

Tác động của kiều hối tới lạm phát tại Việt Nam giai đoạn 1996 - 2010

TS. PHẠM THỊ HOÀNG ANH

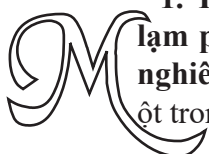
Học viện Ngân hàng

Dòng kiều hối đóng một vai trò khá quan trọng trong phát triển kinh tế, đặc biệt là tại các quốc gia đang phát triển. Bên cạnh những tác động tích cực thì dòng kiều hối cũng gây một số tác động tiêu cực tới nền kinh tế, trong đó phải kể đến khả năng làm tăng nguy cơ lạm phát tại các quốc gia. Chính vì vậy, tác động của dòng kiều hối tới lạm phát được các nhà nghiên cứu cũng như các nhà hoạch định chính sách đặc biệt quan tâm. Bài viết này sử dụng mô hình VAR để phân tích tác động của dòng kiều hối tới lạm phát tại Việt Nam trong giai đoạn 1996-2010.

Bài viết gồm 4 phần: Phần 1 điểu lại các nghiên cứu về tác động của dòng kiều hối đến lạm phát của các học giả trên thế giới; sau khi đề cập đến diễn biến của dòng kiều hối trong thời gian qua ở phần 2, tác giả sử dụng mô hình VAR để đánh giá tác động của dòng kiều hối đến lạm phát của Việt Nam trong giai đoạn 1996-2010 (phần 3), và sau cùng là tóm tắt các kết luận thu được và đưa ra các gợi ý về mặt chính sách.

1. Tác động của dòng kiều hối đến lạm phát: Lý thuyết và các kết quả nghiên cứu trước đây
ột trong những tác động của dòng kiều

hối đến nền kinh tế được rất nhiều nhà nghiên cứu quan tâm đó là tác động của dòng tiền này tới lạm phát. Theo lý thuyết, tác động của dòng kiều hối đến lạm phát được nhìn nhận ở 3 góc độ sau: Sự tăng giá của nội tệ, sự tăng lên của lượng tiền cung ứng, và tình trạng của cán cân thanh toán. Mô hình Salter-Swan-Corden-Dornbusch đã đưa ra cách giải thích cho mối quan hệ về mặt lý thuyết giữa luồng vốn vào (trong trường hợp này là dòng kiều hối), mức giá cả, và tỷ giá thực tại các quốc gia đang phát triển. Theo đó, dòng kiều hối chảy vào sẽ tác động đến hoạt động chi tiêu của người dân, làm





giá cả trong nước tăng, từ đó khiến cho nội tệ tăng giá thực.

Nghiên cứu của Acosta, Mandelman và Lartey (2007) đã sử dụng mô hình cân bằng A micro-founded dynamic stochastic general equilibrium model để giải thích mối quan hệ giữa kiều hối và lạm phát. Nghiên cứu này đưa ra một cơ chế truyền tải như sau: Kiều hối làm thu nhập của hộ gia đình tăng lên khiến cho lực lượng lao động giảm sút (vì có nguồn tiền tài trợ từ nước ngoài nên người dân không muốn đi làm). Lực lượng lao động giảm sẽ làm cho lương tăng lên, từ đó làm tăng chi phí đầu vào sản xuất, chi phí sản xuất tăng khiến cho khu vực sản xuất hàng hóa bị thu hẹp lại. Tất cả những yếu tố trên cộng với việc nội tệ tăng giá thực (do kiều hối chảy vào nhiều) làm gia tăng nguy cơ lạm phát.

Như vậy, về cơ bản là kiều hối có tác động đến nguy cơ lạm phát tại một quốc gia, tuy nhiên, kết luận này lại tùy thuộc vào chế độ tỷ giá mà quốc gia đó theo đuổi. Cụ thể, dòng kiều hối chảy vào sẽ khiến cho lạm phát cũng như lượng cung tiền danh nghĩa tại các quốc gia theo đuổi chế độ tỷ giá cố định tăng lên; từ đó làm cho nội tệ tăng giá thực. Trong khi đó, tại các quốc gia theo đuổi chế độ tỷ giá thả nổi linh hoạt thì dòng kiều hối chảy vào nhiều dường như không gây tác động đáng kể đến lạm phát cũng như lượng cung tiền danh nghĩa.

