

BÀI GIẢNG 4: GIỚI THIỆU CHU KỲ KINH TẾ

ĐỖ THIÊN ANH TUẤN

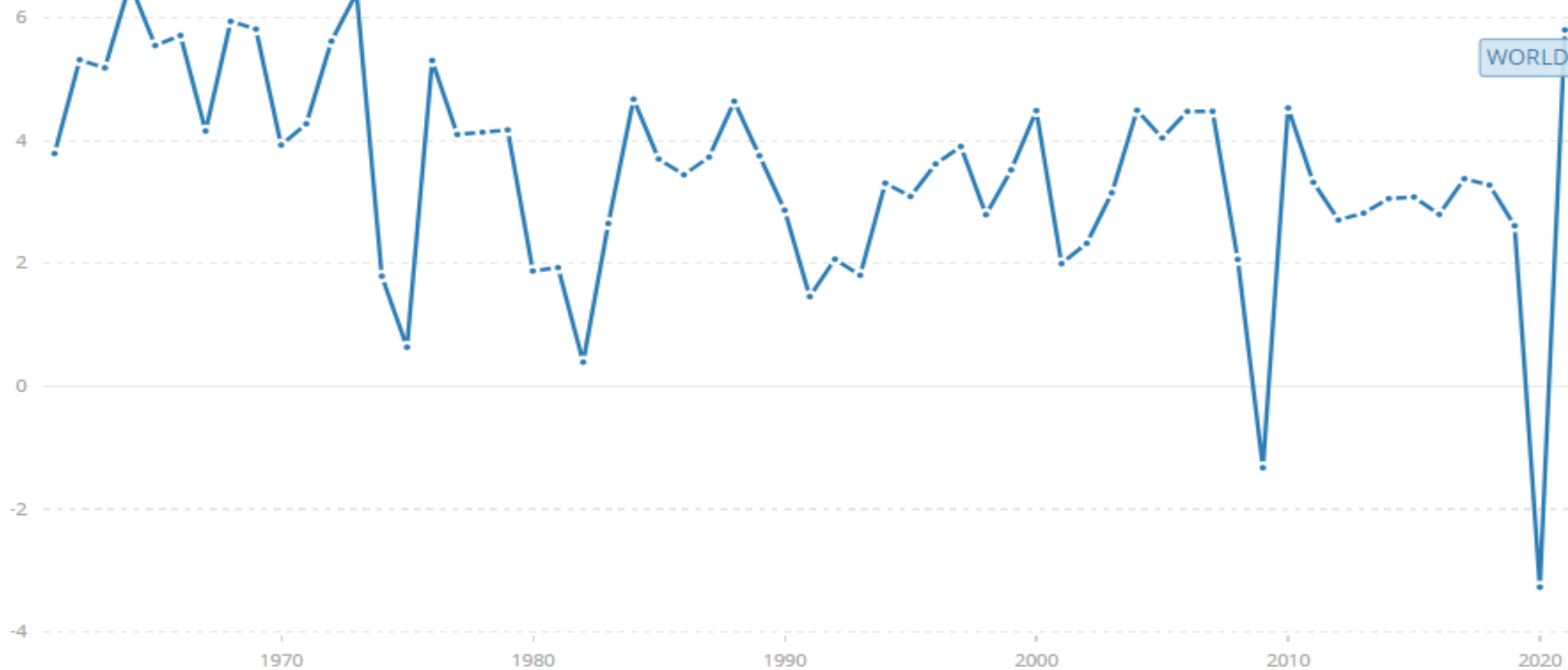
TRƯỜNG CHÍNH SÁCH CÔNG VÀ QUẢN LÝ

ĐẠI HỌC FULBRIGHT VIỆT NAM



Không có bằng chứng cho thấy chu kỳ kinh tế đã bị thủ tiêu.
—Alan Greenspan

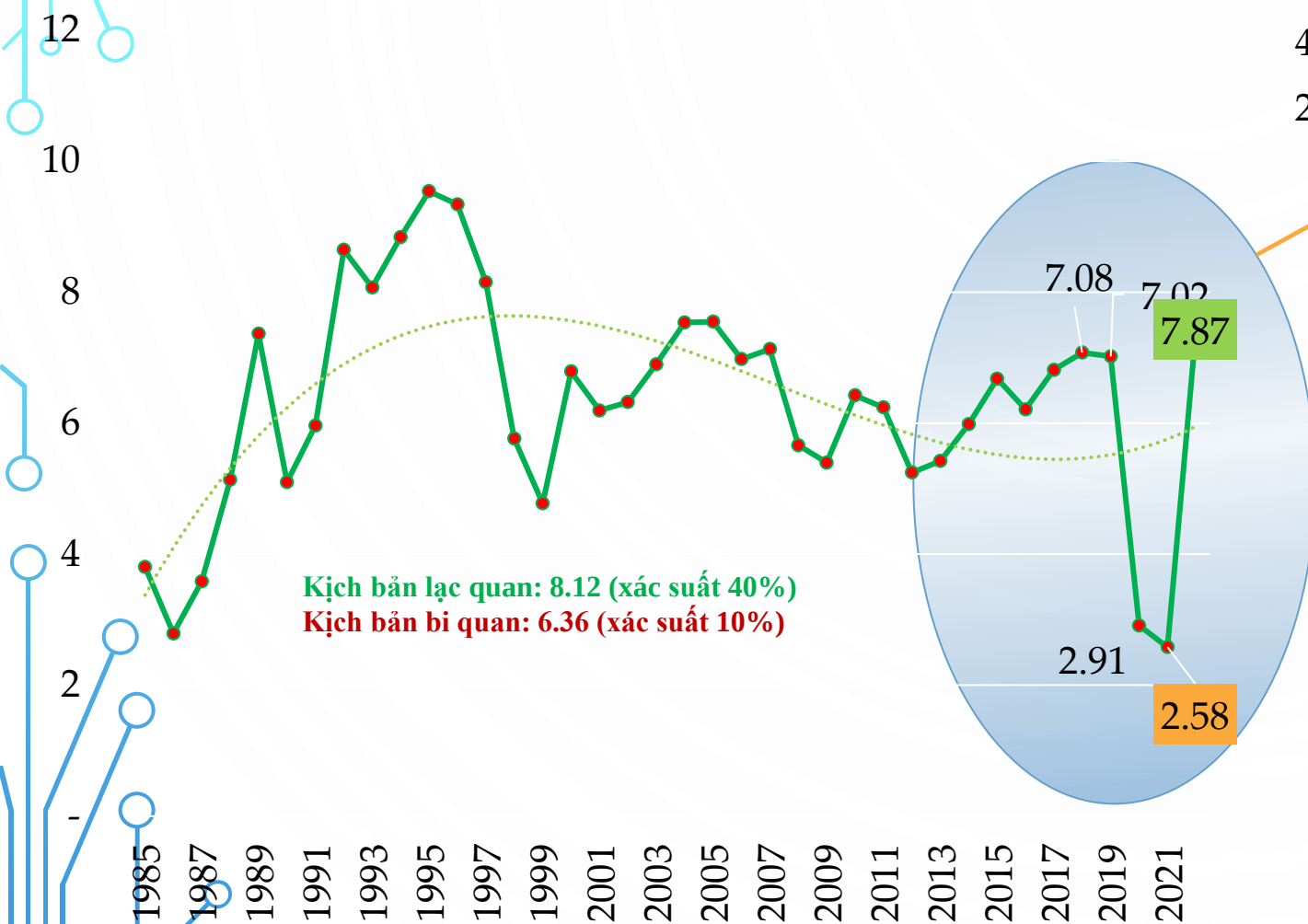
TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ THẾ GIỚI (%)



