

BÀI GIẢNG 12: PHỐI HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ TIỀN TỆ

ĐỖ THIÊN ANH TUẤN

TRƯỜNG CHÍNH SÁCH CÔNG VÀ QUẢN LÝ

ĐẠI HỌC FULBRIGHT VIỆT NAM



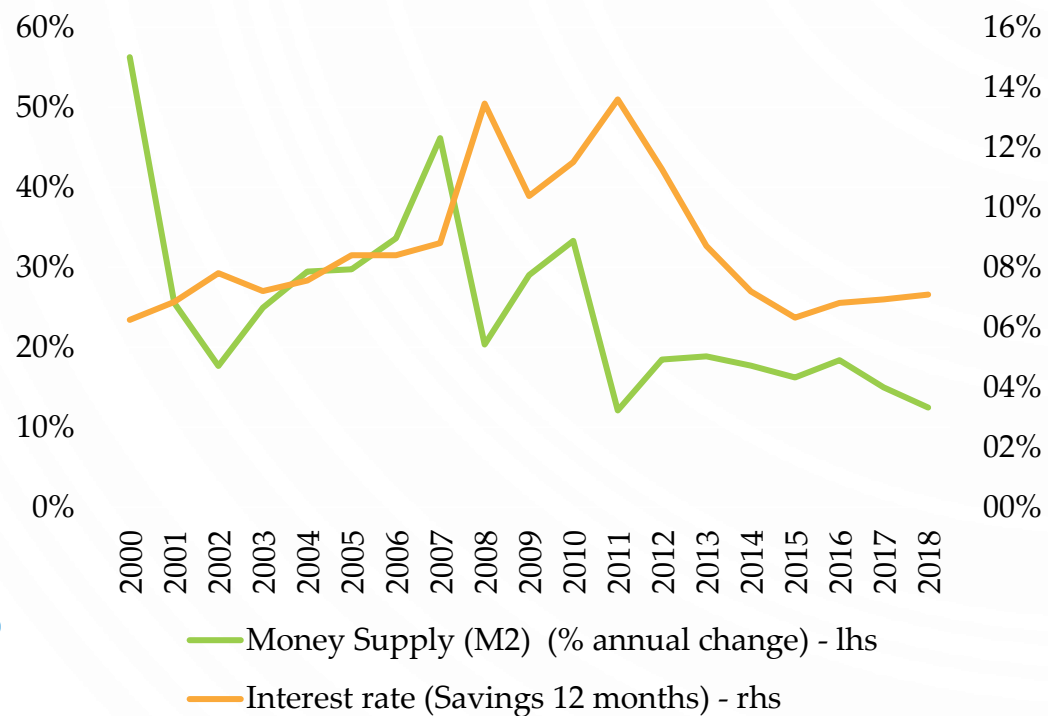
Governments never learn. Only people learn.
----- Milton Friedman

CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

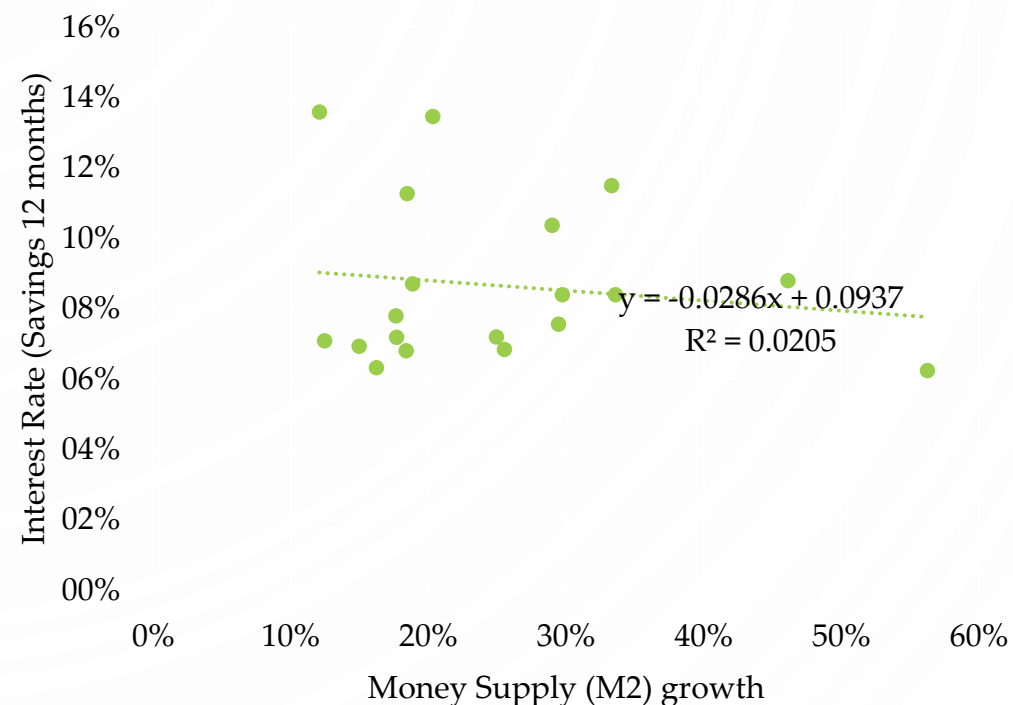
- Chính sách của NHTW tác động đến khối tiền (M) và lãi suất (i) nhằm đạt được mục tiêu vĩ mô
- Mục tiêu của chính sách tiền tệ
 - Kiểm soát lạm phát, ổn định giá cả
 - Thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, gia tăng việc làm
 - Ổn định hệ thống tài chính
- Công cụ chính sách tiền tệ
 - **Lãi suất:** Quy định mức lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu
 - **Nghiệp vụ thị trường mở (OMO):** Mua bán các tài sản tài chính ngắn hạn như tín phiếu kho bạc (T-Bills) với các NHTM
 - **Dự trữ bắt buộc:** Quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với số dư tiền gửi huy động)

CUNG TIỀN VÀ LÃI SUẤT

M2 vs. Lãi suất



M2 vs. Lãi suất



Nguồn: ADB Key Indicator, Đỗ Thiên Anh Tuấn 2019

NHỮNG HẠN CHẾ CỦA CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

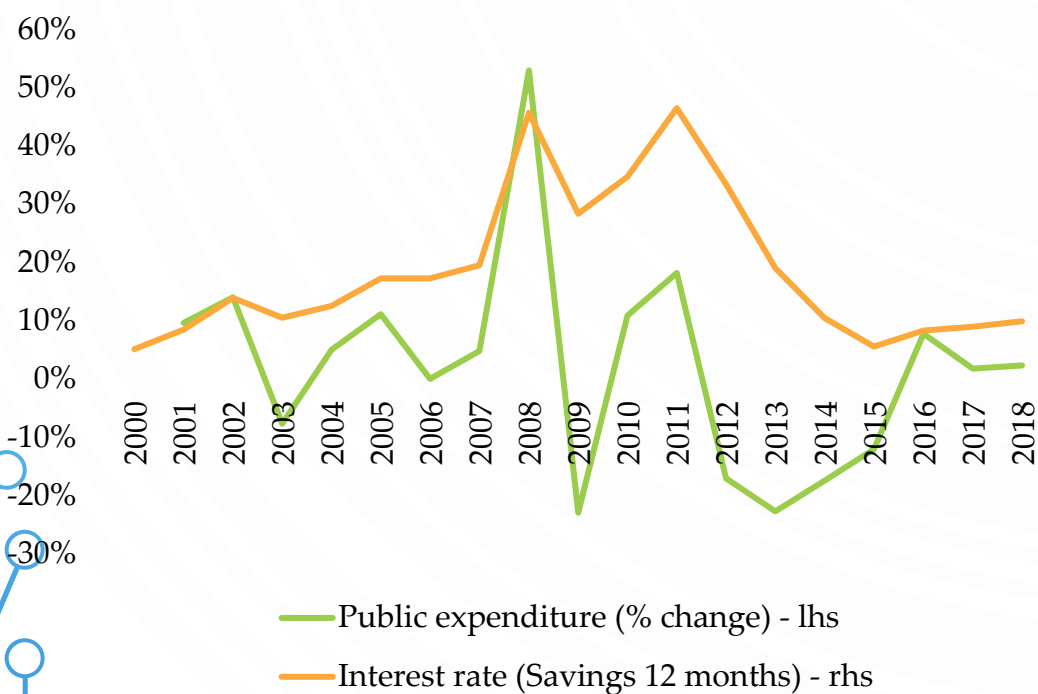
- Hơi thiên về lạm phát: chú trọng mục tiêu lạm phát
- Bi quan về suy thoái: ít quan tâm về tăng trưởng và việc làm
- Độ trễ thời gian
- Các trung gian tài chính phi ngân hàng
- Dự trữ tiền mặt nhiều trong các NHTM
- Ở các nước đang phát triển còn gặp thêm vấn đề:
 - Thị trường tiền tệ còn kém phát triển và thường không được tổ chức tốt
 - Khu vực phi chính thức lớn
 - Thiếu sự phối hợp giữa chính sách tiền tệ với tài khóa
 - Thường chạy theo chính sách nợ công của chính phủ
 - Thực thi không hiệu quả

CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA

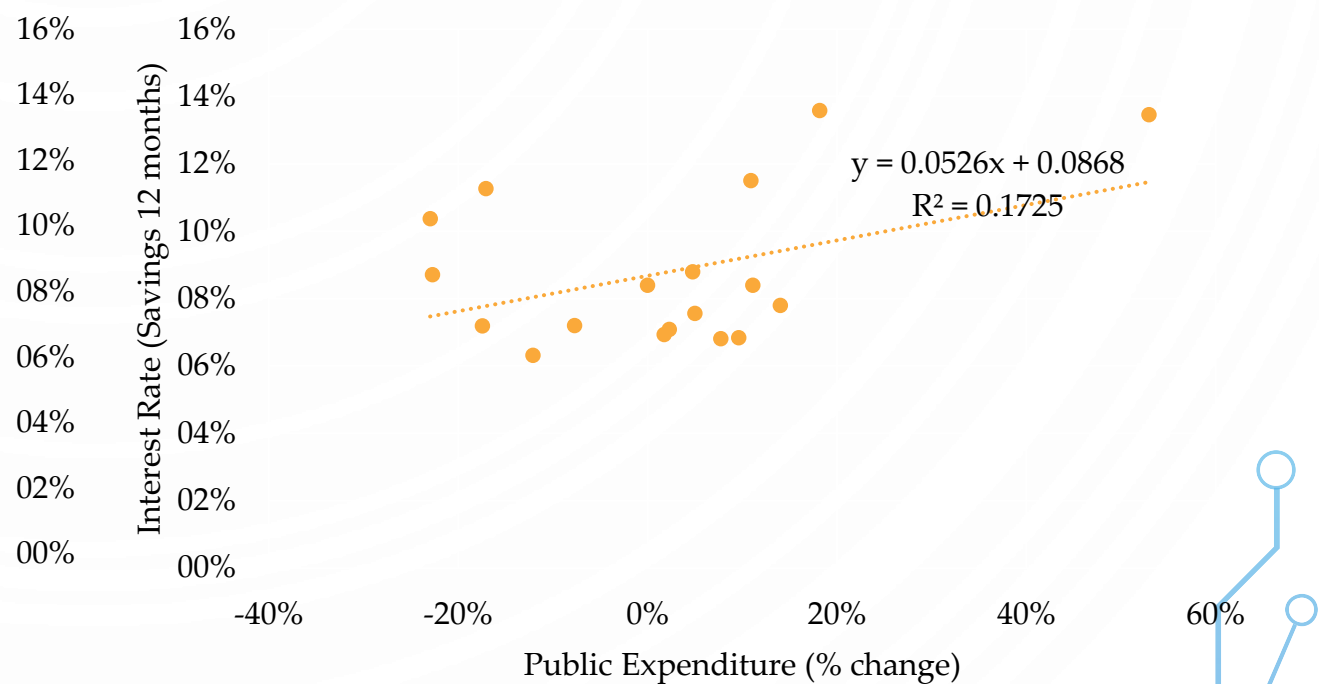
- Chính sách của chính phủ thông qua công cụ thuế và chi tiêu ngân sách nhằm đạt được các mục tiêu vĩ mô
- Mục tiêu vĩ mô của chính sách tài khóa
 - Tăng trưởng kinh tế, gia tăng việc làm
 - Tái phân phối thu nhập
 - Các cân bằng ngắn hạn
- Công cụ của chính sách tài khóa
 - Thuế
 - Chi tiêu chính phủ
 - Tài trợ thâm hụt

