

Bài giảng 4

Chính sách tài khóa, chính sách tiền tệ với cân bằng vĩ mô ngắn hạn

Trường Chính sách Công và Quản lý Fulbright
Đại học Fulbright Việt Nam
Học kỳ Thu 2018-2019

LỚP LÃNH ĐẠO VÀ QUẢN LÝ

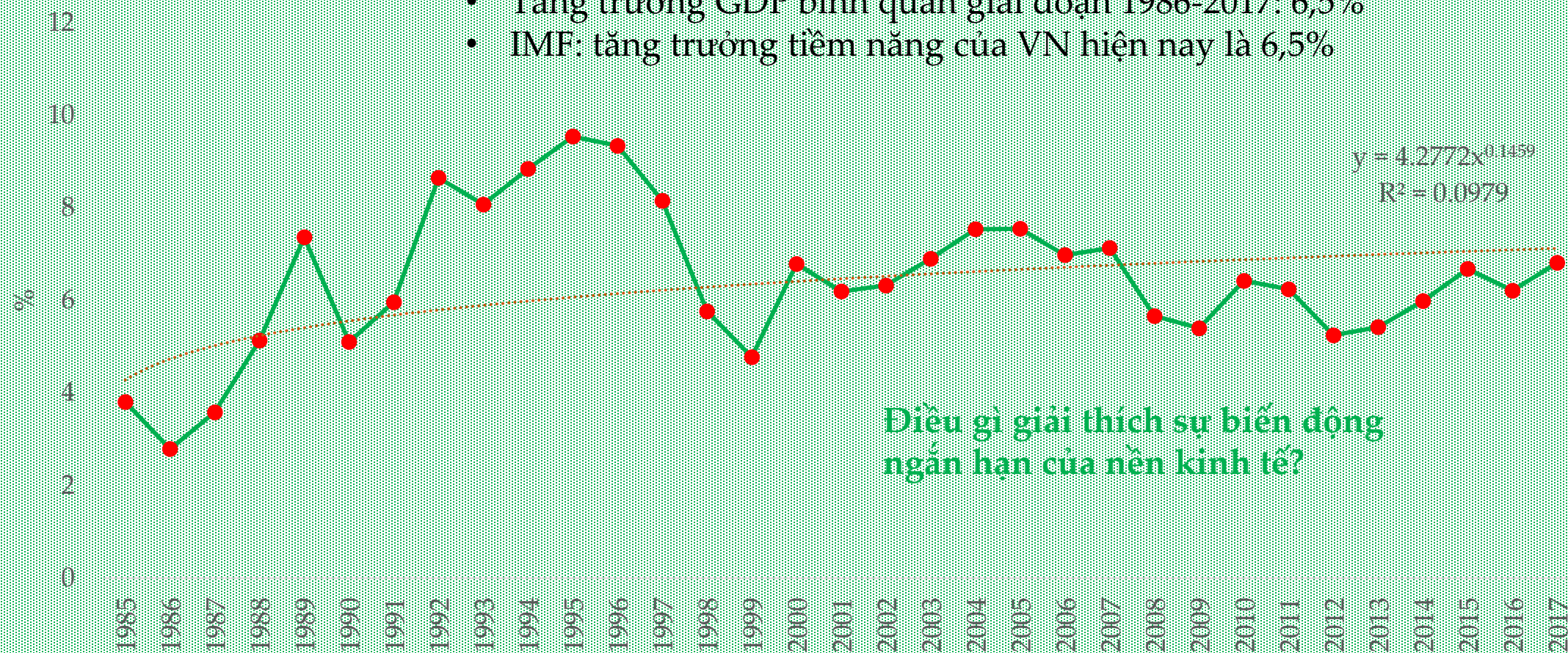
Đỗ Thiên Anh Tuấn

Nội dung

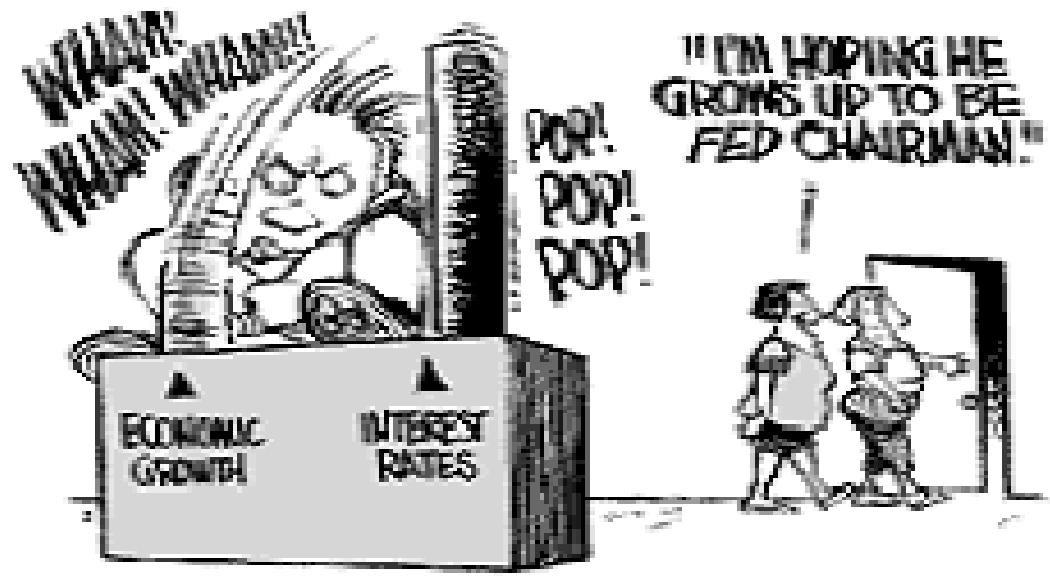
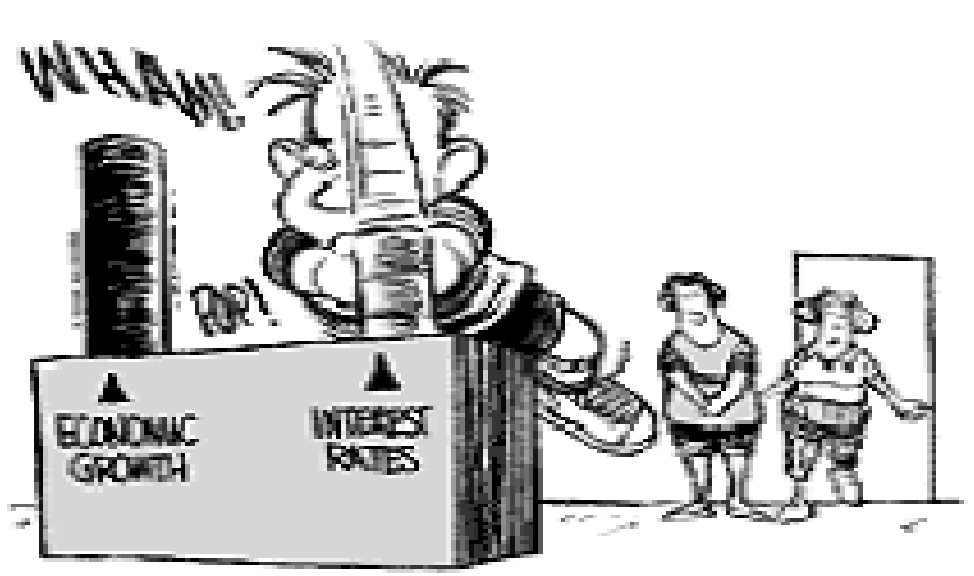
- Chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ
- Sự dịch chuyển của tổng cung và tổng cầu
- Kinh tế học phía cầu và phía cung
- Cân bằng thị trường hàng hóa và thị trường tiền tệ
- Mô hình IS-LM
- Tác động của chính sách tài khóa, tiền tệ đến tổng cầu AD
- Cân bằng IS-LM với AD-AS

Xu hướng tăng trưởng trong 3 thập niên qua ở Việt Nam

- Tăng trưởng GDP bình quân giai đoạn 1986-2017: 6,5%
- IMF: tăng trưởng tiềm năng của VN hiện nay là 6,5%



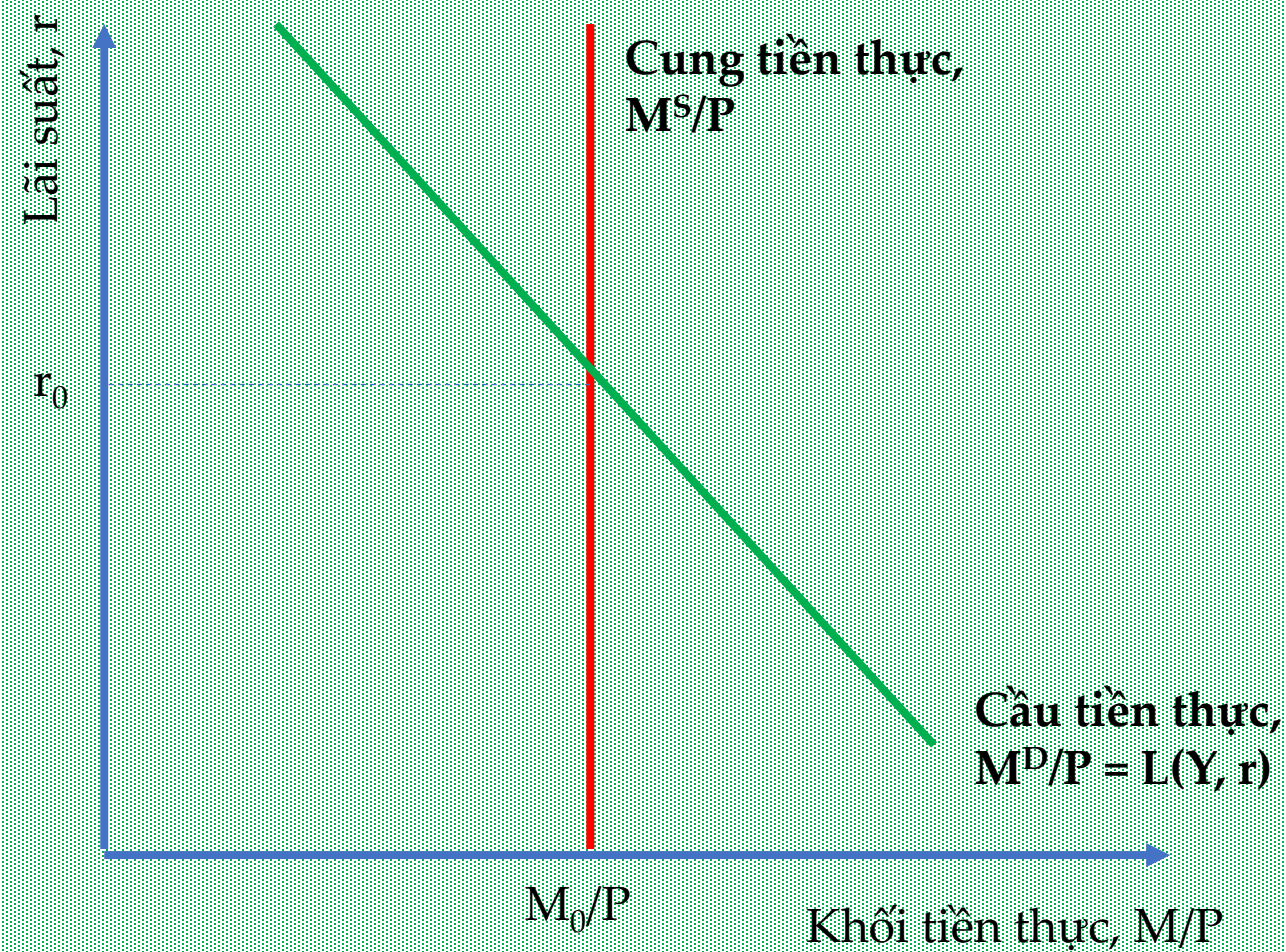
Nguồn: WDI, Đỗ Thiên Anh Tuấn 2018



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)

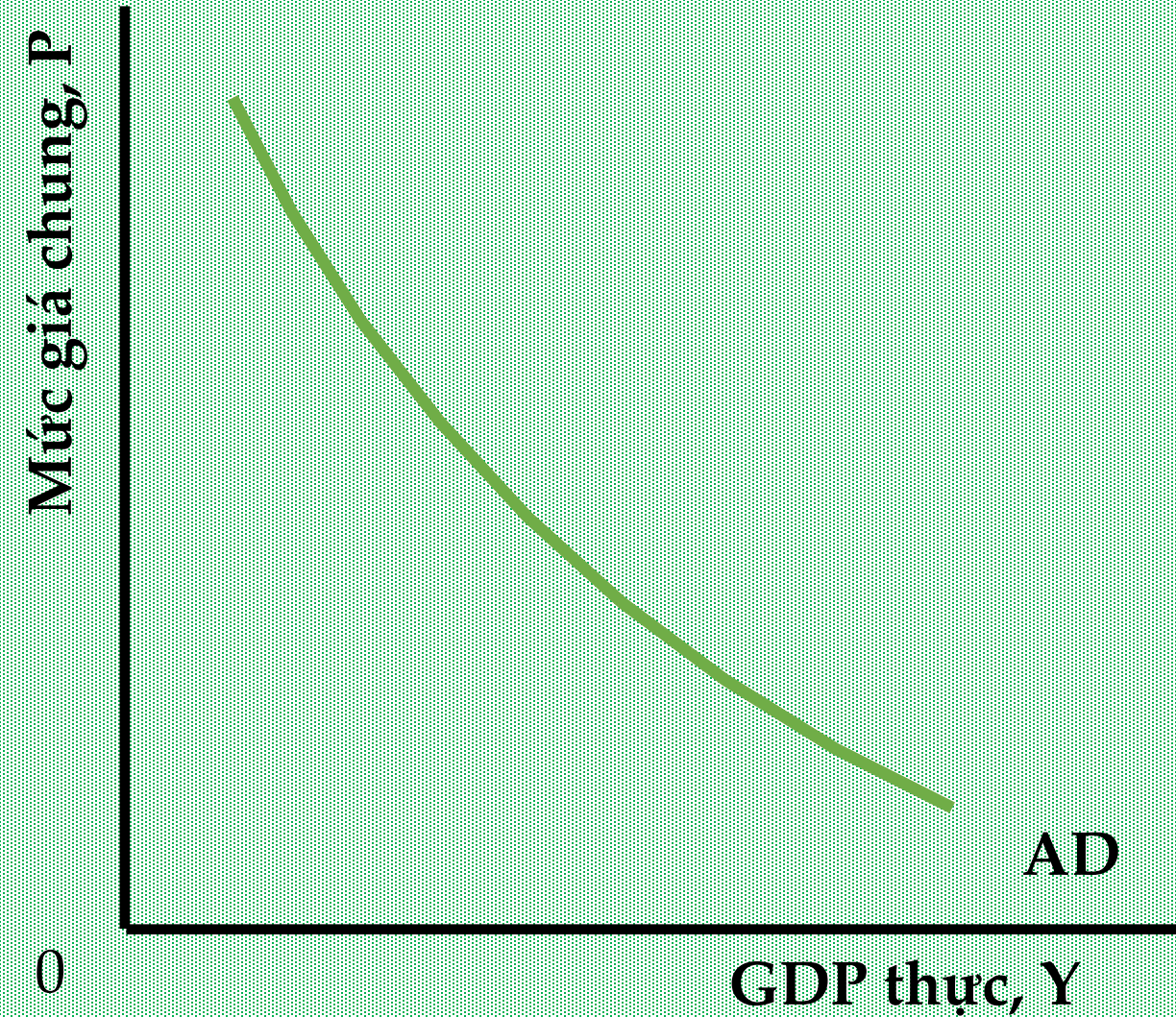
Cân bằng thị trường tiền tệ



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

Đường tổng cầu



Đường tổng cầu dốc xuống

- **Hiệu ứng lãi suất**

- Khi mức giá tăng lên làm cho lãi suất danh nghĩa cũng tăng lên, từ đó làm giảm đầu tư của nền kinh tế.