Thậm chí nghiên cứu của

GS. Ball và cộng sự (2009) còn cho thấy dòng kiều hối chảy vào làm giảm tỷ lệ lạm phát tại các quốc gia theo đuổi chế độ tỷ giá thả nổi thông qua toán học. Các kết luận này có thể được giải thích một cách đơn giản dưới góc độ cân bằng thanh toán quốc tế và dự trữ ngoại hối quốc gia như sau (Bugamelli and Paterno, 2009):

Dòng kiều hối tăng sẽ khiến cho nguồn cung ngoại tệ tăng làm cho nội tệ tăng giá, ngoại tệ giảm giá. Đối với các quốc gia duy trì chế độ tỷ giá cố định, NHTW sẽ buộc phải can thiệp mua ngoại tệ trên thị trường ngoại hối nhằm ngăn chặn đà tăng giá của nội tệ. Hoạt động can thiệp này của NHTW sẽ khiến cho lượng cung tiền danh nghĩa tăng lên. Thông thường khi tiến hành can thiệp trên thị trường ngoại hối, NHTW sẽ đồng thời làm trung hòa lượng tiền cung ứng tăng lên (sterilization) thông qua hoạt động của thị trường mở. Tuy nhiên, hoạt động trung hòa này được chứng minh là không hiệu quả như mong muốn, gây áp lực tăng lạm phát. Ngược lại, trong chế độ tỷ giá thả nổi linh hoạt, do không cam kết duy trì tỷ giá cố định nên cho dù nguồn kiều hối chảy vào nhiều làm nội tệ tăng giá nhưng NHTW không tiến hành can thiệp lên thị trường ngoại hối. Chính vì vậy, nó không gây tác động tới lượng cung ứng tiền danh nghĩa và lạm phát.

Các kết luận trên về tác động của kiều hối đến lạm phát dưới

chế độ tỷ giá thả nổi và cố định được chứng minh trong nghiên cứu của GS. Ball và cộng sự (2009) thông qua mô hình tiền tệ dựa trên số liệu kiều hối. Họ cũng tìm ra được bằng chứng thực nghiệm về các kết luận này khi sử dụng bộ số liệu theo năm cũng như theo quý trong thời gian từ quý 1/1980 đến quý 4/2006 tại 7 quốc gia bao gồm Brazil, Colombia, Costa Rica, Cộng hòa Dominica, Ecuador, El Salvador và Mexico. Trước đó, trong một nghiên cứu năm 2006, GS. Caceres và Saca đã tìm ra được bằng chứng cho thấy dòng kiều hối chảy vào mạnh đã khiến cho lạm phát tăng lên tại El Salvador khi quốc gia này áp dụng chế độ tỷ giá cố định. Các nghiên cứu khác của Amuedo-Dorantes và Pozo (2004), Bourdet và Falck (2006), Lopez, Molina và Bussolo (2007) đều tìm ra được những bằng chứng tương tự về tác động của dòng kiều hối tới lạm phát trong chế độ tỷ giá cố định. Tuy nhiên, bằng chứng thực nghiệm về tác động của dòng kiều hối tới lạm phát trong chế độ tỷ giá thả nổi lại không rõ ràng.

Mặc dù trên thế giới có nhiều nghiên cứu về vấn đề này, song hiện chưa có bất cứ một nghiên cứu chính thức về tác động của luồng kiều hối tới lạm phát tại Việt Nam. Các nghiên cứu về kiều hối tại Việt Nam hầu hết chỉ tập trung vào tác động của kiều hối tới nền kinh tế dưới góc độ vi mô như Lê Minh Tâm và Nguyễn Đức Vinh (1999), Nguyễn Anh Dũng và



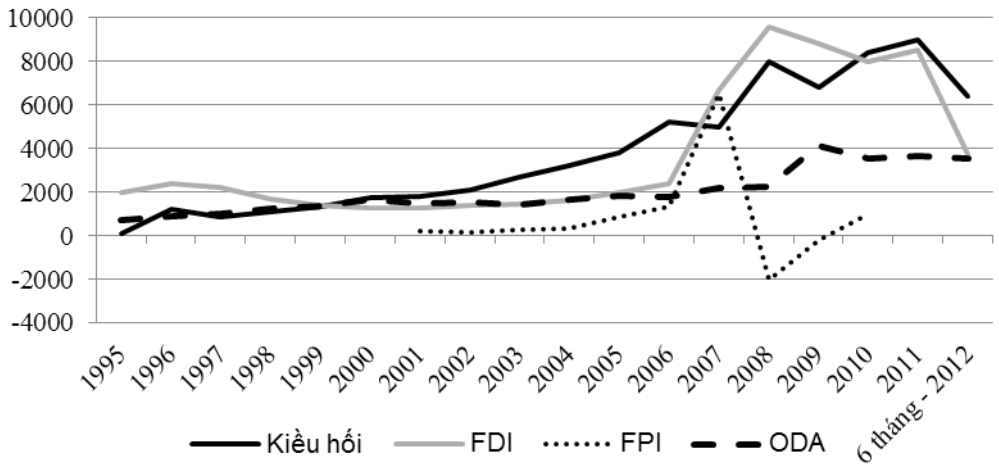
cộng sự (2005), Đặng Nguyên Anh (2005), Hernandez-Coss (2005), Sakr (2006), Pfau & Giang Thanh Long (2006), Nguyễn Thị Thùy Linh (2006), Nguyễn Đức Thành (2007), Đỗ Thị Đức Minh (2007), Nguyễn

Minh Thao (2009). Chính vì vậy, nghiên cứu này về tác động của dòng kiều hối đến lạm phát tại Việt Nam được coi là mới. Đồng thời, những kết luận rút ra từ nghiên cứu này góp phần làm sáng tỏ về lý thuyết cũng như bổ sung thêm bằng chứng thực nghiệm về mối quan hệ giữa lạm phát và kiều hối tại các quốc gia đang phát triển. Qua đó, đề xuất các gợi ý về chính sách để giúp các nhà hoạch định chính sách có thể hạn chế phần nào tác động tiêu cực của dòng kiều hối tới nền kinh tế.