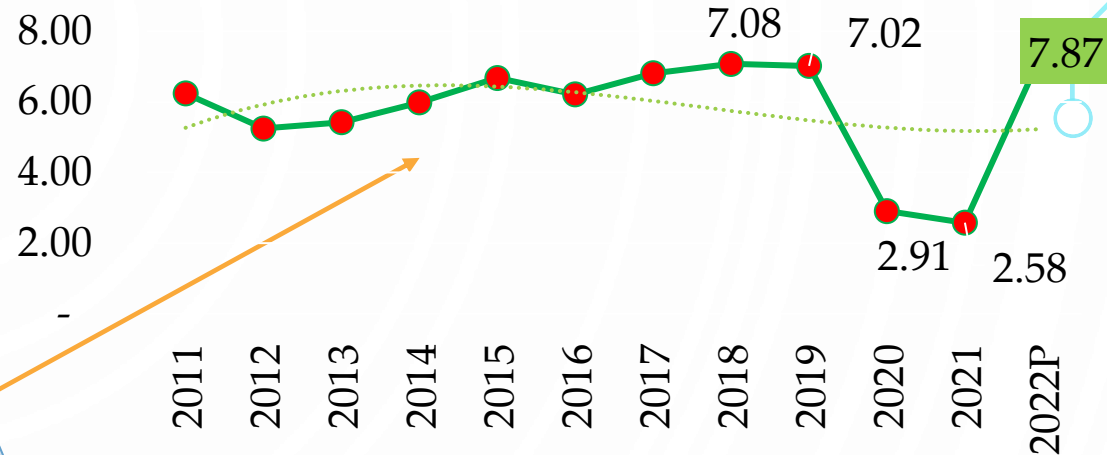
Nguồn: WDI

TĂNG TRƯỞNG GDP

Tăng trưởng GDP Việt Nam 1985-2022



Tăng trưởng GDP Việt Nam 2011-2022

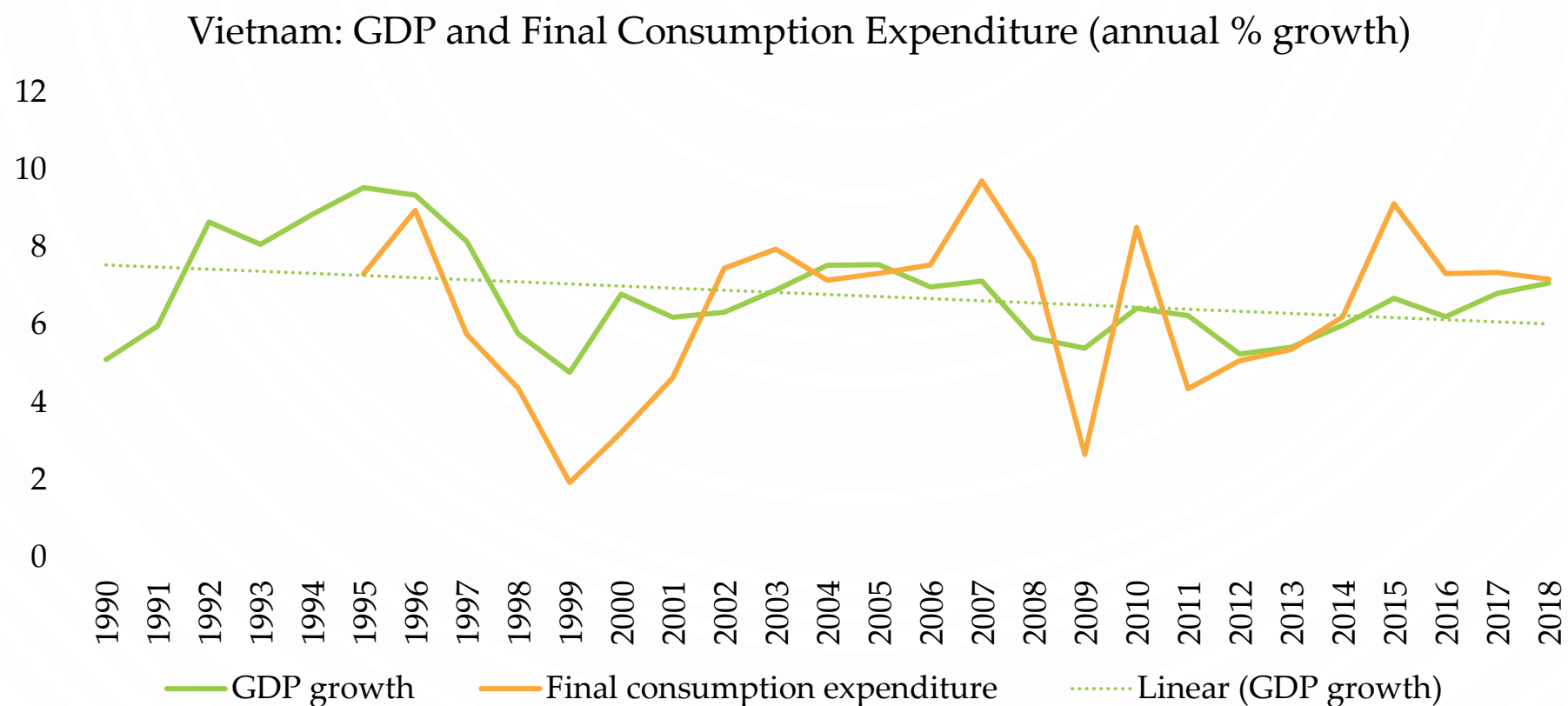


Tăng trưởng các quý giai đoạn 2018-2022



Nguồn: TCTK và dự báo của tác giả

BIẾN ĐỘNG GDP VÀ TIÊU DÙNG CUỐI CÙNG



Source: WDI

CHU KỲ KINH TẾ LÀ GÌ?

- Chu kỳ kinh tế là những dao động kinh tế ngắn hạn xung quanh đường tăng trưởng dài hạn

- **Đỉnh (Peak)**

- Mức sản lượng tối đa nền kinh tế đạt được
- Nhìn chung $Y > Y_n$

- **Thu hẹp và Suy thoái (Recession)**

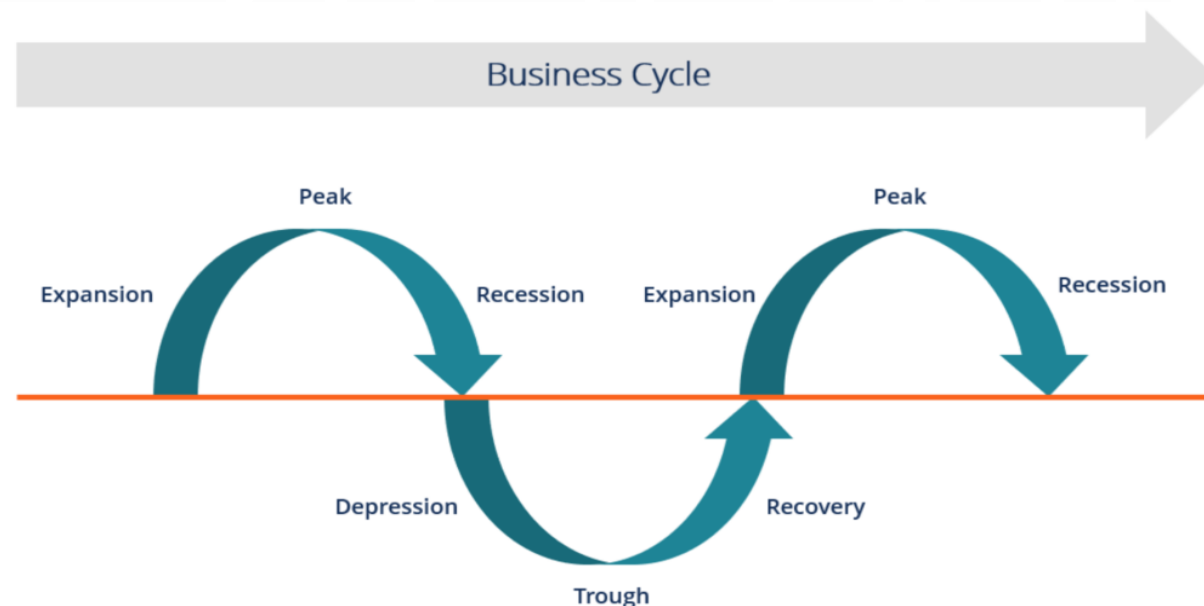
- Sự sụt giảm GDP thực từ 2 quý liên tiếp
- Lan toả sang nhiều lĩnh vực của nền kinh tế