- **Hiệu ứng cân bằng thực (hiệu ứng của cải)**

- Ở mức giá cao hơn, giá trị thực của các tài sản tài chính mà người dân nắm giữ giảm xuống, làm giảm của cải, từ đó giảm tiêu dùng xã hội.

- **Hiệu ứng sức mua bên ngoài**

- Giá hàng hóa trong nước tăng tương đối so với giá hàng hóa nước ngoài làm tăng nhập khẩu và giảm xuất khẩu, khiến cho xuất khẩu ròng giảm

Các yếu tố làm dịch chuyển đường tổng cầu AD

- **Chi tiêu hộ gia đình**

- Thị trường chứng khoán bùng nổ/suy giảm
- Sở thích tiêu dùng hay tiết kiệm
- Tăng/giảm thuế thu nhập, trợ cấp chính phủ

- **Chi tiêu đầu tư**

- Đầu tư tài sản cố định, vốn lưu động
- Sự kỳ vọng: lạc quan hay bi quan về triển vọng kinh tế
- Lãi suất, chính sách tiền tệ
- Chính sách thuế, bảo hiểm xã hội

- **Chi tiêu và thuế của chính phủ**

- Chi thường xuyên, đầu tư phát triển
- Vay nợ của chính phủ
- Thay đổi các chính sách thuế

- **Xuất khẩu và nhập khẩu**

- Tăng trưởng/suy thoái của kinh tế thế giới, các nước có quan hệ ngoại thương
- Lên giá hay giảm giá đồng tiền

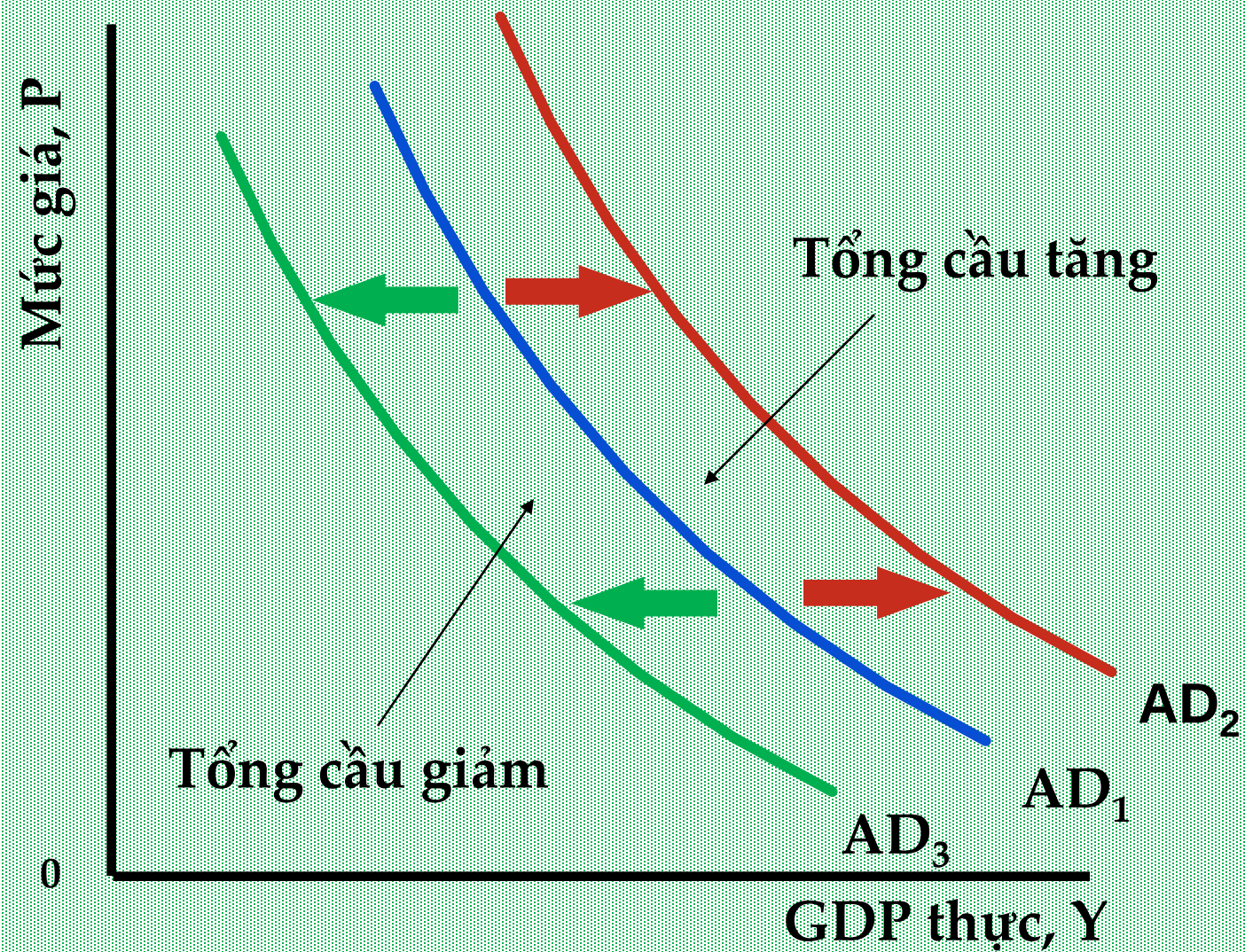
- **Niềm tin, sự kỳ vọng**

- Lạc quan và bi quan
- Kỳ vọng tự phát sinh

Các yếu tố xác định tổng cầu

Yếu tố	Cấu phần GDP C,I,G,NX	Tác động tăng của yếu tố lên AD	Tác động giảm của yếu tố lên AD
Thuế	C,I	Giảm AD ←	Tăng AD →
Lãi suất	C,I	Giảm AD ←	Tăng AD →
Niềm tin	C,I	Tăng AD →	GiảmAD ←
Sức mạnh đồng tiền	NX	Giảm AD ←	Tăng AD →
Chi tiêu chính phủ	G	Tăng AD →	Giảm AD ←

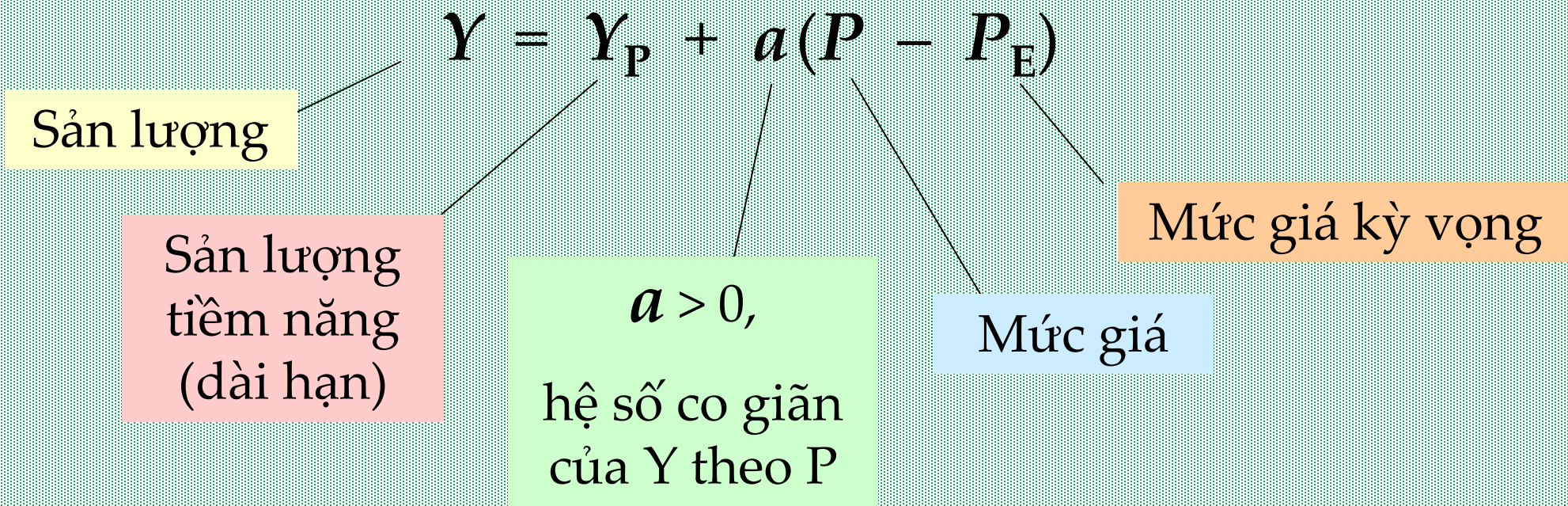
Dịch chuyển tổng cầu



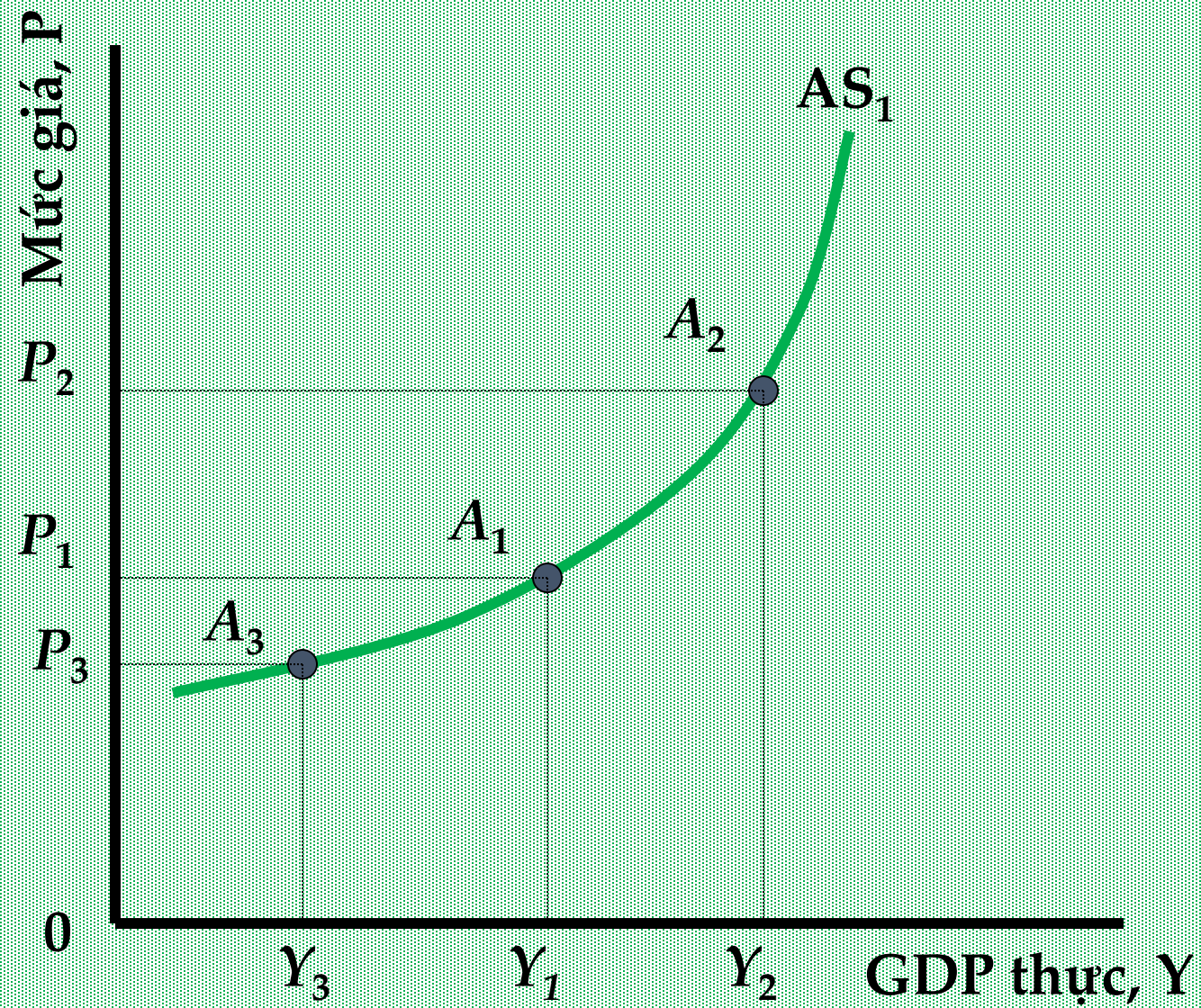
Tổng cung

- Tổng cung biểu thị mức tổng sản lượng thực mà nền kinh tế sẽ sản xuất tại các mức giá nhất định
- Phương trình tổng cung tổng quát

