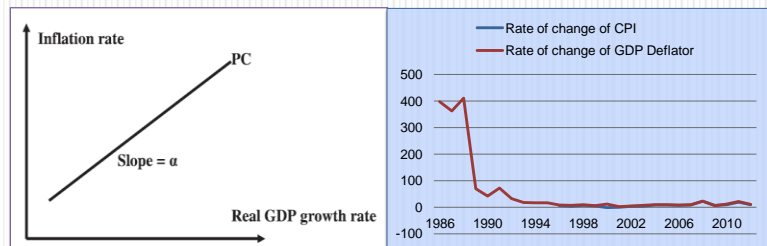


Sự đánh đổi ngắn hạn giữa lạm phát và thất nghiệp

Tình huống: **Ổn định vĩ mô và tăng trưởng – Trường hợp Việt Nam**



Vấn đề

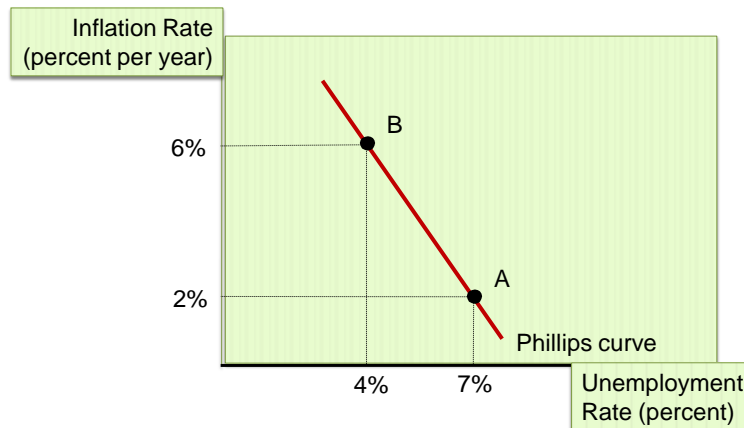
- Lý thuyết đường Phillips: mối quan hệ lạm phát và thất nghiệp (sản lượng và tăng trưởng GDP thực)
 - Ngắn hạn: đánh đổi
 - Dài hạn: không đánh đổi
- Các nhà chính sách thường chọn:
 - Lạm phát thấp đi cùng tăng trưởng cao
 - Giảm lạm phát nhưng không hy sinh tăng trưởng

Đường Phillips

- Đường Phillips
 - Đánh đổi *ngắn hạn* giữa lạm phát và thất nghiệp (Hình 1)
- A. W. Phillips (1958)
 - Thất nghiệp và tiền lương danh nghĩa ở Anh (1861–1957)
- Paul Samuelson & Robert Solow (1960)
 - “Phân tích chính sách chống lạm phát”
 - Quan hệ nghịch biến giữa tỷ lệ thất nghiệp và tỷ lệ lạm phát
- AD-SRAS và đường Phillips ngắn hạn:
 - Dịch AD để thấy những kết hợp lạm phát và thất nghiệp (Hình 2)
- Bài học chính sách tiền tệ và tài khóa
 - Tác động AD, chọn điểm bất kỳ trên đường Phillips, đánh đổi:
 - Thất nghiệp cao và lạm phát thấp
 - Thất nghiệp thấp và lạm phát cao
 - Tỷ lệ hy sinh?

Hình 1

Đường Phillips

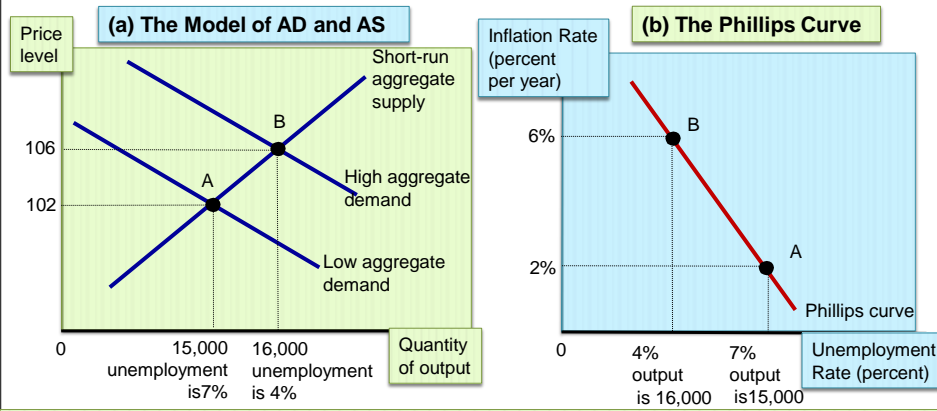


The Phillips curve illustrates a negative association between the inflation rate and the unemployment rate. At point A, inflation is low and unemployment is high. At point B, inflation is high and unemployment is low.

Nguồn: Mankiw (2014)

Hình 2

Đường Phillips và mô hình AS-AD



This figure assumes a price level of 100 for the year 2020 and charts possible outcomes for the year 2021. Panel (a) shows the model of aggregate demand and aggregate supply. If aggregate demand is low, the economy is at point A; output is low (15,000), and the price level is low (102). If aggregate demand is high, the economy is at point B; output is high (16,000), and the price level is high (106). Panel (b) shows the implications for the Phillips curve. Point A, which arises when aggregate demand is low, has high unemployment (7%) and low inflation (2%). Point B, which arises when aggregate demand is high, has low unemployment (4%) and high inflation (6%).

