng mạnh mẽ bởi những thay đổi trong giá nhiên liệu (Nguyễn Thị Thu Hằng và Nguyễn Đức Thành, 2010).

$$\begin{aligned} \varepsilon_{\text{IMP}} &= U_{\text{IMP}} + \Gamma_{83} U_{\text{ER}} + \Gamma_{81} U_{\text{OIL}} \\ \varepsilon_{\text{PPI}} &= U_{\text{PPI}} + \Gamma_{91} U_{\text{OIL}} + \Gamma_{95} U_{\text{CPI}} + \Gamma_{97} U_{\text{R}} + \Gamma_{93} U_{\text{ER}} \end{aligned}$$

2. Dữ liệu và các kiểm định ban đầu

2.1. Dữ liệu

Theo nội dung phân tích ở trên, tác giả sử dụng hệ thống các biến trong mô hình cũng như các kỳ vọng ban đầu về mối tương quan giữa phản ứng của lạm phát trước các cú sốc từ các yếu tố khác qua bảng tổng hợp ước lượng kỳ vọng dưới đây.

Dữ liệu tất cả các biến là số liệu thứ cấp đều được lấy theo tháng từ tháng 1 năm 2001 đến tháng 6 năm 2011. Riêng dữ

liệu về PPI chỉ có theo quý, tôi sử dụng phương pháp nội suy để tính toán dữ liệu theo tháng.

Các biến đều được sử dụng ở dạng logarit cơ số tự nhiên e trừ biến lãi suất R. Riêng các biến: RICE, OIL, GIND, CPI, M2, IMP, PPI sẽ được điều chỉnh mùa vụ trước khi lấy logarit. Trong đó biến Lỗ hổng sản lượng công nghiệp GIND được tính từ số liệu sản lượng công nghiệp và sử dụng phương pháp Hodrick – Prescott (Prescott, Nobel kinh tế 2004).

2.2. Các kiểm định ban đầu

2.2.1. Kiểm định tính dừng – kiểm định nghiệm đơn vị (Unit Root Test)

Sử dụng kiểm định Augmented Dickey - Fuller (ADF) xem xét tính dừng của các biến đầu vào, lần lượt trong các trường hợp có chặn, có chặn và xu hướng, không chặn và không xu hướng, kết quả cho thấy các biến ngoại trừ GIND và R đều không dừng ở mức ý nghĩa 5%. Tiếp tục kiểm định ADF cho các biến (chưa dừng) ở sai phân bậc nhất I(1) ta

Bảng 1. Tổng hợp nguồn dữ liệu đối với các biến sử dụng

Biến	Ký hiệu	Thời gian	Nguồn	Cú sốc	Kỳ vọng ảnh hưởng
Giá dầu thế giới	OIL	1/2001 – 6/2011	IMF	1	+
Giá gạo thế giới	RICE	1/2001 – 6/2011	IMF	2	Không nhiều
Tỷ giá danh nghĩa hiệu dụng	NEER	1/2001 – 6/2011	IMF	3	+
Lỗ hổng sản lượng	GIND	1/2001 – 6/2011	Tính theo IMF	4	Không nhiều
Chỉ số giá tiêu dùng trong nước	CPI	1/2001 – 6/2011	IMF	5	+
Cung tiền rộng	M2	1/2001 – 6/2011	IMF	6	+
Lãi suất cho vay kỳ hạn 1 năm	R	1/2001 – 6/2011	IMF	7	Không nhiều
Chỉ số giá nhập khẩu	IMP	1/2001 – 6/2011	World Bank	8	+
Chỉ số giá sản xuất	PPI	1/2001 – 6/2011	GSO	9	+

nhận được toàn bộ các chuỗi đều dừng ở mức ý nghĩa 5%.

Vậy mô hình sẽ được ước lượng với sai phân bậc nhất $I(1)$ của các biến: ΔOIL , $\Delta RICE$, ΔCPI , $\Delta M2$, ΔER , ΔIMP , ΔPPI và hai biến ban đầu $GIND$ và R .