$$Y = Y^S\left(\frac{W}{P}, \frac{P}{P_E}, \varepsilon_i\right)$$



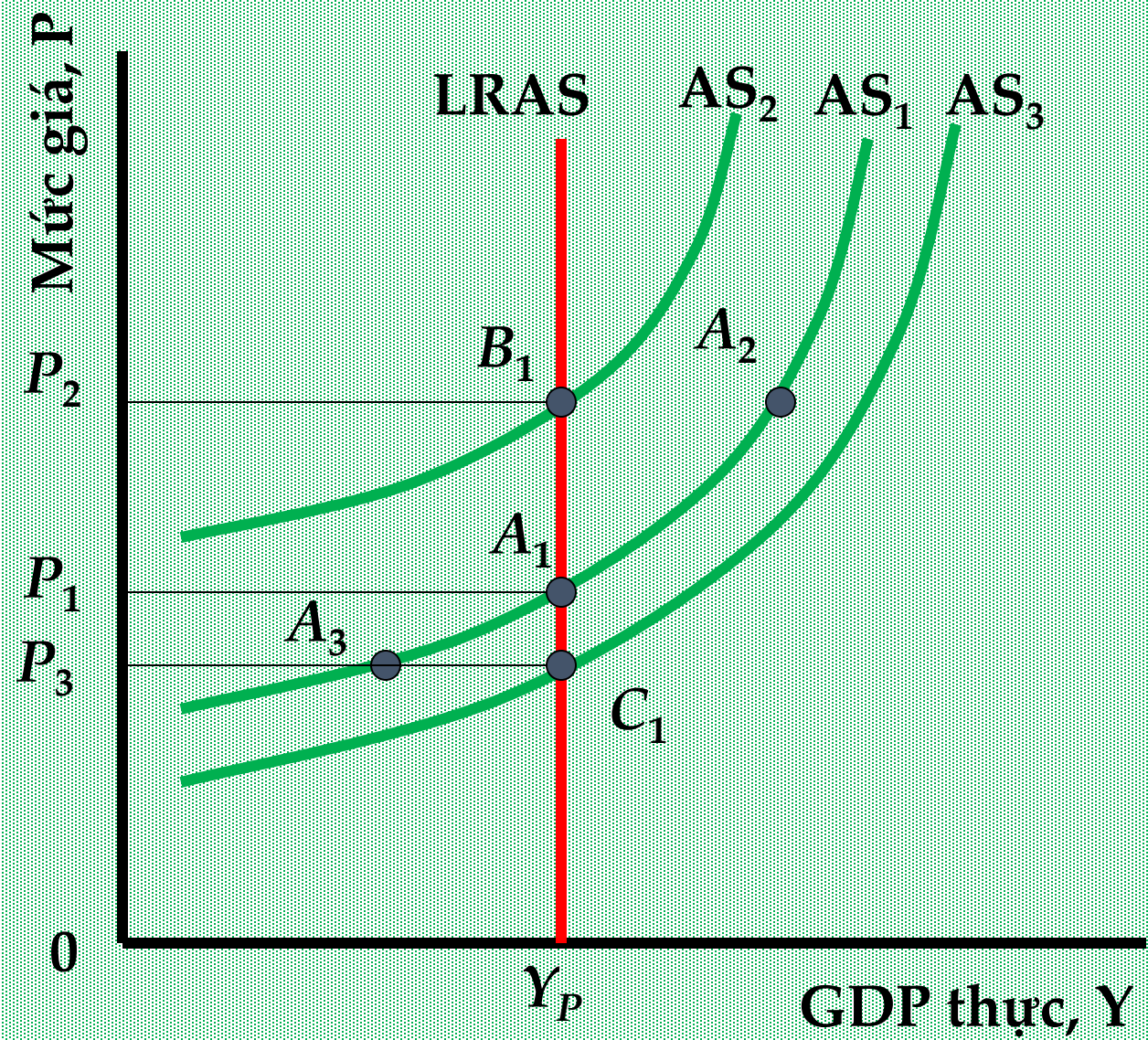
Tổng cung ngắn hạn



Tại sao đường tổng cung dốc lên?

- **Lý thuyết tiền lương kết dính**
 - Trong ngắn hạn tiền lương danh nghĩa bị kết dính hay thường điều chỉnh chậm chạp (do điều khoản hợp đồng hoặc quy ước của xã hội)
 - DN và người lao động ký kết hợp đồng dựa vào giá kỳ vọng P_E
 - Nếu $P > P_E \Rightarrow$ doanh thu của DN tăng nhưng chi phí không tăng tương xứng $\Rightarrow$ lợi nhuận nhiều hơn $\Rightarrow$ sản xuất nhiều hơn $\Rightarrow$ tăng sản lượng và nhân dụng
- **Lý thuyết giá cả kết dính**
 - Nhiều loại giá kết dính trong ngắn hạn do chi phí điều chỉnh giá tốn kém
 - DN dựa vào giá kỳ vọng P_E để định giá
 - Giả sử khi NHTW tăng cung tiền ngoài dự kiến $\Rightarrow P$ tăng
 - Trong ngắn hạn, DN không có chi phí thực đơn sẽ tăng giá ngay; DN có chi phí thực đơn chậm tăng giá $\Rightarrow$ giá tương đối của DN có chi phí thực đơn giảm $\Rightarrow$ tăng cầu hàng hóa của DN đó $\Rightarrow$ tăng sản lượng và nhân dụng
- **Lý thuyết về sự nhầm lẫn**
 - DN nhầm lẫn giữa việc thay đổi giá với thay đổi giá tương đối của sản phẩm DN
 - Khi $P > P_E$, DN sẽ tưởng là giá sản phẩm của mình tăng lên trước khi mức giá chung tăng lên $\Rightarrow$ DN tin rằng giá tương đối đang tăng $\Rightarrow$ tăng sản lượng và nhân dụng

Tổng cung dài hạn



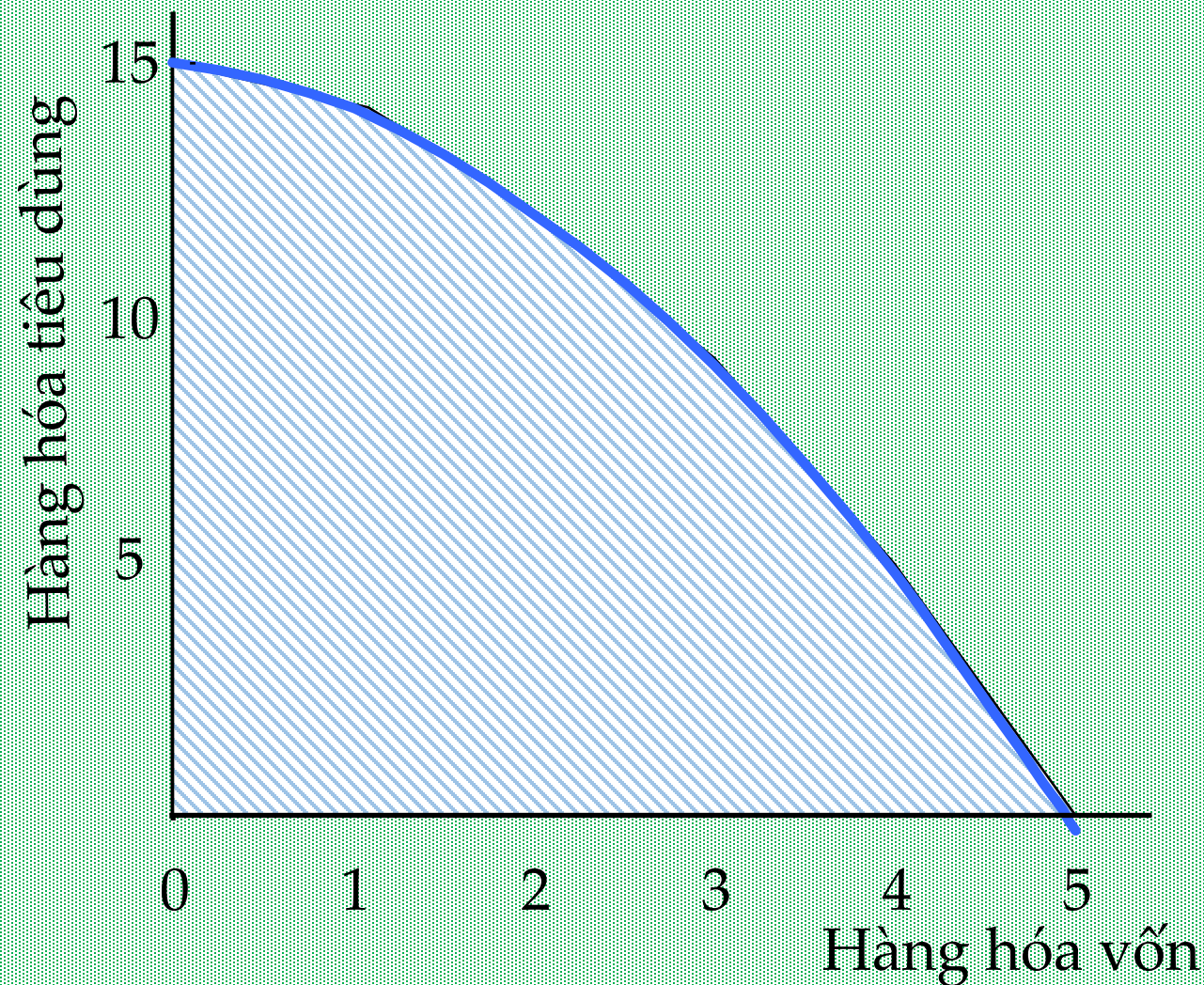
Tổng cung dài hạn (LRAS)

- Sản lượng tự nhiên (Y_P) được quyết định bởi trữ lượng vốn và tài nguyên (K), lao động (L), và trình độ công nghệ (T).

$$Y_P = f(K, L, T)$$

- Mức giá tăng không làm thay đổi các yếu tố này nên tác động đến Y_P . (Sự phân đôi cổ điển)
- Các yếu tố làm tăng Y_P :
 - **Tác động đến K :** đầu tư vào nhà máy, thiết bị, cơ sở hạ tầng, khám phá ra nguồn tài nguyên mới, thời tiết ảnh hưởng đến sản xuất nông nghiệp...
 - **Tác động đến L :** Di dân, bùng nổ dân số, già hóa dân số...
 - **Tác động đến T :** Sinh viên tốt nghiệp đại học, phát minh sáng chế, cải thiện về năng suất, tiến bộ công nghệ...

Đường giới hạn khả năng sản xuất (PPF)



Sự dịch chuyển của đường tổng cung

- Thay đổi giá các yếu tố đầu vào
- Thay đổi năng suất
- Thay đổi thể chế
- Thay đổi môi trường kinh doanh

Các yếu tố xác định AS

Yếu tố	Tác động tăng của yếu tố lên AS	Tác động giảm của yếu tố lên AS
Giá yếu tố đầu vào	Giảm AS ↖	Tăng AS ↘
Năng suất	Tăng AS ↘	Giảm AS ↖
Điều tiết của chính phủ	Giảm AS ↖	Tăng AS ↘

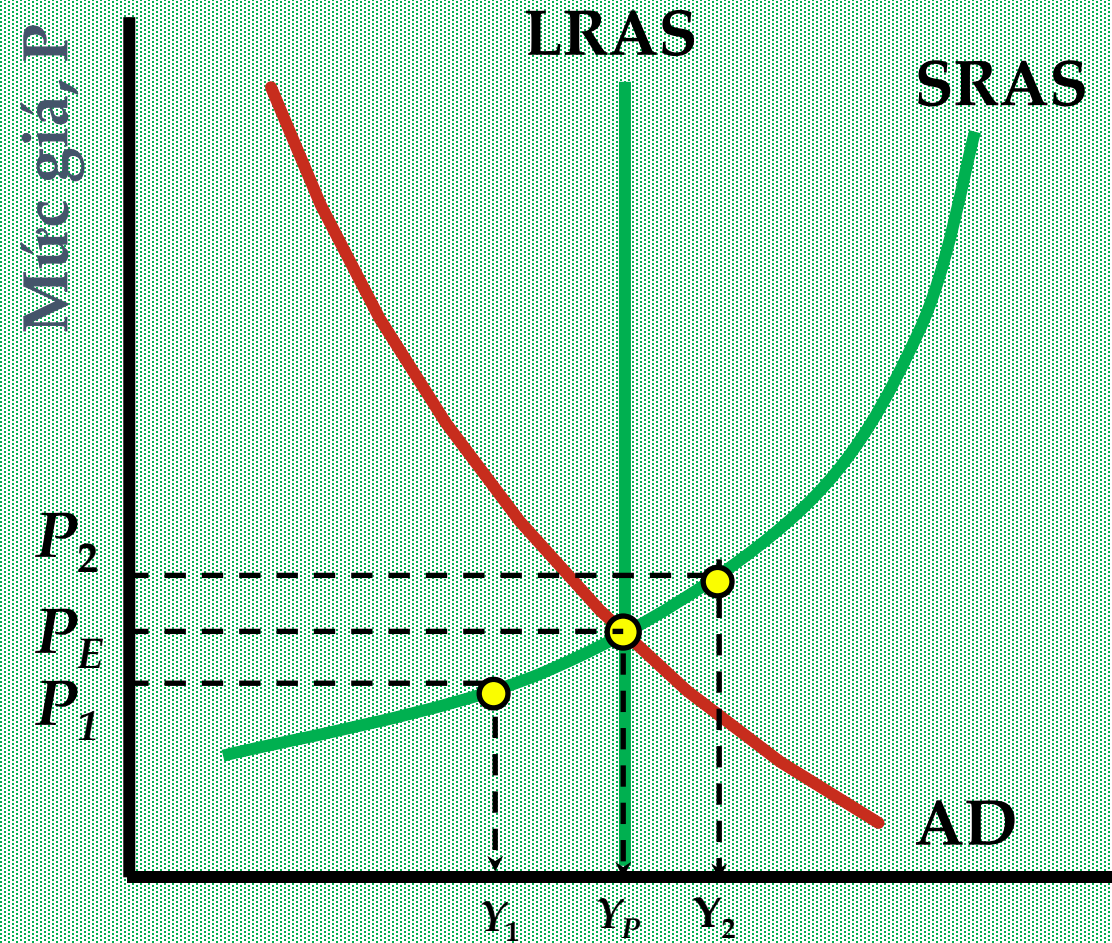
Cân bằng dài hạn

Ở trạng thái cân bằng dài hạn:

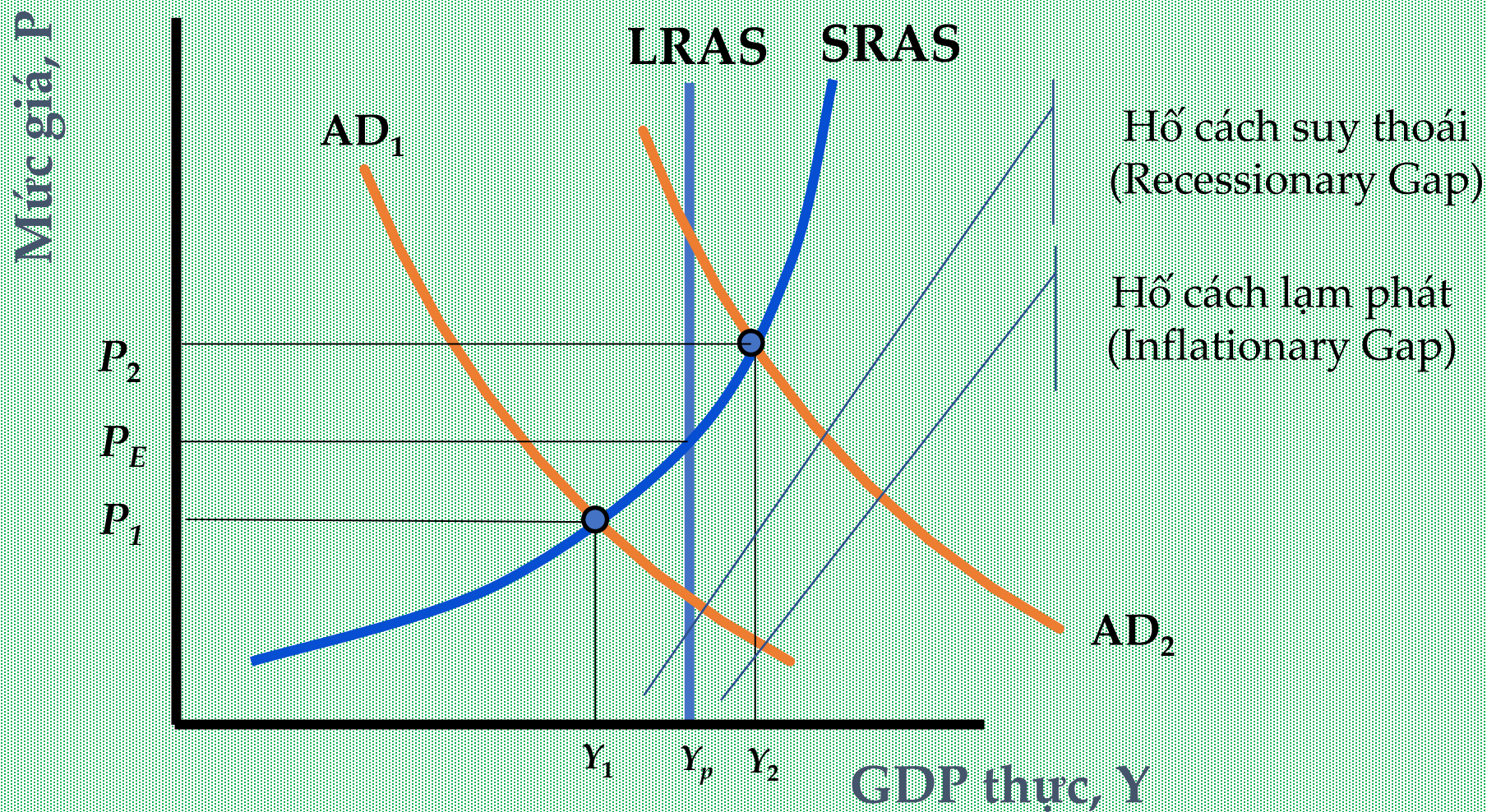
$$P = P_E$$

$$Y = Y_P$$

$$U = U_N$$



Hỗ cách suy thoái và hỗ cách lạm phát



Các đoạn của tổng cung

- **Đoạn Keynes**

- Nền kinh tế thất nghiệp nhiều dẫn đến việc tăng tổng cầu không có tác động lên tiền lương và mức giá

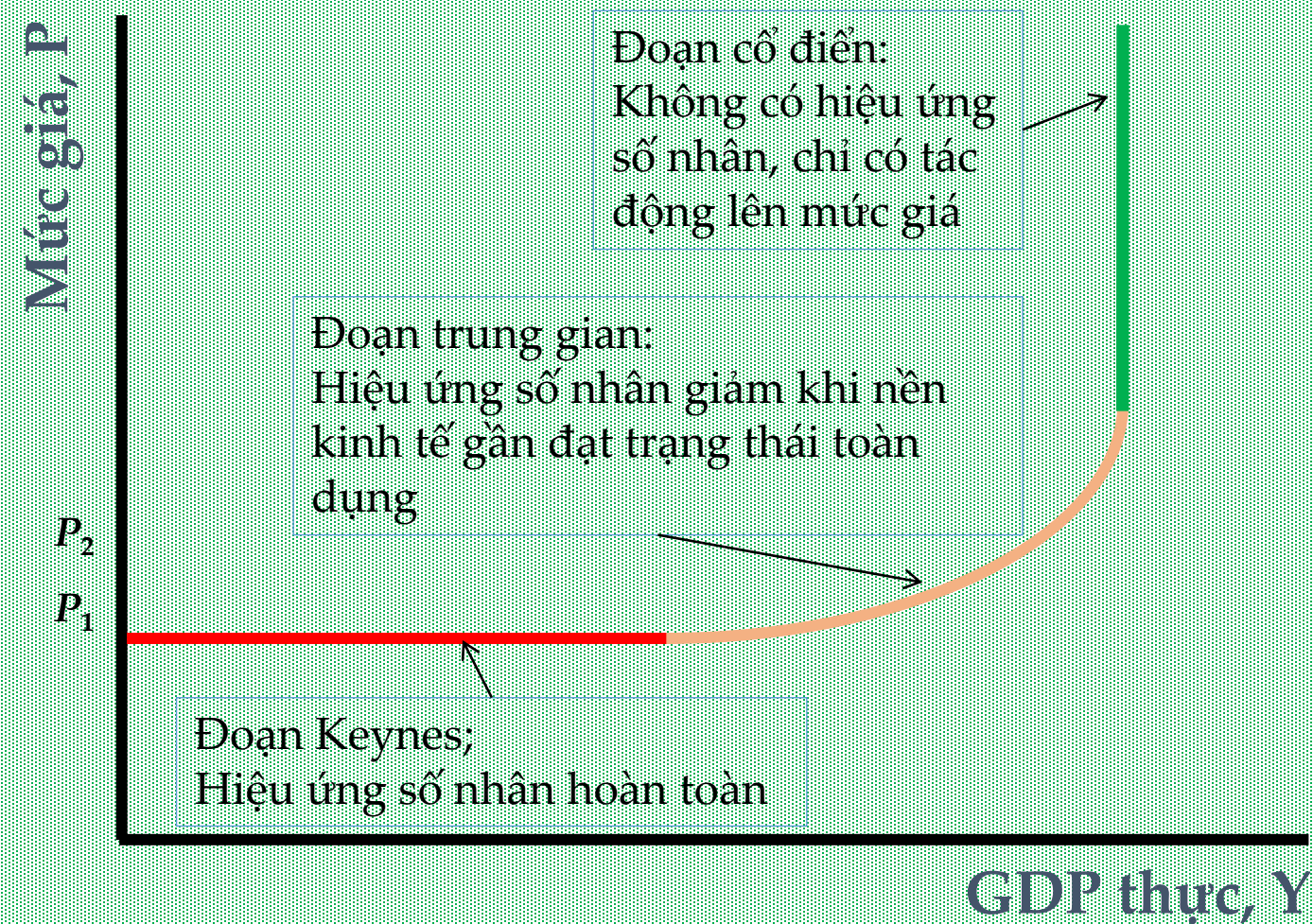
- **Đoạn cổ điển**

- Toàn dụng dẫn đến việc tăng tổng cầu chỉ làm tăng tiền lương và mức giá

- **Đoạn trung gian**

- Một vài khu vực trong nền kinh tế đạt được toàn dụng nhanh hơn khu vực khác

Hình dạng đường tổng cung ngắn hạn



Kinh tế học phía cầu vs phía cung

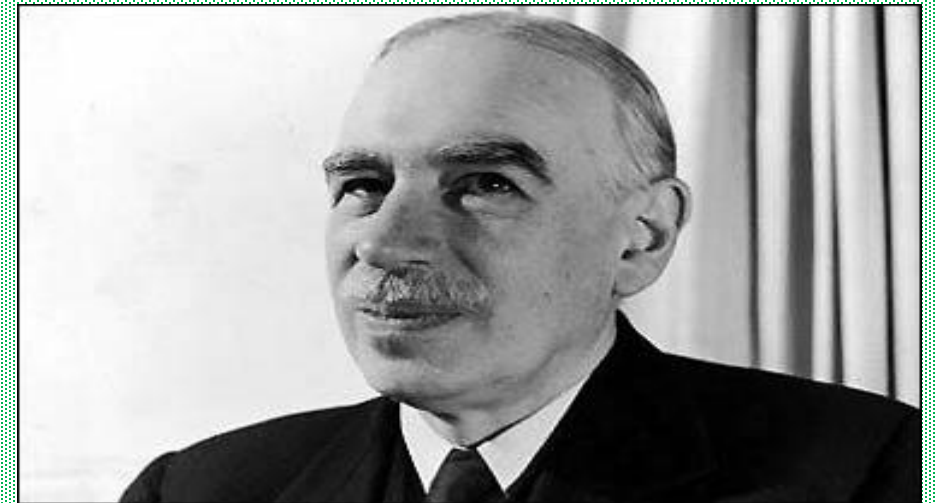
- Chính phủ điều tiết các hoạt động của nền kinh tế bằng cách tác động lên các yếu tố phía cầu
 - Chính sách thuế
 - Chi tiêu chính phủ
 - Điều tiết lãi suất
 - Điều hành cung tiền và tín dụng
- Chính phủ ảnh hưởng lên các hoạt động kinh tế bằng cách thực thi các chính sách phía cung
 - Giảm chi phí đầu vào (lao động, tiền lương)
 - Giảm các rào cản, giảm điều tiết
 - Tăng động cơ khuyến khích: chấp nhận rủi ro, tinh thần doanh nhân

John Maynard Keynes (1883-1946)

- *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, 1936
 - Cho rằng các cuộc suy thoái hay đại suy thoái là kết quả của cầu không đủ
 - Các nhà hoạch định chính sách nên thay đổi tổng cầu
 - Phê phán các lý thuyết cổ điển

Các nhà kinh tế tự đặt ra cho mình một nhiệm vụ quá dễ dàng và vô dụng khi trong các mùa mưa bão họ chỉ có thể nói với chúng ta rằng khi cơn bão đi qua lâu, đại dương sẽ lại bình phẳng.

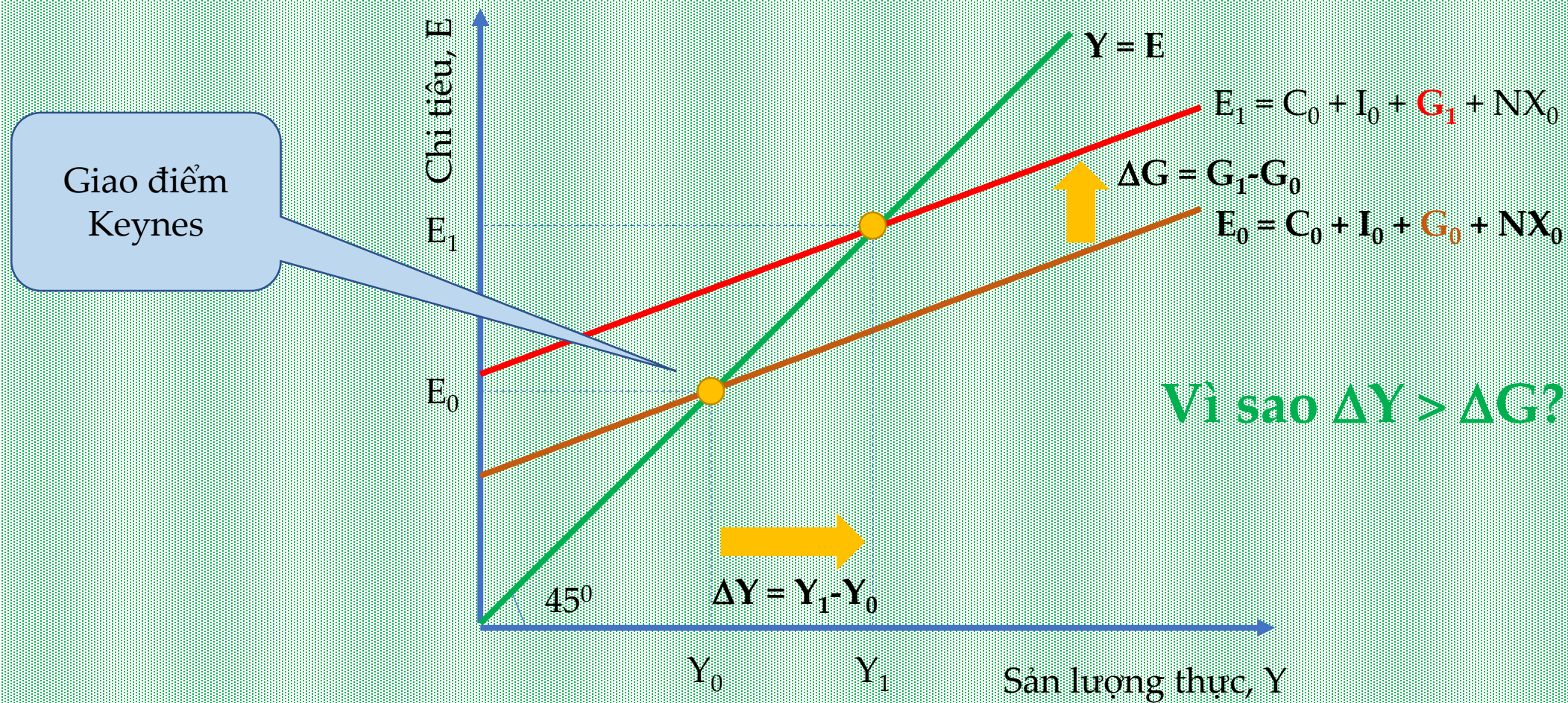
*The long run is a misleading guide to current affairs. **In the long run, we are all dead.***



Cân bằng ngắn hạn của nền kinh tế

- Mô hình IS-LM
- Mô hình AD-AS
- Tác động của chính sách tài khóa và tiền tệ đến cân bằng AD-AS

Cân bằng thị trường hàng hóa



Số nhân tài khóa

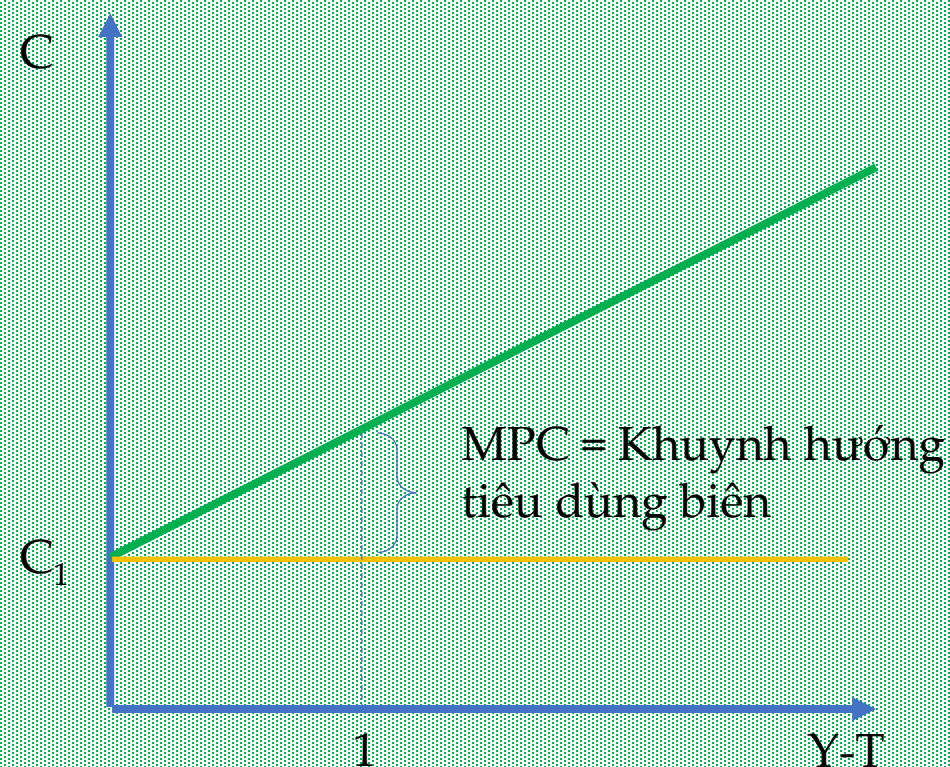
- $Y = C + I + G + NX$
 - Hàm tiêu dùng hộ gia đình: $C = C_0 + MPC(Y - T)$
 - $I = \bar{I}$
 - $NX = \bar{NX}$
 - $T = \bar{T}$