CHI TIÊU CHÍNH PHỦ VÀ LÃI SUẤT

Chi tiêu công vs. Lãi suất



Chi tiêu công vs. Lãi suất



Nguồn: ADB Key Indicator, Đỗ Thiên Anh Tuấn 2019

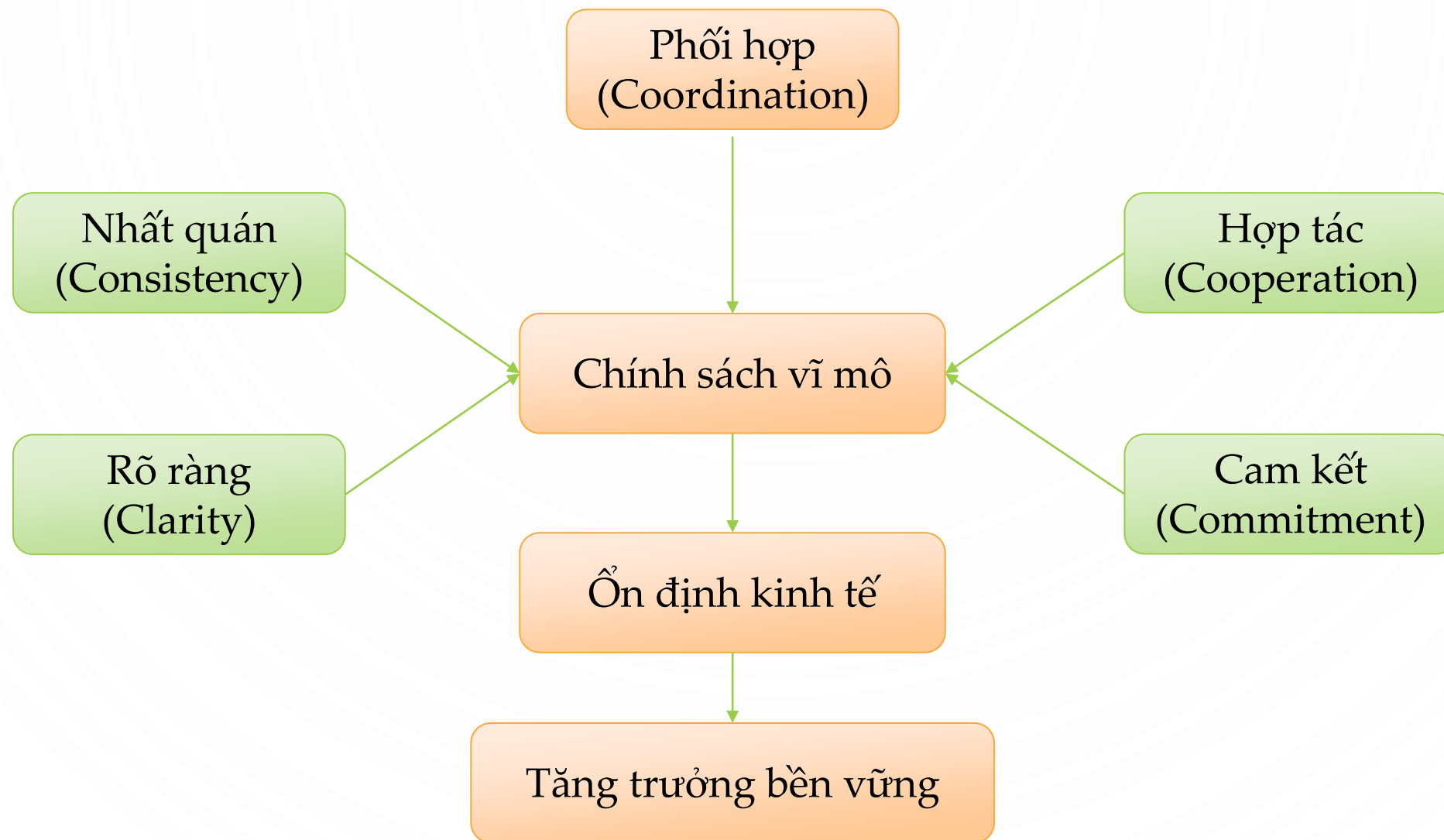
NHỮNG HẠN CHẾ CỦA CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA

- Chính sách kém linh hoạt
- Độ trễ thường lớn
 - Độ trễ nhận dạng (Recognition Lag)
 - Độ trễ hành chính (Administrative Lag)
 - Độ trễ vận hành (Operational Lag)
- Liều lượng và thời điểm
- Lựa chọn công cụ phù hợp
- Tác động ngược lên phân phối thu nhập
- Giới hạn nợ công
- Tác động tâm lý
- Tương đương Ricardo
- Hiệu ứng chèn lấn
- ...