2. Vài nét về dòng kiều hối vào Việt Nam trong thời gian gần đây

Trong những năm qua, cùng với xu thế mở cửa và hội nhập kinh tế quốc tế, Việt Nam đón nhận rất nhiều luồng tài chính từ bên ngoài chảy vào như đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), đầu tư gián tiếp nước ngoài (FPI), dòng kiều hối, ODA, và các khoản vay mượn quốc tế khác. Trong các luồng tài chính đó, dòng kiều hối có một

Hình 1. Diễn biến các dòng tài chính quốc tế vào Việt Nam (Triệu USD)

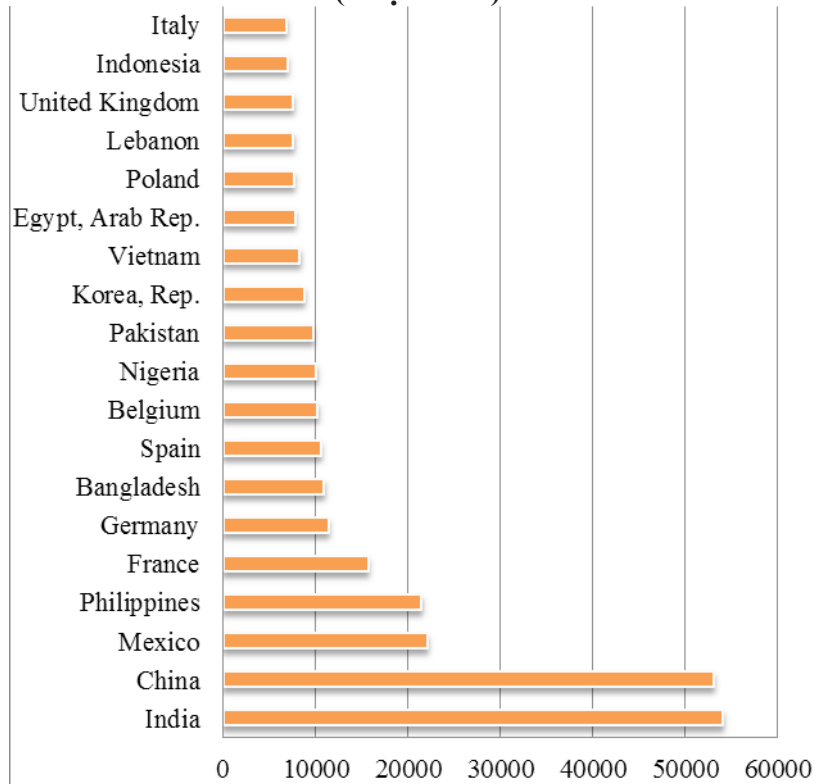


Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Ngân hàng Nhà nước, UB chứng khoán

vị trí khá quan trọng bởi khối lượng tiền chu chuyển và mức độ tăng trưởng mạnh liên tục qua các năm, đóng góp rất lớn vào quá trình phát triển kinh tế của đất nước. Không những thế, trong bối cảnh các luồng

vốn khác suy giảm (FDI, FPI) thì sự ổn định và ngày càng tăng của dòng kiều hối là một trong những nhân tố giúp ổn định thị trường ngoại hối, gia tăng dự trữ ngoại hối và giảm thiểu những bất ổn kinh tế vĩ

Hình 2. 20 quốc gia đứng đầu thế giới về thu hút kiều hối (Triệu USD)



Nguồn: www.worldbank.org



mô của Việt Nam. Sự gia tăng của dòng kiều hối chảy vào Việt Nam trong thời gian gần đây là do một số nguyên nhân chính sau:

(i) Thay đổi căn bản về chính sách đối với kiều bào, và thu hút nguồn kiều hối của Việt Nam như cho phép gửi và nhận bằng ngoại tệ, kiều bào có thể mua bất động sản...

(ii) Sự nâng cấp các dịch vụ chuyển tiền của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam theo hướng an toàn, nhanh chóng, chi phí hợp lý.

(iii) Môi trường đầu tư, hoạt động sản xuất kinh doanh được cải thiện, đặc biệt từ khi Việt Nam gia nhập vào WTO, tham gia ngày càng sâu rộng vào các tổ chức quốc tế, hiệp định song phương, đa phương...

(iv) Chênh lệch lãi suất USD tại Việt Nam và các thị trường quốc tế cũng là nhân tố thu hút các luồng tài chính, đặc biệt kiều hối để tìm kiếm lợi nhuận cao...