- $Y_1 = C_0 + MPC(Y_1 - \bar{T}) + \bar{I} + G_1 + \bar{NX}$
- $Y_2 = C_0 + MPC(Y_2 - \bar{T}) + \bar{I} + G_2 + \bar{NX}$
- *Số nhân chi tiêu*

$$\Delta Y = Y_2 - Y_1 = \frac{1}{1 - MPC} * \Delta G$$

- *Số nhân thuế*

$$\Delta Y = \frac{-MPC}{1 - MPC} * \Delta T$$



Mô hình IS-LM (Mô hình Hicks - Hansen)

- Cân bằng thị trường hàng hóa: Savings = Investment

- $Y = C + I(r) + G + NX$

- Tuyến tính hóa IS:

$$IS : I + G = S + T$$

$$I = I_0 - \alpha r$$

$$S = S_0 + (1-c)(Y - T)$$

$$I_0 - \alpha r + G_0 = S_0 + (1-c)(Y - T) + T$$

$$-\alpha r = (S_0 - I_0 - G_0) + (1-c)Y - T + cT + T$$

$$-\alpha r = (S_0 - I_0 - G_0 + cT) + (1-c)Y$$

$$r = \frac{(I_0 + G_0 - S_0 + cT)}{\alpha} - \frac{1-c}{\alpha} Y$$

- Cân bằng thị trường tiền tệ: Liquidity = Monetary Supply

- $M^S/P = M^D/P = L(Y, r)$

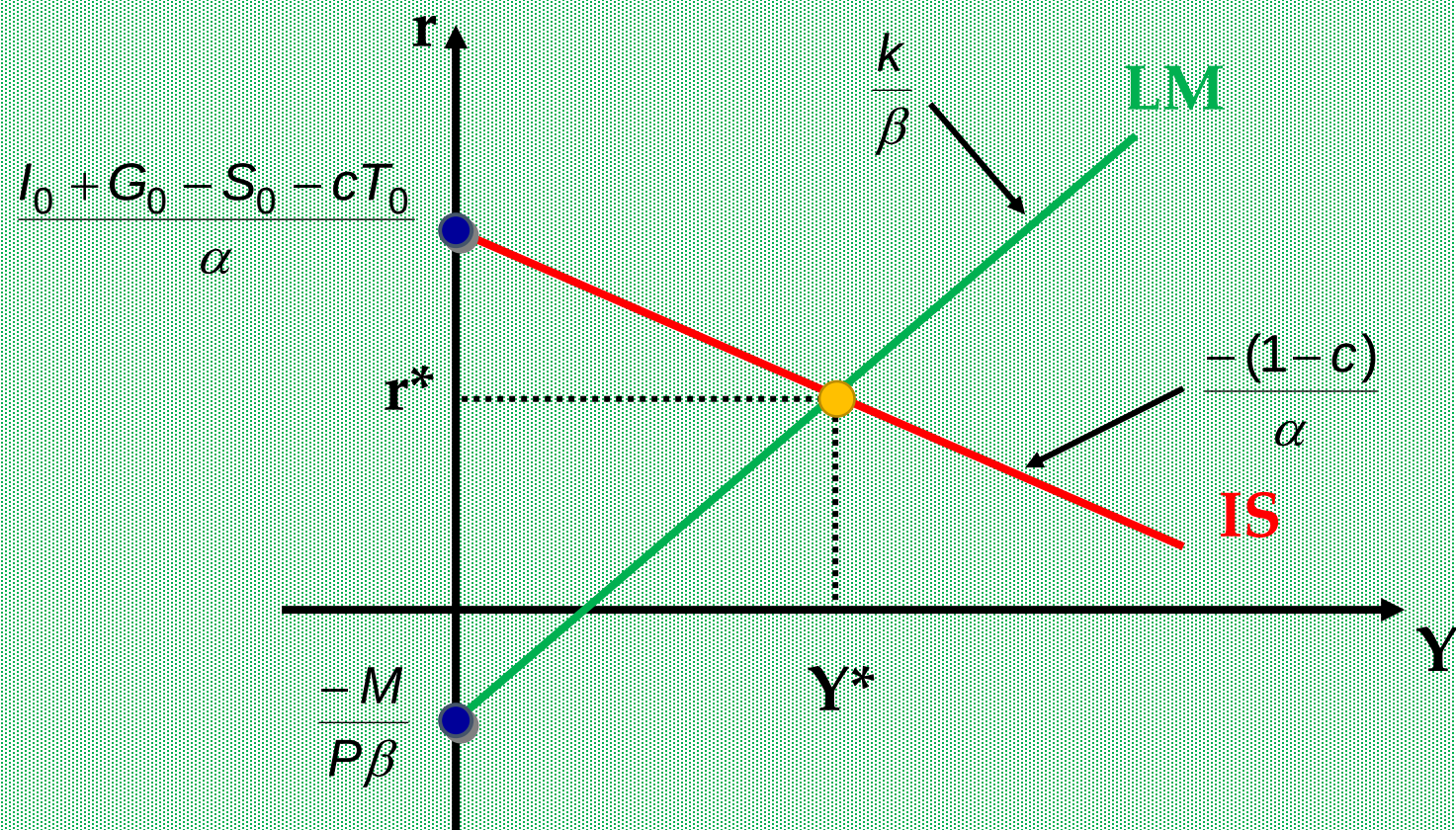
- Tuyến tính hóa LM:

$$LM : \frac{M}{P} = kY - \beta r$$

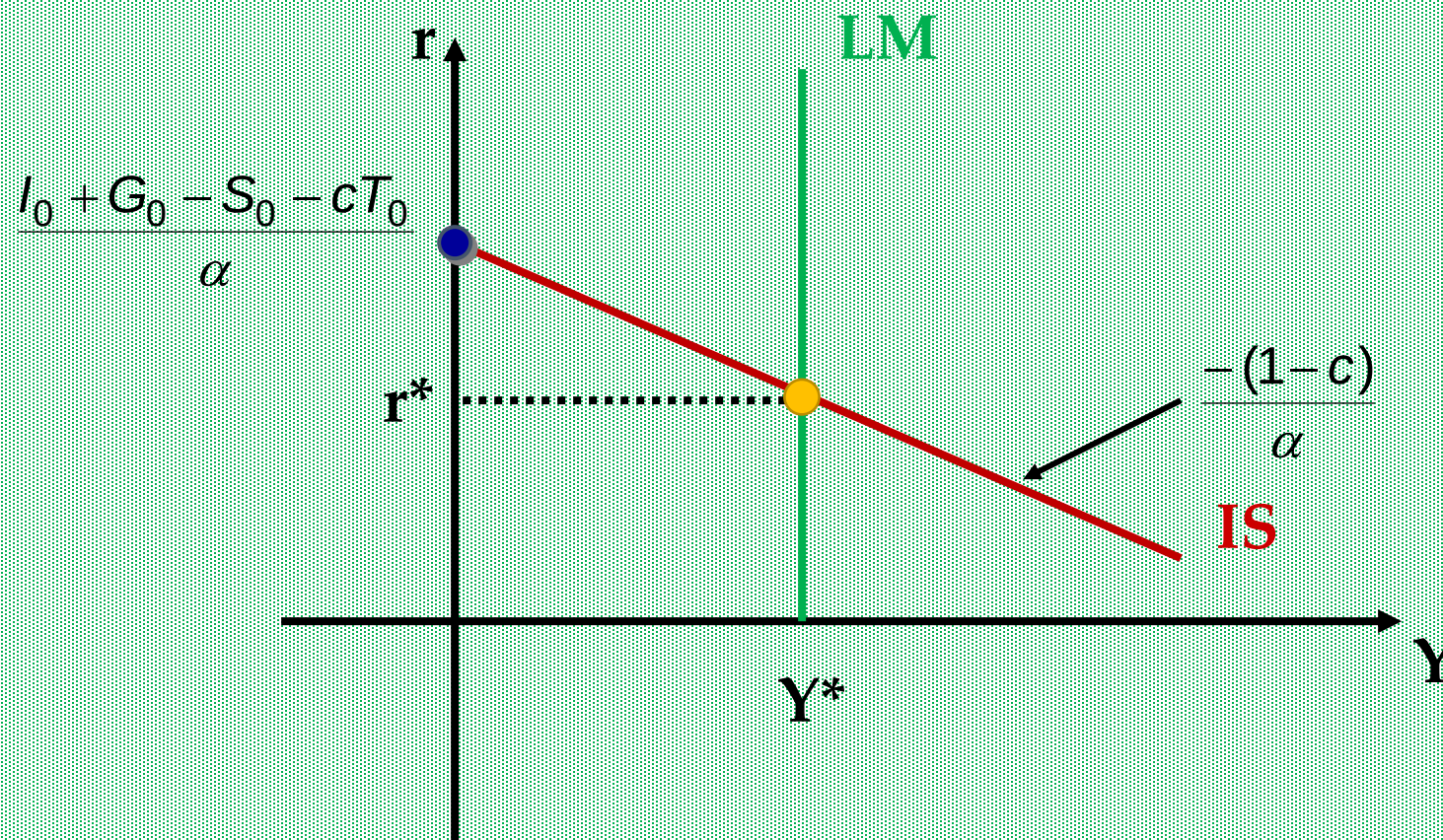
$$-\beta r = \frac{M}{P} - kY$$

$$r = \frac{-M}{P\beta} + \frac{k}{\beta} Y$$

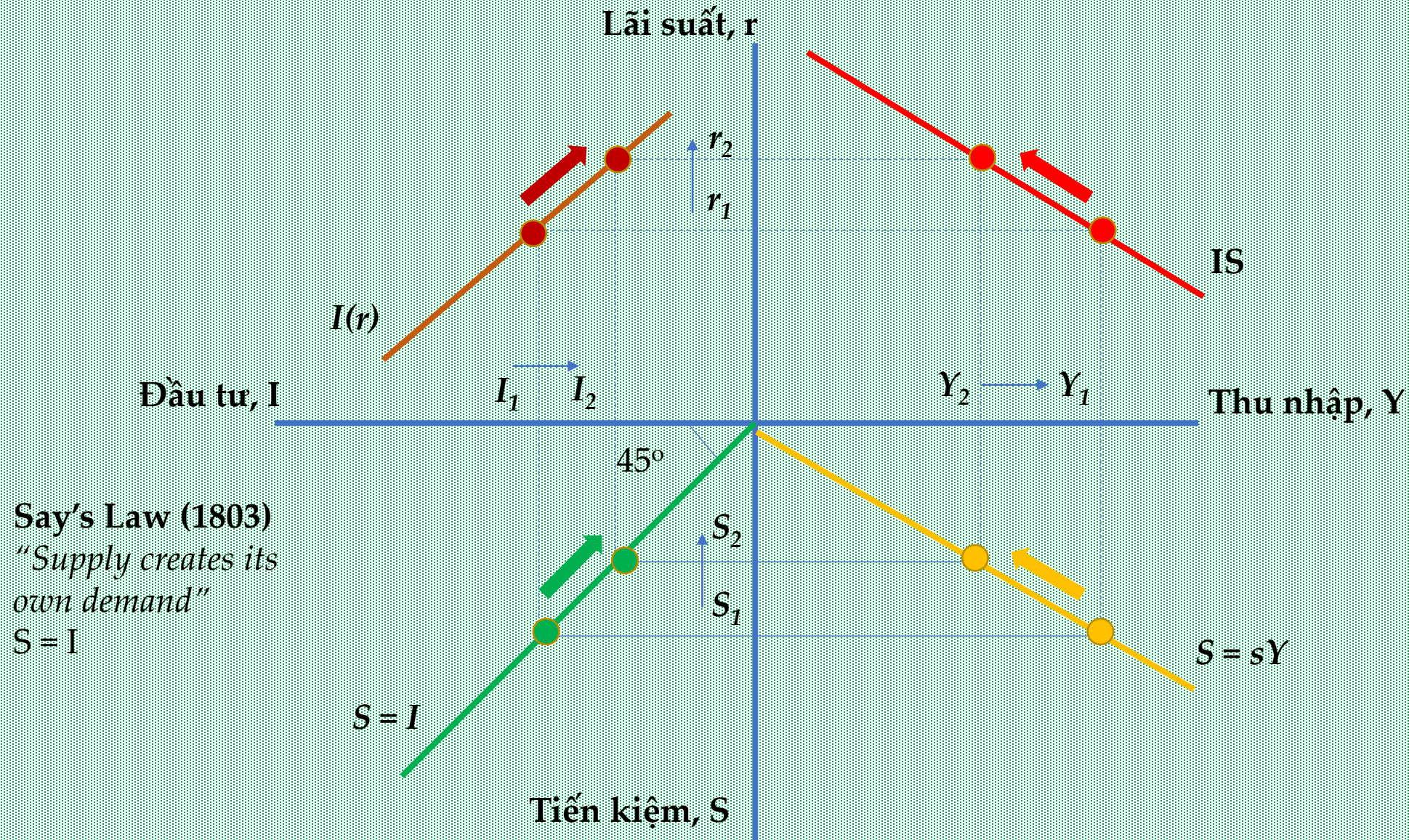
Tuyến tính hóa IS-LM



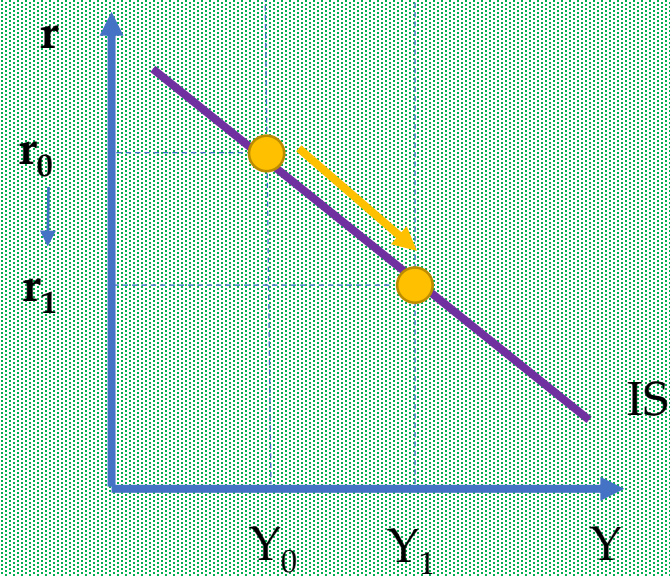
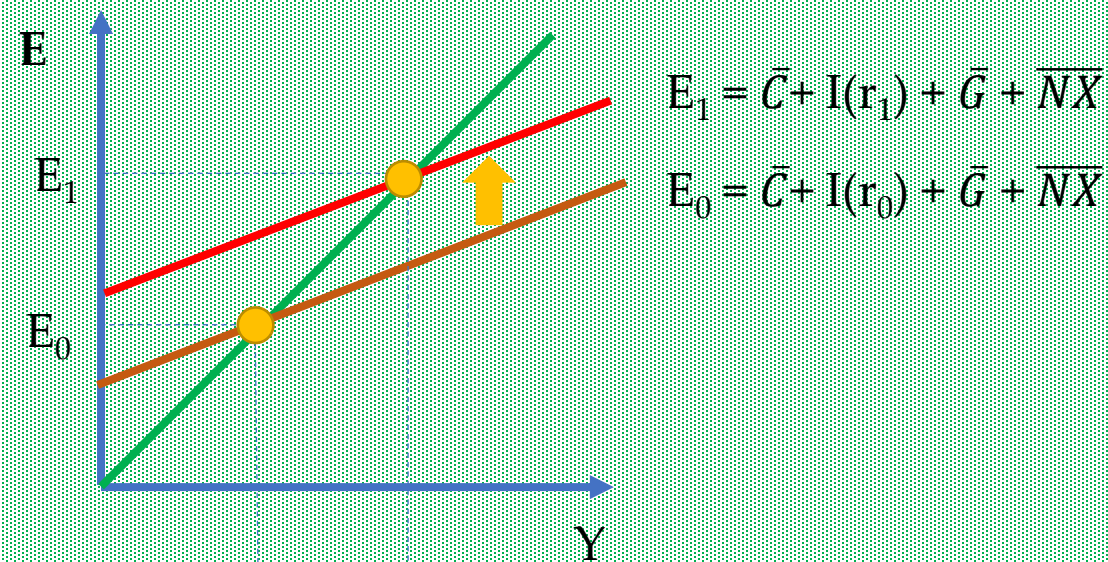
Mô hình cổ điển ($\beta=0$)