2.2.2. Kiểm định độ trễ tối ưu của mô hình

Trong mô hình VAR, độ trễ tối ưu của mô hình thường được lựa chọn dựa trên các kiểm định Akaike Information Criterion (AIC), Schwarz Information Criterion (SC) và LR.

Nếu theo tiêu chuẩn AIC, SC và LR thì độ trễ được lựa chọn lần lượt là 8, 1 và 5. Tuy nhiên đối với mô hình SVAR thì các kiểm định này không đủ để đánh giá tác động của các cú sốc được lượng hóa. Chính vì thế trong bài này tôi sử dụng phương pháp Portmanteau để kiểm định tính tự tương quan phần dư trong mô hình và đưa ra độ trễ tối ưu. Kết quả kiểm định Portmanteau đã cho thấy độ trễ của mô hình SVAR nên là 6. Do vậy, bài nghiên cứu sẽ sử dụng trễ là 6 để ước lượng mô hình.

Sau khi thực hiện các kiểm định liên quan, tác giả tiến hành ước lượng mô hình theo các cú sốc được thiết lập ở phần trên bằng phần mềm Eview. Sau đó sử dụng hàm phản ứng đẩy và phân rã phương sai để tiến hành các phân tích. Kết quả sẽ được trình bày ở phần tiếp theo.

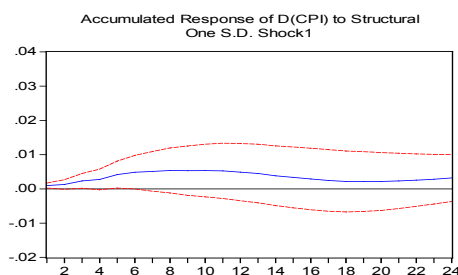
3. Phân tích kết quả

3.1. Phân tích tác động của các cú sốc đến lạm phát ở VN

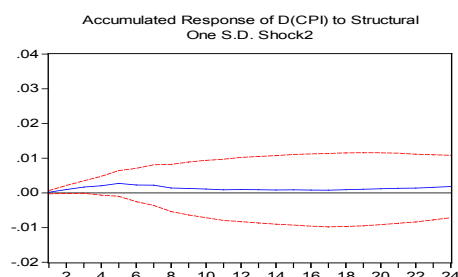
3.1.1. Phản ứng của lạm phát trước cú sốc về giá từ khu vực nước ngoài

Kết quả cho thấy CPI có chịu

Hình 1a. Phản ứng của CPI trước cú sốc giá dầu



Hình 1b. Phản ứng của CPI trước cú sốc giá gạo



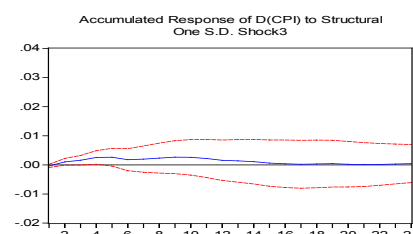
ảnh hưởng từ cú sốc giá khu vực nước ngoài, đặc biệt là trong giá dầu. Mức độ phản ứng của CPI trước cú sốc trong giá dầu mạnh hơn so với cú sốc trong giá gạo (vì về cơ bản VN vẫn là nước xuất khẩu gạo, nguồn cung gạo hoàn toàn đáp ứng được nhu cầu trong nước), tuy nhiên mức ảnh hưởng không lớn. Điều này một lần nữa khẳng định lạm phát trong nước nguyên nhân chủ yếu không phải do các yếu tố giá khu vực nước ngoài (giá dầu và giá gạo). Đồng thời tác động của các cú sốc này không phải là tức thời mà có một độ trễ nhất định, như giá dầu thể hiện tác động rõ nhất của nó lên lạm phát trong nước là sau khoảng 6 thời kỳ (tháng) và tác động của nó là dai dẳng. Kết quả này tương tự như kết quả của các nghiên cứu trước đây.