- **Đáy (Trough)**

- Mức sản lượng thấp nhất nền kinh tế đạt được
- Nhìn chung $Y < Y_n$

- **Phục hồi và mở rộng (Expansion)**

- Một thời kỳ tăng trưởng đáng kể về tổng sản lượng, thu nhập, nhân dụng và thương mại
- Thường kéo dài từ 6 tháng trở lên
- Lan toả sang nhiều lĩnh vực của nền kinh tế



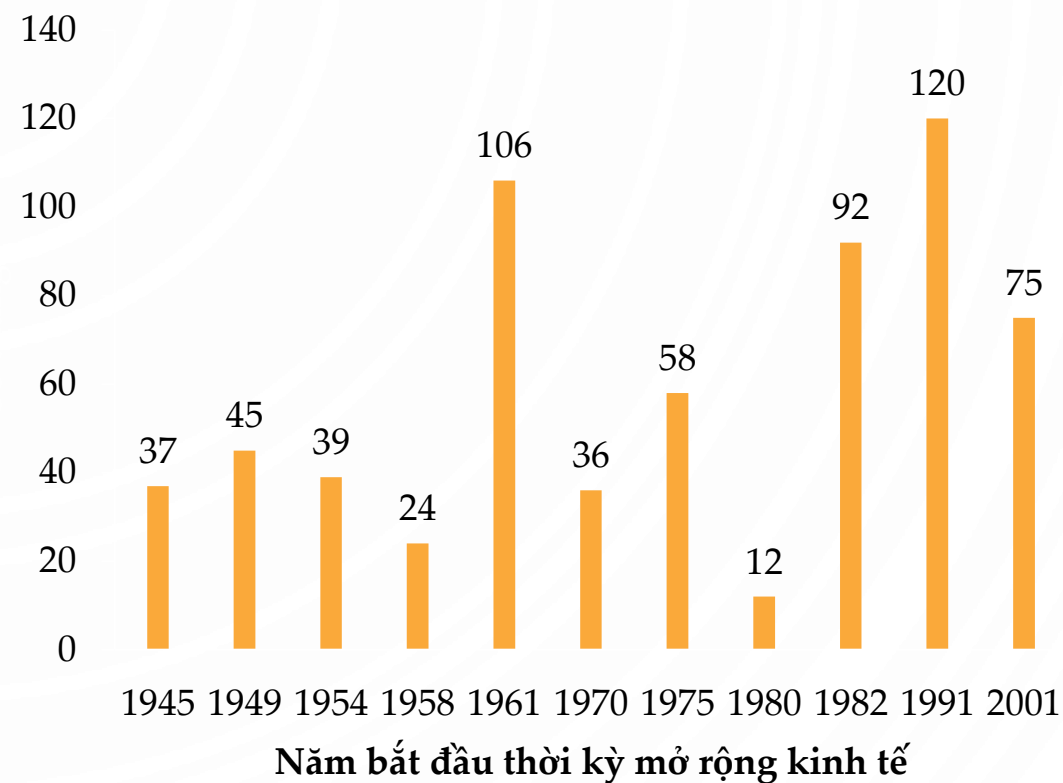
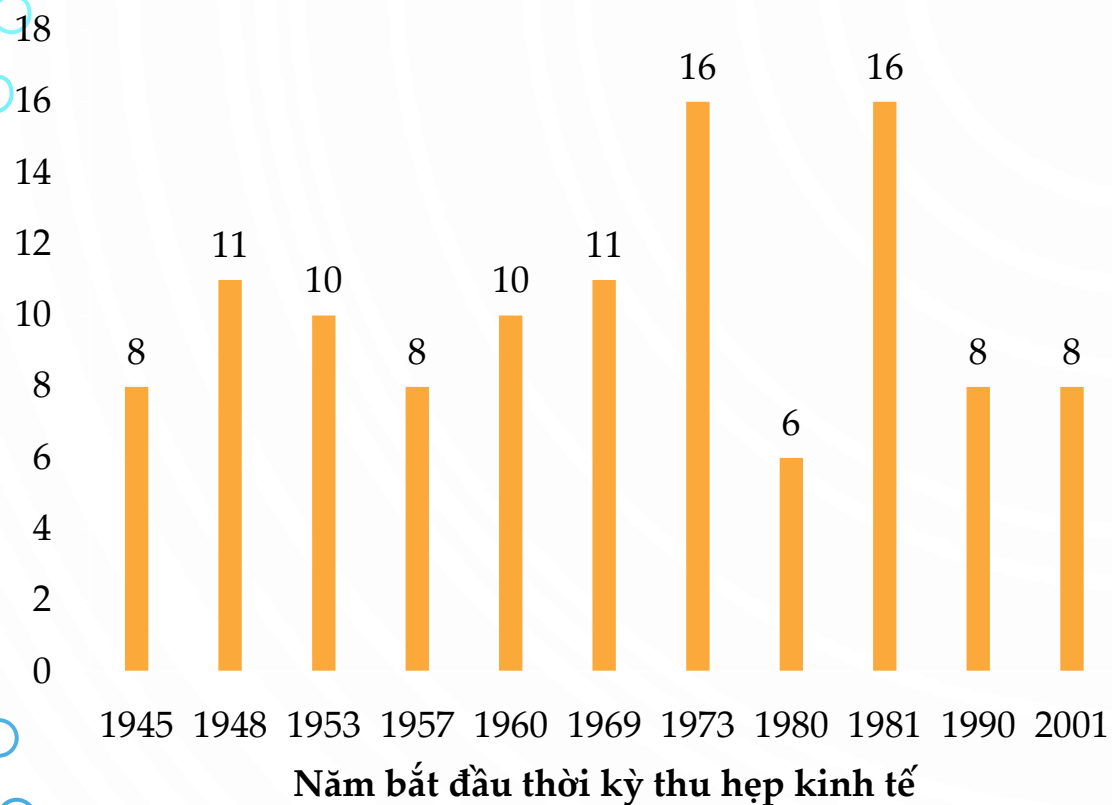
CÁC ĐẶC ĐIỂM CỦA CHU KỲ KINH TẾ

- Một chu kỳ kinh tế được xác định từ đỉnh này đến đỉnh kế tiếp hoặc từ đáy này đến đáy kế tiếp
- Đỉnh và đáy được gọi là điểm đổi chiều (turning points)
- Theo *NBER Business Cycle Dating (BCD) Committee*: Thường phải đợi từ 9 – 24 tháng sau mới nhận biết được điểm đổi chiều
- Lặp lại nhưng không có tính định kỳ
- Tính dai dẳng và tính lan toả
- Mỗi chu kỳ khác nhau về mức độ nghiêm trọng và thời gian kéo dài
- Thời kỳ mở rộng thường kéo dài hơn thời kỳ suy thoái

ĐỊNH NGHĨA SUY THOÁI KINH TẾ

- Theo NBER (National Bureau of Economic Research): Suy thoái kinh tế là sự suy giảm đáng kể trong hoạt động kinh tế lan rộng trên toàn nền kinh tế, kéo dài vài tháng, thường có thể quan sát thấy trong GDP thực, thu nhập thực, việc làm, sản xuất công nghiệp và các chỉ số bán buôn và bán lẻ.
 - Việc xác định suy thoái thường được trích dẫn là tăng trưởng GDP âm hai quý liên tiếp **không phải** là một định nghĩa chính thức.
 - Thay vào đó, tình trạng suy thoái được xác định bởi một ủy ban gồm các chuyên gia tại NBER.
- Theo Julius Shiskin (Cục Thống kê Lao động Hoa Kỳ), một cuộc suy thoái được định lượng như sau:
 - **Về thời lượng:** GNP thực giảm trong hai quý liên tiếp hoặc sự suy giảm giá trị sản xuất công nghiệp trong khoảng thời gian sáu tháng.
 - **Về chiều sâu:** GNP thực giảm ít nhất 1,5%; việc làm phi nông nghiệp giảm 15%; tỷ lệ thất nghiệp tăng hai điểm lên ít nhất 6%.
 - **Về độ lan tỏa:** Sự sụt giảm việc làm phi nông nghiệp trong hơn 75% các ngành công nghiệp, được đo trong khoảng thời gian sáu tháng hoặc lâu hơn.
- Ở Anh: Suy thoái kinh tế thường được định nghĩa là tình trạng kinh tế tăng trưởng âm hai quý liên tiếp, được đo bằng số liệu GDP điều chỉnh theo mùa so với quý trước.
- OECD: Suy thoái là khoảng thời gian ít nhất hai năm, trong đó hố cách sản lượng (output gap) tích lũy đạt ít nhất 2% GDP và hố cách sản lượng ít nhất là 1% cho ít nhất một năm.