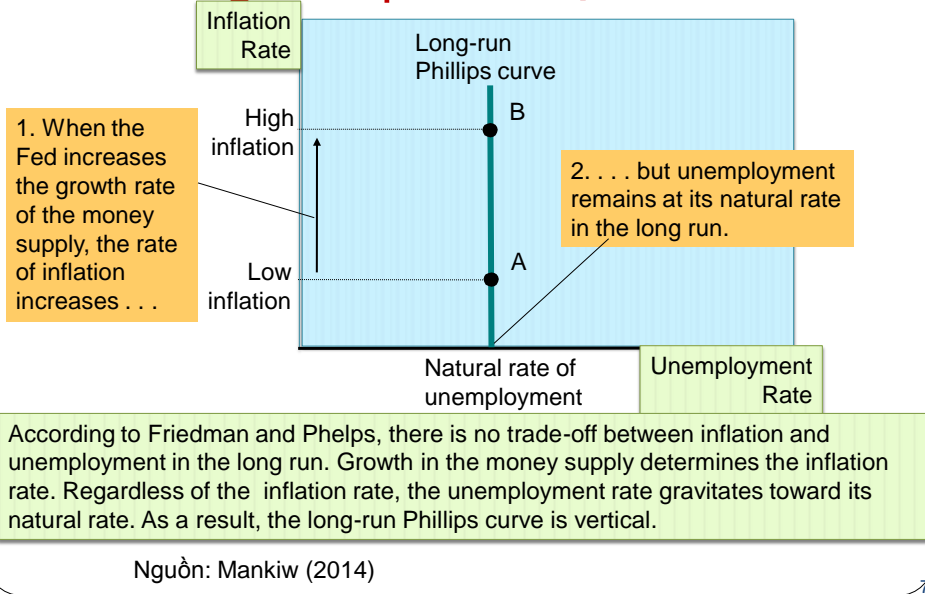
Nguồn: Mankiw (2014)

Đường Phillips dài hạn

- Đường Phillips dài hạn
 - Đốc đứng
 - Thất nghiệp hướng đến mức thông thường
 - Tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên
 - Thất nghiệp không phụ thuộc vào tăng trưởng tiền và lạm phát trong dài hạn
 - Phân đôi cổ điển và tính trung lập của tiền
- Hàm ý chính sách
 - Nếu NHTW tăng cung tiền chậm
 - Tỷ lệ lạm phát thấp
 - Thất nghiệp – tỷ lệ tự nhiên
 - Nếu NHTW tăng cung tiền nhanh
 - Tỷ lệ lạm phát cao
 - Thất nghiệp – tỷ lệ tự nhiên

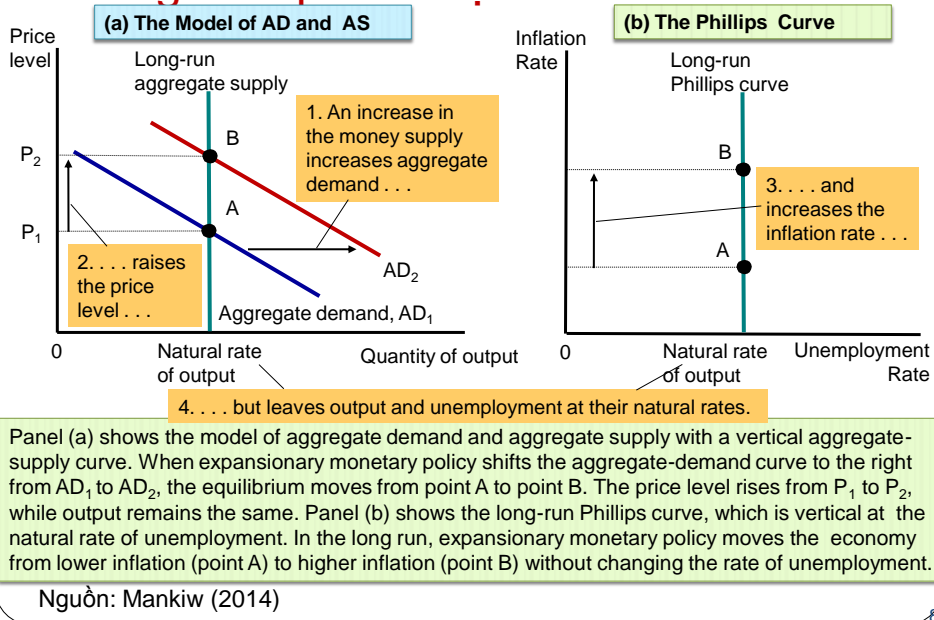
Hình 3

Đường Phillips dài hạn



Hình 4

Đường Phillips dài hạn và mô hình AS-AD



Nhớ rằng

- Đường SRAS được xác định bởi
 - Tỷ lệ lạm phát kỳ vọng
 - Chi phí sản xuất (giá dầu chẳng hạn)
- Hàm ý chính sách
 - Ngắn hạn:
 - NHTW có thể chọn tỷ lệ lạm phát kỳ vọng và đường SRAS (giả sử không có sốc cung)
 - Thay đổi cung tiền tác động đến AD (giao với SRAS)
 - Xác định Y và P ; u và $\% \Delta P$ – đánh đổi
 - SRPC dốc xuống
 - Dài hạn:
 - NHTW thay đổi cung tiền?
 - LRPC dốc đứng

