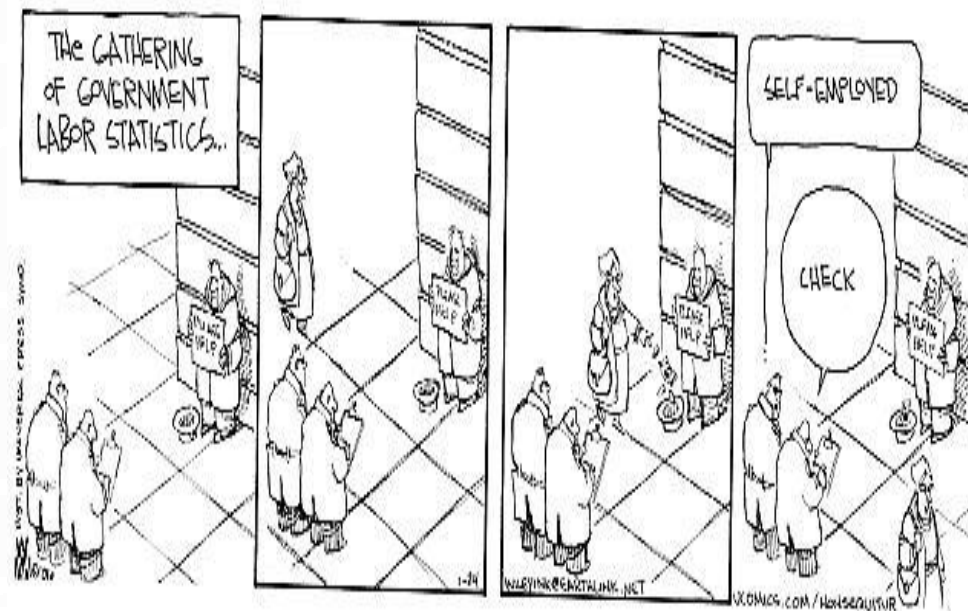


# BÀI GIẢNG 3: LẠM PHÁT

ĐỖ THIÊN ANH TUẤN

TRƯỜNG CHÍNH SÁCH CÔNG VÀ QUẢN LÝ

ĐẠI HỌC FULBRIGHT VIỆT NAM



1

*Lạm phát dù ở đâu hay khi nào cũng là một hiện tượng tiền tệ*  
-----Milton Friedman

# CHỈ SỐ GIÁ TIÊU DÙNG VS. CHỈ SỐ KHỦ LẠM PHÁT

- Consumer price index (Laspeyres index)

$$CPI_t = \frac{\sum_{i=1}^N Q_i^0 P_i^t}{\sum_{i=1}^N Q_i^0 P_i^0}$$

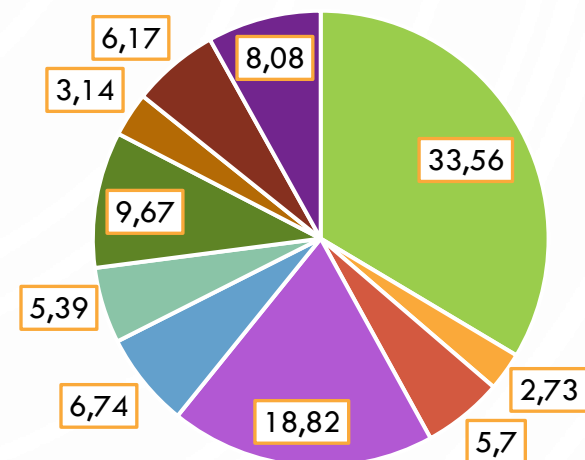
- GDP deflator (Paasche index)

$$GDP_{def(t)} = \frac{\sum_{i=1}^N Q_i^t P_i^t}{\sum_{i=1}^N Q_i^t P_i^0}$$

- Tỷ lệ lạm phát

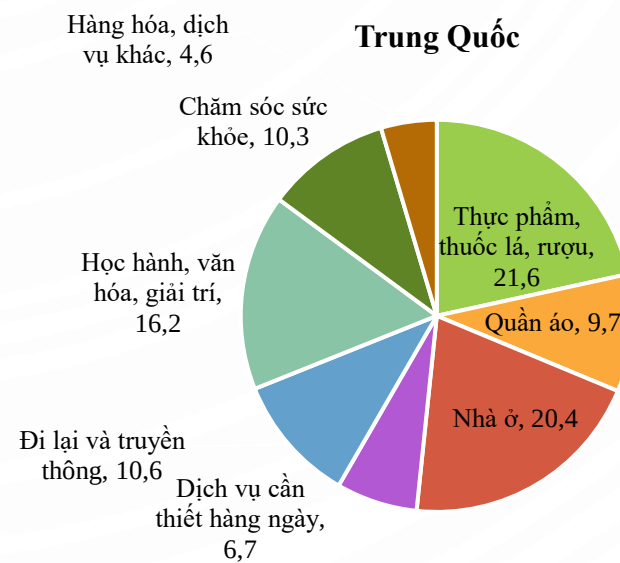
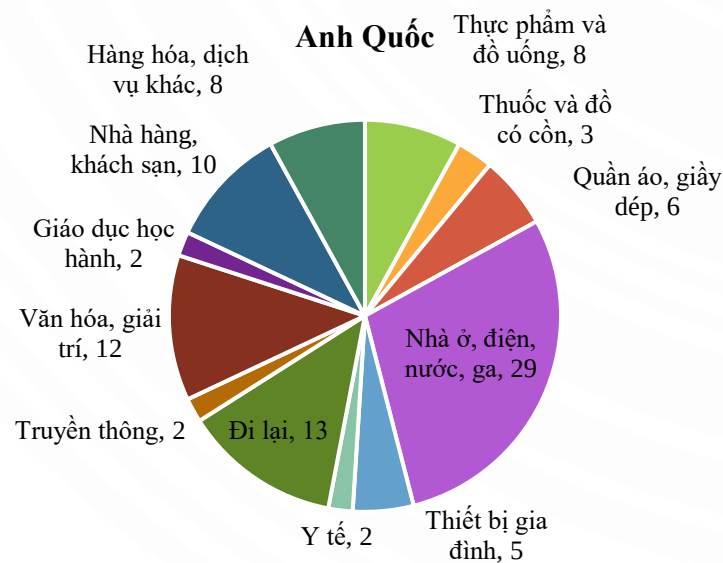
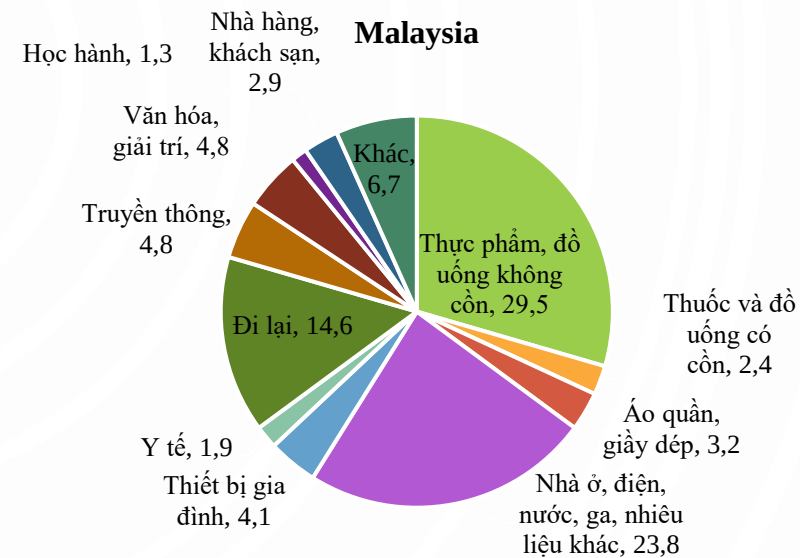
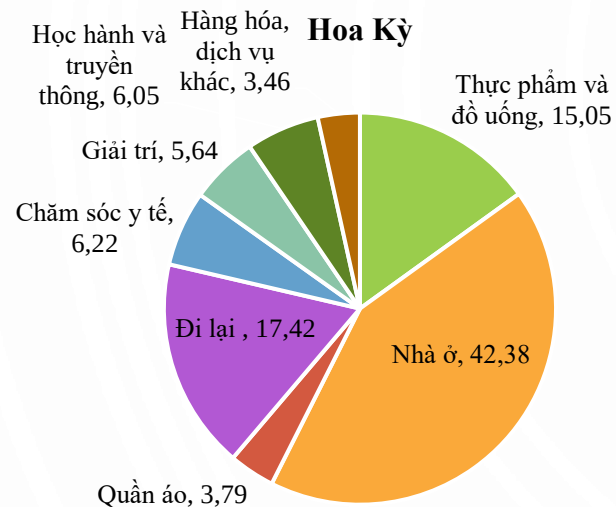
$$\pi_t = \frac{CPI_t - CPI_{t-1}}{CPI_{t-1}} \times 100$$

Quyền số tính chỉ số CPI giai đoạn 2020-2025 (%)



- |                                |                                    |
|--------------------------------|------------------------------------|
| ■ Hàng ăn và dịch vụ ăn uống   | ■ Đồ uống và thuốc lá              |
| ■ May mặc, mũ nón, giày dép    | ■ Nhà ở, điện nước, chất đốt, VLXD |
| ■ Thiết bị và đồ dùng gia đình | ■ Thuốc và dịch vụ y tế            |
| ■ Giao thông                   | ■ Bưu chính viễn thông             |
| ■ Giáo dục                     | ■ Khác                             |