ĐỘ DÀI CỦA CHU KỲ SUY THOÁI VS. MỞ RỘNG (THÁNG)



(http://emlab.berkeley.edu/users/webfac/wood/e100b_f08/business.pdf)

LENGTH OF BUSINESS CYCLE

Event	Date of inversion start	Date of the recession start	Time from inversion to recession Start	Duration of inversion	Time from recession start to NBER announcement	Time from disinversion to recession end	Duration of recession	Time from recession end to NBER announcement	Max inversion
			Months	Months	Months	Months	Months	Months	Basis points
<u>1970 recession</u>	December 1968	January 1970	13	15	NA	8	11	NA	−52
<u>1974 recession</u>	June 1973	December 1973	6	18	NA	3	16	NA	−159
<u>1980 recession</u>	November 1978	February 1980	15	18	4	2	6	12	−328
<u>1981–1982 recession</u>	October 1980	August 1981	10	12	5	13	16	8	−351
<u>1990 recession</u>	June 1989	August 1990	14	7	8	14	8	21	−16
<u>2001 recession</u>	July 2000	April 2001	9	7	7	9	8	20	−70
<u>2008–2009 recession</u>	August 2006	January 2008	17	10	11	24	18	15	−51
Average since 1969			12	12	7	10	12	15	−147
Standard deviation since 1969			3.83	4.72	2.74	7.50	4.78	5.45	138.96

ĐỘ DÀI CHU KỲ KINH TẾ

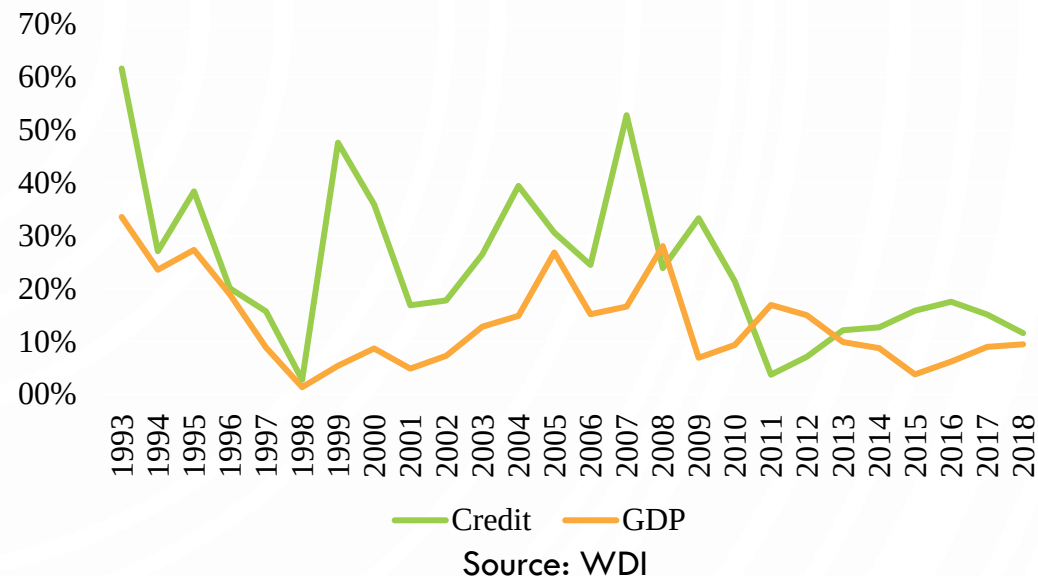
Biến cố	Ngày bắt đầu đảo ngược	Ngày bắt đầu suy thoái	Thời gian từ đảo ngược đến bắt đầu suy thoái	Thời gian đảo ngược	Thời gian từ khi bắt đầu suy thoái đến khi công bố NBER	Thời gian từ bắt đầu suy thoái đến kết thúc suy thoái	Thời gian suy thoái	Thời gian từ khi suy thoái kết thúc đến khi công bố NBER	Mức độ đảo ngược tối đa
			Tháng	Tháng	Tháng	Tháng	Tháng	Tháng	Điểm cơ bản
1970 suy thoái	Tháng 12 năm 1968	Tháng 1 năm 1970	13	15	NA	8	11	NA	−52
Năm 1974 suy thoái	Tháng 6 năm 1973	Tháng 12 năm 1973	6	18	NA	3	16	NA	−159
Suy thoái 1980	Tháng 11 năm 1978	Tháng 2 năm 1980	15	18	4	2	6	12	−328
Suy thoái 1981–1982	Tháng 10 năm 1980	Tháng 8 năm 1981	10	12	5	13	16	8	−351
Suy thoái 1990	Tháng 6 năm 1989	Tháng 8 năm 1990	14	7	8	14	8	21	−16
Năm 2001 suy thoái	Tháng 7 năm 2000	Tháng 4 năm 2001	9	7	7	9	8	20	−70
2008–2009 suy thoái	Tháng 8 năm 2006	Tháng 1 năm 2008	17	10	11	24	18	15	−51
Suy thoái 2020–2020	Tháng 3 năm 2020	Tháng 4 năm 2020							
Trung bình từ năm 1969			12	12	7	10	12	15	−147
Độ lệch chuẩn kể từ năm 1969			3,83	4,72	2,74	7.50	4,78	5,45	138,96

CÁC DẠNG CHU KỲ KINH TẾ

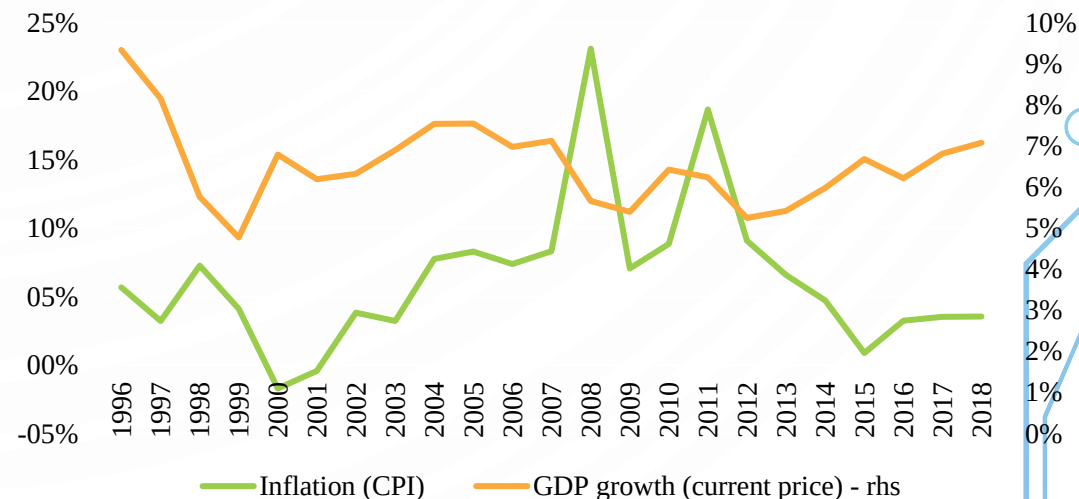
- Chu kỳ tín dụng/nợ
- Chu kỳ giá bất động sản
- Chu kỳ công nghệ
- Chu kỳ sản phẩm
- Chu kỳ chính trị
- ...