SO SÁNH CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ TIỀN TỆ

	Chính sách tiền tệ	Chính sách tài khóa
Công cụ	Lãi suất	Thuế và chi tiêu chính phủ
Tác động	Chi phí đi vay	Thâm hụt ngân sách
Phân phối	Lãi suất cao khiến người sở hữu tài sản bị thiệt, nhưng mang lại lợi ích cho người tiết kiệm	Tùy vào tăng loại thuế nào
Tỷ giá hối đoái	Lãi suất cao làm đồng tiền lên giá	Không tác động lên tỷ giá
Phía cung	Tác động giới hạn	Thuế cao tạo cơ chế khuyến khích lên lao động
Chính trị học	NHTW thường độc lập (tương đối)	Thay đổi thuế và chi tiêu chính phủ thường có tính chính trị
Bẫy thanh khoản	Giảm lãi suất có thể không có tác động khi bị bẫy thanh khoản	Chính sách tài khóa được khuyến trong thời kỳ suy thoái sâu

PHỐI HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA – TIỀN TỆ



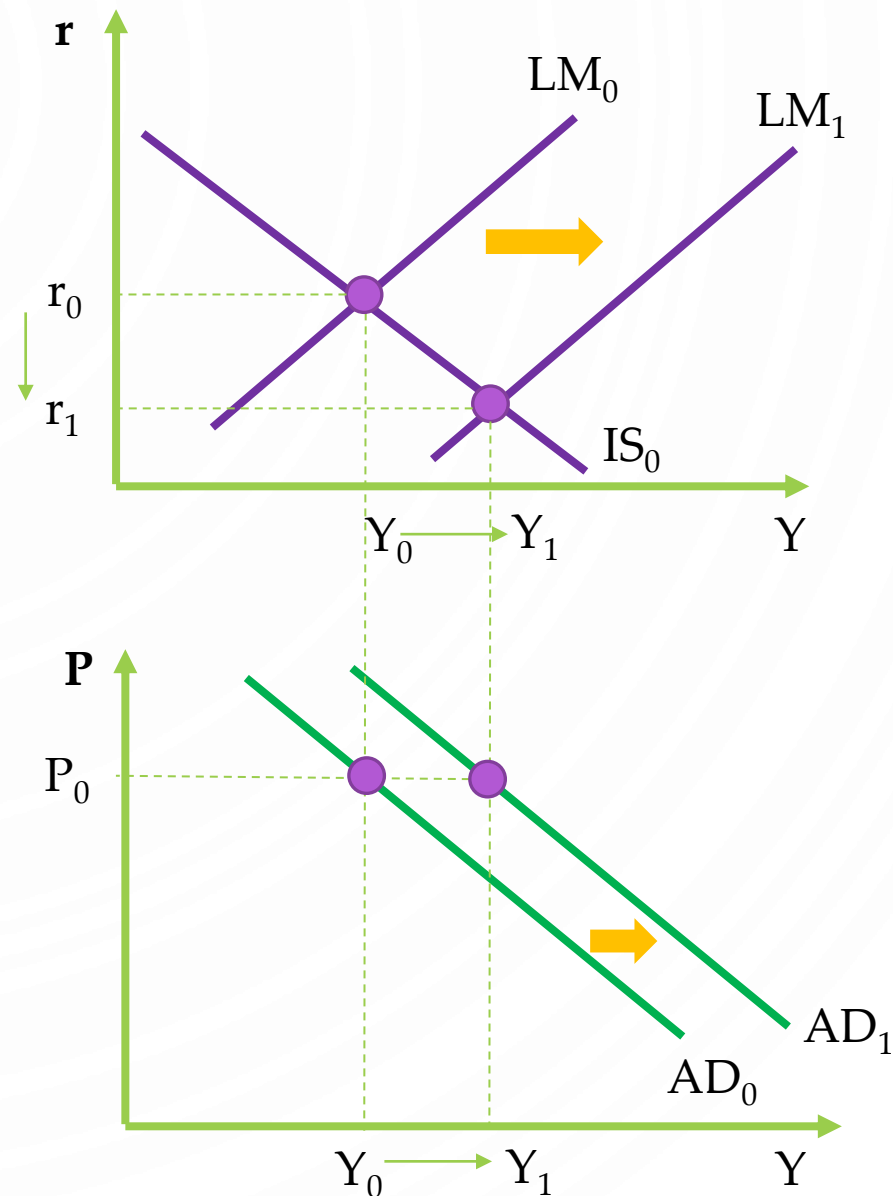
SỰ DỊCH CHUYỂN CỦA ĐƯỜNG AD DƯỚI TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA + TIỀN TỆ QUA IS-LM