Đường Phillips ngắn hạn không ổn định

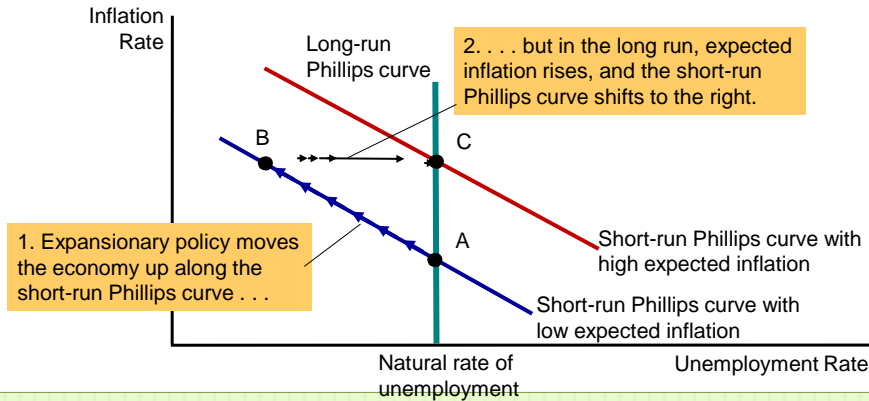
- Mỗi đường Phillips ngắn hạn
 - Phản ánh một tỷ lệ lạm phát kỳ vọng cụ thể
- Lạm phát kỳ vọng – thay đổi
 - SRPC dịch chuyển
- Sốc cung (giá dầu chẳng hạn)
 - Sự kiện làm thay đổi trực tiếp chi phí và giá cả của các doanh nghiệp
 - Dịch đường SRAS
 - SRPC dịch chuyển

Tăng giá dầu làm

- SRAS dịch trái (Stagflation): Sản lượng thấp hơn và giá cao hơn
- SRPC dịch phải: Thất nghiệp cao hơn và lạm phát cao hơn

Hình 5

Lạm phát kỳ vọng làm dịch đường Phillips ngắn hạn



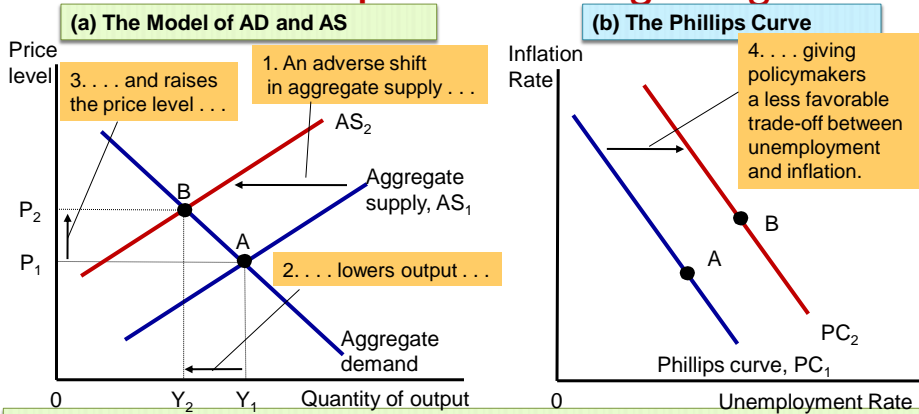
The higher the expected rate of inflation, the higher the short-run trade-off between inflation and unemployment. At point A, expected inflation and actual inflation are equal at a low rate, and unemployment is at its natural rate. If the Fed pursues an expansionary monetary policy, the economy moves from point A to point B in the short run. At point B, expected inflation is still low, but actual inflation is high. Unemployment is below its natural rate. In the long run, expected inflation rises, and the economy moves to point C. At point C, expected inflation and actual inflation are both high, and unemployment is back to its natural rate.

Nguồn: Mankiw (2014)

11

Hình 8

Cú sốc bất lợi đối với tổng cung



Panel (a) shows the model of aggregate demand and aggregate supply. When the AS curve shifts to the left from AS_1 to AS_2 , the equilibrium moves from point A to point B. Output falls from Y_1 to Y_2 , and the price level rises from P_1 to P_2 . Panel (b) shows the short-run trade-off between inflation and unemployment. The adverse shift in aggregate supply moves the economy from a point with lower unemployment and lower inflation (point A) to a point with higher unemployment and higher inflation (point B). The short-run Phillips curve shifts to the right from PC_1 to PC_2 . Policymakers now face a worse trade-off between inflation and unemployment.

Nguồn: Mankiw (2014)

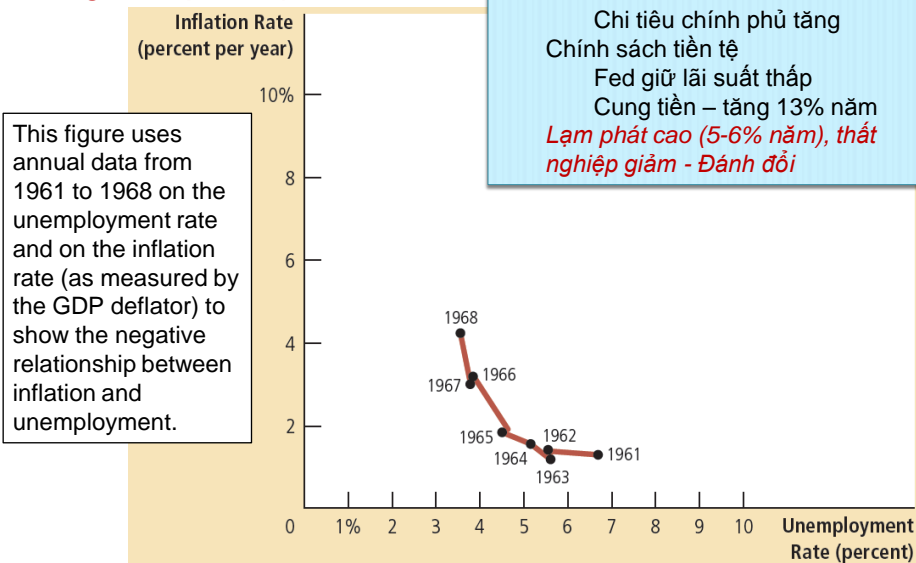
12

Giả thuyết tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên

- Thất nghiệp – sau cùng cũng quay về mức tự nhiên/thông thường của nó
- Bất kể tỷ lệ lạm phát
- Sau đây là bằng chứng thực nghiệm ở Hoa Kỳ