Đề xuất chu kỳ/sóng kinh tế	
Chu kỳ/tên sóng	Thời gian (năm)
Chu kỳ Kitchin (hàng tồn kho, ví dụ chu kỳ thịt lợn)	3–5
Chu kỳ Juglar (đầu tư cố định)	7–11
Sóng Kuznets (đầu tư cơ sở hạ tầng)	15–25
Sóng Kondratiev (công nghệ)	45–60

Vietnam: Credit vs. GDP growth (current price)



Vietnam: Inflation vs. real GDP growth



- **Lý thuyết đổi mới công nghệ**

- Phát sinh từ sự kết hợp của những đổi mới căn bản làm nền tảng cho các cuộc cách mạng công nghệ, từ đó tạo ra các ngành công nghiệp mới

- **Lý thuyết nhân khẩu học**

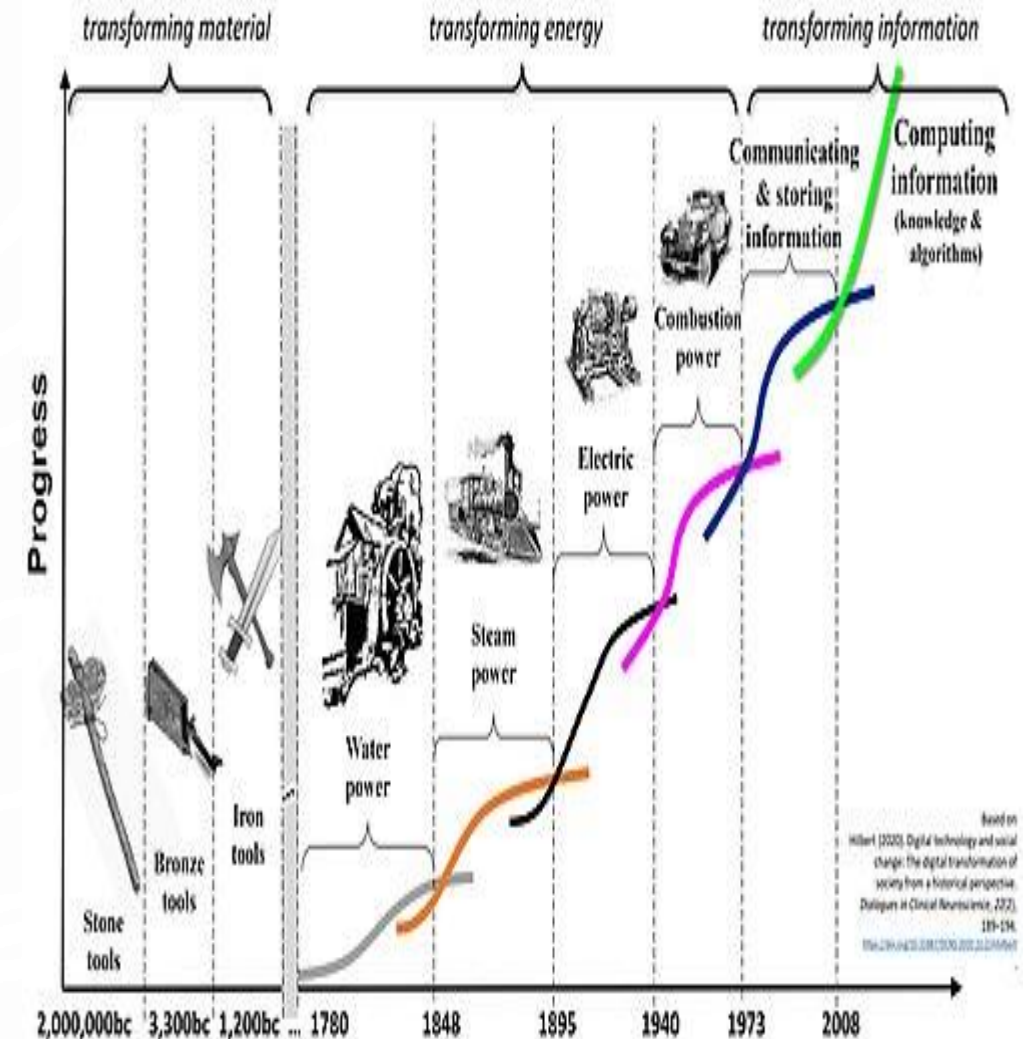
- Sự bùng nổ dân số sau chiến tranh; nhu cầu tiêu dùng và tiết kiệm phụ thuộc vào độ tuổi

- **Đầu cơ đất đai**

- Đầu cơ đất đai là động lực đằng sau chu kỳ bùng nổ và phá sản.

- **Giảm phát nợ (debt deflation)**

- Suy thoái là do dư nợ tăng tính giá trị thực vì giảm phát, khiến mọi người vỡ nợ.



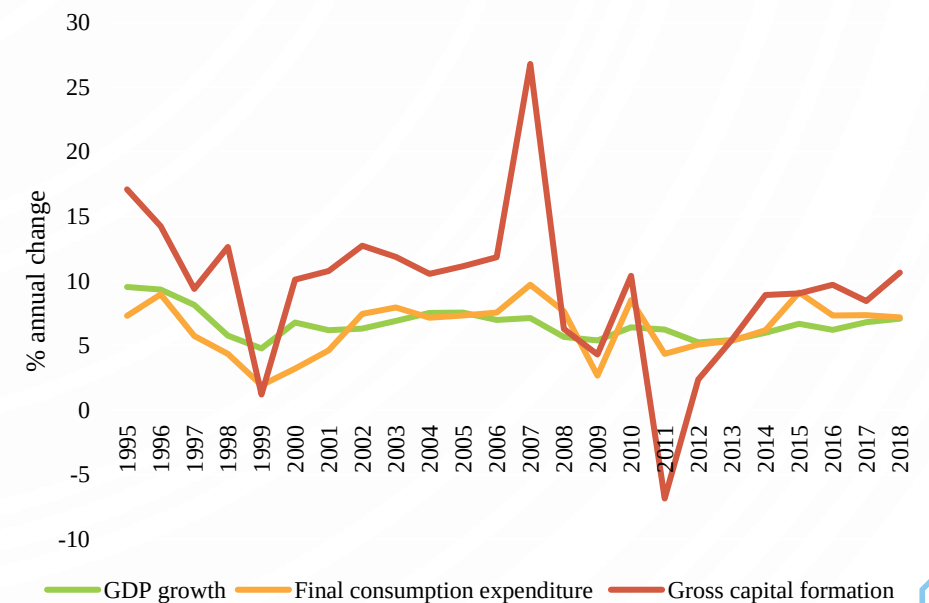
ĐIỀU GÌ XẢY RA TRONG CÁC CHU KỲ KINH TẾ?

- Tăng trưởng GDP có khuynh hướng đạt mức trung bình trong dài hạn nhưng lại có những dao động lớn trong ngắn hạn.
- Tiêu dùng và đầu tư biến động cùng với GDP nhưng khuynh hướng tiêu dùng có vẻ như ít biến động trong khi đầu tư lại biến động lớn hơn so với GDP.
- Thất nghiệp tăng lên trong thời kỳ suy thoái và giảm xuống trong thời kỳ mở rộng.

Vietnam: GDP growth vs. unemployment rate



Vietnam: Final consumption vs. gross capital formation



CÁC CHỈ BÁO TIỀN SUY VÀ HẬU NGHIỆM

- **Các chỉ báo tiền suy (Leading indicators):** Thường thay đổi trước các điều chỉnh kinh tế lớn, do đó có thể sử dụng để dự đoán xu hướng tương lai.
- **Các chỉ báo hậu nghiệm (Lagging indicators):** Phản ánh kết quả lịch sử của nền kinh tế và những kết quả này chỉ có thể được nhận diện sau khi một xu hướng hay mô thức kinh tế đã được thiết lập.