# RỔ HÀNG HÓA TIÊU DÙNG CÁC NƯỚC (%)



# HÀM Ý TỪ SO SÁNH HAI CHỈ SỐ GIÁ LẠM PHÁT

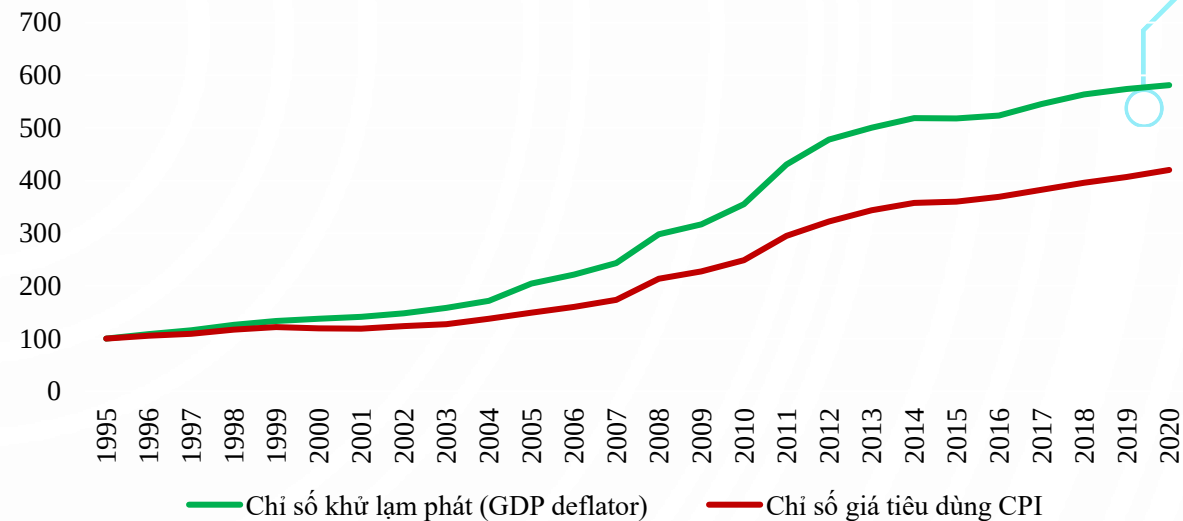
- **Chỉ số khử lạm phát (GDP deflator)**

- Đo lường tất cả hàng hóa, dịch vụ được sản xuất ra
- Chỉ bao gồm hàng sản xuất trong nước
- Trọng số điều chỉnh theo các giá của các hàng hóa khác nhau
- Tính theo chỉ số Paasche
- Thường tính thấp lạm phát

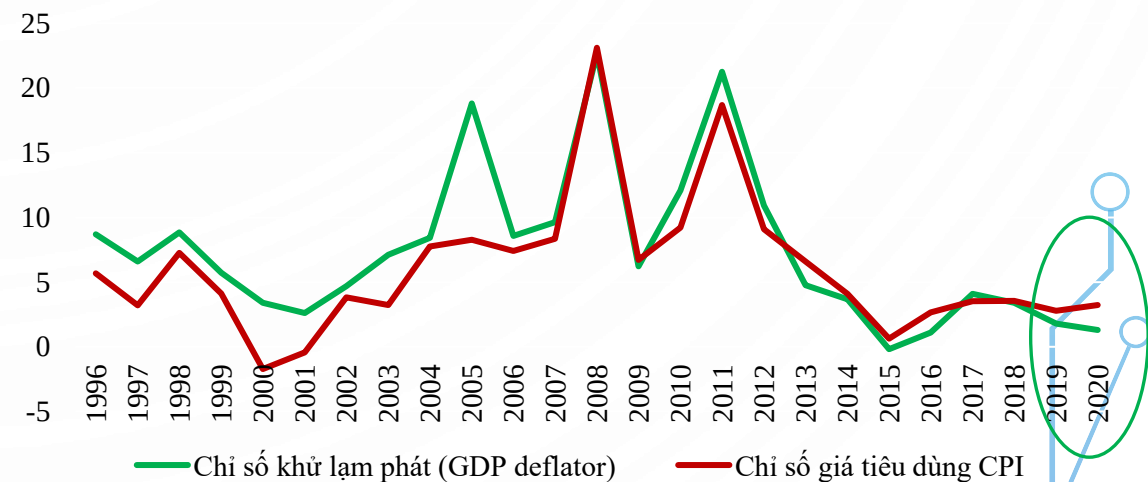
- **Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)**

- Đo lường giá của hàng hóa dịch vụ được người tiêu dùng mua
- Bao gồm tất cả hàng hóa dịch vụ được mua (cả hàng nhập khẩu)
- Trọng số cố định theo các giá của các hàng hóa khác nhau
- Tính theo chỉ số Laspeyres
- Thường tính cao lạm phát

So sánh 2 chỉ số giá lạm phát (năm cơ sở = 1995)



Tỷ lệ lạm phát so sánh theo 2 chỉ số giá (%)



Nguồn: WDI

# QUYỀN SỐ TÍNH CPI

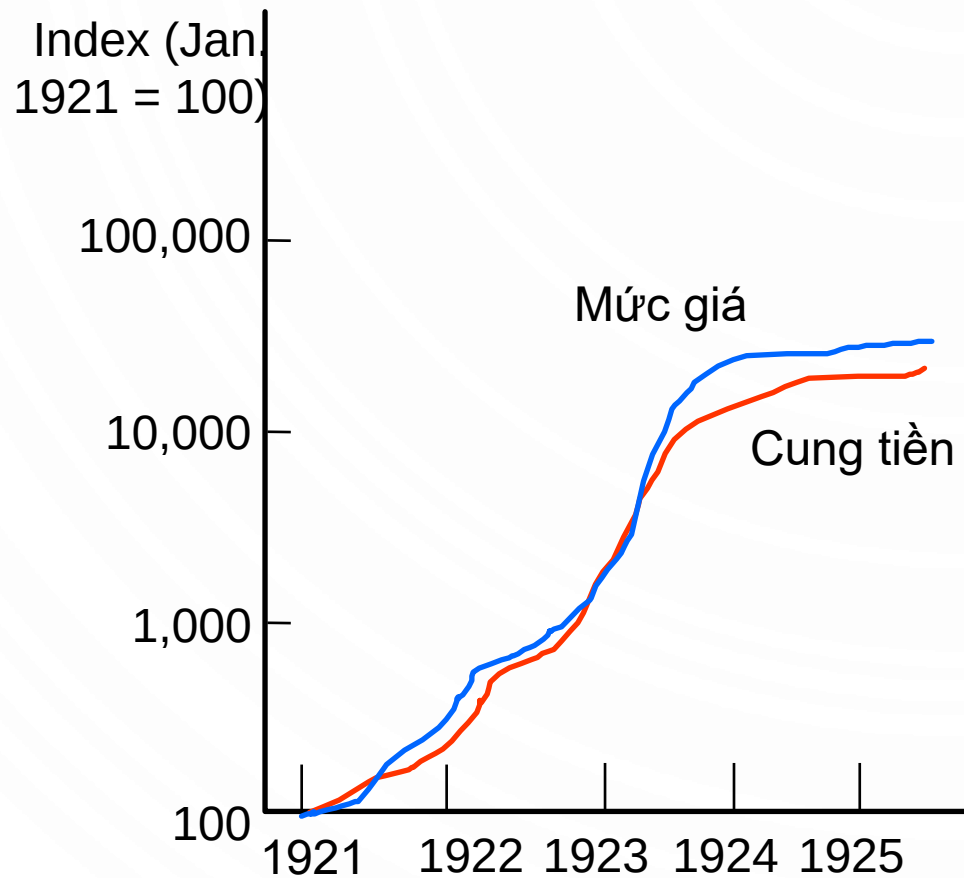
|                                  | 2006-2010 | 2010-2015 | 2015-2020 | 2020-2025 | 2025 vs. 2006 |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| Hàng ăn và dịch vụ ăn uống       | 42.85     | 39.93     | 36.12     | 33.56     | -2.56         |
| <i>Lương thực</i>                |           |           | 4.46      | 3.56      | -0.90         |
| <i>Thực phẩm</i>                 |           |           | 22.6      | 21.28     | -1.32         |
| <i>Ăn uống ngoài gia đình</i>    |           |           | 9.06      | 8.61      | -0.45         |
| Đồ uống và thuốc lá              | 4.56      | 4.03      | 3.59      | 2.73      | -0.86         |
| May mặc, mũ nón, giày dép        | 7.21      | 7.28      | 6.37      | 5.7       | -0.67         |
| Nhà ở, điện nước, chất đốt, VLXD | 9.9       | 10.01     | 15.73     | 18.82     | 3.09          |
| Thiết bị và đồ dùng gia đình     | 8.62      | 8.65      | 7.31      | 6.74      | -0.57         |
| Thuốc và dịch vụ y tế            | 5.42      | 5.61      | 5.04      | 5.39      | 0.35          |
| <i>Dịch vụ y tế</i>              |           |           | 3.87      | 4.11      | 0.24          |
| Giao thông                       | 9.04      | 8.87      | 9.37      | 9.67      | 0.30          |
| Bưu chính viễn thông             |           | 2.73      | 2.89      | 3.14      | 0.25          |
| Giáo dục                         | 5.41      | 5.72      | 5.99      | 6.17      | 0.18          |