Hình 6

Đường Phillips thập niên 1960

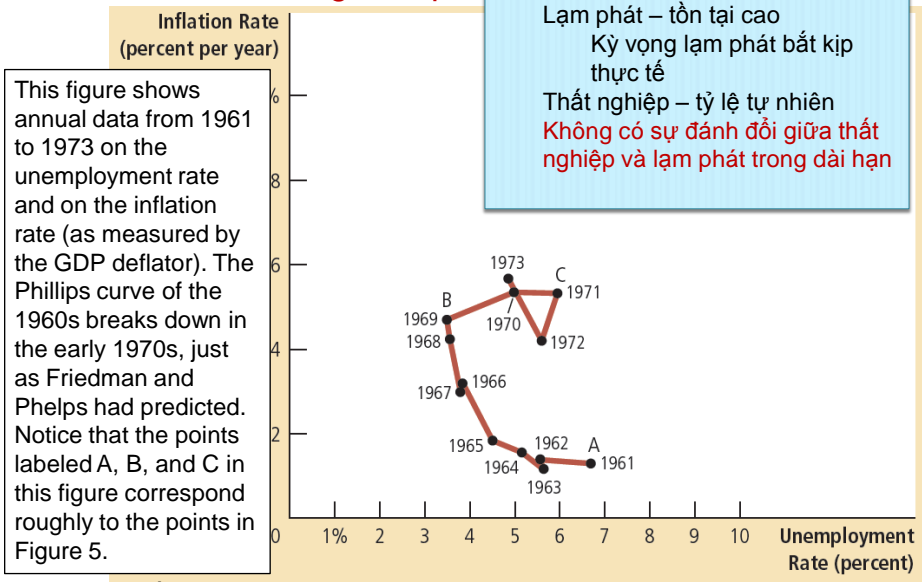


Nguồn: Mankiw (2014)

14

Hình 7

Sự thất bại của đường Phillips

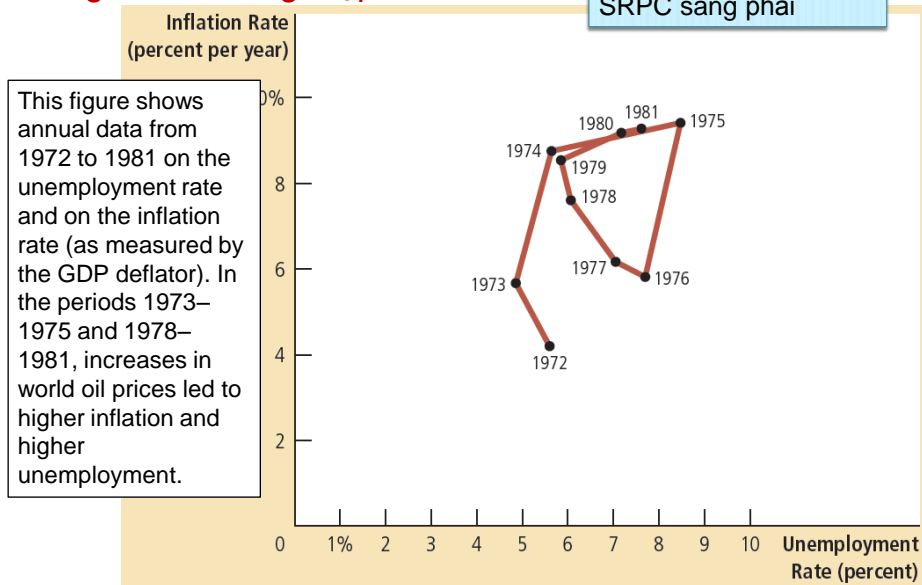


Nguồn: Mankiw (2014)

16

Hình 9

Những cú sốc cung thập niên 1970s



Nguồn: Mankiw (2014)

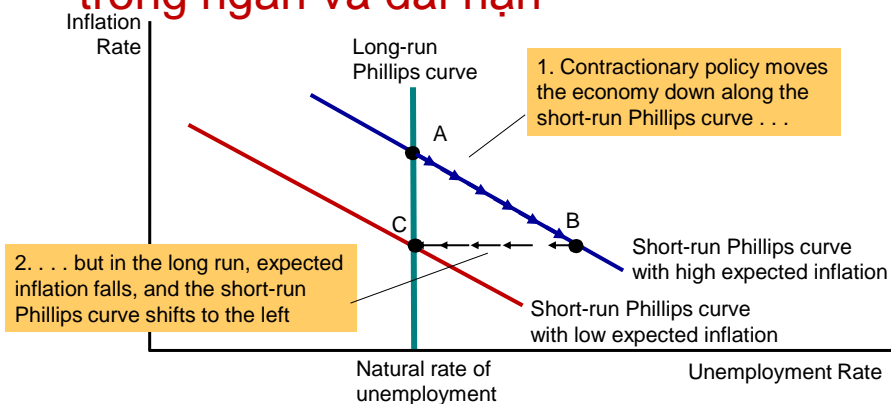
16

Chi phí cắt giảm lạm phát

- 10/1979
 - OPEC - sốc dầu lần 2
 - Chủ tịch Fed Paul Volcker: chính sách giảm lạm phát
- Chính sách tiền tệ thắt chặt
 - AD – thu hẹp (ngắn hạn)
 - Thất nghiệp cao hơn
 - Lạm phát thấp hơn
 - Theo thời gian (dài hạn)
 - Đường Phillips dịch trái
 - Lạm phát thấp hơn
 - Thất nghiệp – mức tự nhiên