Một cách tiếp cận xây dựng đường IS

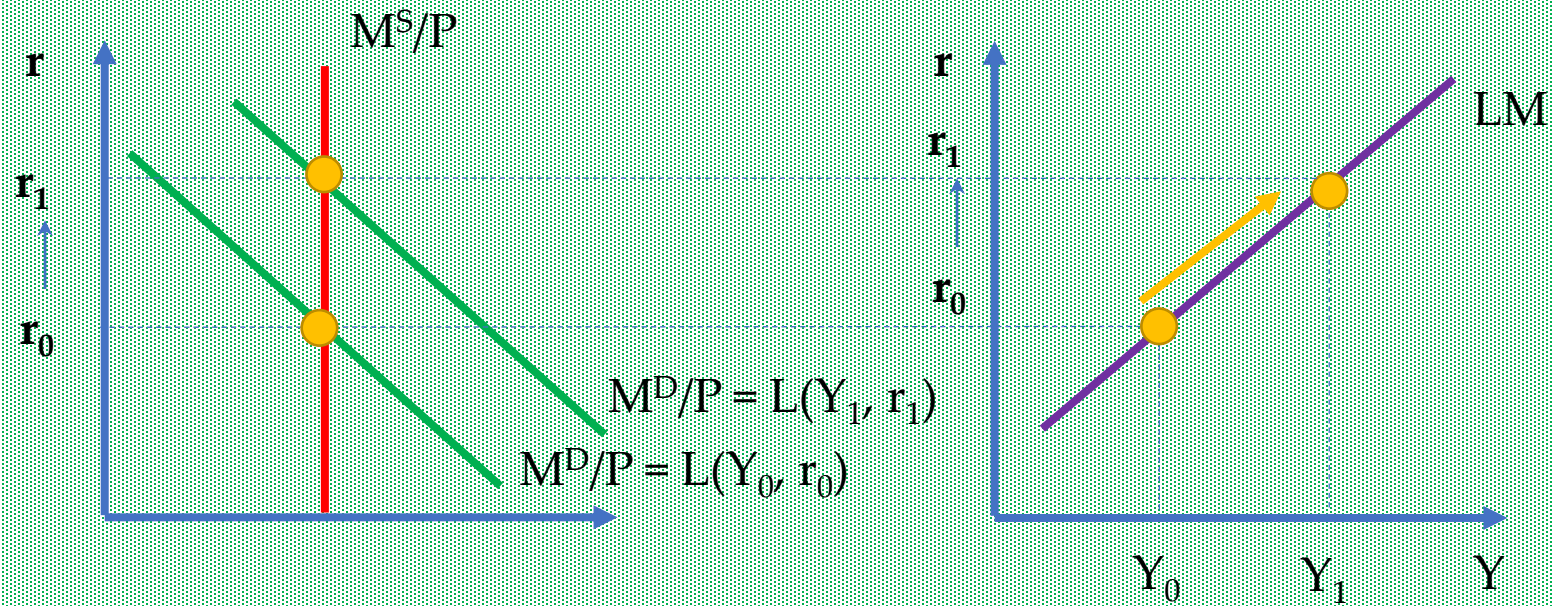


Sự hình thành đường IS



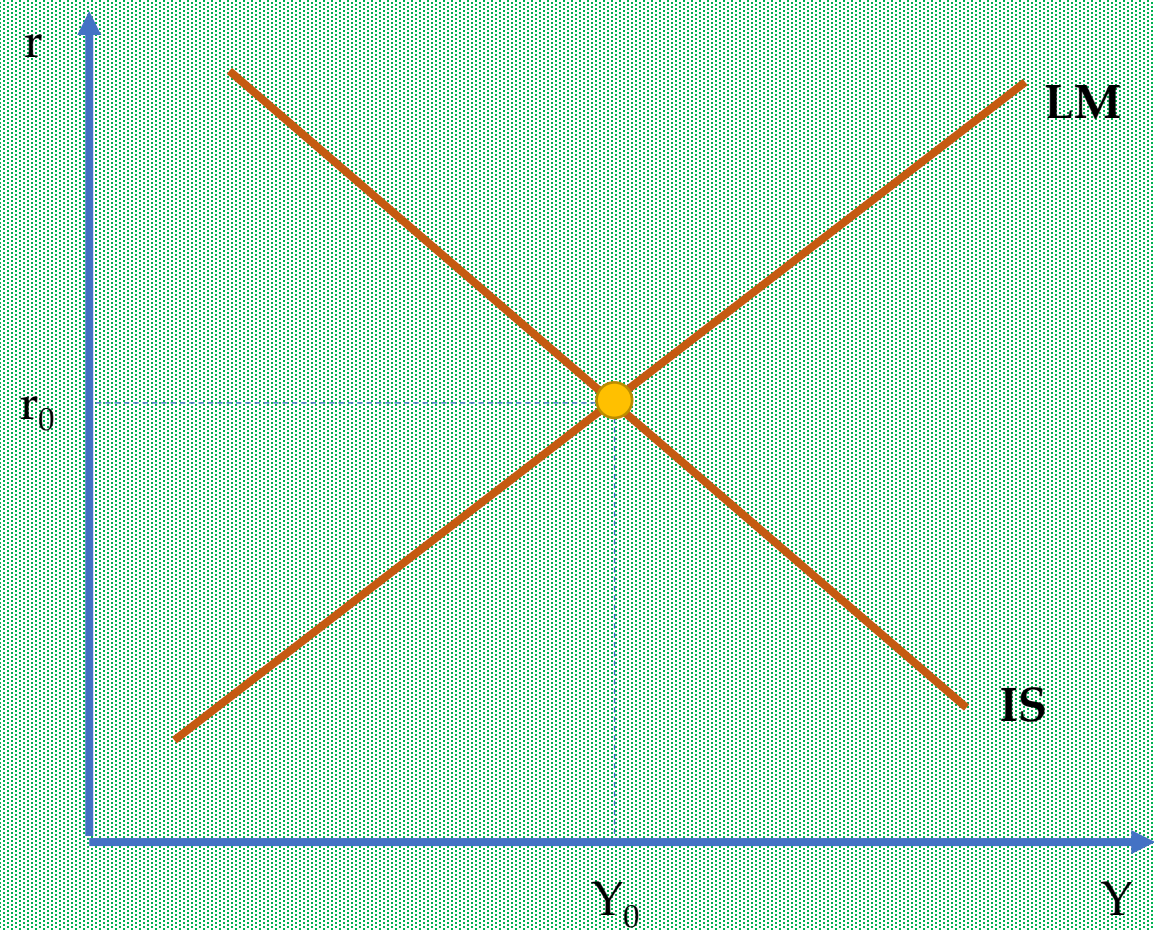
Đường IS: Tập hợp các điểm phối hợp giữa Y và r, ở đó thị trường hàng hóa cân bằng

Sự hình thành đường LM



Đường LM: Tập hợp các điểm phối hợp giữa Y và r , ở đó thị trường tiền tệ cân bằng

Cân bằng IS-LM

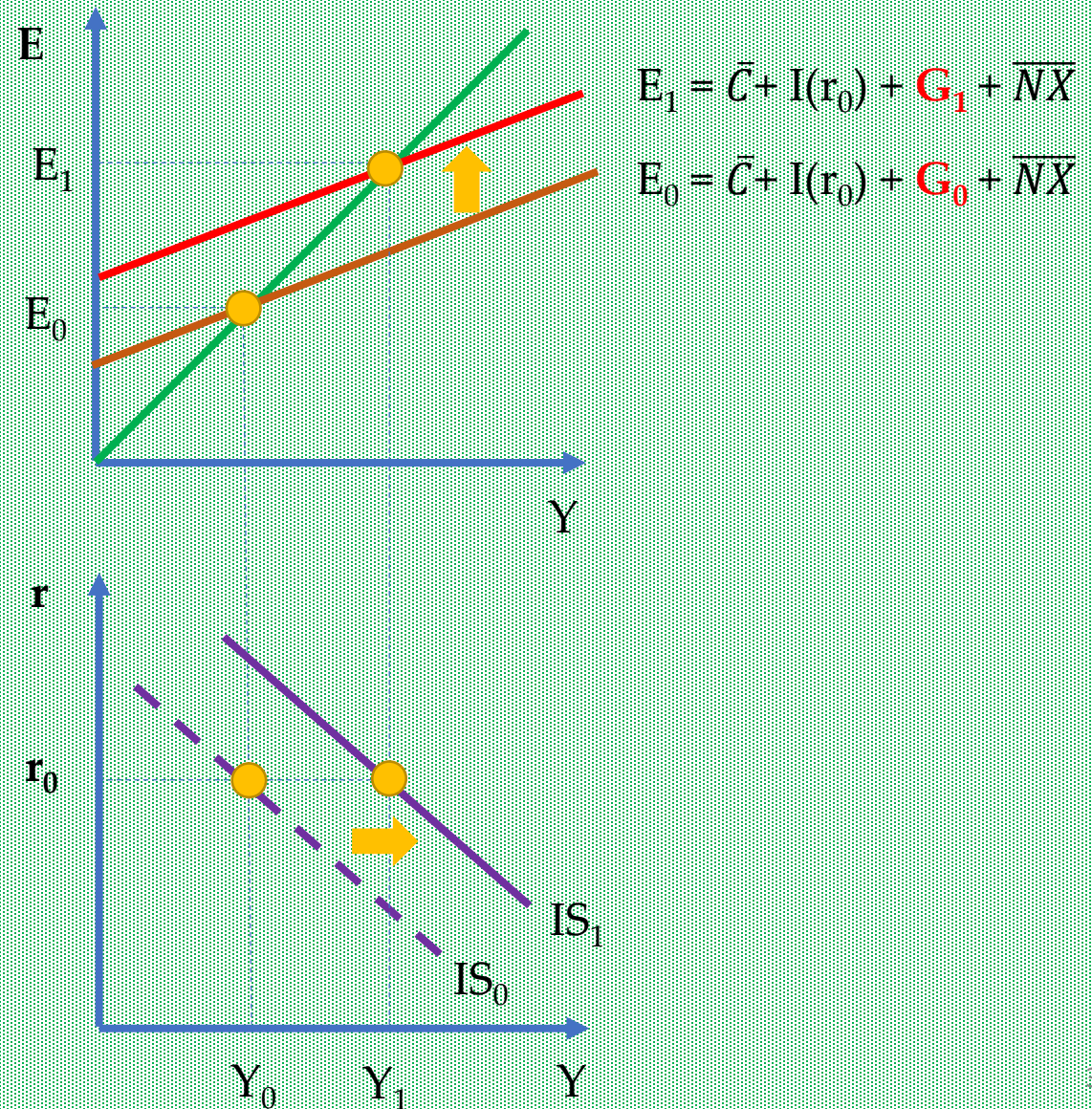


Tác động của chính sách tài khóa đến IS

Trường hợp:

Chính phủ mở rộng chính sách tài khóa:
Tăng chi tiêu G

Khi chính phủ tăng chi tiêu $G \Rightarrow Y \uparrow$ tại
mọi mức lãi suất r_0 cho trước

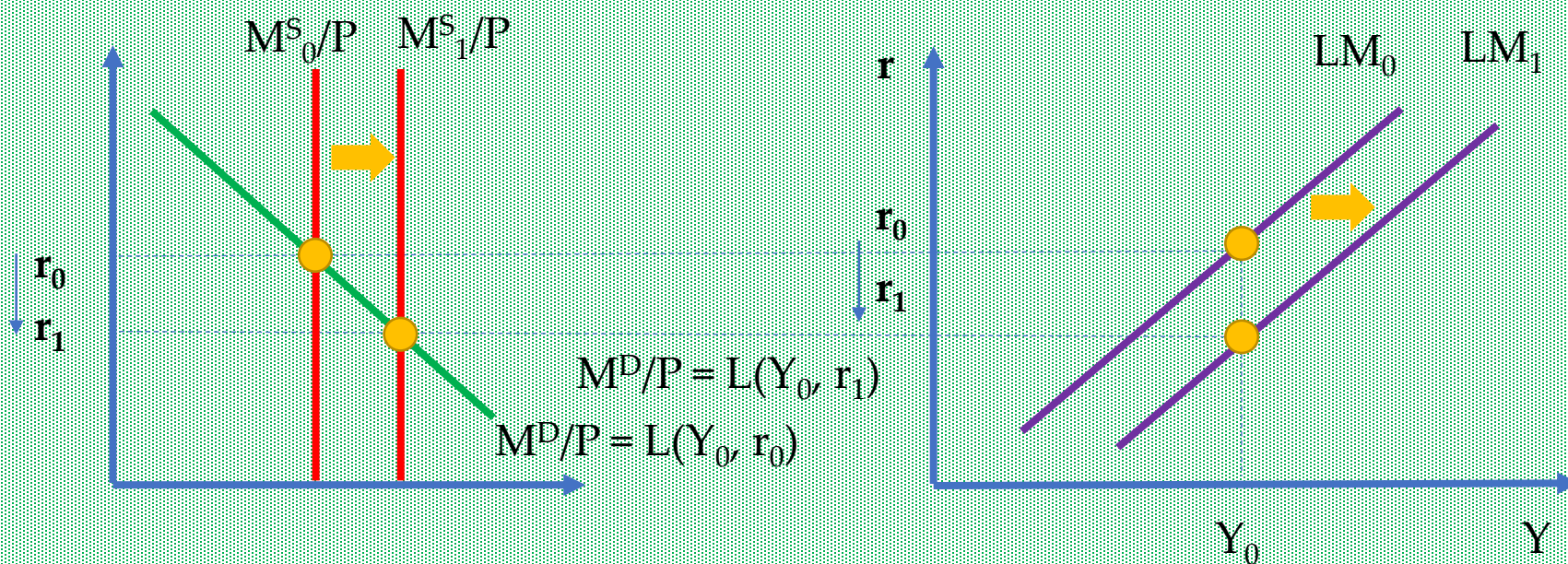


Tác động của chính sách tiền tệ đến LM

Trường hợp:

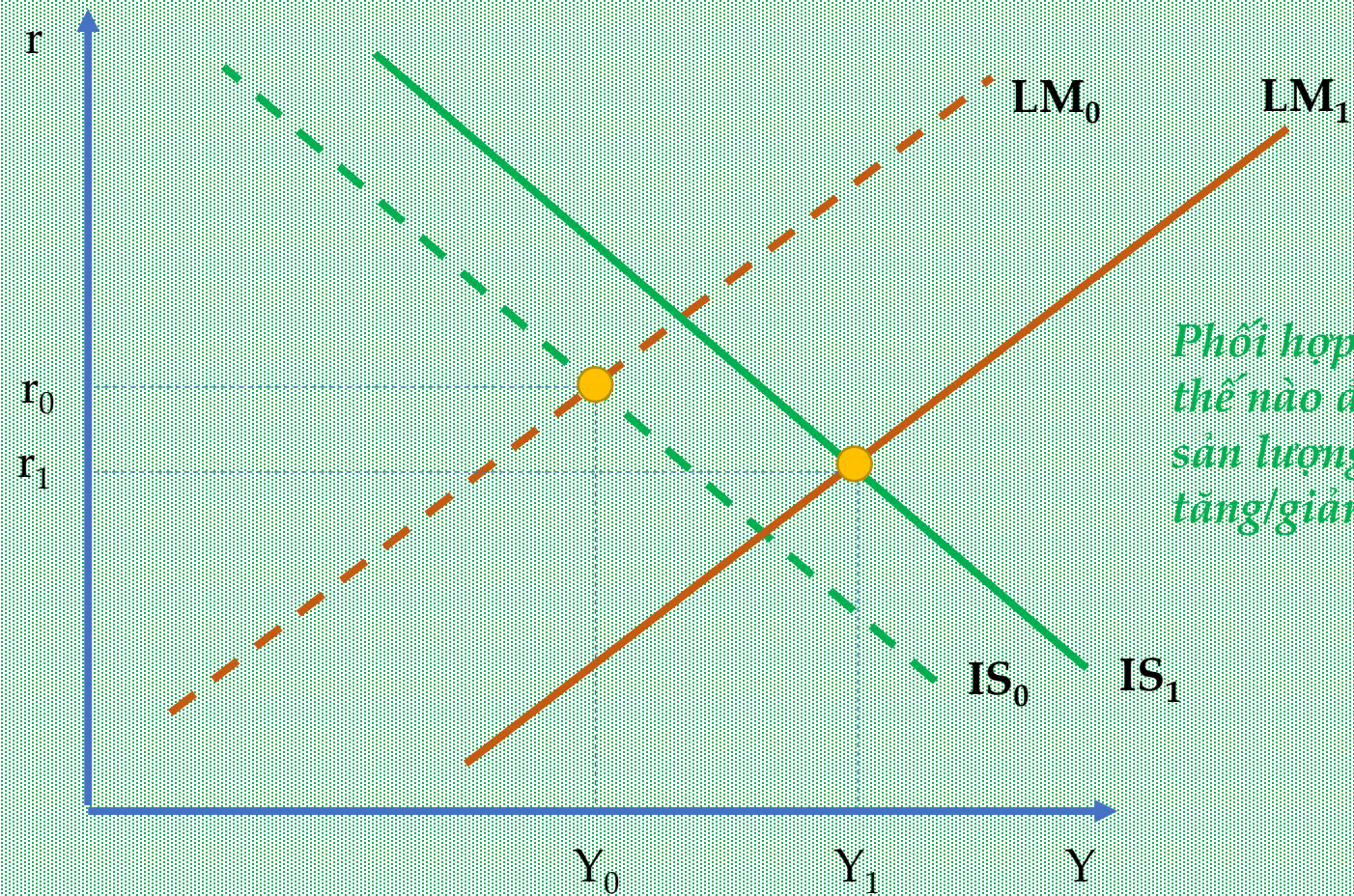
NHTW mở rộng chính sách tiền tệ:

Tăng cung tiền M^S



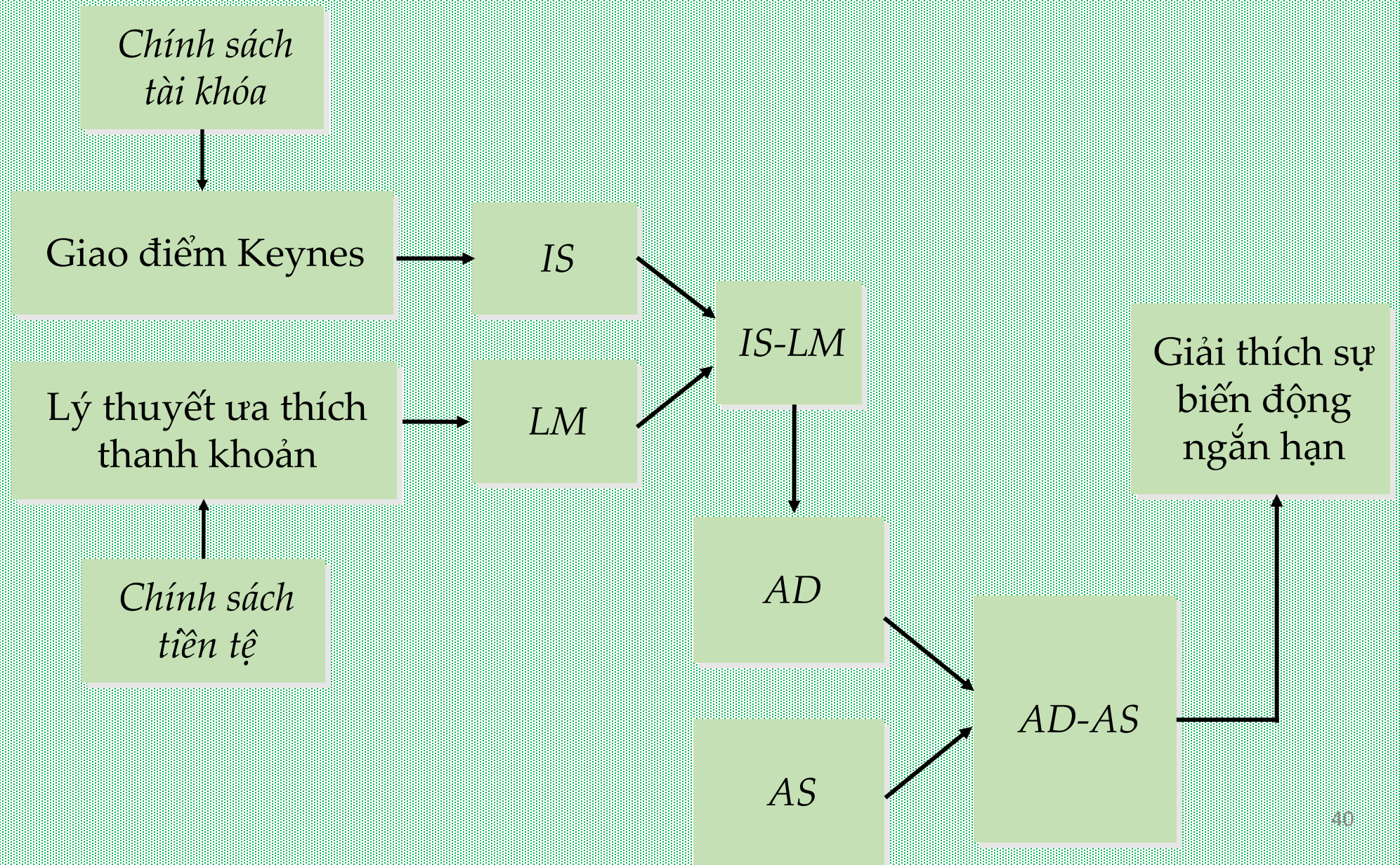
Khi NHTW tăng $M^S \Rightarrow r \downarrow$ tại mọi mức sản lượng Y_0 cho trước

Cân bằng IS-LM dưới tác động của chính sách tài khóa và tiền tệ



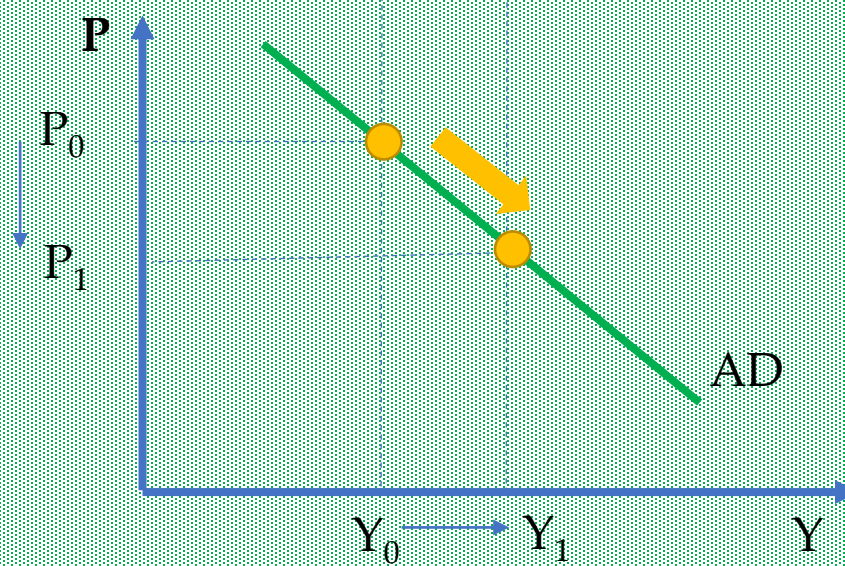
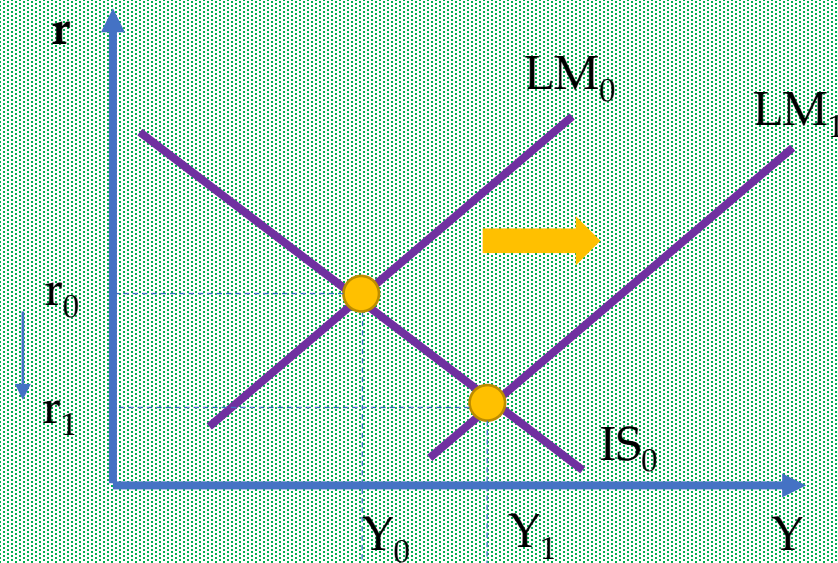
Phối hợp CSTK + CSTT như thế nào để đạt mục tiêu tăng sản lượng mà không làm tăng/giảm lãi suất?

Tóm tắt quan hệ IS-LM với AD-AS



IS-LM với AD

$$P \downarrow \Rightarrow \frac{M}{P} \uparrow \Rightarrow r \downarrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$



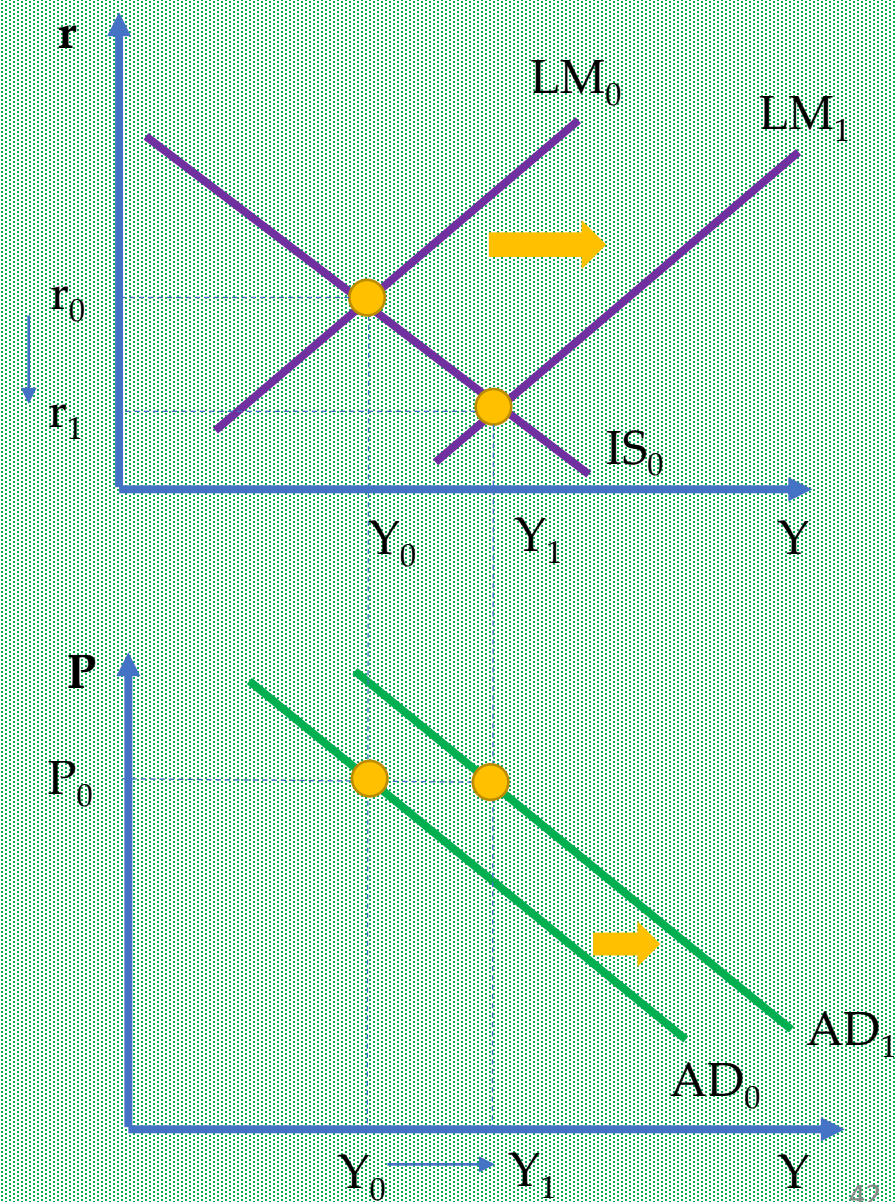
Sự dịch chuyển của đường AD dưới tác động của chính sách tài khóa + tiền tệ qua IS-LM

