

ĐƯỜNG CONG LÃI SUẤT TRONG DỰ BÁO KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2014

Ngày nhận: 13/12/2013
 Ngày nhận lại: 05/3/2014
 Ngày duyệt đăng: 10/4/2014
 Mã số: 4-14-NCTĐ-22

Nguyễn Ngọc Huy (*)
 Lê Quang Minh (**)
 Trần Minh Tâm (***)

Tóm tắt: Mục tiêu của bài viết nhằm ứng dụng mô hình mà Estrella và Trubin (2006) đã sử dụng vào trường hợp của Việt Nam để dự báo hoạt động của nền kinh tế trong năm 2014 dựa trên đường cong lãi suất. Kết quả dự báo cho thấy, kinh tế Việt Nam sẽ không có khả năng suy giảm thêm nữa trong nửa đầu năm 2014. Bài viết cũng đề cập đến một số hạn chế của chỉ báo, đồng thời gợi mở một số lưu ý cần cân nhắc để chỉ báo trở nên hoàn thiện hơn.

Từ khóa: Độ dốc đường cong lãi suất (yield curve slope), hoạt động của nền kinh tế (economic activity), suy thoái kinh tế (recession).

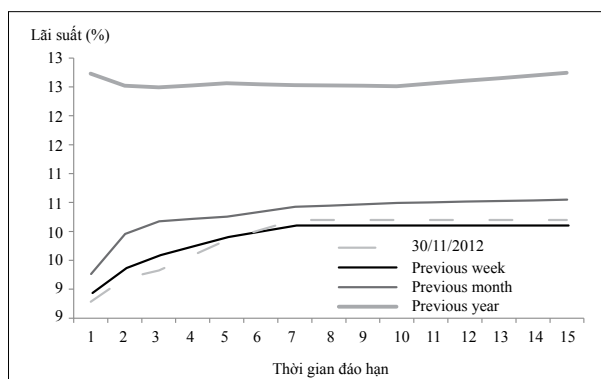
Giới thiệu

Độ dốc của đường cong lãi suất (yield curve slope) hay mức chênh lệch (spread) giữa lãi suất thị trường dài hạn và lãi suất thị trường ngắn hạn được xem là một chỉ báo (indicator) tốt cho hoạt động kinh tế trong tương lai (Estrella và Trubin, 2006; Butler, 1978; Harvey, 1988; Estrella và Hardouvelis, 1991; Haubrich và Dombrosky, 1996; Dotsey, 1998; Diebold và các tác giả, 2004; Duarte và các tác giả, 2005; Hatzius và các tác giả, 2010; Cardarelli và các tác giả, 2011; Kliesen và các tác giả, 2012). Trên thế giới đã có nhiều nghiên cứu cho thấy, sự biến động trên đường cong lãi suất là chỉ báo tốt cho suy thoái kinh tế báo hiệu các cuộc suy thoái trong quá khứ tốt như thế nào (Butler, 1978; Estrella và

Mishkin, 1996; Smets và Tsatsaronis, 1997; Moneta, 2003; Estrella và Trubin, 2006), còn ở Việt Nam việc sử dụng đường cong lãi suất để làm công cụ dự báo vẫn chưa thu hút được nhiều sự chú ý. Do vậy, mục tiêu của bài viết này tập trung đề cập đến các khía cạnh thực tế của một chỉ báo đơn giản dựa trên đường cong lãi suất và đưa ra dự báo về kinh tế Việt Nam trong năm 2014.

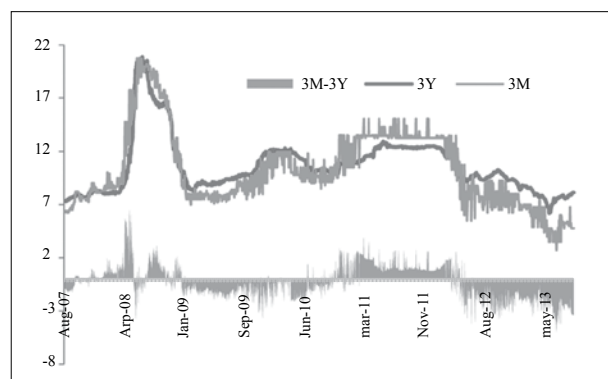
Thông thường, khi thời gian đáo hạn càng dài, rủi ro có thể càng cao và lợi nhuận kỳ vọng của nhà đầu tư có khuynh hướng gia tăng, nên đường cong lãi suất thường có dạng dốc lên. Trong khi đó tại Việt Nam, lãi suất ngắn hạn bằng hoặc thậm chí cao hơn so với lãi suất dài hạn trong giai đoạn 2007-2008 và 2011-2012 (Hình 1 và 2)

Hình 1: Đường cong lãi suất trái phiếu (%/năm)



Nguồn: Bloomberg (2012)

Hình 2: Mức chênh lệch giữa lãi suất VNIBOR 3 tháng và lãi suất



Nguồn: Bloomberg (2012)