Leading Indicators

- Chỉ số chứng khoán
- Chỉ số ngành công nghiệp chế biến chế tạo
- Chỉ số tồn kho
- Doanh thu bán lẻ
- Giấy phép xây dựng
- Chỉ số nhà đất/bất động sản
- Số doanh nghiệp thành lập mới

Lagging Indicators

- Tốc độ tăng trưởng GDP
- Tiền lương/tiền công
- Tỷ lệ thất nghiệp
- CPI
- Tỷ giá hối đoái
- Lãi suất
- Tỷ suất lợi nhuận doanh nghiệp
- Cán cân thương mại

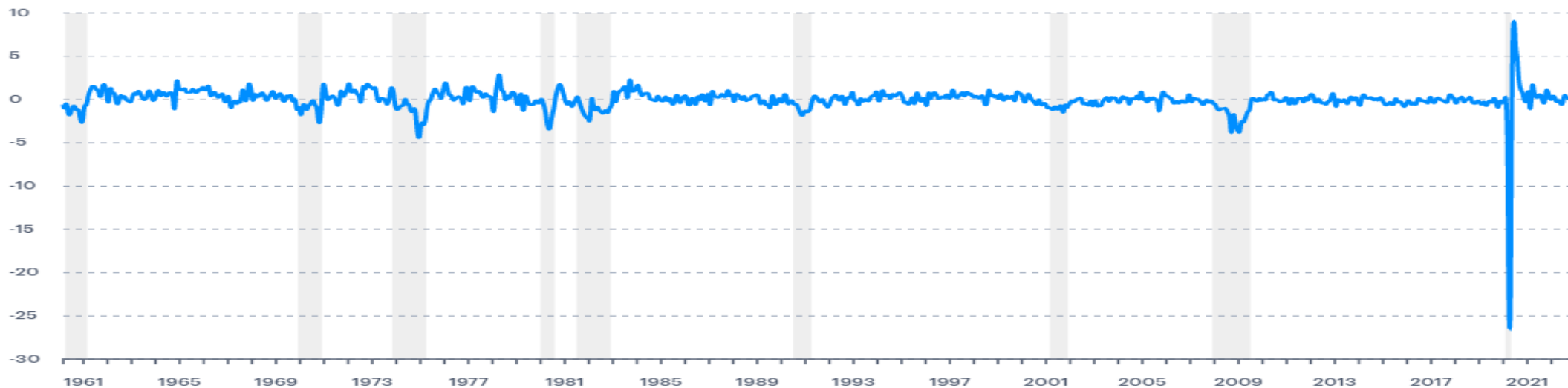
CHỈ SỐ ĐIỀU KIỆN KINH DOANH ARUOBA-DIEBOLD-SCOTTI

- Chỉ số điều kiện kinh doanh Aruoba-Diebold-Scotti (ADS) được thiết kế để theo dõi các điều kiện kinh doanh thực tế với tần suất quan sát cao.
- Các chỉ số kinh tế cơ bản (được điều chỉnh theo mùa) gồm: số đơn xin trợ cấp thất nghiệp ban đầu hàng tuần; việc làm theo bảng lương hàng tháng, sản xuất công nghiệp hàng tháng, thu nhập cá nhân thực tế hàng tháng trừ các khoản thanh toán chuyển nhượng, doanh số sản xuất và thương mại thực tế hàng tháng; và GDP thực tế hàng quý.

Aruoba-Diebold-Scotti Business Conditions Index

28 Oct '22

BUSINESS CONDITIONS



Notes: The index uses the data available on October 28, 2022. Shading shows NBER-dated recessions.

Source: Federal Reserve Bank of Philadelphia.

LÝ THUYẾT VỀ CHU KỲ KINH TẾ (BC/RBC)

- Giá cả linh hoạt, thậm chí trong ngắn hạn:
 - Tiền là trung lập (neutrality of money), thậm chí trong ngắn hạn.
 - Sự phân đôi cổ điển (classical dichotomy) luôn được duy trì.
- Các dao động của sản lượng, nhân dụng, và các biến số khác thể hiện các phản ứng tối ưu trước các thay đổi ngoại sinh của môi trường kinh tế.
- Cú sốc năng suất (productivity shocks) là nguyên nhân cơ bản gây ra các dao động kinh tế.

CÁC TRANH LUẬN VỀ LÝ THUYẾT CHU KỲ KINH TẾ

...nhắm vào 4 vấn đề chính:

1. Sự thay đổi về nhân dụng có phản ánh sự thay đổi mang **tính tự nguyện của cung lao động** không?
2. Nền kinh tế có trải qua các **cú sốc năng suất mang tính ngoại sinh** quy mô lớn trong ngắn hạn không?
3. **Tiền có thực sự là trung lập** trong ngắn hạn không?
4. **Tiền lương và giá cả có linh hoạt** trong ngắn hạn không? Chúng có điều chỉnh nhanh chóng để giữ cho cung và cầu cân bằng trong tất cả các thị trường không?

1. THỊ TRƯỜNG LAO ĐỘNG

- **Theo Lý thuyết BC:**

- Các cú sốc tạo ra các dao động trong mức tiền lương tương đối liên thời gian
- Người lao động phản ứng bằng cách điều chỉnh cung lao động
- Điều này làm cho nhân dụng và sản lượng bị dao động

- **Các chỉ trích BC:**

- Cung lao động không nhạy cảm lắm đối với tiền lương thực tế liên thời gian
- Thất nghiệp cao được quan sát thấy trong những thời kỳ suy thoái chủ yếu không mang tính tự nguyện