# LẠM PHÁT, GIẢM PHÁT, GIẢM LẠM PHÁT

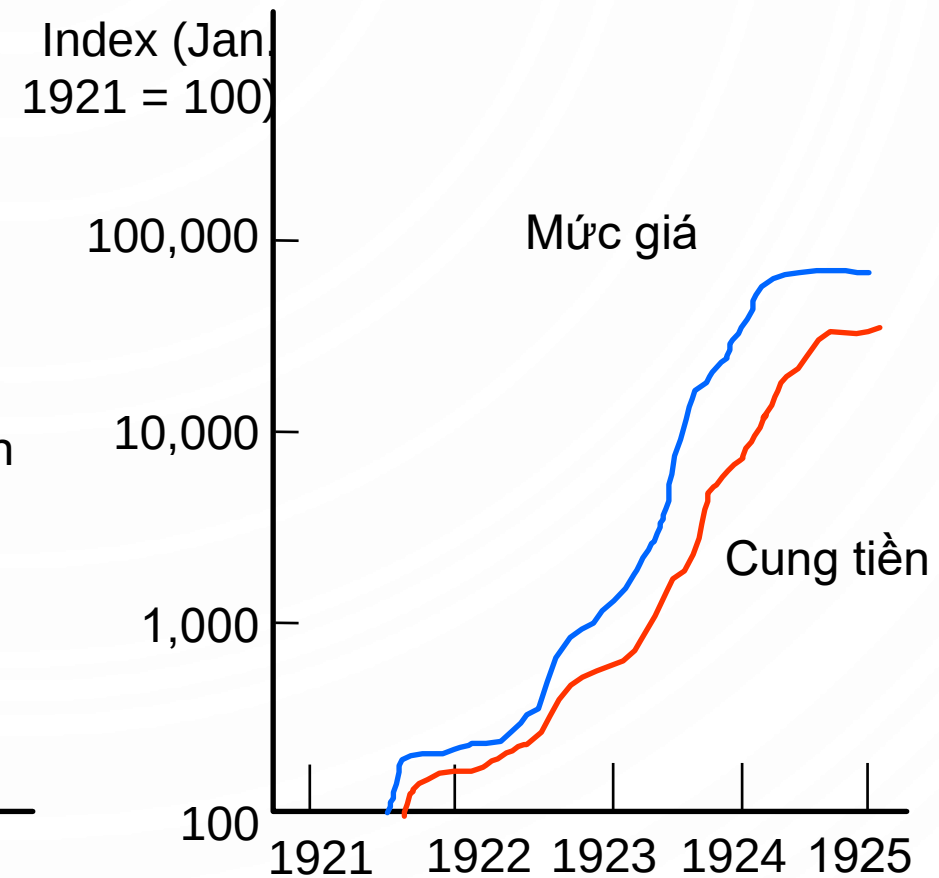
- **Lạm phát (inflation):** tình trạng mức giá chung tăng lên trong toàn bộ nền kinh tế trong một khoảng thời gian nhất định
  - Ví dụ: mức giá chung tăng 5%
- **Giảm phát (deflation):** tình trạng mức giá chung giảm xuống
  - Ví dụ: mức giá chung -5%
- **Giảm lạm phát (disinflation):** tình trạng giảm lạm phát
  - Ví dụ: lạm phát giảm từ 5% về 3%
- **Lạm phát phi mã (galloping inflation):** lạm phát từ 2 chữ số đến khoảng 200%/năm
- **Siêu lạm phát (hyperinflation):** tình trạng lạm phát trên 50%/tháng

# CUNG TIỀN VÀ GIÁ CẢ THỜI KỲ SIÊU LẠM PHÁT

(a) Áo

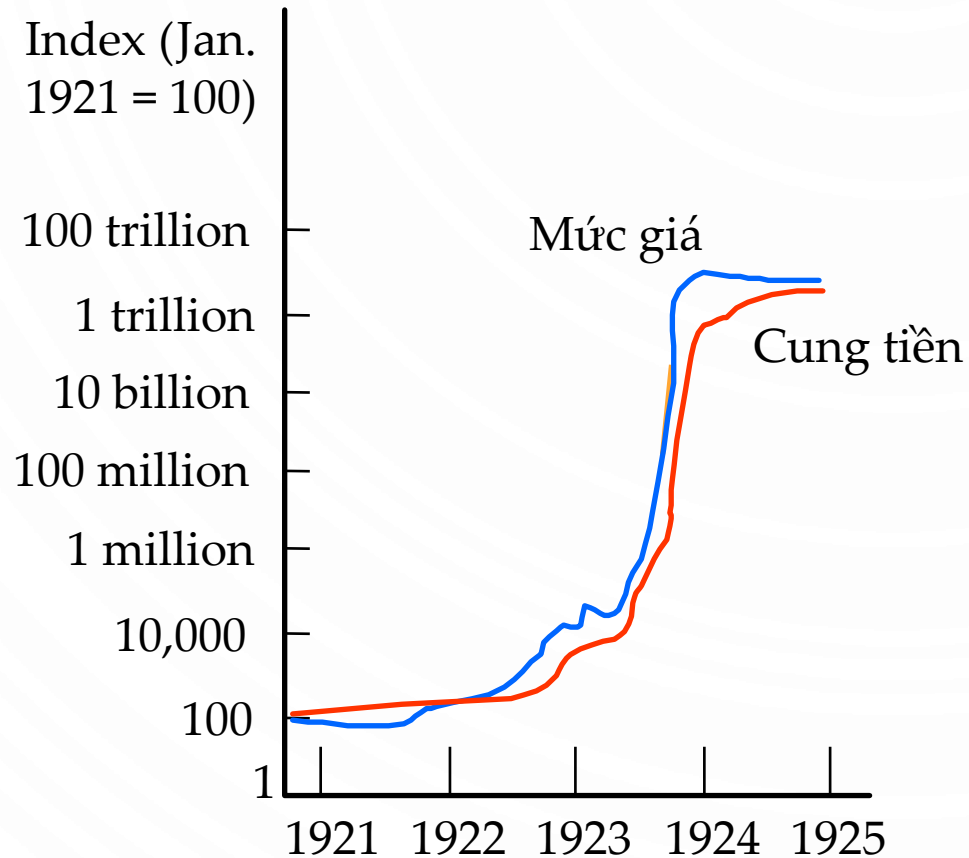


(b) Hungary

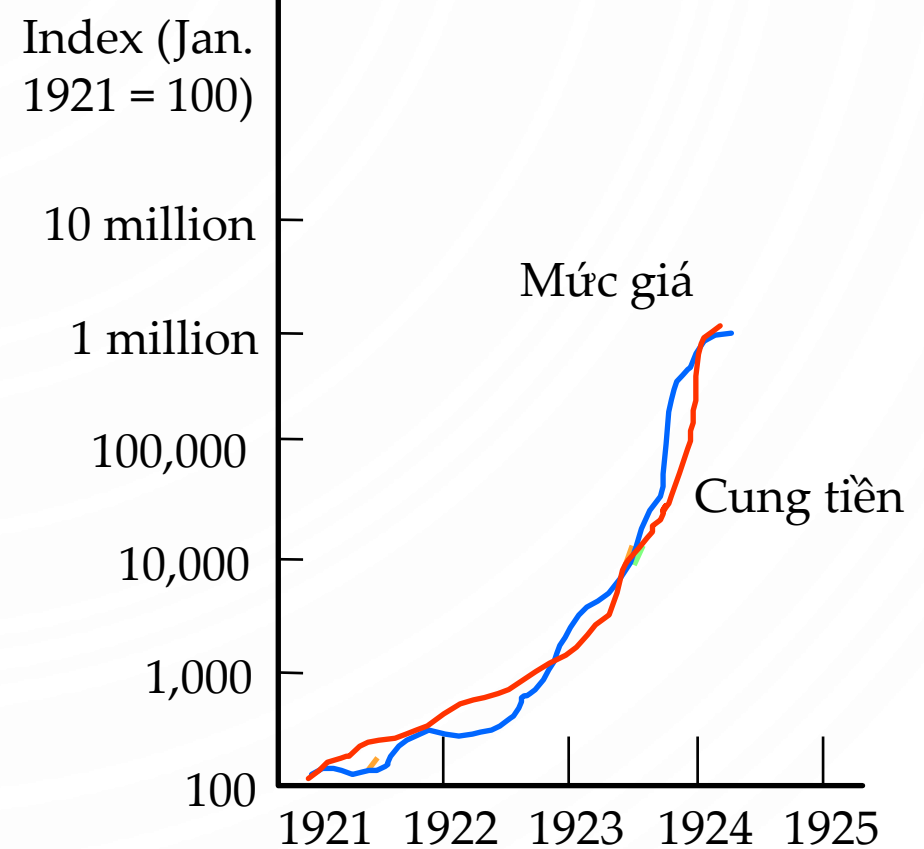


# CUNG TIỀN VÀ GIÁ CẢ THỜI KỲ SIÊU LẠM PHÁT

c) Đức



d) Ba Lan





# NGƯỜI ĐỨC PHẢI MANG CẢ CHIẾC XE ĐẨY TIỀN ĐỂ MUA ĐỒ TRONG THỜI KỲ SIÊU LẠM PHÁT



# SIÊU LẠM PHÁT Ở ZIMBABWE

- Do thâm hụt ngân sách nghiêm trọng, dẫn đến việc in rất nhiều tiền để tài trợ.

