

ĐO LƯỜNG KỶ VỌNG LẠM PHÁT TẠI VIỆT NAM

PGS. TS. Nguyễn Thị Ngọc Trang
Trường ĐH Kinh tế TP.HCM

Tóm tắt: Bài nghiên cứu này đo lường kỳ vọng lạm phát thông qua việc trích lọc thông tin từ cấu trúc kỳ hạn lãi suất trái phiếu Chính phủ ở các kỳ hạn khác nhau. Bài viết dựa vào mô hình của Nelson và Siegel được triển khai vào năm 1987 và sau đó được rất nhiều nhà nghiên cứu sử dụng khi nghiên cứu về đường cong lãi suất. Thông qua mô hình này bài viết ước lượng được giá trị của 3 nhân tố ẩn của đường cong lãi suất là mức độ, độ dốc và độ cong. Từ những kết quả này bài viết ước lượng lạm phát kỳ vọng bằng mô hình vecto tự hồi quy VAR. Kết quả nghiên cứu cho thấy lạm phát kỳ vọng ở Việt Nam trong giai đoạn 12/2008-02/2013 là khá ổn định và lạm phát kỳ vọng với các kỳ hạn dài hơn có xu hướng ổn định hơn. Sau khi so sánh kết quả ước lượng này với ước lượng bằng phương pháp ARIMA với biến lạm phát và các biến trễ của nó, cho thấy phương pháp được sử dụng trong bài nghiên cứu cho kết quả chính xác hơn nếu so với lạm phát thực tế.

Từ khóa: Kỳ vọng lạm phát, đường cong lãi suất, các nhân tố ẩn mức độ, độ dốc, độ cong.

Giới thiệu

Kỳ vọng lạm phát là trung tâm của các lý thuyết kinh tế vĩ mô hiện đại và chính sách tiền tệ ở các quốc gia (Woodford, 2005; Gali, 2008). Mặc dù các tranh luận hàn lâm về việc hình thành kỳ vọng lạm phát vẫn còn chưa ngã ngũ, nhưng hầu như tất cả các mô hình kinh tế vĩ mô đều được xây dựng dựa trên giả định rằng các thực thể đều hành động dựa trên niềm tin về lạm phát. Thông qua các quyết định trong nền kinh tế thực, kỳ vọng lạm phát tác động lên lạm phát thực tế. Hiệu ứng truyền dẫn này giờ đây đã được nhận thức rất tốt không những trong giới hàn lâm mà còn ở các NHTW khi hoạch định chính sách tiền tệ. Ví dụ như ở Mỹ Ben Bernanke (2004) cho rằng “điều kiện tiên quyết để kiểm soát lạm phát là kiểm soát kỳ vọng lạm phát” (Bernanke 2004, 2007). Các NHTW đều nhận thức rằng bước đầu tiên muốn kiểm soát lạm phát thì phải quản lý được niềm tin của công chúng về lạm phát tương lai (Woodford, 2005).

Tại Việt Nam, Nguyễn Thị Ngọc Trang (2012) cho rằng tính dai dẳng trong lạm phát ở Việt Nam chủ yếu là xuất phát từ kỳ vọng lạm phát. Nguyễn Thị Thu Hằng và Nguyễn Đức Thành (2010) khẳng định vai trò của kênh truyền dẫn kỳ vọng đối với lạm phát. Mặc dù vậy, chưa có nghiên cứu có hệ thống nào về phương pháp đo lường kỳ vọng lạm phát ở Việt Nam, các số liệu về kỳ vọng lạm phát chưa được tính toán. Đây là một khó khăn rất lớn cho các nghiên cứu kinh tế cũng như điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam.

Mục tiêu của bài nghiên cứu này là chọn lọc ra một phương pháp đo lường kỳ vọng lạm phát phù hợp cho Việt Nam trong giai đoạn hiện nay. Để thực hiện mục tiêu này, bài viết thực hiện trích lọc thông tin kỳ vọng lạm phát từ đường cong lãi suất, sau đó sẽ so sánh với một vài thước đo khác để chứng minh tính phù hợp của phương pháp.

Trước hết, ba nhân tố ẩn của đường cong lãi suất là mức độ (level), độ dốc (slope) và độ cong