Giá dầu ảnh hưởng lên giá cả của nền kinh tế thông qua 2 kênh: trực tiếp như là một loại hàng hóa tiêu dùng cuối cùng và gián tiếp như một yếu tố đầu vào

của quá trình sản xuất. Theo hiệu ứng lan truyền này thì cần phải mất một thời gian để giá dầu tác động lên giá cả trong nước, kết quả chạy ra hoàn toàn phù hợp nhưng vẫn cần xem xét tới là mức tác động của giá dầu lên giá cả ở VN có thể khác biệt so với nhiều quốc gia.

3.1.2. Phản ứng của lạm phát trước cú sốc tỷ giá

Hình 2. Phản ứng của CPI trước cú sốc tỷ giá

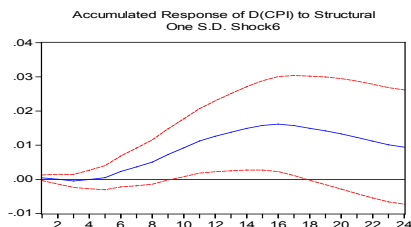


Cú sốc trong tỷ giá có tác động làm tăng lạm phát nhưng không lớn. Tác động này không tức thời, thể hiện rõ nhất từ kỳ thứ 4 đến kỳ thứ 12 và sau đó có xu hướng giảm dần về 0. Riêng đối với VN, tỷ giá được giữ tương đối cứng nhắc, chỉ từ cuối năm 2008 trở lại đây thì NHNN mới có những đợt điều chỉnh tỷ giá với biên độ lớn hơn, cụ thể lần phá giá gần đây nhất là 9,3%. Do đó mà tác động của tỷ giá lên lạm phát mới không lớn như lập luận ở trên. Đây cũng là lý do mà các nghiên cứu về tác động của tỷ giá lên lạm phát đối với chuỗi dữ liệu trước năm 2008 đều không cho thấy tác động này.

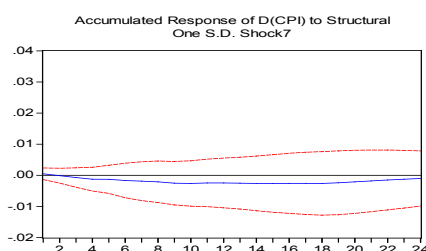
3.1.3. Phản ứng của lạm phát trước cú sốc trong chính sách tiền tệ

Phản ứng của CPI trước cú sốc lãi suất không nhiều trong khi trước cú sốc trong cung tiền $M2$ thì CPI lại phản ứng rất mạnh. Cú sốc trong cung tiền sẽ làm tăng

Hình 3a. Phản ứng của CPI trước cú sốc cung tiền



Hình 3b. Phản ứng của CPI trước cú sốc lãi suất

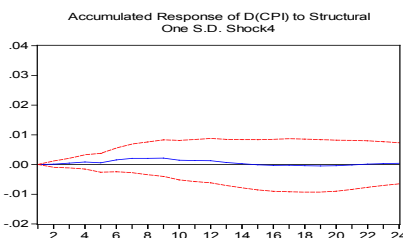


CPI nhưng CPI không phản ứng ngay lập tức mà trễ khoảng 6 thời kỳ (tháng) và tác động này là dai dẳng. Tác động này có thể thấy rõ nhất trong giai đoạn 2005 – 2007, mức tăng cung tiền của VN là khoảng 91,93% gấp 3,6 lần mức tăng trưởng GDP (25,1%), riêng năm 2007 để mua lại hơn 10 tỷ USD ngoại tệ thì NHNN đã bỏ ra gần 180.000 tỷ đồng (khoảng 14% GDP), điều này góp phần lý giải cho lạm phát tăng cao trong năm 2007 (12,63%) và 2008 (19,95%). Kết quả này cũng phù hợp kết quả của các nghiên cứu trước đây, hầu hết đều cho thấy CPI phản ứng rất mạnh trước cú sốc trong cung tiền nhưng phản ứng không nhiều với cú sốc từ lãi suất.