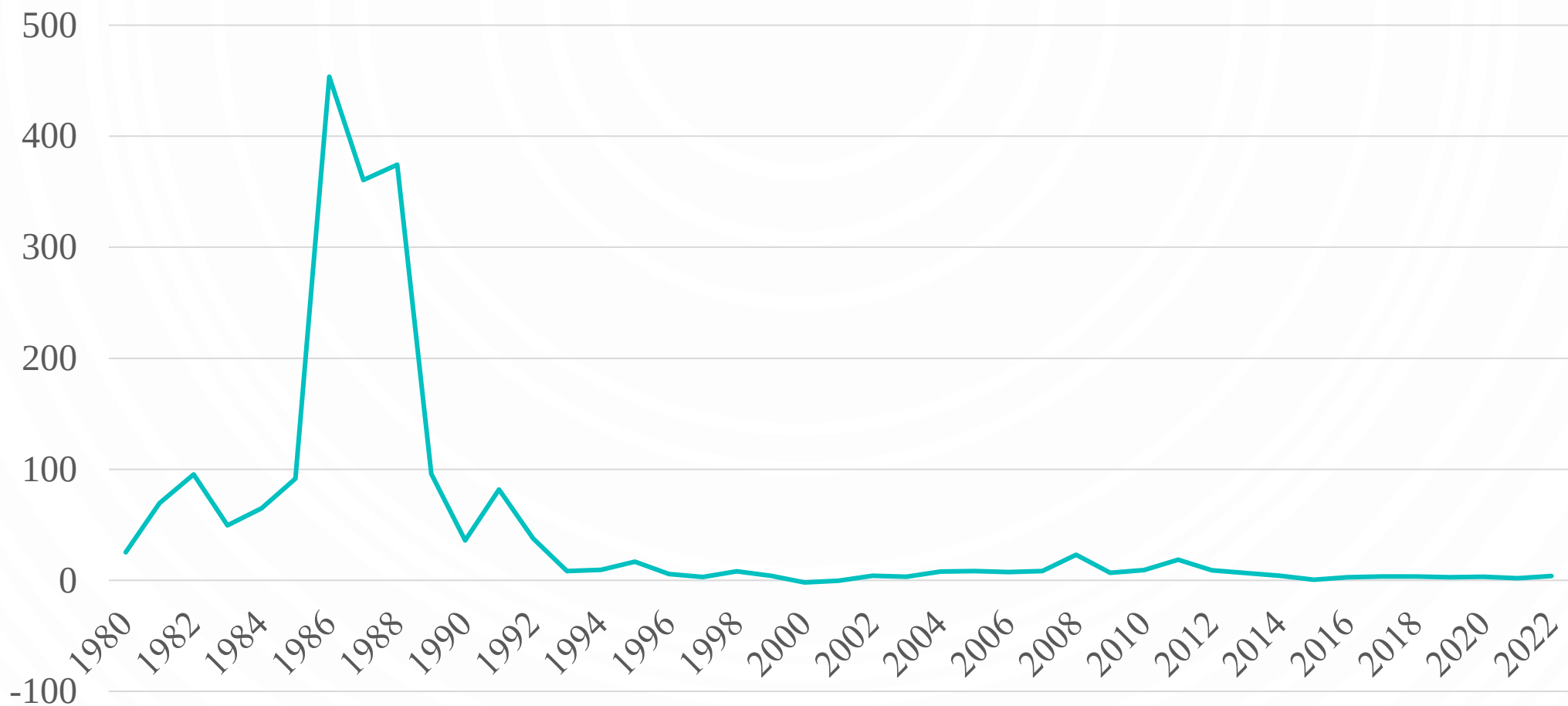
*Bảng lưu ý được dán ở phòng vệ sinh công cộng*



| <i>date</i> | <i>Zim\$ per US\$</i> |
|-------------|-----------------------|
| Aug 2007    | 245                   |
| Apr 2008    | 29,401                |
| May 2008    | 207,209,688           |
| June 2008   | 4,470,828,401         |
| July 2008   | 26,421,447,043        |
| Feb 2009    | 37,410,030            |
| Sept 2009   | 355                   |

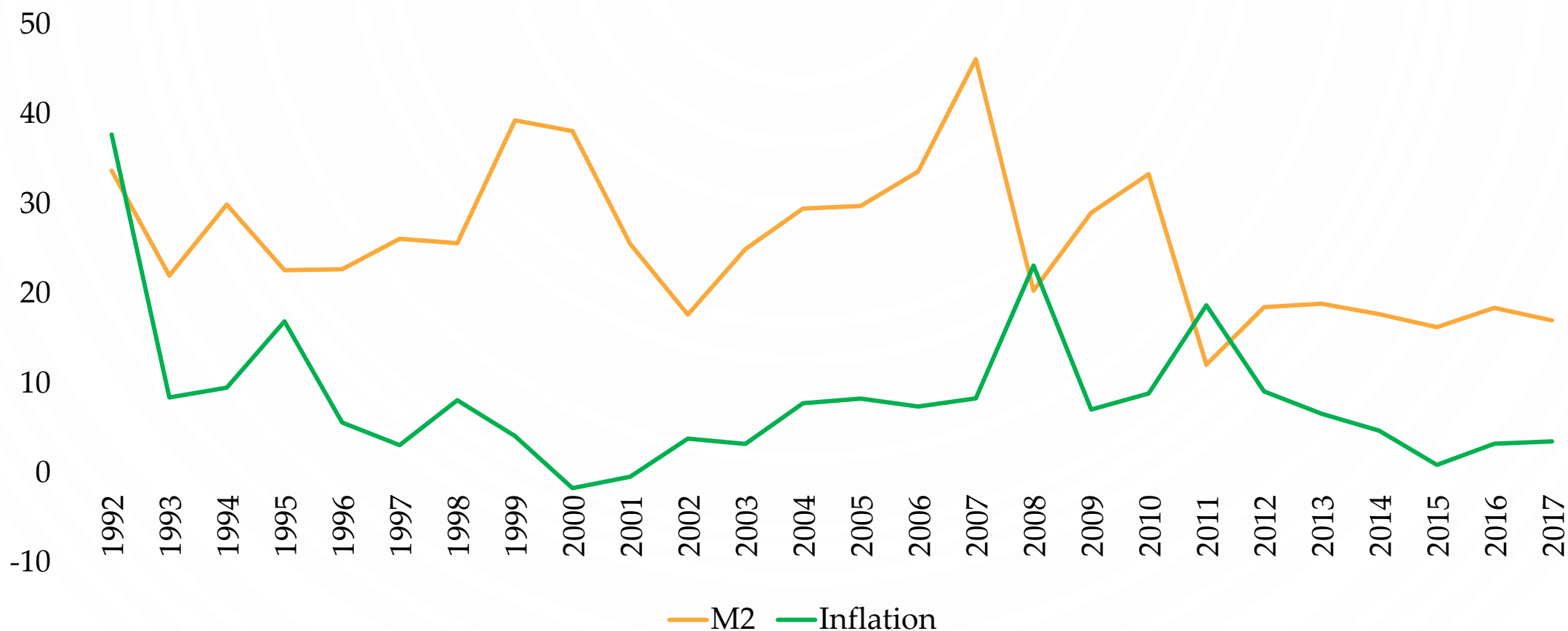
# SIÊU LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM THẬP NIÊN 80

Siêu lạm phát CPI ở Việt Nam thập niên 1980 (%)