Hình 10

Chính sách tiền tệ giảm lạm phát trong ngắn và dài hạn

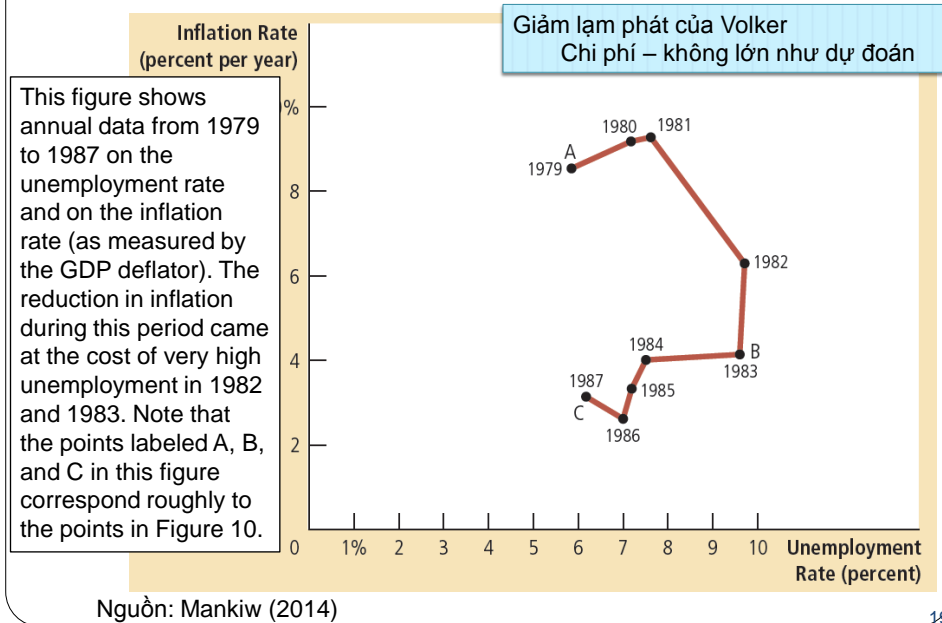


When the Fed pursues contractionary monetary policy to reduce inflation, the economy moves along a short-run Phillips curve from point A to point B. Over time, expected inflation falls, and the short-run Phillips curve shifts downward. When the economy reaches point C, unemployment is back at its natural rate.

Nguồn: Mankiw (2014)

Hình 11

Giảm lạm phát của Volcker

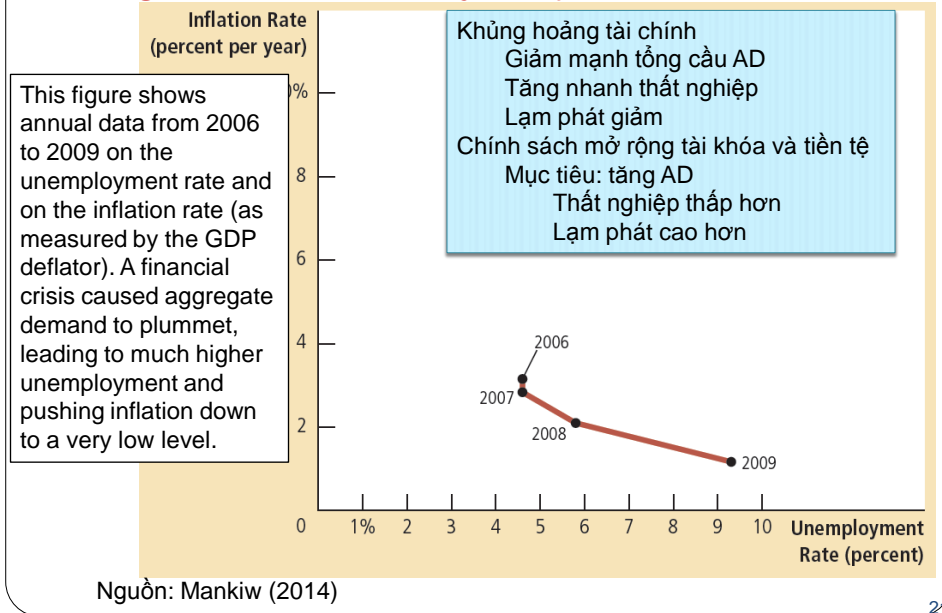


Chi phí cắt giảm lạm phát

- Tỷ lệ hy sinh (Sacrifice ratio)
 - % GDP thực hàng năm bị giảm trong tiến trình giảm 1 điểm % lạm phát
 - Tỷ lệ hy sinh: 5
- Kỳ vọng hợp lý (Rational expectations)
 - Người dân sử dụng tối ưu các thông tin họ có (bao gồm thông tin về chính sách chính phủ) khi dự báo tương lai
- Khả năng giảm lạm phát ít tốn kém
 - Kỳ vọng hợp lý - tỷ lệ hy sinh nhỏ hơn
 - Chính phủ - cam kết đáng tin cậy đối với một chính sách về lạm phát thấp
 - Người dân: giảm thấp kỳ vọng của họ về lạm phát
 - Đường Phillips ngắn hạn - dịch xuống
 - Nền kinh tế - giảm lạm phát nhanh chóng
 - Không trải qua thất nghiệp cao và sản lượng thấp tạm thời

Hình 12

Đường Phillips thời kỳ Suy thoái 2008–2009



Bài tập nhắc lại 1

Giả sử nền kinh tế đang ở trạng thái cân bằng dài hạn.