3.1.4. Phản ứng của lạm phát trước cú sốc từ phía cầu

Cú sốc trong lỗ hổng sản lượng công nghiệp (GIND) tác động không đáng kể lạm phát trong nước. Kết quả này cho thấy

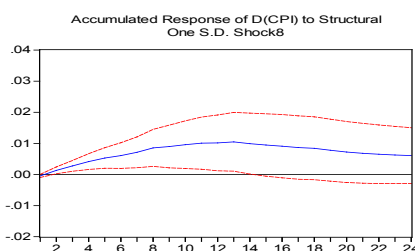
Hình 4. Phản ứng của CPI trước cú sốc trong lỗ hổng sản lượng công nghiệp



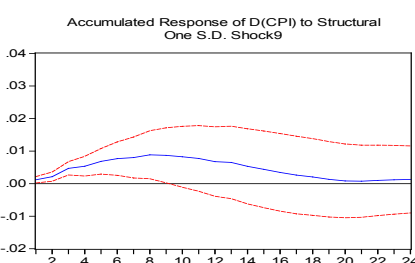
lạm phát ở VN nguyên nhân chủ yếu không phải là do cầu kéo. Tuy nhiên cần lưu ý, trong một số nghiên cứu do dữ liệu được sử dụng trong giai đoạn mặt bằng lạm phát ở VN cao (thường là từ năm 2005 trở đi) dẫn đến kết quả là GIND và CPI có mối quan hệ ngược chiều nhau, được hiểu là khi cú sốc trong GIND làm tăng GIND lên sẽ làm cho lạm phát có xu hướng giảm xuống. Điều này có thể lý giải bởi tỷ lệ lạm phát cao ở VN trong những năm gần đây, đỉnh điểm như năm 2008 lạm phát ở VN lên tới 19,95%.

3.1.5. Phản ứng của lạm phát trước cú sốc từ phía cung

Hình 5a. Phản ứng của CPI trước cú sốc giá nhập khẩu



Hình 5b. Phản ứng của CPI trước cú sốc giá bán của người sản xuất



Cú sốc giá nhập khẩu làm tăng lạm phát trong nước và có xu hướng kéo dài trong khi cú sốc từ giá của người sản xuất cũng làm tăng lạm phát nhưng theo thời gian mức tác động giảm dần và tiến về 0 sau khoảng 20 thời kỳ (tháng). Sự tác động của hai cú sốc này đến lạm phát cũng mạnh hơn, cho thấy nguyên nhân lạm phát ở VN do yếu tố chi phí đẩy đem lại. Trong khi tác động của chỉ số giá nhập khẩu là có độ trễ thì lạm phát phản ứng ngay lập tức trước cú sốc giá bán của người sản xuất mặc dù mức tác động nhỏ.

3.1.6. Phân rã phương sai

Để phân tích mức độ đóng góp của các cú sốc của các yếu tố được chọn đối với lạm phát trong từng thời điểm cũng như khẳng định lại các phân tích kết quả thu được từ các hàm phản ứng đẩy ta sử dụng thêm kết quả phân rã phương sai.

Kết quả cho thấy một điều lạ là ngay tại thời điểm đầu tiên CPI chỉ bị ảnh hưởng 41,30% bởi cú sốc từ trễ của chính nó, tỷ lệ này còn thấp hơn cả ảnh hưởng bởi cú sốc từ PPI chiếm 42,78%. Kết quả của những nghiên cứu trước đây về lạm phát ở VN đều cho thấy CPI thường chịu ảnh hưởng rất lớn từ cú sốc trễ của chính nó đến hơn 80%. Cú sốc từ IMP cũng tác động khá lớn đến CPI, dù chỉ chiếm 6,15% ở kỳ đầu song đến kỳ thứ hai đã bất ngờ chiếm 16,13% và giữ ở mức khoảng 20% cho đến 12 kỳ, trong khi đó cung sốc đến từ phía cầu mà đại diện là lỗ hổng sản lượng công nghiệp GIND rất yếu, cao nhất chỉ 3% cho cả 24 kỳ. Như vậy kết quả bài nghiên cứu này một lần nữa khẳng định

tình trạng lạm phát cao ở VN chủ yếu là do cú sốc từ phía cung/chi phí đẩy nhiều hơn do cú sốc từ phía cầu/cầu kéo. Ngoài việc tác động mạnh nhất ngay từ đầu với cú sốc từ PPI cũng cho thấy tác động dai dẳng sau 24 kỳ vẫn còn tác động trên 20%, còn IMP là trên 15%.