Xét trường hợp:

NHTW nới lỏng chính sách tiền tệ:

Tăng M^S

Tại mức giá P_0 cho trước, $\uparrow M^S \Rightarrow \downarrow r \Rightarrow \uparrow I \Rightarrow \uparrow Y$



SỰ DỊCH CHUYỂN CỦA ĐƯỜNG AD DƯỚI TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA + TIỀN TỆ QUA IS-LM

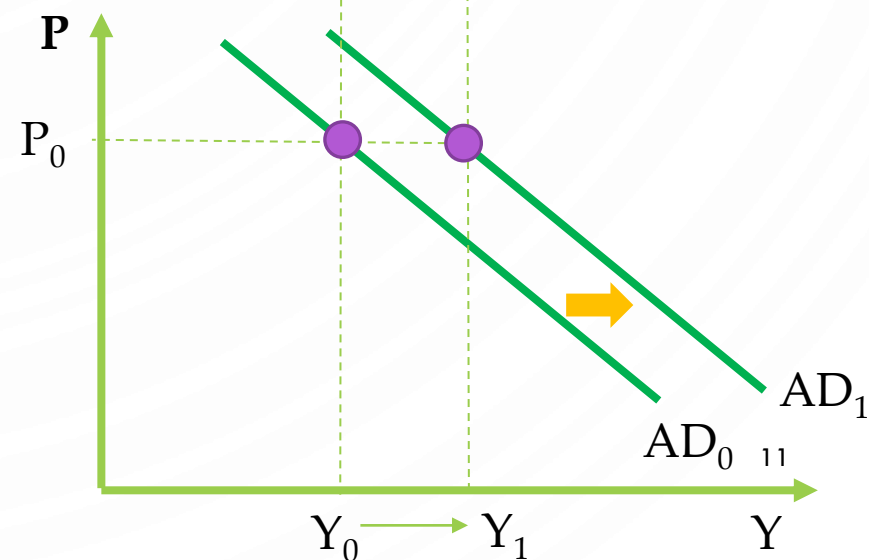
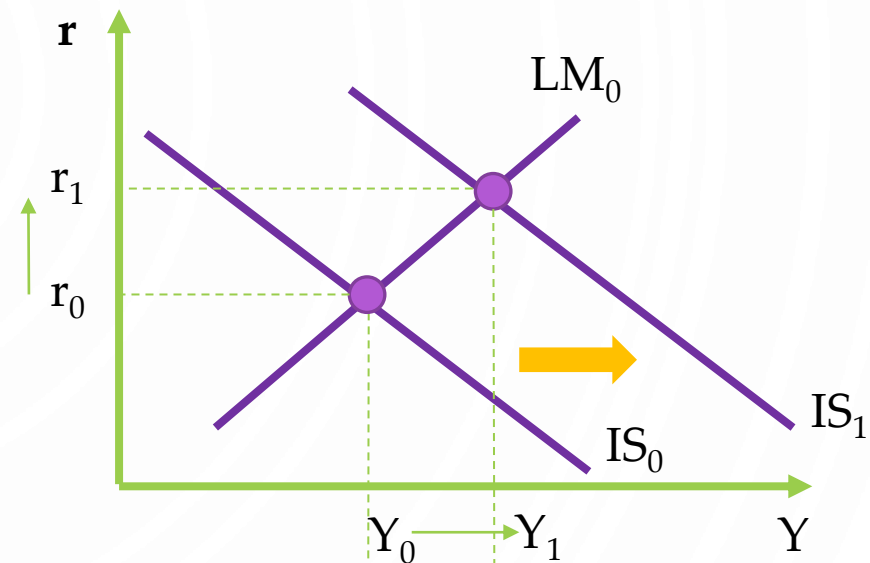
Xét trường hợp:

Chính phủ nới lỏng chính sách tài khóa:

Tăng G

Tại mức giá P_0 cho trước, $\uparrow G \Rightarrow \uparrow\uparrow Y \Rightarrow \uparrow L(Y, r)$