- Hãy phác họa đồ thị AS-AD
- Vẽ đường Phillips ngắn hạn và dài hạn tương ứng AS-AD.
- Giả sử một làn sóng kinh doanh bi quan làm giảm AD. Thể hiện tác động của cú sốc này lên đồ thị câu (a) và (b). Nếu NHTW mở rộng chính sách tiền tệ, họ có thể đưa nền kinh tế về tỷ lệ lạm phát và tỷ lệ thất nghiệp ban đầu hay không?
- Giả sử nền kinh tế đạt trạng thái cân bằng dài hạn trở lại, lúc này giá dầu nhập khẩu tăng lên. Thể hiện tác động của cú sốc này lên đồ thị mới giống như đồ thị trong phần (a) và (b). Nếu NHTW mở rộng chính sách tiền tệ, họ có thể đưa nền kinh tế trở về tỷ lệ lạm phát và tỷ lệ thất nghiệp ban đầu hay không? Nếu NHTW thu hẹp chính sách tiền tệ, họ có thể đưa nền kinh tế trở về tỷ lệ lạm phát và tỷ lệ thất nghiệp ban đầu hay không? Giải thích tại sao tình huống này khác với phần (c).

Bài tập nhắc lại 2

Từ mối quan hệ cân bằng trong thị trường tiền tệ được biểu diễn qua công thức cung tiền thực bằng cầu tiền thực và giả sử nền kinh tế đang cân bằng sản lượng trong dài hạn.

1. Tăng cung tiền M tác động đến thay đổi P như thế nào giữa hai trường hợp lạm phát kỳ vọng thay đổi và không thay đổi?
2. Dưới cơ chế nào, một sự kỳ vọng về tăng cung tiền M có thể kéo theo P tăng lên ngay cả trong hiện tại?

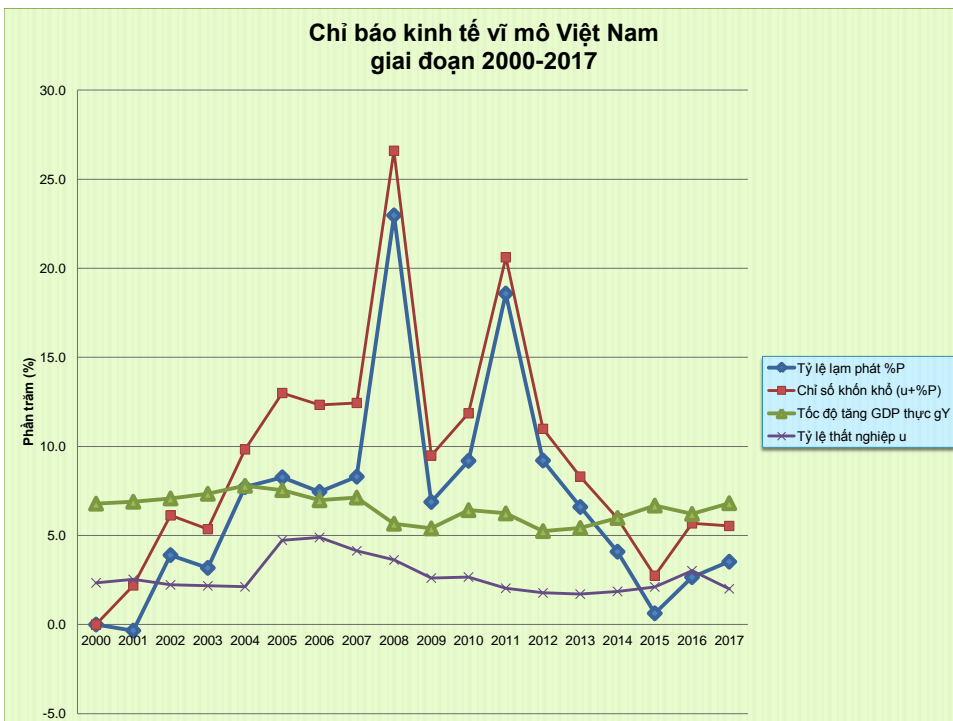
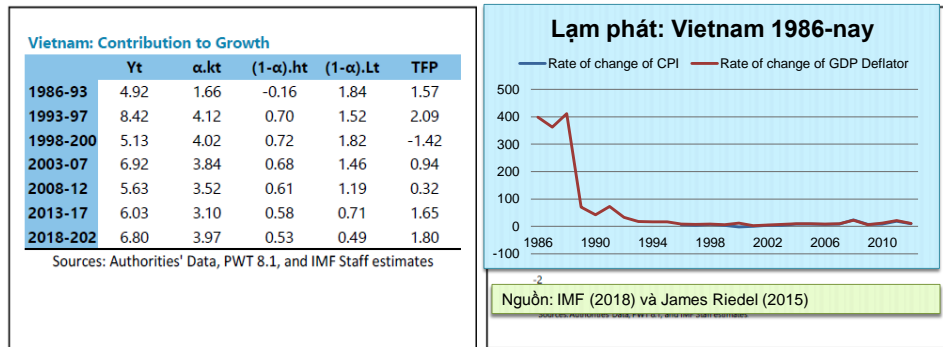
Tình huống **ỔN ĐỊNH VĨ MÔ VÀ TĂNG TRƯỞNG – TRƯỜNG HỢP CỦA VIỆT NAM**