2. CÁC CÚ SỐC CÔNG NGHỆ

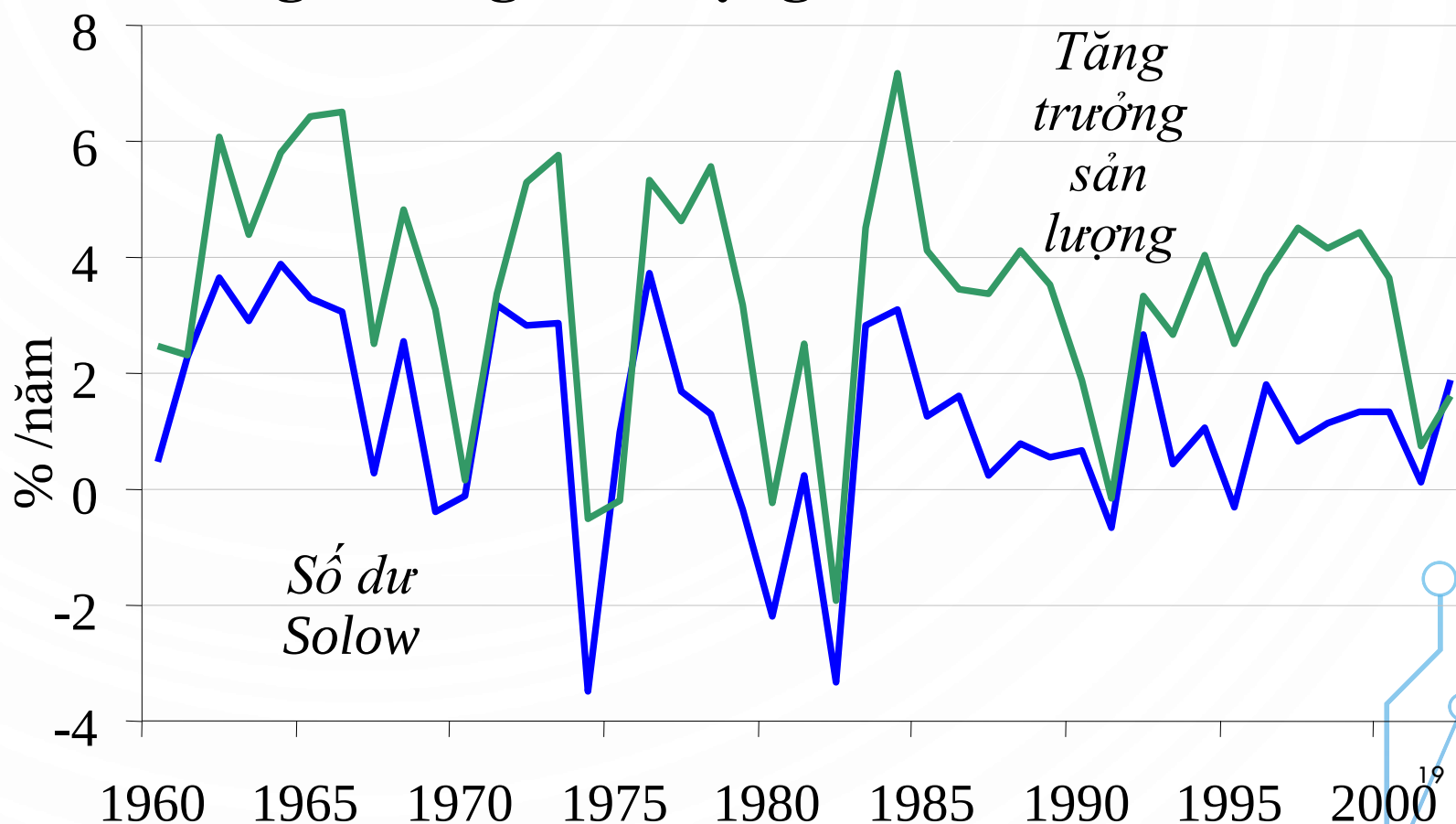
- **Ủng hộ BC:**

- Các dao động kinh tế được tạo ra bởi các cú sốc công nghệ.
- Mối tương quan mạnh giữa tăng trưởng sản lượng và số dư Solow là bằng chứng cho thấy những cú sốc năng suất là một nguồn quan trọng của sự biến động của nền kinh tế.

- **Chỉ trích BC:**

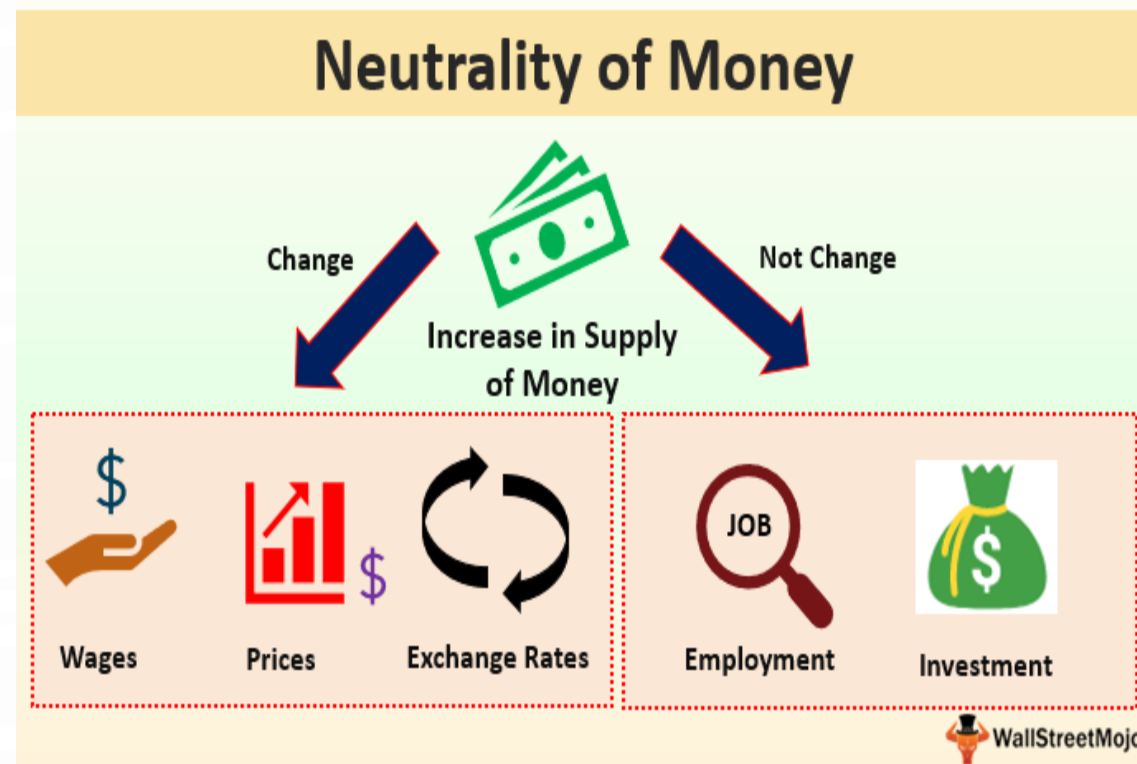
- Thước đo số dư Solow bị thiên lệch theo các chu kỳ kinh tế thay vì chu kỳ được quyết định bởi thay đổi công nghệ.

Tăng trưởng sản lượng và số dư Solow



3. TÍNH TRUNG LẬP CỦA TIỀN

- ❖ Tính trung lập của tiền, là một lý thuyết kinh tế nói rằng **những thay đổi trong cung tiền chỉ ảnh hưởng đến các biến danh nghĩa chứ không ảnh hưởng đến các biến thực**. Nói cách khác, lượng tiền do NHTW in ra có thể tác động đến giá cả và tiền lương nhưng không ảnh hưởng đến sản lượng hoặc cấu trúc của nền kinh tế.
- **Ứng hộ BC:**
 - Cung tiền là ngoại sinh (tiền là trung lập)
 - Giả sử khi sản lượng dự kiến sẽ giảm xuống, NHTW sẽ giảm cung tiền nhằm phản ứng lại với sự sụt giảm kỳ vọng của cầu tiền.
- **Chỉ trích BC:**
 - Sự sụt giảm tăng trưởng tiền tệ và lạm phát hầu như luôn có liên quan với thời kỳ thất nghiệp cao và sản lượng thấp.



4. TÍNH LINH HOẠT CỦA GIÁ CẢ VÀ TIỀN LƯƠNG

- **Ủng hộ BC:**

- Tiền lương và giá cả là hoàn toàn linh hoạt, do vậy thị trường luôn cân bằng.
- Mức độ kết dính của giá cả nếu có cũng không quan trọng để giải thích các dao động kinh tế.
- Giá cả là linh hoạt vì nó cũng phù hợp với các lý thuyết kinh tế vi mô.

- **Chỉ trích BC:**

- Sự kết dính của tiền lương và giá cả đã giải thích vì sao thất nghiệp không tự nguyện
- Tiền không có tính trung lập.

GIÁ CẢ CỨNG NHẮC ĐẾN CỠ NÀO? BẰNG CHỨNG TỪ GIAO DỊCH TRONG NGÀNH CÔNG NGHIỆP

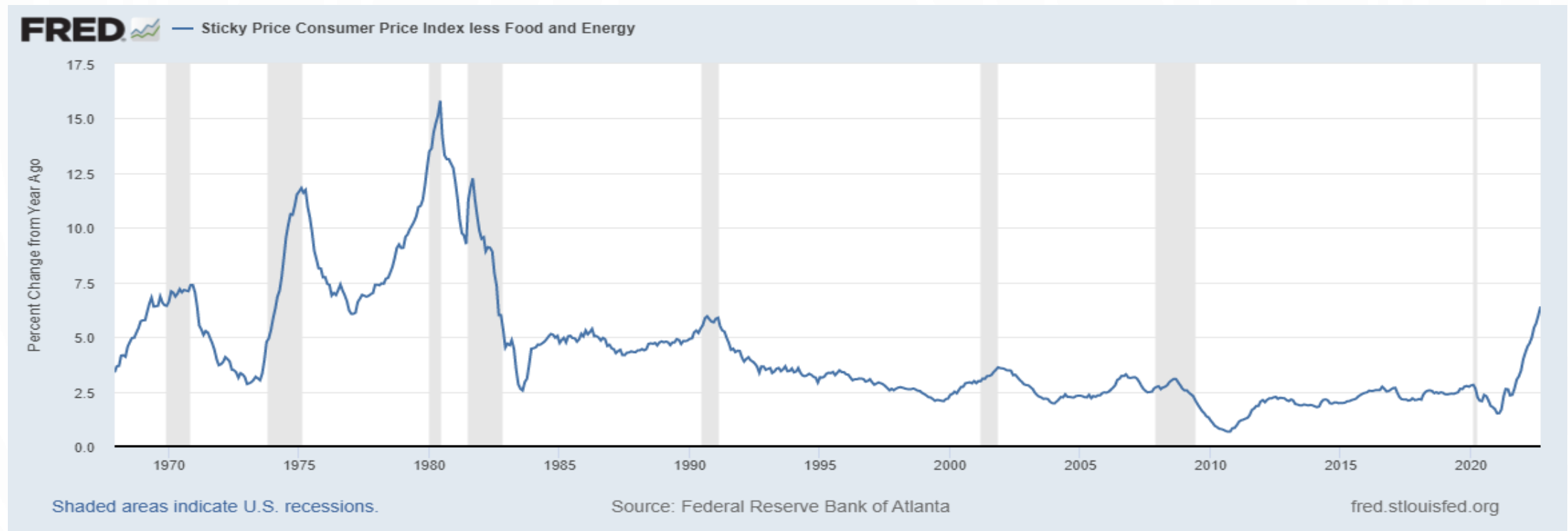
Nhóm sản phẩm	Trung bình thời đoạn duy trì mức giá (tháng)
Thép	13.0
Kim loại màu	4.3
Dầu khí	5.9
Lốp cao su	8.1
Giấy	8.7
Hóa chất	12.8
Xi măng	13.2
Kiêng	10.2
Động cơ xe tải	5.4
Gỗ dán	4.7
Thiết bị gia dụng	3.6
Trung bình	9.9