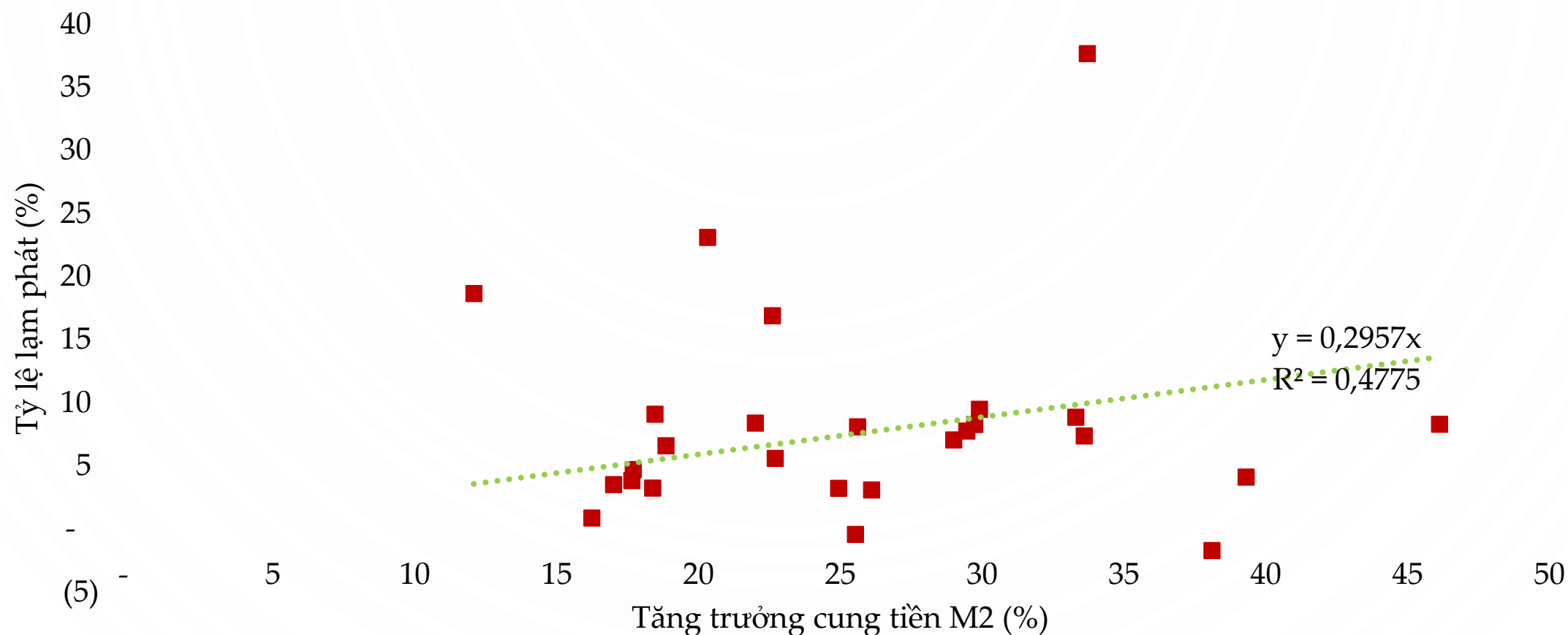
Nguồn: IMF database

# QUAN HỆ GIỮA TĂNG TRƯỞNG TIỀN VÀ LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM (%)



Nguồn: IMF database

# QUAN HỆ GIỮA TĂNG TRƯỞNG CUNG TIỀN VÀ LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM (1992-2017)

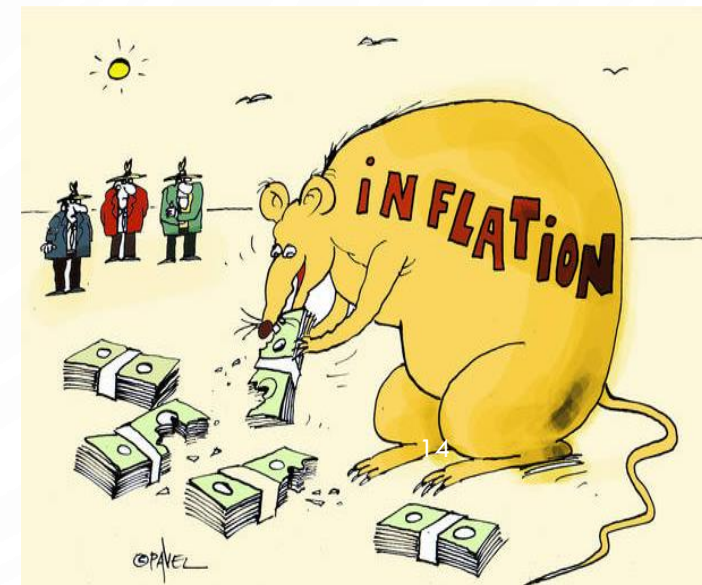


Nguồn: IMF database



# THUẾ LẠM PHÁT (INFLATION TAX)

- Để tài trợ cho chi tiêu, chính phủ đánh thuế người dân
- Chính phủ cũng có thể in tiền để chi tiêu
- “Doanh thu” từ in tiền được gọi là “**Seigniorage**”
- Khi chính phủ in tiền để chi tiêu sẽ tạo ra lạm phát, lạm phát làm mất giá đồng tiền, khiến thu nhập thực của người dân giảm đi
- Thu nhập thực giảm tựa như thu nhập khả dụng giảm do đánh thuế