1. Sự đánh đổi giữa ổn định vĩ mô và tăng trưởng có diễn ra ở Việt Nam không? Giải thích tại sao có hoặc không bằng cách dùng đường Phillips được định nghĩa lại.
2. Các kết quả khác nhau từ việc quản lý khủng hoảng trong giai đoạn 1986-1994 và 2006-2011 cho chúng ta biết gì về chính sách bình ổn vĩ mô?
3. Nếu gọi bất ổn kinh tế vĩ mô Việt Nam năm 2008 là một cuộc khủng hoảng mini. Theo bạn, cuộc khủng hoảng này thuộc thế hệ thứ nhất, thứ hai hay thứ ba? Giải thích.
4. Kinh nghiệm của Việt Nam nói lên điều gì về giả thuyết “khủng hoảng dẫn dắt cải cách”?
5. Kinh nghiệm lịch sử qua bốn giai đoạn phân tích trong bài viết có gợi ra cách tốt nhất để Việt Nam trở lại tăng trưởng nhanh và lạm phát thấp không? Cụ thể là gì?
6. Khuyến nghị chính sách về mối quan hệ giữa bình ổn vĩ mô và tăng trưởng của bạn từ kinh nghiệm Việt Nam là gì?

Lạm phát và tăng trưởng Việt Nam

Bốn giai đoạn: (1) từ 1986 đến 1994; (2) từ 1995 đến 2005; (3) từ 2006 đến 2011; và (4) từ 2012 đến nay.

16. Given these assumptions, potential growth could average 6.8 percent over the medium-term, reaching 7.3 percent by 2023 (see text Table and Figure).



Đánh đổi giữa tăng trưởng và ổn định

Đường Phillips

- Trong **dài hạn**, khi không có sự cứng nhắc về giá cả và kỳ vọng, lạm phát hoàn toàn là một hiện tượng tiền tệ. Việc hạ thấp tỷ lệ lạm phát dài hạn là vấn đề hạ thấp vĩnh viễn tốc độ tăng trưởng tiền.
- Nhưng trong **ngắn hạn**, khi giá cả chưa thay đổi, việc giảm lạm phát có thể đòi hỏi phải giảm tốc độ tăng trưởng, giảm mức sản lượng và việc làm.

Đánh đổi giữa tăng trưởng và ổn định được mô tả bằng mối tương quan thực nghiệm giữa **lạm phát và tăng trưởng** hay còn gọi là đường Phillips (được viết lại)

Phillips curve:

$$\pi = \pi^e + \alpha \cdot g$$

Trong đó:

π là tỉ lệ lạm phát; π^e là tỉ lệ lạm phát kỳ vọng; g là tốc độ tăng trưởng GDP và α là hệ số hy sinh (khoảng 2-4 ở các nước phát triển).

Nguồn: James Riedel (2015)

Đánh đổi giữa tăng trưởng và ổn định

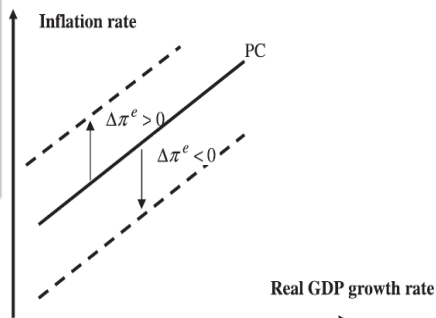
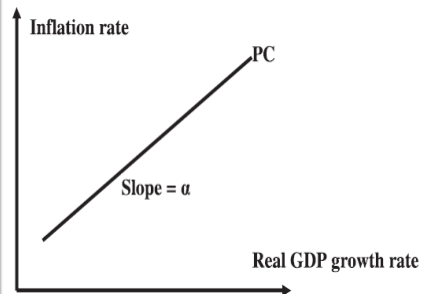
Đường Phillips (PC) được minh họa trong hình bên.

- Độ dốc phụ thuộc vào độ linh hoạt của giá cả (giá kém linh hoạt = phẳng hơn).
- Đường PC không ổn định vì các cú sốc cung và thay đổi lạm phát kỳ vọng.

Kỳ vọng:

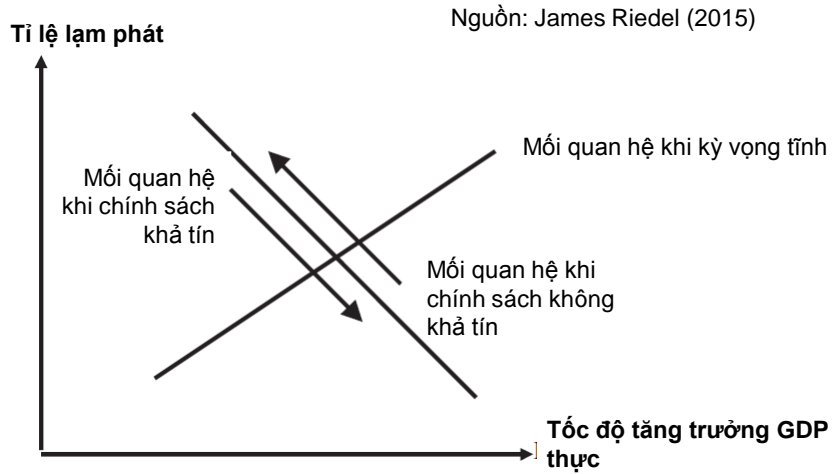
- Khi lạm phát thấp và ổn định, kỳ vọng là PC tĩnh, ổn định
- Khi lạm phát cao và ổn định, kỳ vọng sẽ thích ứng.
- Khi lạm phát cao và không ổn định, kỳ vọng sẽ hợp lý (hay nhìn về tương lai) và mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng có khả năng âm, không dương... đường PC không ổn định.