(v) Số lượng lao động tại nước ngoài gia tăng cũng là nguyên nhân dẫn đến sự tăng mạnh của dòng kiều hối.

3. Đánh giá thực nghiệm về tác động của dòng kiều hối đến lạm phát ở Việt Nam

3.1. Mô tả dữ liệu

Để phân tích tác động của dòng kiều hối đến lạm phát về mặt định lượng, chúng tôi dựa vào phương pháp phân tích được đề cập trong nghiên cứu của GS. Ball và cộng sự (2009). Theo đó, các biến số được đưa vào trong mô hình bao gồm:

+ CPI : Chỉ số giá tiêu dùng;

Bảng 1. Tóm tắt thông kê của các biến được sử dụng trong mô hình

	CPI	GDP	M2	REER	REM
Mean	106.4950	5804.714	38404.71	1.086028	835.4335
Median	106.0090	5445.886	21438.71	1.087947	665.0000
Maximum	127.9000	8848.616	130905.9	1.319852	2443.000
Minimum	97.60000	3709.970	4359.382	0.936358	69.00000
Std. Dev.	5.959733	1363.569	36991.17	0.077296	627.6529
Observations	60	60	60	60	60

Bảng 2. Kết quả kiểm định nghiệm đơn vị của các biến được lựa chọn vào mô hình

Biến	Các giá trị tới hạn			Giá trị của thống kê kiểm định	Quy tắc ra quyết định
	1%	5%	10%		
lnCPI	-3.550	-2.913	-2.594	-2.2606	Thừa nhận Ho
D(lnCPI)	-3.550	-2.913	-2.594	-5.4238*	Bác bỏ Ho
lnGDP	-3.555	-2.915	-2.595	-0.6752	Thừa nhận Ho
D(lnGDP)	-3.555	-2.915	-2.595	-1.8468	Thừa nhận Ho
lnM2	-3.546	-2.911	-2.593	0.961	Thừa nhận Ho
D(lnM2)	-3.548	-2.912	-2.594	-5.843*	Bác bỏ Ho
lnREER	-3.546	-2.911	-2.593	0.2049	Thừa nhận Ho
D(lnREER)	-3.548	-2.912	-2.594	-9.3486*	Bác bỏ Ho
lnREM	-3.550	-2.913	-2.594	-0.6780	Thừa nhận Ho
D(lnREM)	-3.550	-2.913	-2.594	-7.4768*	Bác bỏ Ho

Ghi chú: *: Bác bỏ Ho ở mức ý nghĩa 1%. Điều đó có nghĩa là các chuỗi số liệu đều dừng sau khi lấy đạo hàm bậc 1 (I(1))

+ M2: Lượng cung tiền danh nghĩa;

+ GDP: Tổng sản phẩm quốc nội theo giá so sánh năm 1994;

+ REER, RER: Tỷ giá thực đa phương¹ và song phương²;

+ REM: Kiều hối

Số liệu theo quý của các biến số được thu thập từ Tổng cục Thống kê (www.gso.gov.vn) và Thống kê Tài chính Quốc tế của IMF trong giai đoạn

¹ Tỷ giá thực đa phương được xác định dựa trên rổ tiền tệ bao gồm USD, GBP, EUR, THB, MLR, SGD, HKD, CNY, JPY, KRW...

² Tỷ giá thực song phương RER được xác định dựa trên tỷ giá danh nghĩa song phương và tương quan lạm phát giữa Mỹ và Việt Nam (năm gốc là 2005). Số liệu tính toán được thu thập từ www.sbv.gov.vn và Thống kê Tài chính quốc tế của IMF

1996-2010. Các dãy số liệu này được hiệu chỉnh theo mùa vụ (seasonally adjusted) theo phương pháp census X12, và được logarit hóa. Tổng cộng có 60 quan sát. Tóm tắt thông kê của các biến sử dụng trong mô hình thể hiện ở Bảng 1.

3.2. Lựa chọn mô hình

- Kiểm định tính dừng của các chuỗi số liệu

Để đánh giá tác động của dòng kiều hối tới lạm phát ở Việt Nam, chúng tôi sử dụng mô hình VAR để ước lượng. Trước khi ước lượng mô hình, chúng tôi tiến hành kiểm định nghiệm đơn vị (unit root test) của các chuỗi số liệu thông qua tiêu chuẩn kiểm định ADF. Kết quả thu được thể hiện ở Bảng 2.