Bên cạnh đó ta thấy cú sốc từ cung tiền M2 có tác động khởi đầu rất yếu ớt chỉ 1,28%, tuy nhiên sau sáu kỳ đã chiếm 9% và sau 12 kỳ là 27%, tỷ lệ này giữ ổn định đến hết 24 kỳ cho thấy tác động dai dẳng của nó; trong khi đó tác động từ cú sốc lãi suất thì không đáng kể. Điều này khẳng định lại rằng chính sách tiền tệ mà cụ thể là cung tiền chỉ có tác dụng sau khoảng thời gian ít nhất là 6 tháng.

Còn lại, tác động của cú sốc trong giá dầu, giá gạo và tỷ giá đến lạm phát ở VN là không đáng kể.

Tóm lại, dựa trên các phân tích hàm phản ứng đẩy và phân rã phương sai của lạm phát trước các cú sốc trong giai đoạn 2001 - 2011, chúng ta có thể rút ra các kết luận sơ bộ quan trọng ban đầu như sau:

Thứ nhất, lạm phát trong nước có nguyên nhân chủ yếu không phải do giá khu vực nước ngoài (giá dầu, giá gạo) mà chịu ảnh hưởng chủ yếu từ các nguồn trong nước hay nói cách khác là do các yếu tố nội tại của nền kinh tế.

Thứ hai, tác động của cú sốc trong tỷ giá lên lạm phát trong nước là không lớn. Tuy nhiên nếu tỷ giá tiếp tục biến động với biên độ mạnh hơn trong thời gian tới thì tác động này cần xem xét lại. Tỷ giá đóng vai trò là kênh

dẫn truyền cú sốc từ các nhân tố khác gây tác động lên lạm phát nhiều hơn là nhân tố tác động trực tiếp.

Thứ ba, cú sốc trong cung tiền có ảnh hưởng lớn đến lạm phát, độ trễ của ảnh hưởng này ít nhất là 6 tháng và kéo dài dai dẳng. Trong đó cú sốc lãi suất gây tác động không nhiều và thực tế thể hiện như là chính sách mang tính thích ứng nhiều hơn là mang tính chủ động ngăn chặn.

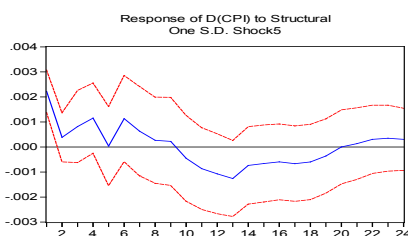
Thứ tư, lạm phát có nguyên nhân do yếu tố chi phí đẩy nhiều hơn là do cầu kéo.

Như vậy khi dùng NEER, tác giả muốn nhấn mạnh đến cú sốc trong tỷ giá nói chung chứ không chỉ có tỷ giá danh nghĩa VND/USD, kết quả cho ra cũng hợp lý vì nhờ sự bình quân của các tỷ giá danh nghĩa giữa VND và các ngoại tệ khác đã làm dịu bớt tính “độc quyền” của tỷ giá VND/USD.

3.2. Tác động của cú sốc từ lạm phát

Với ưu điểm của mô hình VAR - SVAR chúng ta có thể xem xét ngược trở lại tác động cú sốc trong CPI đến các nhân tố khác để thấy rõ “mối quan hệ động” và có cái nhìn toàn diện về tổng thể nền kinh tế.