Sticky Prices



Nguồn: D. Carlton, "The Rigidity of Prices," American Review 76 (9/1986): 637-58

CHỈ SỐ CPI GIÁ KẾT DÍNH TRỪ THỰC PHẨM VÀ NĂNG LƯỢNG



Chỉ số giá tiêu dùng kết dính (CPI) được tính toán từ một tập hợp con của hàng hóa và dịch vụ có trong CPI nhưng có **sự thay đổi giá tương đối không thường xuyên**. Bởi vì những hàng hóa và dịch vụ này thay đổi giá tương đối **không thường xuyên**, chúng được cho là kết hợp kỳ vọng về lạm phát trong tương lai ở một mức độ lớn hơn so với giá thay đổi thường xuyên hơn. Một lời giải thích cho giá kết dính có thể là do chi phí mà các công ty phải chịu khi thay đổi giá.

KINH TẾ HỌC TRƯỜNG PHÁI KEYNES MỚI (NEW KEYNESIAN ECONOMICS)

- Các dao động ngắn hạn về sản lượng và việc làm cho thấy các sai lệch so với tỷ lệ tự nhiên, và những sai lệch này xảy ra bởi vì **tiền lương và giá cả là kết dính**.
- Học thuyết Keynes Mới giải thích sự kết dính của tiền lương và giá cả bằng cách **tiếp cận kinh tế học vi mô** về sự điều chỉnh của giá cả.

Làn sóng đầu tiên về kinh tế học Keynes mới được phát triển cuối thập niên 1970.

Stanley Fischer (1977), “Long-Term Contracts, Rational Expectations, and the Optimal Money Supply Rule”



KINH TẾ HỌC KEYNES VS. KEYNES MỚI

- **Keynes:**

- Lý thuyết Keynes không coi thị trường có khả năng tự phục hồi về trạng thái cân bằng một cách tự nhiên.
- Do đó, chính phủ có vai trò can thiệp để bình ổn kinh tế. Tuy nhiên, lý thuyết Keynes chỉ đề xuất sự can thiệp tài khóa trong việc thúc đẩy công ăn việc làm hay kích cầu trong giai đoạn suy thoái. Sau khi đã ổn định, các biện pháp can thiệp nên được giảm dần và loại bỏ.

- **Keynes Mới (New-Keynesian):**

- Kinh tế học Keynes Mới là một trường phái kinh tế học vĩ mô cố gắng cung cấp nền tảng kinh tế vi mô cho kinh tế học Keynes. Lý thuyết này thịnh hành vào thập niên 1990 cho đến cuộc suy thoái 2008.
- Sự kết dính của tiền lương và giá cả, và những thất bại khác của thị trường xuất hiện trong các mô hình Keynes Mới, nó ngụ ý rằng nền kinh tế có thể không đạt được trạng thái toàn dụng.
- Do đó, họ cho rằng sự ổn định kinh tế vĩ mô của chính phủ (sử dụng chính sách tài khóa) và ngân hàng trung ương (sử dụng chính sách tiền tệ) có thể dẫn đến một kết quả kinh tế vĩ mô hiệu quả hơn so với chính sách “laissez faire”.
- Nhà kinh tế tiêu biểu: Stanley Fischer, John B. Taylor, George Akerlof, Janet Yellen, Gregory Mankiw, David Romer...

- **Tân Keynes (Neo-Keynesian):**

- Giống Keynes: Đặt ra lý thuyết của mình để giải quyết những lỗ hổng trong phân tích kinh tế cổ điển, lý thuyết Tân Keynes bắt nguồn từ những khác biệt trong quan sát được giữa các định đề lý thuyết của Keynes và các hiện tượng kinh tế thực tế.
- Lý thuyết Tân Keynes được phát triển chủ yếu ở Hoa Kỳ trong thời kỳ hậu thế chiến II. Lý thuyết Tân Keynes không quá nhấn mạnh vào khái niệm toàn dụng lao động mà thay vào đó tập trung vào tăng trưởng và ổn định kinh tế.
- Nhà kinh tế tiêu biểu: John Hicks , Maurice Allais , Franco Modigliani , Paul Samuelson, Joseph Stiglitz, Alvin Hansen , Lawrence Klein , James Tobin, Don Patinkin...

KINH TẾ HỌC NƯỚC NGỌT VS. KINH TẾ HỌC NƯỚC MẶN

- **Trường phái nước ngọt (Freshwater Economics):** (Chủ yếu nằm gần Great Lakes).
 - Tên gọi phổ biến là Trường phái Chicago.
 - Nhấn mạnh những lợi ích của thị trường tự do và chính phủ nên hạn chế sự can thiệp.
 - Trọng tâm là các mô hình kinh tế học tân cổ điển, trong đó có giả định các cá nhân tìm cách tối đa hóa lợi ích, kỳ vọng hợp lý.
 - Chu kỳ kinh tế thực: Những biến động trong chu kỳ kinh tế là do các yếu tố từ phía cung chứ không phải là do sự biến động của cầu.
 - **Khoa kinh tế:** Đại học Chicago, Đại học Carnegie Mellon, Đại học Stanford, Đại học Cornell, Đại học Northwestern, Đại học Minnesota, Đại học Rochester...
 - **Đại biểu:** Milton Friedman, Robert Lucas, Ed Prescott, Thomas Sargent, John Cochrane, Larry Jones, Robert Barro...
- **Trường phái nước mặn (Saltwater Economics):** Chủ yếu nằm ở hai bờ đông và tây nước Mỹ
 - Nghi ngờ nhiều hơn về thị trường tự do và ủng hộ vai trò lớn hơn đối với quy định của chính phủ và chính sách tài khóa tùy ý.
 - Các nhà kinh tế nước mặn chỉ trích các kỳ vọng hợp lý và chỉ ra các ví dụ về hành vi phi lý.
 - **Khoa kinh tế:** Đại học California Berkeley, California Los Angeles, Đại học Brown, Đại học Duke, Đại học Harvard, MIT, Đại học Pennsylvania, Đại học Princeton, Đại học Columbia, Đại học Yale...
 - **Đại biểu:** Paul Krugman, Paul Samuelson, Joseph Stiglitz, Robert Solow, Olivier Blanchard, George Akerlof, Robert Hall, Ben Bernanke, Gregory Mankiw, Christina Romer, Lawrence Summers, Brad DeLong...

CHU KỲ KINH TẾ THẾ GIỚI TRONG NHỮNG NĂM TỚI SẼ THẾ NÀO?

- Liệu Mỹ và châu Âu có rơi vào suy thoái kinh tế không?
- Trung Quốc liệu có trở lại làm động lực của tăng trưởng kinh tế thế giới?
- Việt Nam ở đâu trong bức tranh chung đó?