Bảng 3. Kết quả lựa chọn độ trễ cho mô hình

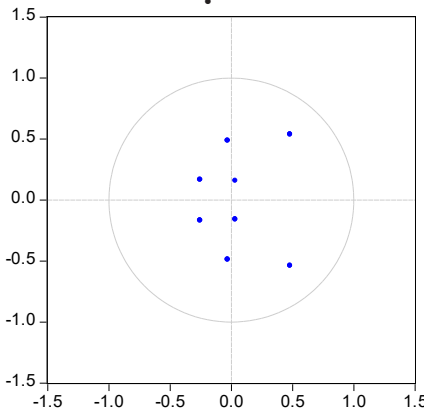
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	302.2671	NA	1.87e-10	-11.04693	-10.89960*	-10.99011
1	325.7428	42.60405	1.42e-10	-11.32381	-10.58715	-11.03971*
2	347.4193	36.12736*	1.17e-10*	-11.53405*	-10.20806	-11.02266
3	355.0092	11.52539	1.63e-10	-11.22256	-9.307243	-10.48390
4	368.8040	18.90409	1.86e-10	-11.14089	-8.636243	-10.17495
5	388.2763	23.79941	1.78e-10	-11.26949	-8.175516	-10.07627

Portmanteau dựa trên thống kê Q (Bảng 5) cho thấy với các bước trễ khác nhau, giá trị p của thống kê Q đều > 5%, tức là chúng ta chấp nhận giả thiết

Bảng 4. Kiểm định tính ổn định

Root	Modulus
0.479948 - 0.538560i	0.721385
0.479948 + 0.538560i	0.721385
-0.030016 - 0.486546i	0.487471
-0.030016 + 0.486546i	0.487471
-0.255120 - 0.166830i	0.304825
-0.255120 + 0.166830i	0.304825
0.032965 - 0.157339i	0.160756
0.032965 + 0.157339i	0.160756
No root lies outside the unit circle.	
VAR satisfies the stability condition.	

Hình 3. Kiểm định tính ổn định



Ho (không có tự tương quan của phần dư). Như vậy mô hình thỏa mãn giả thiết về tính không tự tương quan của phần dư.

- *Kiểm định tính thuần nhất của phương sai*

Kiểm định tính thuần nhất của phương sai được tiến hành bằng kiểm định tổng quát về phương sai sai số thay đổi của White. Kết quả kiểm định (Bảng 6) cho thấy chúng ta chấp nhận giả thuyết Ho, có nghĩa là mô hình có phương sai thuần nhất.

3.3. Hàm phản ứng- phân tích cơ chế truyền tải sốc

Nhìn vào hàm phản ứng sốc,

Sau khi tiến hành kiểm định nghiệm đơn vị sẽ lựa chọn 4 biến là CPI, M2, REER, và REM để đưa vào mô hình VAR (tất cả các biến này khi đưa vào mô hình đều là sai phân bậc 1).

- *Chọn độ dài trễ của mô hình*

Độ dài trễ của mô hình được xác định dựa trên 5 tiêu chuẩn kiểm định bao gồm LR, FPE, AIC, SC, HQ. Kết quả được thể hiện tại Bảng 3. Bảng 3 cho thấy mô hình có độ trễ 2 quý.

- *Các kiểm định về tính ổn định của mô hình*

Sau khi ước lượng mô hình VAR, chúng ta cần kiểm định tính ổn định của mô hình. Kiểm định này là xem xét nghiệm của đa thức đặc trưng có nằm trong vòng tròn đơn vị không. Trong Bảng 4 và Hình 3 cho thấy các nghiệm đều nhỏ hơn 1 và nằm trong vòng tròn

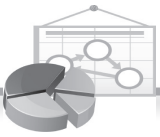
đơn vị. Như vậy, hệ là ổn định nên mô hình VAR có thể chấp nhận được.