Hình 6. Phản ứng của CPI trước cú sốc từ chính nó



3.2.1. Tác động dai dẳng của lạm phát trong quá khứ

Công chúng có khuynh hướng

lưu giữ ấn tượng về lạm phát trong quá khứ đồng thời có kỳ vọng nhạy cảm về lạm phát trong tương lai. Ký ức hay ấn tượng về một giai đoạn lạm phát cao trong quá khứ thường chỉ bắt đầu mờ nhạt dần sau khoảng 8 tháng có lạm phát thấp liên tục.

3.2.2. Tác động của lạm phát đến các nhân tố khác

Xem xét tác động ngược trở lại của cú sốc trong CPI đến các nhân tố khác thông qua phản ứng đẩy chúng ta nhận thấy hầu hết các nhân tố đều có biến động ngược chiều khi có một cú sốc trong lạm phát, nói cách khác là ảnh hưởng của cú sốc đến từ lạm phát thật nặng nề và mang nhiều thiệt hại cho nền kinh tế nói chung.

Bỏ qua tác động đối với các nhân tố bên ngoài (giá dầu, giá gạo, tỷ giá và chỉ số giá nhập khẩu) tác giả chỉ chú ý phân tích đến các nhân tố bên trong nền kinh tế.

Trước hết là sự sụt giảm trong chỉ số giá sản xuất công nghiệp PPI, điều này có thể được giải thích bởi nhiều lý do nhưng lý do quan trọng nhất là có thể xảy ra tình trạng “đình lạm”, sản xuất bị đình trệ, hàng hóa khó tiêu thụ nên doanh nghiệp phải cố gắng kiềm giá mặc dù chi phí đầu vào có thể gia tăng lan tỏa đến giá bán đầu ra phải tăng nhưng doanh nghiệp phải chịu cắt giảm lợi nhuận, thậm chí chịu lỗ. Thật vậy, nhiều doanh nghiệp trong thời kỳ lạm phát tăng cao sợ rằng nếu tăng giá sẽ không bán được sản phẩm nên cố không tăng trong thời gian có thể. Tuy nhiên điều này không thể kéo dài, nếu không doanh nghiệp sẽ dẫn đến phá sản và kéo theo là sự gia tăng

về lạm phát trong thời kỳ tiếp theo.

Tiếp theo ta thấy các nhân tố như lỗ hổng sản lượng công nghiệp, cung tiền và lãi suất cũng đều có kết quả ngược dấu với một cú sốc tăng của lạm phát. Theo tác giả, các kết quả này chủ yếu thể hiện sự thích ứng trong chính sách nhằm kiềm hãm đà tăng của lạm phát. Lỗ hổng sản lượng mang dấu âm cho thấy dấu hiệu giảm áp lực lên lạm phát từ phía cầu, cung tiền cũng giảm tương ứng, riêng lãi suất giảm sau 14 kỳ.

Như vậy so với kết quả của các nghiên cứu trước thì kết quả của nghiên cứu này nhìn một cách tổng quát xét cả phản ứng của CPI trước các cú sốc từ các nhân tố khác và ngược lại là phản ứng của các nhân tố khác trước cú sốc từ CPI đã cho thấy một số điểm khác biệt đáng kể sau:

Thứ nhất, cú sốc trong CPI làm giảm PPI chứ không phải là làm tăng PPI.

Thứ hai, cú sốc trong CPI và cung tiền “ngược dấu” một cách hoàn toàn chứ không cùng chiều.

Thứ ba, phản ứng của CPI với cú sốc từ chính nó không mạnh mẽ như các nghiên cứu trước (qua phân rã phương sai thường chiếm hơn 80% trong các kỳ đầu).

Thứ tư, cú sốc từ phía cung và từ chính sách tiền tệ đều có mức độ giải thích cao đến biến động trong CPI chứ không như hầu hết các nghiên cứu trước chỉ cho thấy mức độ tập trung cao vào chính sách tiền tệ mà chưa cho thấy ảnh hưởng cao từ cú sốc của các nhân tố khác.