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

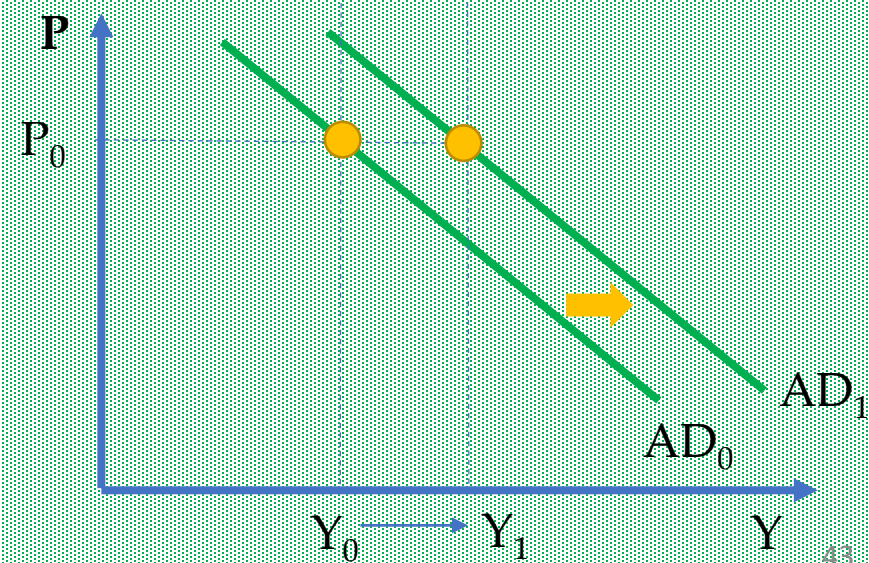
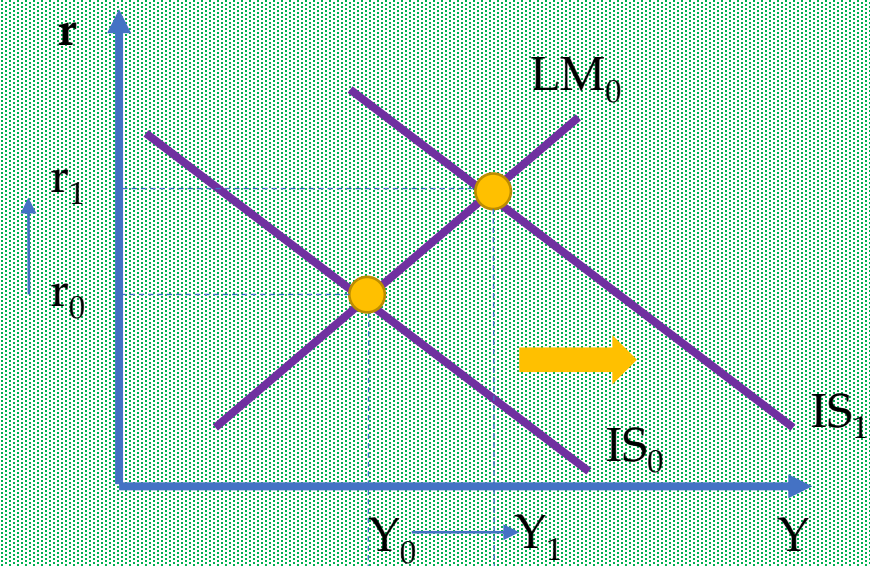
Xét trường hợp:

Chính phủ nới lỏng chính sách tài khóa:

Tăng G

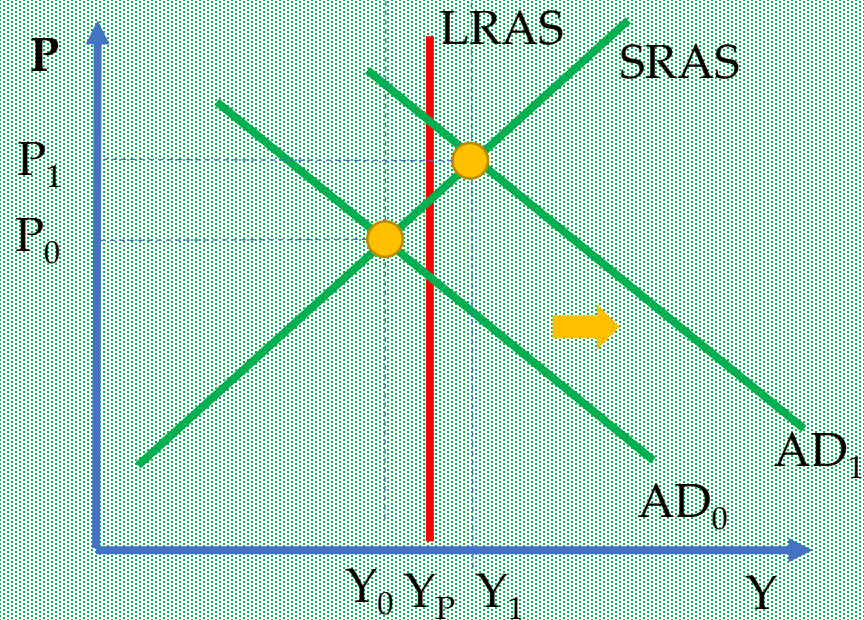
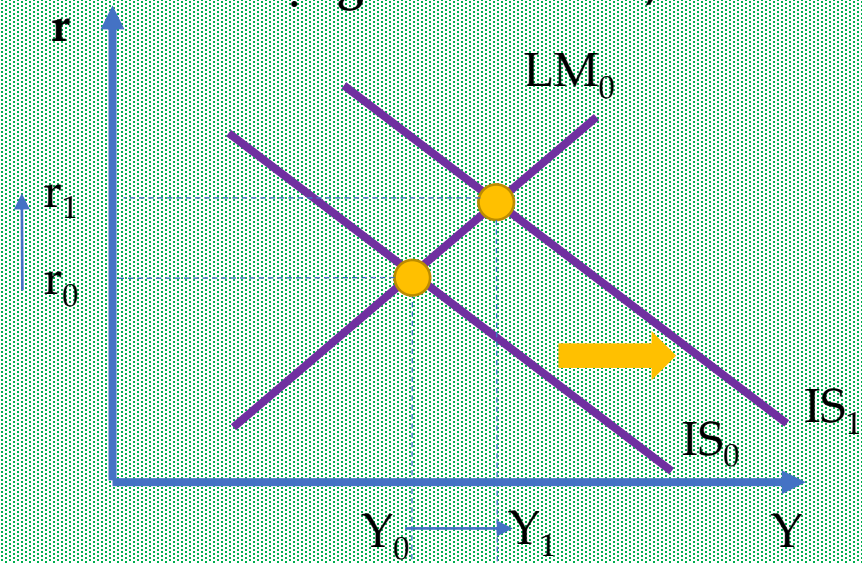
Tại mức giá P_0 cho trước, $\uparrow G \Rightarrow \uparrow\uparrow Y \Rightarrow \uparrow L(Y, r)$

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

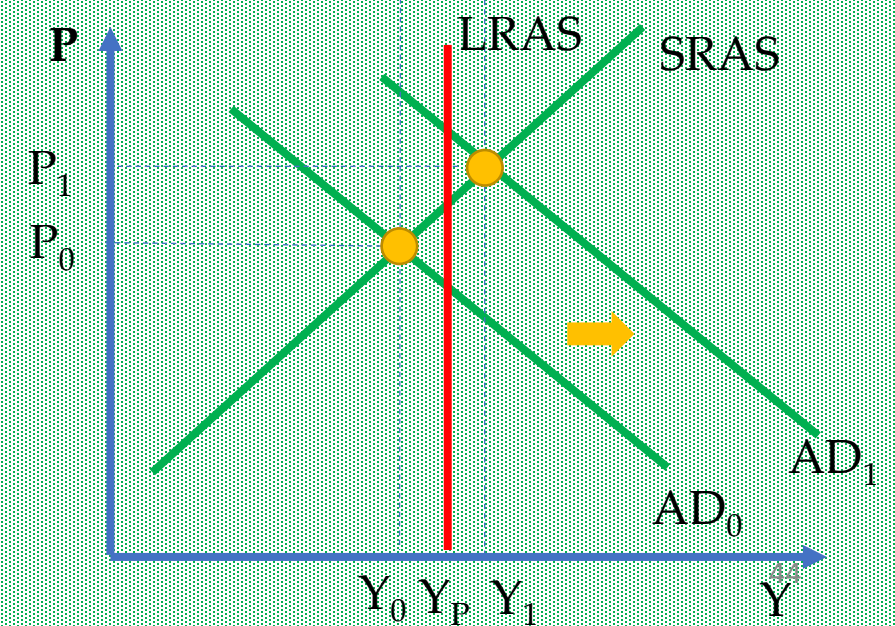
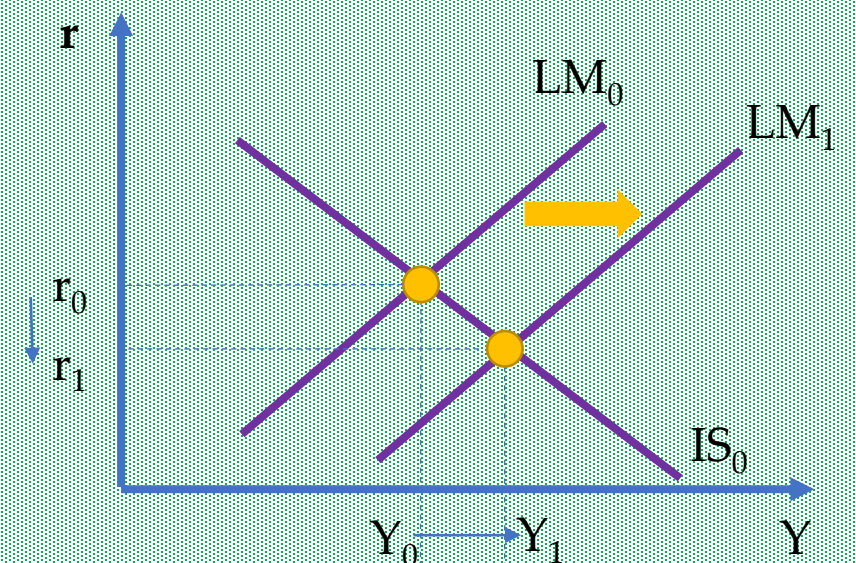


IS-LM với AS-AD

Mở rộng tài khóa: $\uparrow G, \downarrow T$



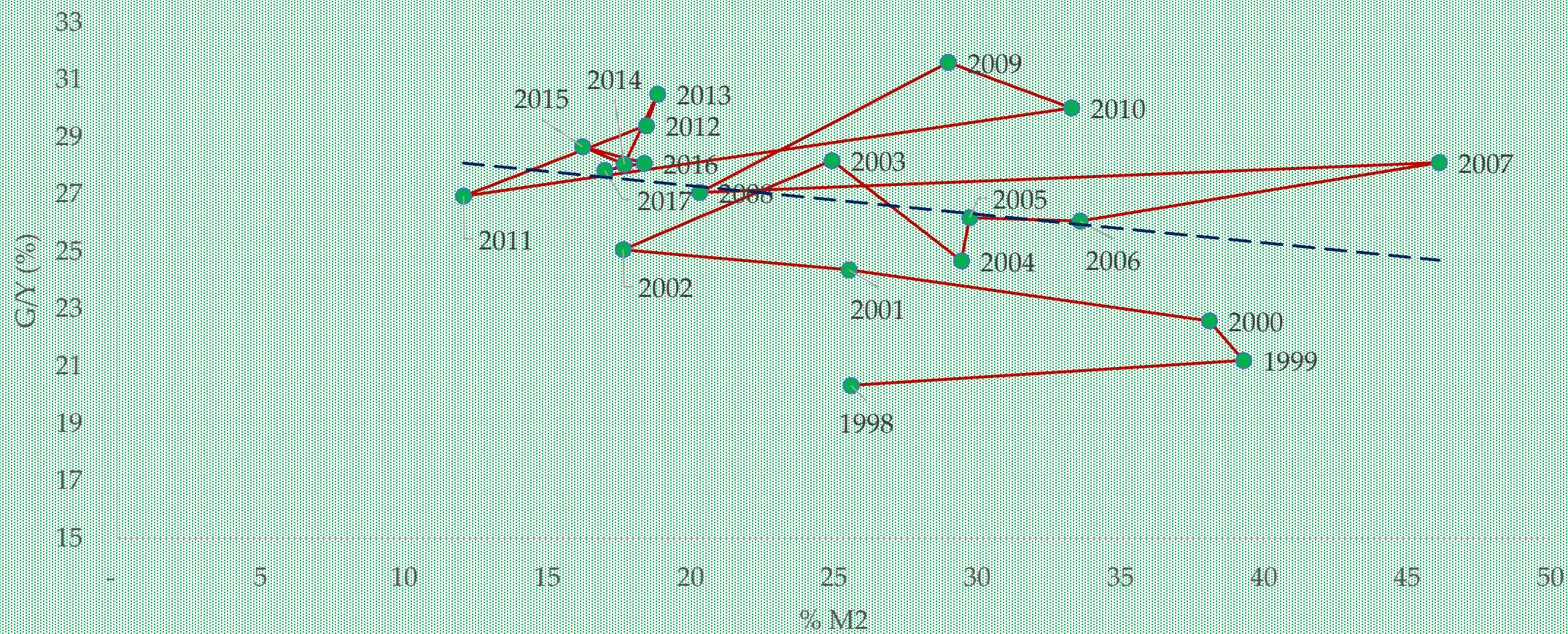
Mở rộng tiền tệ: $\uparrow M^S, \downarrow r$



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 tiền tệ



Nguồn: WDI, Đỗ Thiên Anh Tuấn 2018

Hiệu ứng chèn lấn (crowding out effect)

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

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