- *Kiểm định tính tự tương quan của phần dư*

Kết quả của kiểm định

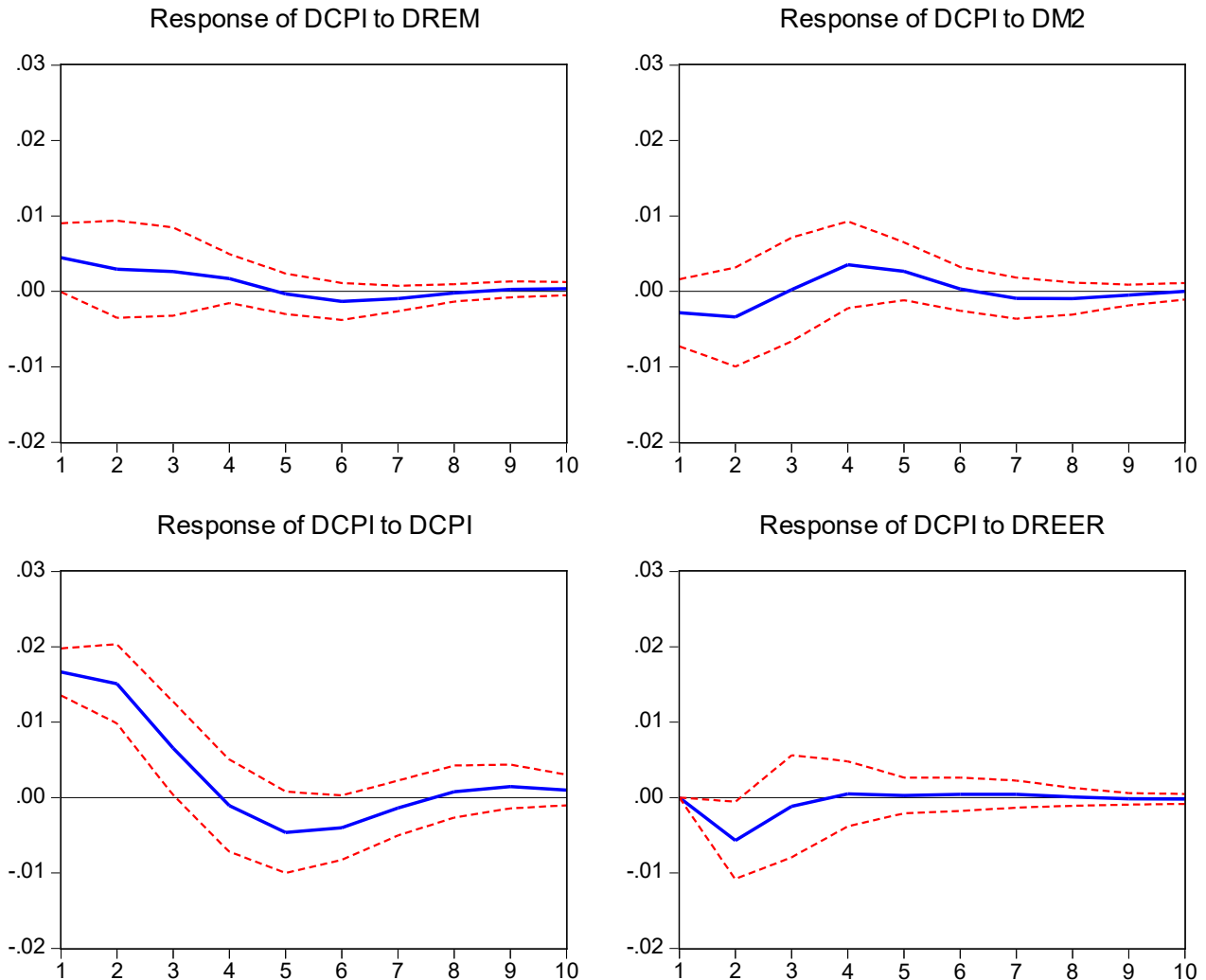
Bảng 5. Kiểm định tính tự tương quan của phần dư

VAR Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations					
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h					
Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	1.131764	NA*	1.151974	NA*	NA*
2	12.51502	NA*	12.94917	NA*	NA*
3	20.56016	0.1960	21.44125	0.1622	16
4	43.79130	0.0800	46.42569	0.0477	32
5	63.83248	0.0627	68.39391	0.0281	48
6	71.62878	0.2396	77.10743	0.1259	64
7	85.46044	0.3175	92.87551	0.1539	80
8	102.6693	0.3021	112.8940	0.1147	96
9	120.5413	0.2739	134.1170	0.0758	112
10	131.4694	0.3988	147.3702	0.1159	128
11	145.6960	0.4448	164.9989	0.1111	144
12	156.8575	0.5555	179.1367	0.1430	160
*The test is valid only for lags larger than the VAR lag order.					
df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution					



Hình 4. Hàm phản ứng - tác động của các biến kiều hối (REM), cung tiền (M2), và tỷ giá thực đa phương (REER) tới lạm phát tại Việt Nam.

Response to Cholesky One S.D. Innovations \pm 2 S.E.



chúng ta có thể rút ra một số kết luận sau:

Thứ nhất, dòng kiều hối chảy vào khiến cho lạm phát ở Việt Nam tăng lên ngay lập tức. Điều đó có nghĩa là khi dòng kiều hối chảy vào nhiều thì lạm phát có xu hướng tăng

lên và ngược lại. Hiện tượng này bắt nguồn từ nguyên nhân sau đây: Tuy Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vẫn công bố Việt Nam theo đuổi chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý nhưng chế độ tỷ giá thực tế (de facto) lại là chế độ neo tỷ giá với USD

với mức độ biến động khá nhỏ, đặc biệt kể từ khi cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ thế giới 2007-2009 xảy ra³. Chính vì vậy khi một lượng lớn kiều hối chảy vào (cùng với dòng vốn FDI và FII) giữa và cuối năm 2007 đã khiến cho VND tăng

Bảng 6. Kết quả của kiểm định White

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)				
Joint test:				
Chi-sq	df	Prob.		
147.1166	160	0.7590		

³ Nghiên cứu của Takagi Shinji và Phạm Thị Hoàng Anh (2011) về các phản ứng chính sách tỷ giá cũng như chính sách tiền tệ của NHNN đối với khủng hoảng tài chính thế giới và Việt Nam giai đoạn 2007-2009 cho thấy chế độ tỷ giá có sự dịch chuyển từ chế độ neo tỷ giá với rổ tiền tệ sang neo cố định với USD.