4. Kết luận

Trong bài viết này, tác giả đã tiến hành xem xét vấn đề lạm phát ở VN trong khuôn khổ của phương pháp SVAR và nhận thấy lạm phát ở VN có nguồn gốc chủ yếu từ khu vực trong nước, bị tác động bởi yếu tố chi phí đẩy nhiều hơn là yếu tố cầu kéo. Chính sách tiền tệ trong nước có ảnh hưởng đáng kể đến lạm phát, đặc biệt là cung tiền M2. Tuy nhiên, tác động của cung tiền đến lạm phát trong nước có một độ trễ nhất định (khoảng 6 tháng). Tỷ giá có tác động đến lạm phát trong nước nhưng mức tác động không nhiều và chủ yếu thể hiện vai trò kênh truyền dẫn.

Bên cạnh đó, bài nghiên cứu còn cho thấy vai trò của yếu tố kỳ vọng lên việc tăng giá trong nước, sự kỳ vọng này bắt nguồn từ nhiều nguyên nhân khác nhau nhưng tựu trung lại chủ yếu là do sự ảnh hưởng của lạm phát cao trong quá khứ và vấn đề điều hành của người làm chính sách.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Bicchaln, Motilal (2010), *Monetary Policy and Inflation in India: A Structural VAR Analysis*, Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1813886.
- Camen, Ulrich (2006), *Monetary Policy in Vietnam: The case of a Transition country*, BIS Papers, No. 31 – 20.
- Chhibbe, Ajay (1991), *Africa's Rising Inflation Causes, Consequences, and Cures*, PRE Working Papes, WPS 577.
- Gottschalk, Jan (2001), *An Introduction into the SVAR Methodology: Identification, Interpretation and Limitations of SVAR models*, Kiel Working Paper, No. 1072.
- Lucas, Robert Jr. and Thomas J. Sargent (1979), “After Keynesian macroeconomics”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Issue Spr.

- Manera, Matteo and Alessandro Cologni (2008), “Oil prices, inflation and interest rates in a structural cointegrated VAR model for the G-7 countries”, *Elsevier Energy Economics*, Vol. 30(3), P. 856 – 888.
- Mondi, A., Chung Mo Koo and Won Joong Kim (2011), “Oil Shocks and the World Rice Market Puzzle: A Structural VAR Analysis”, *Korea and the World Economy*, Vol. 12, No. 2, P. 281 – 325.
- Mwase, Nkunde, (2006), *An Empirical Investigation of the Exchange Rate Pass-through to Inflation in Tanzania*, IMF Working Paper, No. 06/150.
- Nguyen Thi Thu Hang and Nguyen Duc Thanh (2010), *Macroeconomic Determinants of Vietnam's Inflation 2000 – 2010: Evidence and Analysis*, VEPR Working Paper, WP – 09, University of Economics and Business, Vietnam National University Hanoi.
- Nguyen Thi Thuy Vinh and S. Fujita (2007), *The Impact of Real Exchange Rate on Output and Inflation in Vietnam: A VAR Approach*, Discussion Paper, No. 0625.
- Phạm Thế Anh (2009), “Xác định các nhân tố quyết định lạm phát VN”, *Tạp chí Kinh tế và phát triển*, số 150, <http://ktp.edu.vn/website/magazine2.aspx>
- Pham The Anh (2007), *Nominal Rigidities And The Real Effects Of Monetary Policy In A Structural VAR Model*, DEPOCEN Working Paper Series, No. 2007/06.
- Sims, Christopher A. (1986), “Are forecasting models usable for policy analysis?”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Issue win, P. 2 – 16.
- Sims, Christopher A. (2009), *Inflation Expectations, Uncertainty and Monetary Policy*, BIS Working Papers, No. 275, P. 1 – 12.
- The Economic Sciences Prize Committee (2011), *Empirical macroeconomics*, The Royal Swedish Academy of Sciences.
- Vo Van Minh (2009), *Exchange Rate Pass – Through and Its Implications for Inflation in Vietnam*, VDF Working Paper, No. 0902.