Nguồn: James Riedel (2015)



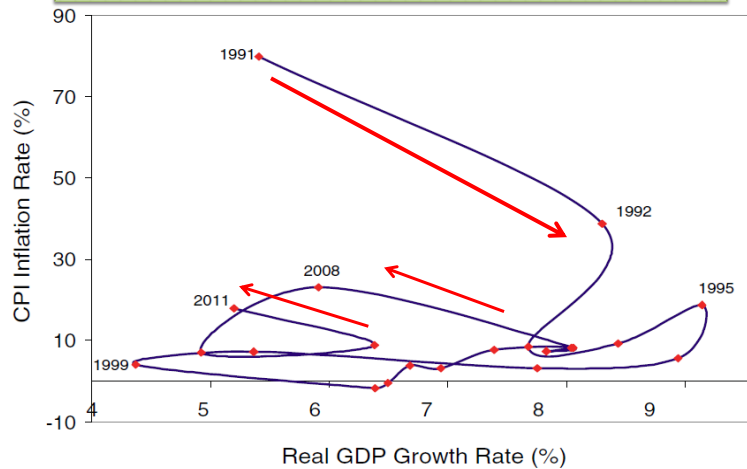
Đánh đổi giữa tăng trưởng và ổn định

Khi kỳ vọng hướng về tương lai, chúng có thể thay đổi nhanh chóng. Nếu chính sách giảm lạm phát là đáng tin, thay đổi kỳ vọng sẽ củng cố cho chính sách, với kết cục là lạm phát thấp hơn và tăng trưởng cao hơn. Nhưng nếu chính sách không đáng tin, mọi chuyện sẽ ngược lại.



Đánh đổi giữa tăng trưởng và ổn định?

Đường Phillips Việt Nam giai đoạn 1990-2011

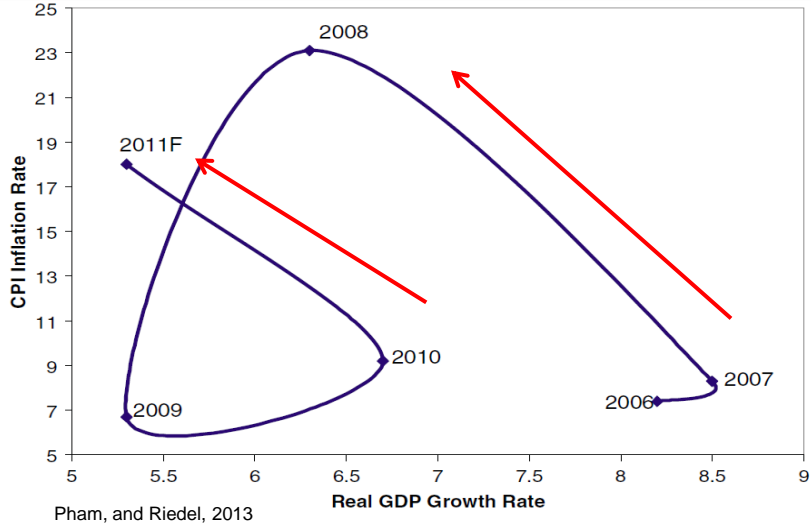


Pham, and Riedel, 2013

Tại sao không có đường Phillips ổn định ở Việt Nam?

Kinh tế vĩ mô Việt Nam 2006-2011

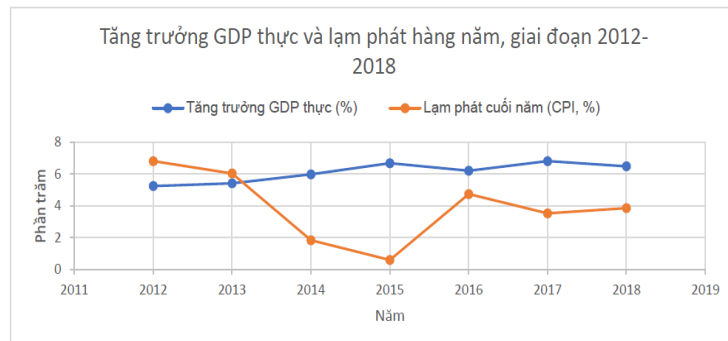
Việt Nam đã trải qua tăng trưởng thấp và lạm phát tăng. Tại sao đường PC không diễn ra như kỳ vọng?



Bảng 5: Tăng trưởng và lạm phát Việt Nam giai đoạn 2012-2018

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Kịch bản 1	2018 Kịch bản 2
Tăng trưởng GDP thực (%)	5,25	5,42	5,98	6,68	6,21	6,81	7,08	
Lạm phát cuối năm (CPI,%)	6,81	6,04	1,84	0,60	4,74	3,53	3,54	

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Báo cáo Kinh tế Thường niên Việt Nam (VERP 2016, 2018)



Nguồn: Tác giả tổng hợp

Kết luận

- Thực tế không giống lý thuyết.
- Nhưng lý thuyết không hoàn toàn sai.
- Có thể chúng ta hiểu chưa đầy đủ.
- Đường Phillips định nghĩa lại có nhiều ý nghĩa chính sách cho việc điều hành kinh tế vĩ mô Việt Nam.
- Hai câu hỏi quan trọng:
 - (1) bài học có thể rút ra từ thực tế điều hành chính sách kinh tế Việt Nam qua các thời kỳ là gì? và
 - (2) với vai trò là những nhà chính sách tương lai, bạn sẽ nên làm gì để giải quyết mối quan hệ giữa bình ổn và tăng trưởng?