giá. Để chặn đà tăng giá của nội tệ, duy trì sức cạnh tranh thương mại quốc tế, NHNN đã mua vào USD, đưa dự trữ ngoại hối của Việt Nam lên trên 26 tỷ USD (riêng trong năm 2007, NHNN đã mua vào khoảng 9 tỷ USD để ngăn chặn đà tăng giá của VND). Mặc dù đã bán một lượng lớn tín phiếu và trái phiếu thông qua thị trường mở để thu tiền từ lưu thông về nhưng hoạt động trung hòa này không có hiệu quả như mong muốn, khiến cho tổng phương tiện thanh toán năm 2007 tăng tới 47,2%, đẩy lạm phát lên cao. Như vậy, do NHNN theo đuổi chính sách tỷ giá ổn định (áp dụng chế độ neo tỷ giá), nên khi dòng kiều hối chảy vào mạnh cộng với hiệu quả của biện pháp can thiệp trung hòa (sterilization) không như mong muốn đã khiến cho lạm phát của Việt Nam tăng lên⁴. Kết luận này hoàn toàn phù hợp với các nghiên cứu trước đây như Amuedo-Dorantes và Pozo (2004), Bourdet và Falck (2006), Lopez, Molina và Bussolo (2007), Ball và cộng sự (2009).

Thứ hai, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng lượng cung tiền M2 có tác động đáng kể tới lạm phát tại Việt Nam mặc dù tác động này được phát huy sau khoảng 2-3 quý. Như vậy, có thể rút ra kết luận rằng tác động của

Bảng 7. Bảng phân rã của các nhân tố tác động đến lạm phát theo mô hình

Period	S.E.	DREM	DM2	DCPI	DREER
1	0.017474	6.551094	2.647479	90.80143	0.000000
2	0.024199	4.884617	3.360630	86.23075	5.524008
3	0.025233	5.569124	3.099685	86.03888	5.292308
4	0.025561	5.867334	4.918154	84.01917	5.195341
5	0.026116	5.636837	5.753241	83.62124	4.988681
6	0.026461	5.747066	5.618229	83.74920	4.885501
7	0.026535	5.846764	5.706383	83.56181	4.885046
8	0.026564	5.839636	5.822695	83.46251	4.875161
9	0.026611	5.829477	5.835621	83.47216	4.862746
10	0.026632	5.838383	5.826251	83.47551	4.859859

chính sách tiền tệ tới lạm phát ở Việt Nam có độ trễ 2-3 quý.

Thứ ba, hàm phản ứng sốc cũng cho thấy tác động của tỷ giá thực đa phương tới lạm phát ở Việt Nam. Cụ thể, nếu tỷ giá thực tăng lên cũng khiến cho lạm phát tăng với độ trễ khoảng 2-3 quý. Hiện tượng này có thể được giải thích như sau: Theo lý thuyết, tỷ giá thực tăng (ngoại tệ tăng giá thực, nội tệ giảm giá thực) sẽ làm cho giá hàng hóa xuất khẩu rẻ đi, và giá hàng hóa nhập khẩu đắt lên, điều này vô hình chung khiến cho mức giá cả chung tăng lên. Tác động này càng lớn trong điều kiện ở Việt Nam bởi lẽ nhu cầu nhập khẩu của Việt Nam rất lớn⁵ nên cho dù giá hàng hóa nhập khẩu có đắt lên đi chăng nữa lượng nhập khẩu cũng khó thể giảm xuống.

Như vậy, các biến số kiều

hối, lượng cung tiền M2, và tỷ giá thực đa phương đều có tác động thuận chiều tới lạm phát. Có nghĩa là khi giá trị của các biến này tăng lên đều khiến cho lạm phát tăng mặc dù có một độ trễ nhất định. Tuy nhiên, số liệu Bảng 7 cho thấy lạm phát tại Việt Nam chịu ảnh hưởng rất lớn từ mức lạm phát kì vọng khi mức lạm phát kì vọng đóng góp từ 80-90% vào sự biến động lạm phát ở Việt Nam.

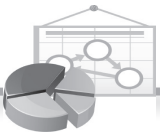
4. Kết luận

Với bộ số liệu theo quý từ năm 1996-2010 trên cơ sở phương pháp VAR, nghiên cứu đã chỉ ra được tác động của dòng kiều hối tới lạm phát tại Việt Nam. Các kết luận chính của nghiên cứu như sau:


Thứ nhất, dòng kiều hối chảy vào nhiều sẽ có thể khiến cho lạm phát ở Việt Nam tăng. Bằng chứng thực nghiệm này đã góp phần củng cố thêm lý thuyết về tác động của kiều hối tới lạm phát trong chế độ neo tỷ giá cố định. Đồng thời, kết luận cũng đưa ra một gợi ý về chính sách trong việc điều hành, thu hút và quản lý dòng

⁴ Tất nhiên, bên cạnh tác động của dòng kiều hối thì lạm phát cao tại Việt Nam cũng còn do nhiều nguyên nhân trong nước và thế giới như: tăng trưởng tín dụng; giá xăng dầu, điện tăng; giá lương thực thực phẩm; thiên tai, bệnh dịch....