# HIỆU ỨNG FISHER

- **Phương trình Fisher:** Lãi suất danh nghĩa = Lãi suất thực + Tỷ lệ lạm phát

$$i = r + \pi$$

- Lãi suất thực = Lãi suất danh nghĩa – Tỷ lệ lạm phát

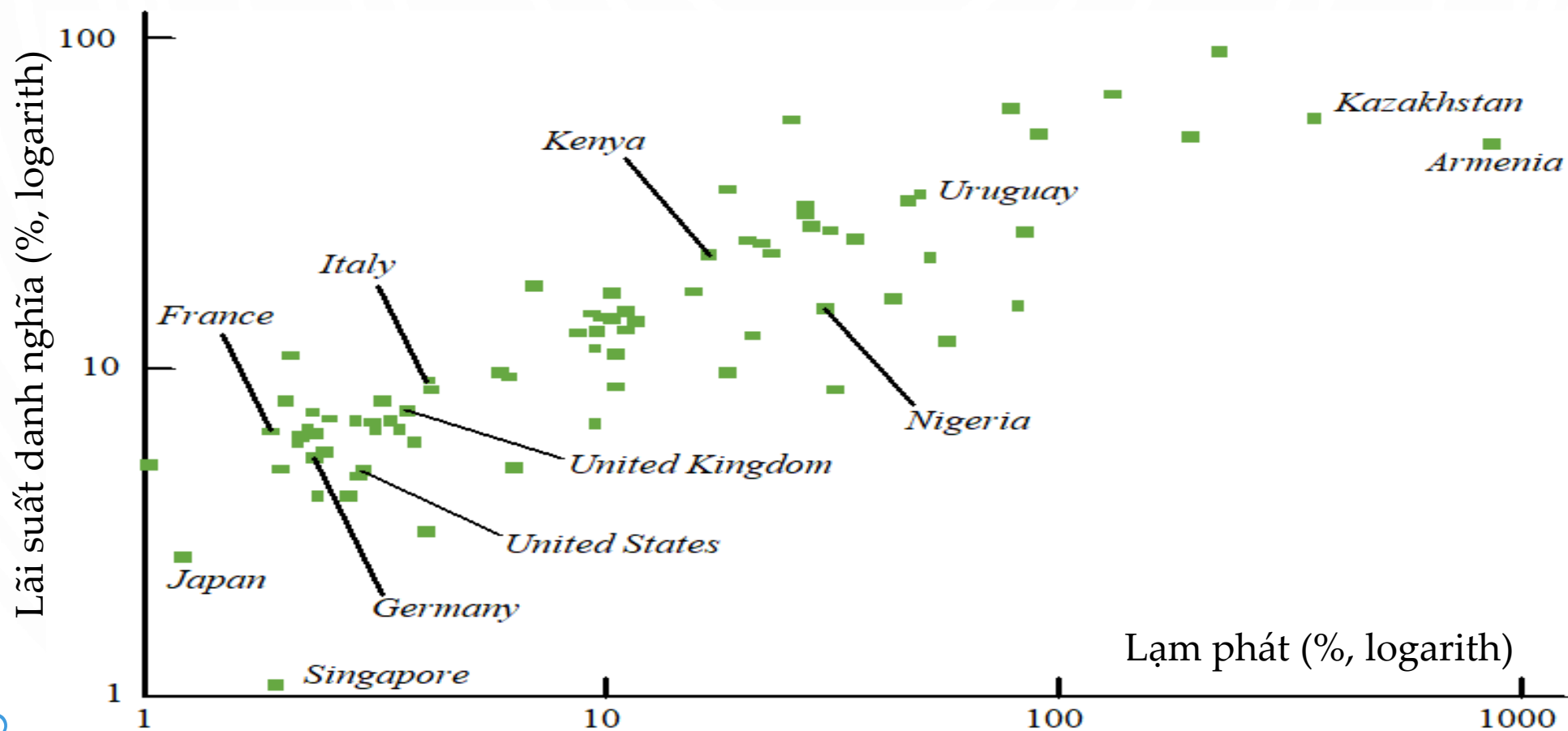
$$r = i - \pi$$

- Lãi suất thực *hậu nghiệm* (ex post):  $r = i - \pi$

- Lãi suất thực *tiên suy* (ex ante):  $r = i - \pi^e$

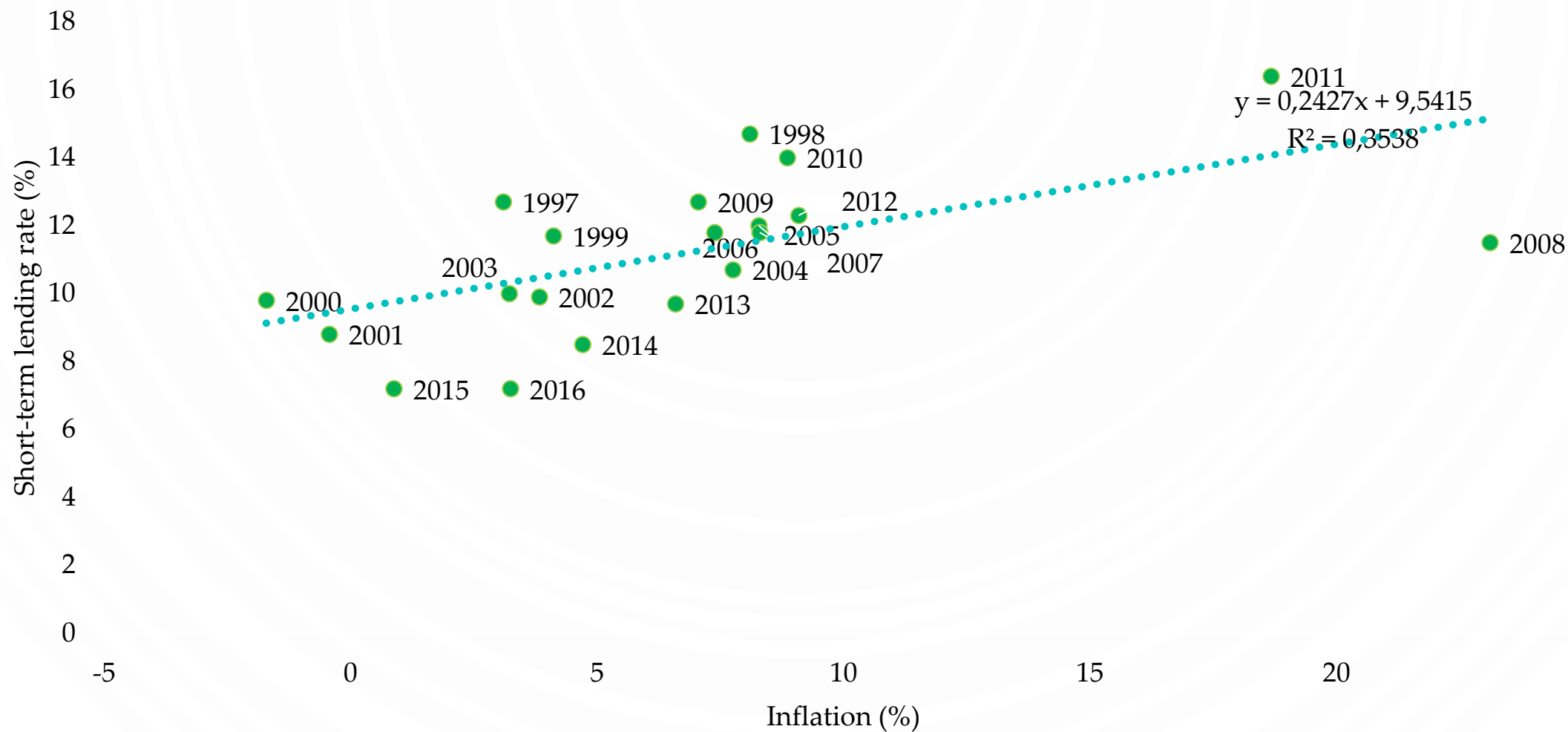
- **Hiệu ứng Fisher:** Điều chỉnh theo tỷ lệ 1:1 của lãi suất danh nghĩa với tỷ lệ lạm phát kỳ vọng

# QUAN HỆ LÃI SUẤT DANH NGHĨA VÀ LẠM PHÁT





# QUAN HỆ LẠM PHÁT VÀ LÃI SUẤT Ở VIỆT NAM



Nguồn: Tổng hợp từ IMF's Repors, Đỗ Thiên Anh Tuấn 2018

# CHI PHÍ CỦA LẠM PHÁT

- **Chi phí mòn giấy**

- Chi phí và sự bất tiện trong việc giảm lượng tiền nắm giữ nhằm tránh lạm phát

$$\uparrow \pi \rightarrow \uparrow i \rightarrow \downarrow M^D$$

- **Chi phí thực đơn**

- Chi phí thay đổi các bảng yết giá

- **Biến động giá tương đối**

- Giá tương đối giữa các hàng hóa và giữa các thời điểm khác nhau

- **Biến dạng thuế**

- Gánh nặng thuế tăng lên

- **Nhầm lẫn và bất tiện**

- Khó phân biệt giá hàng hóa giữa các thời kỳ khác nhau

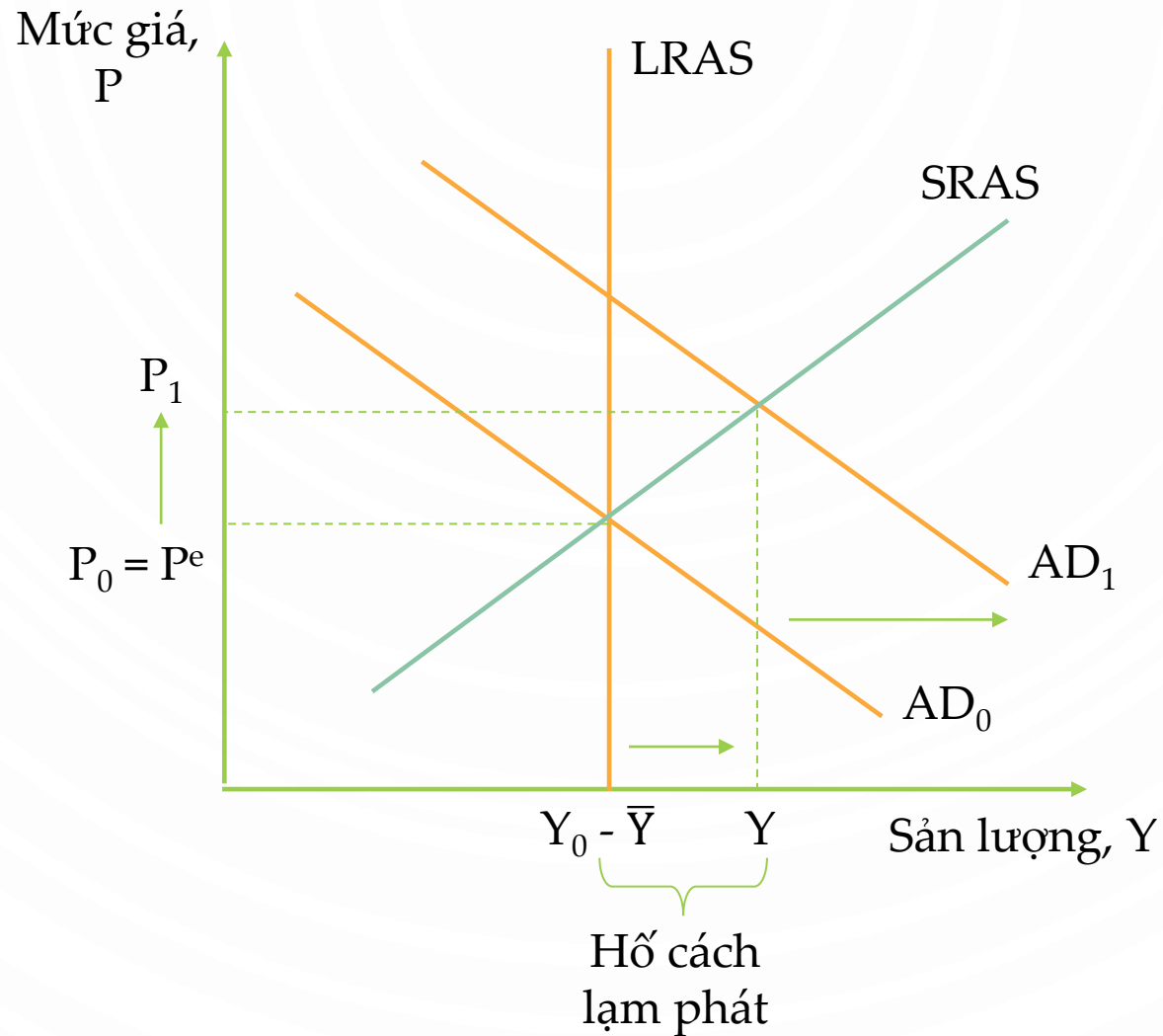
- **Phân phối lại thu nhập và của cải**

- Nếu  $\pi > \pi^e \rightarrow$  chuyển giao từ người cho vay sang người đi vay, từ người gửi tiền sang ngân hàng
- Nếu  $\pi < \pi^e \rightarrow$  chuyển giao từ người đi vay sang người cho vay, từ ngân hàng sang người gửi tiền

- **Gia tăng sự không chắc chắn**

- Khi lạm phát tăng cao và biến thiên nhiều, người ta không thể đưa ra các dự báo