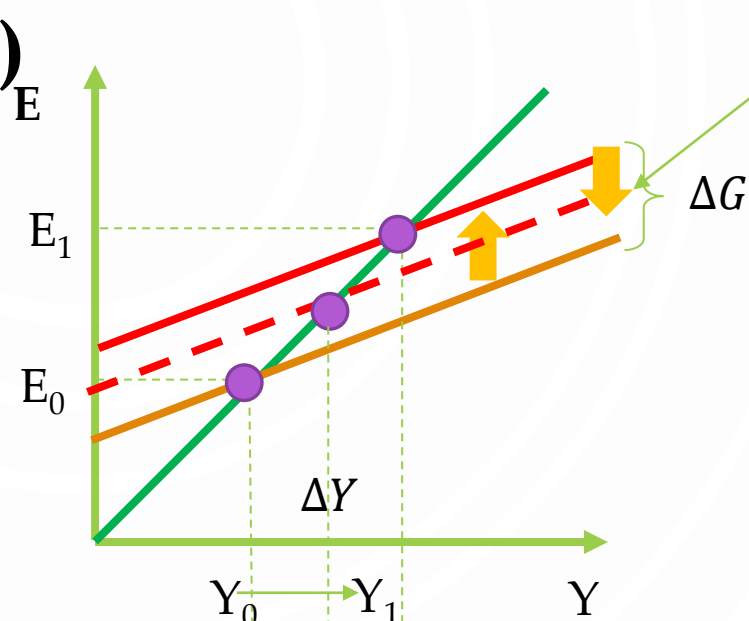
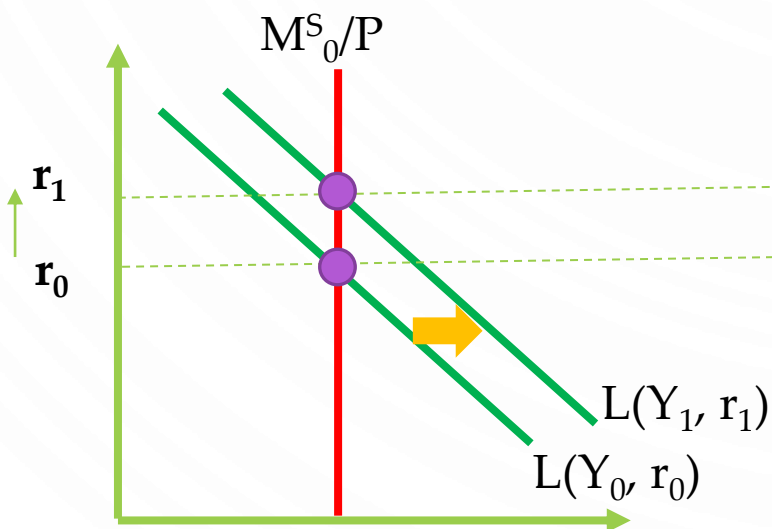
Để duy trì $M^S = M^D \Rightarrow r \uparrow \Rightarrow \downarrow I$ (tác động chèn lấn) $\Rightarrow \downarrow Y$



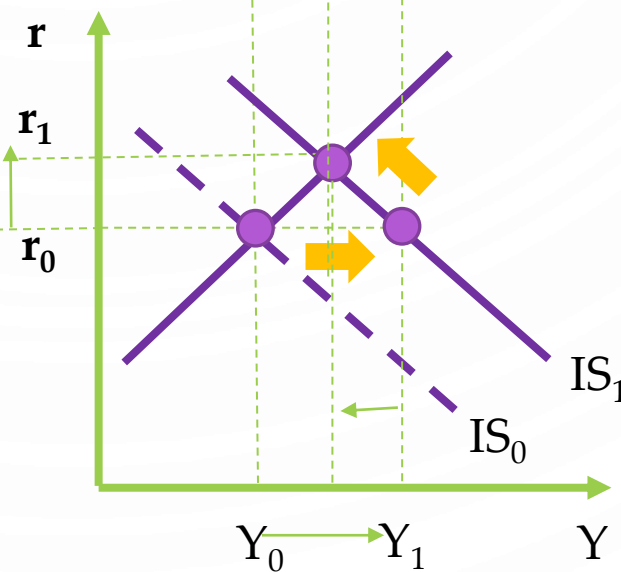
HIỆU ỨNG CHÈN LẤN (CROWDING OUT EFFECT)

$$\uparrow G \Rightarrow \uparrow Y \Rightarrow \uparrow L(Y, r)$$

$$\text{Đề } M^S = M^D \Rightarrow \uparrow r \Rightarrow \downarrow I(r) \Rightarrow \downarrow Y$$