⁵ Nhìn vào cơ cấu hàng nhập khẩu hiện nay ta có thể thấy rằng Việt Nam chủ yếu nhập khẩu máy móc thiết bị và một số nguyên vật liệu đầu vào cho quá trình sản xuất hàng xuất khẩu- đó là những mặt hàng Việt Nam chưa sản xuất được hoặc chưa có mặt hàng thay thế



kiều hối ở Việt Nam. Theo đó, để hạn chế tác động tiêu cực của kiều hối đến lạm phát thì NHNN cần điều hành tỷ giá theo hướng linh hoạt thay vì neo cố định với USD.

Thứ hai, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng lượng cung tiền M2 có tác động đáng kể tới lạm phát tại Việt Nam mặc dù tác động này được phát huy sau khoảng 2-3 quý. Ngoài ra, hàm phản ứng sốc cũng cho thấy tác động của tỷ giá thực đa phương tới lạm phát ở Việt Nam. Cụ thể, nếu tỷ giá thực tăng lên cũng khiến cho lạm phát tăng với độ trễ khoảng 2-3 quý. Tuy nhiên, mô hình cũng chỉ ra rằng tác động của các biến số này tới lạm phát tại Việt Nam là khá nhỏ (giải thích được khoảng 5-6% mức độ biến động của lạm phát). Kỳ vọng lạm phát mới là yếu tố chính giải thích sự biến động của lạm phát tại Việt Nam trong thời gian qua. 

Tài liệu tham khảo

1. Amuedo-Dorantes, Catalina and Susan Pozo (2004). *Workers' Remittances and the Real*
2. Exchange Rate: A Paradox of Gifts. *World Development*, 32: 1407-1417.
3. Ball, C.P., Crux-Zuniga, M., Lopez, C., and Reyes, J. (2009). *Remittances, inflation and exchange rate regimes in small open economies*. www.ssrn.com
4. Bourdet, Yves and Hans Falck (2006). *Emigrants' Remittances and Dutch Disease in Cape Verde*. *International Economic Journal*, 20: 267-284.

5. Bugamelli, Matteo, and Francesco Paterno. 2009. *Do workers' remittances reduce the probability of current account reversals?* *World Development* 37:1821-38.


6. Lopez, Humberto, Luis Molina, and Maurizio Bussolo (2007). *Remittances and the Real*

7. Exchange Rate. *World Bank Policy Research Working Paper, WPS 4213, April*.

8. Takagi, S. and Pham. T.H.A. (2011). *Responding to the global financial crisis: Vietnamese exchange rate policy, 2008-2009*. *Journal of Asian Economics*, Vol. 22, No.6, 507-517, December 2011.

9. Websites: www.imf.org; www.gso.gov.vn; www.sbv.gov.vn

tiếp theo trang 4

Còn nhiều biện pháp và giải pháp có thể tiến hành nhưng vấn đề quan trọng nhất để bảo đảm thành công cho Đề án 254 là đảm bảo tính kỷ cương của chính sách khi thực hiện đề án của Chính phủ nhằm mục tiêu cuối cùng giúp ổn định và an toàn hệ thống tài chính, từ đó giúp nền kinh tế ổn định và phát triển. 

tiếp theo trang 23

10. Kayshap, A. and Stein. J. (1994), *The impact of monetary policy on bank balance sheets*. *NBER Working papers* 4821.

11. *ADB statistics for Vietnam: Key Indicators for Asia and the Pacific*. Last updated through SDBS on 30 July 2012.

tiếp theo trang 30

5. Octavio Fernandez Amador, Martin Gachter, Martin Larch and George Peter (2010), "Monetary Policy And Its Impact On Stock Market Liquidity. Evidence From The Euro Zone".

tiếp theo trang 45

ban hành ngày 10/7/2008 về việc phê duyệt Quy hoạch xây dựng Vùng Duyên hải Bắc Bộ đến năm 2025 và tầm nhìn đến năm 2050.

7. Báo cáo quy hoạch tổng thể phát triển kinh tế-xã hội vùng Đồng bằng sông Hồng.

8. www.chinhphu.vn

9. Monitor, 2010, Quy hoạch tổng thể phát triển kinh tế-xã hội giai đoạn 2011- 2020, UBND tỉnh Ninh Thuận.

tiếp theo trang 70

1. BIS (11/2010), *Basel Committee on Banking Supervision: Core Principles for*

2. *Effective Banking Supervision*

3. "Basel III bắt đầu được triển khai áp dụng"

4. http://nif.mof.gov.vn/portal/page/portal/nif/Newdetail?pers_id=4297211172&item_id=71408576&p_details=1

5. <http://www.tinmoi.vn/nha-bang-viet-nam-con-cach-xa-chuan-an-toan-quoc-te-111108753.html>