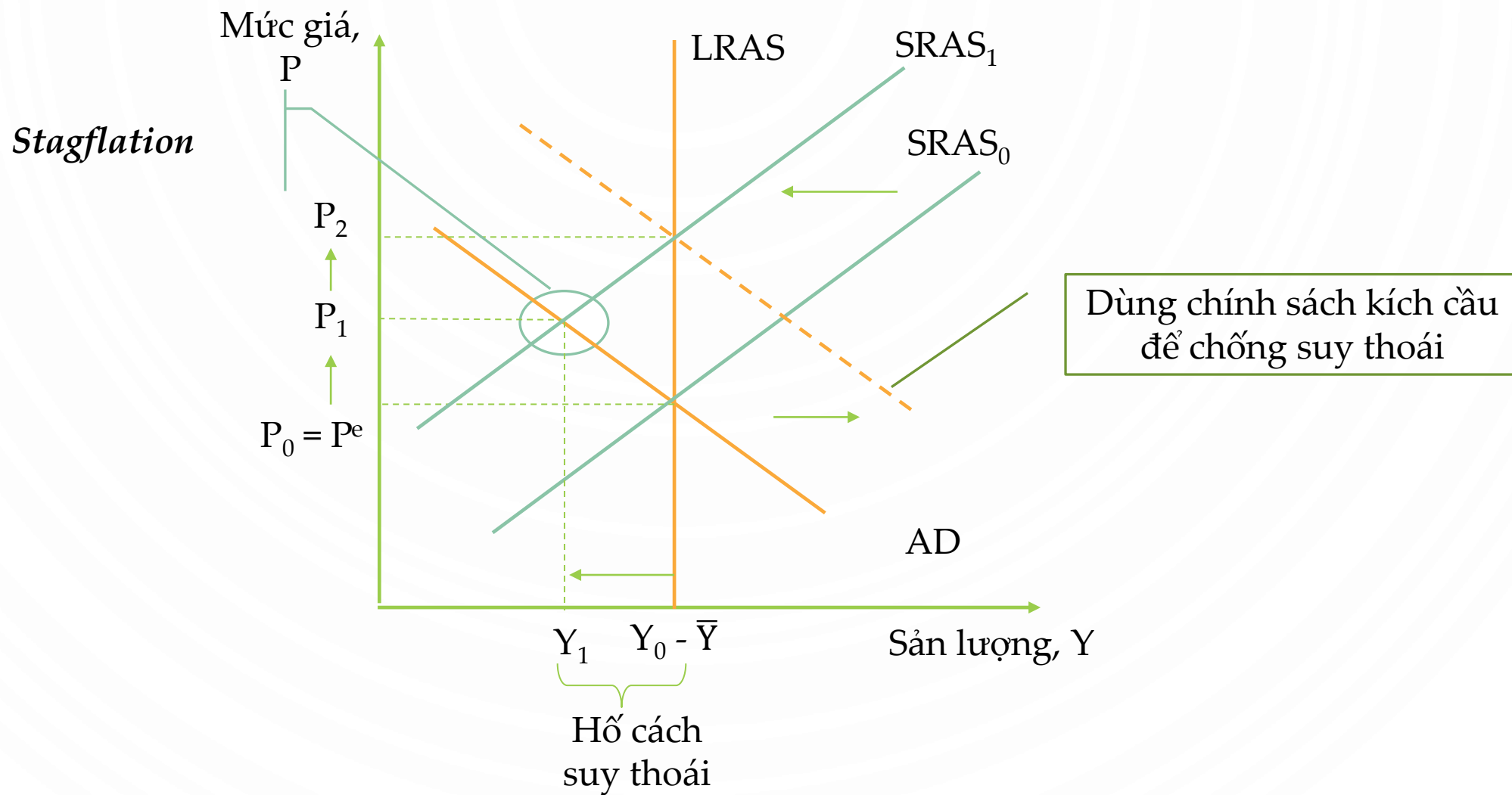
# LẠM PHÁT CẦU KÉO (DEMAND-PULL INFLATION)



*Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon.*

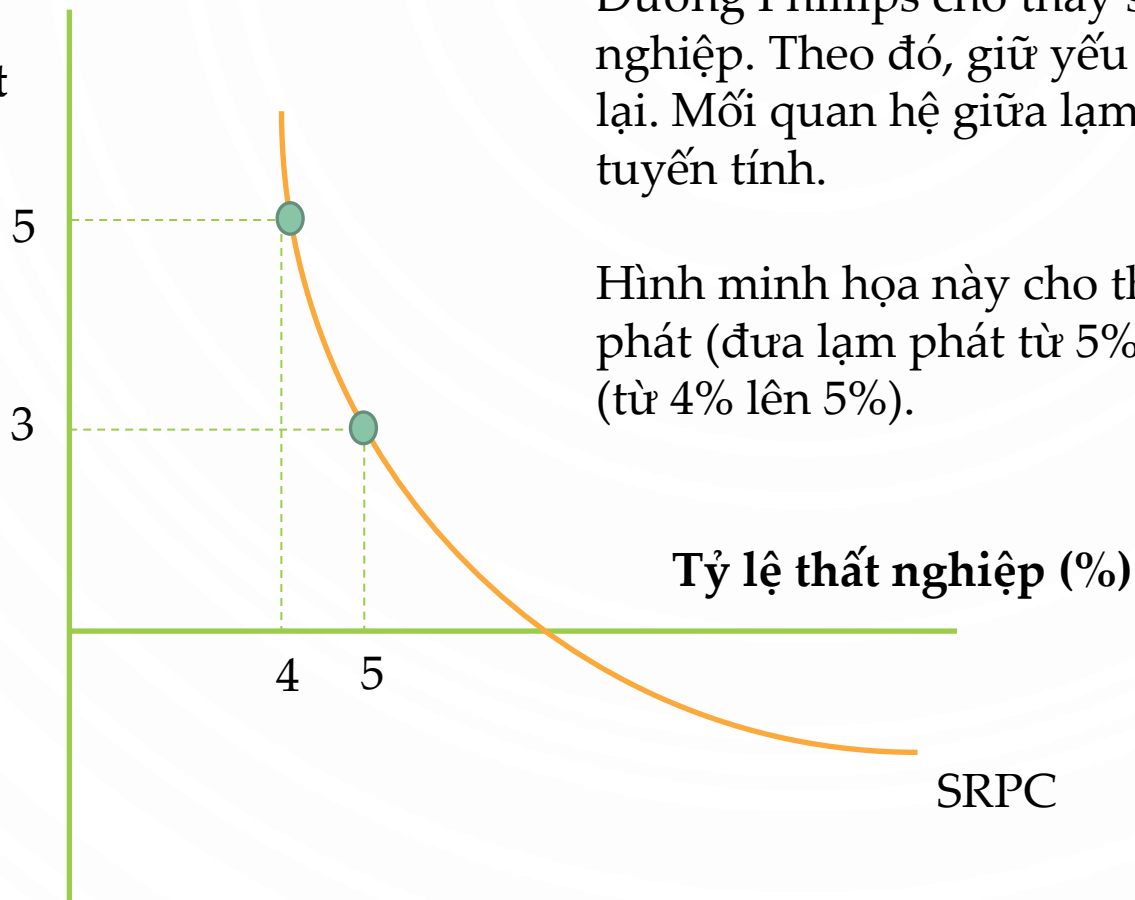


# LẠM PHÁT CHI PHÍ ĐẨY (COST-PUSH INFLATION)



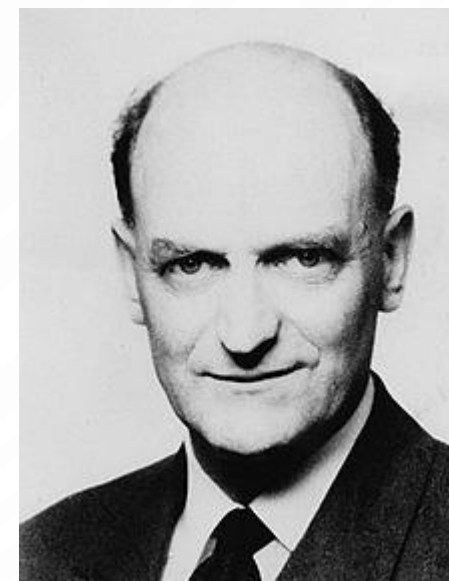
# ĐƯỜNG PHILLIPS NGẮN HẠN – LÝ THUYẾT

Tỷ lệ  
lạm  
phát  
(%)



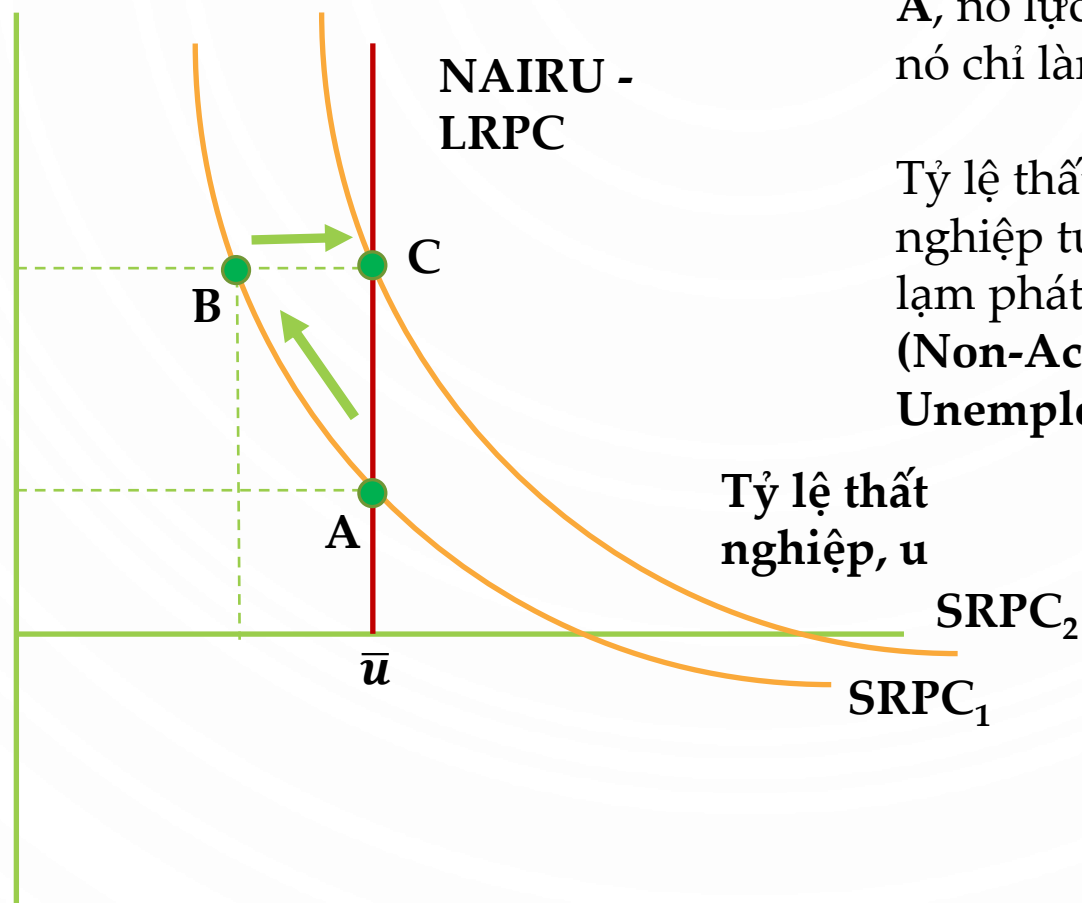
Đường Phillips cho thấy sự đánh đổi giữa lạm phát và thất nghiệp. Theo đó, giữ yếu tố này thì hy sinh yếu tố kia và ngược lại. Mỗi quan hệ giữa lạm phát và thất nghiệp không phải dạng tuyến tính.