Tác động giảm đầu tư
do lãi suất tăng

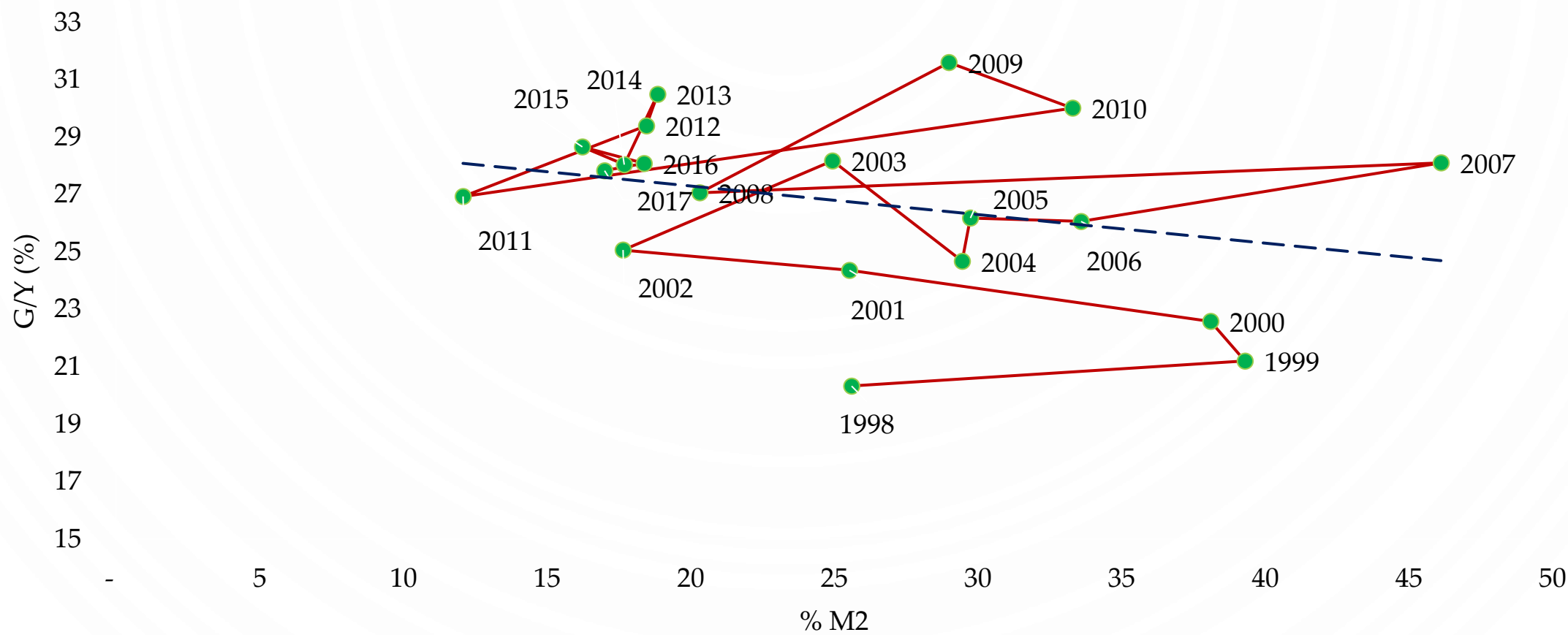


PHỐI HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ TIỀN TỆ

Tác động của Chính sách tài khóa và Chính sách tiền tệ

	Dịch chuyển IS	Dịch chuyển LM	Tác động lên sản lượng Y	Tác động lên lãi suất r
Tăng thuế	Trái	Không	Giảm	Giảm
Giảm thuế	Phải	Không	Tăng	Tăng
Tăng chi tiêu chính phủ	Phải	Không	Tăng	Tăng
Giảm chi tiêu chính phủ	Trái	Không	Giảm	Giảm
Tăng cung tiền	Không	Xuống	Tăng	Giảm
Giảm cung tiền	Không	Lên	Giảm	Tăng

PHỐI HỢP GIỮA CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VỚI CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ Ở VIỆT NAM



Nguồn: WDI, Đỗ Thiên Anh Tuấn 2018