Hình minh họa này cho thấy muốn giảm 2 điểm phần trăm lạm phát (đưa lạm phát từ 5% về 3%) thì phải hy sinh 1% thất nghiệp (từ 4% lên 5%).



# ĐƯỜNG PHILLIPS DÀI HẠN

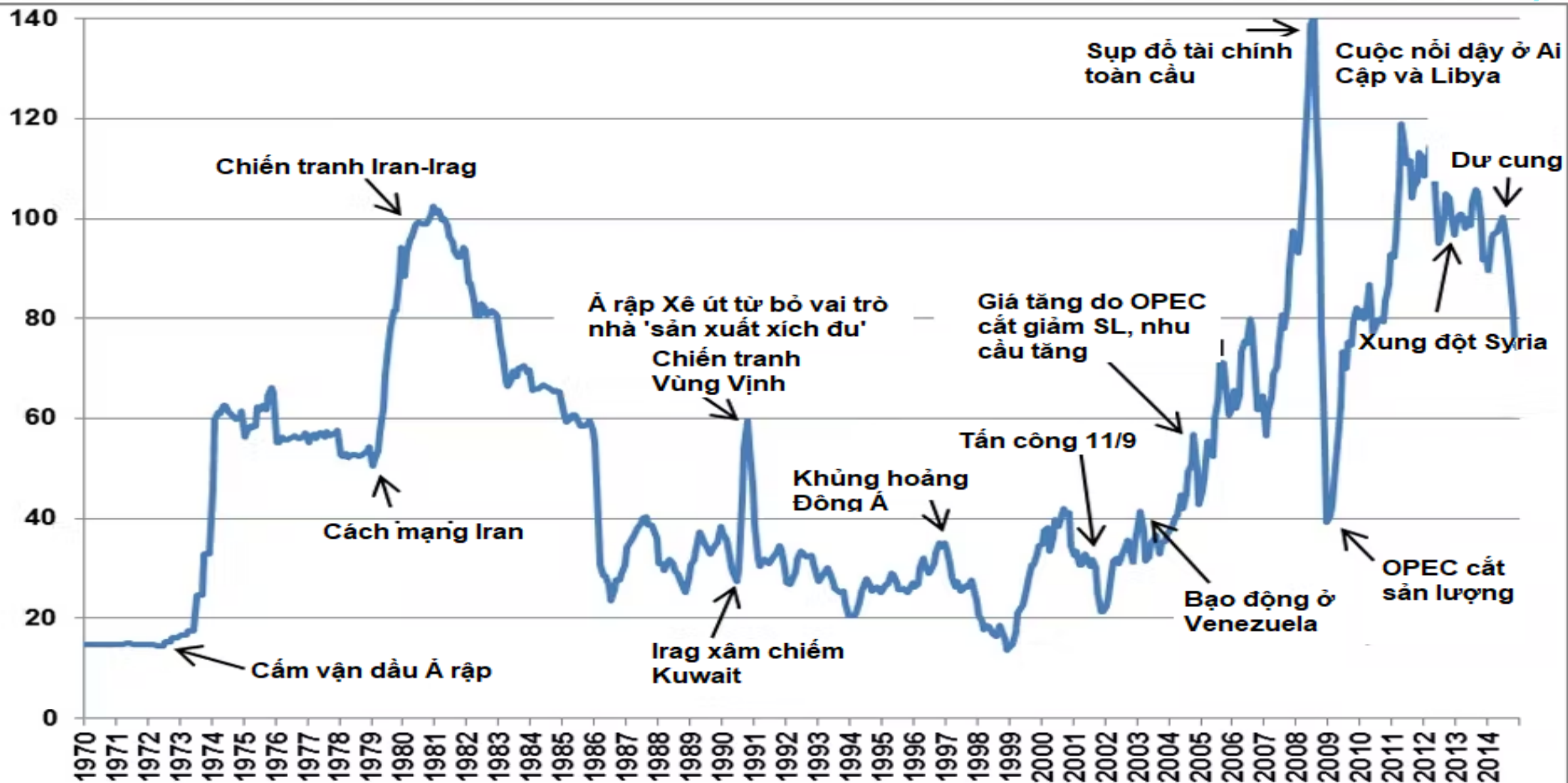
Tỷ lệ  
lạm  
phát  
(%)



Nền kinh tế bắt đầu tại mức lạm phát thấp ở **điểm A**, nỗ lực giảm thất nghiệp về **điểm B** là vô ích, vì nó chỉ làm tăng lạm phát ở **điểm C**.

Tỷ lệ thất nghiệp không thể thấp hơn tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên trong dài hạn mà không làm tăng lạm phát.  $\Rightarrow$  **NAIRU**  
(Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment)

# LỊCH SỬ CÁC CUỘC KHỦNG HOẢNG GIÁ DẦU THẬP NIÊN 1970 ĐẾN NAY





# LÝ THUYẾT CHỐNG LẠM PHÁT NÓI GÌ?

*'Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon'*

- Từ thập niên 1960, các nhà kinh tế theo chủ nghĩa tiền tệ do Milton Friedman, Karl Brunner và Allan Meltzer cho rằng NHTW có các công cụ CSTT để có thể chống lại lạm phát.
  - Các nhà tiền tệ đã thu thập bằng chứng quốc tế để chứng minh rằng **ngay cả khi lạm phát ngắn hạn có thể bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố, thì lạm phát dài hạn luôn đi kèm với tăng trưởng cung tiền quá mức.**
  - Các tác giả này đã phát triển lý thuyết về cầu tiền và hỗ trợ bằng chứng kinh tế lượng để **chỉ ra rằng việc kiểm soát cung tiền là cần thiết và đủ để kiểm soát xu hướng lạm phát.**
  - Họ lập luận rằng NHTW có thể đủ quyền lực để **kiểm soát cung tiền thông qua độc quyền về tiền tệ** và dự trữ ngân hàng, ngay cả khi những biến động về nhu cầu tiền tệ là khó dự đoán.



# BÀI HỌC TỪ CHÍNH SÁCH GIẢM LẠM PHÁT CỦA VOLCKER



- Thứ nhất, chỉ riêng chính sách tiền tệ (không bao gồm chính sách kiểm soát tiền lương, giá cả hoặc tín dụng và không cần chính sách tài khóa hỗ trợ) vẫn **có thể làm giảm lạm phát với chi phí là mất mát sản lượng và việc làm, mặc dù đáng kể nhưng vẫn ít hơn nhiều so với mức chung mà Keynes dự báo.**
- Thứ hai, một **NHTW độc lập có thể có được sự tín nhiệm đối với lạm phát thấp** mà không cần sự ủy quyền của thể chế từ chính phủ, mặc dù sự tín nhiệm của NHTW “độc lập” này đối với lạm phát thấp có thể rất mong manh.
- Thứ ba, **việc thắt chặt lãi suất tích cực đúng thời điểm có thể làm giảm kỳ vọng lạm phát** và ngăn chặn lạm phát bùng phát trở lại mà không tạo ra suy thoái.

# MỘT SỐ HÀM Ý CHÍNH SÁCH: TỪ BÀI HỌC LỊCH SỬ

- Ưu tiên mục tiêu lạm phát
- Cần sự tín nhiệm chính sách
- Cần một NHTW ‘độc lập’
- Thắt chặt chính sách đúng thời điểm và tích cực
- Phối hợp chính sách tài khóa
- Chính sách phía cung (supply-side policy)
  - Tư nhân hóa, giải quy (deregulation)
  - Cải cách thị trường lao động (chính sách tiền lương, đào tạo nghề, năng suất lao động)
  - Cải cách thị trường vốn (thúc đẩy cạnh tranh, giảm tâm lý ỷ lại...)
  - Thị trường KHCN
  - Cải cách cơ cấu (chuyển đổi mô hình kinh tế, tăng trưởng xanh, chính sách ngoại thương, tư nhân hóa SOEs, FDI...)

