

LẠM PHÁT NĂM 2019 VÀ NHỮNG DỰ BÁO

ĐẶNG NGỌC TÚ

Năm 2019, lạm phát bình quân của Việt Nam ở mức khoảng 3%, đạt mục tiêu đề ra. Lạm phát được kiểm soát trong năm 2019 nhờ giá hàng hóa thế giới giảm, chính sách tín dụng thận trọng, tỷ giá ổn định và giá dịch vụ y tế không tăng nhiều. Tuy nhiên, sang năm 2020, mục tiêu lạm phát bình quân dưới 4% sẽ là một thách thức khi giá hàng hóa thế giới dự báo phục hồi và cầu trong nước tiếp tục xu hướng tăng. Để kiểm soát được lạm phát trong năm 2020, các chính sách vĩ mô cần cùng phối hợp, nhất quán hướng tới mục tiêu “tập trung ổn định kinh tế vĩ mô”.

Từ khóa: Lạm phát, kiểm soát lạm phát, tăng trưởng GDP, hàng hóa, dịch vụ

INFLATION IN 2019 AND FORECASTS

Dang Ngoc Tu

In 2019, the average inflation rate was approximately 3%, which was within the plan. The inflation was controlled in 2019 owing to the reduced world prices, deliberate credit policies, stable exchange rates and healthcare service costs. However, before the 2020, the goal of inflation 4% will be a real challenge when the world prices are forecast to bounce back high and the domestic demand is also forecast to increase. To control the inflation in 2020, the macro policies need to associate with each other to target at the goal of “macroeconomic stability”.

Keywords: Inflation, inflation control, GDP growth, commodities, services

Ngày nhận bài: 11/11/2019

Ngày hoàn thiện biên tập: 29/11/2019

Ngày duyệt đăng: 9/12/2019

Tình hình lạm phát năm 2019

Năm 2019, do cầu về hàng hóa thế giới giảm, giá các nhóm hàng hóa trên thị trường thế giới đều tăng chậm hơn so với năm 2018, thậm chí giảm: Giá thực phẩm giảm 4,6% (năm 2018 tăng 0,3%), năng lượng giảm 13,6% (năm 2018 tăng 27,8%), nguyên liệu thô giảm 4% (năm 2018 tăng 0,3%), phân bón tăng 1% (năm 2018 tăng 11,1%), kim loại và khoáng sản giảm 5,4% (năm 2018 tăng 5,5%). Giá hàng hóa thế giới giảm tác động ngay đến giá trong nước thông qua

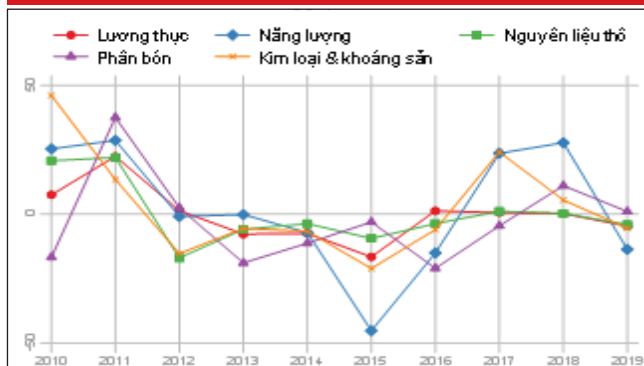
kênh nhập khẩu, với giá nhập khẩu hàng hóa trong 9 tháng đầu năm 2019 chỉ tăng mức 0,8% so với cùng kỳ năm 2019 (cùng kỳ năm 2018 tăng 1,4%).

Do đó, giá nguyên nhiên vật liệu dùng cho sản xuất trong nước cũng tăng chậm hơn so với năm 2018, thậm chí giá nguyên, nhiên vật liệu dùng cho nông, lâm nghiệp và thủy sản còn giảm. Tính chung 9 tháng đầu năm 2019, giá nguyên nhiên vật liệu dùng cho sản xuất tăng 2,8% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 4,6% của cùng kỳ năm 2018; trong đó, giá nguyên nhiên vật liệu dùng cho sản phẩm nông, lâm nghiệp và thủy sản giảm 2,6% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2018 tăng 3,1%). Nhờ đó, tính chung 9 tháng đầu năm 2019, giá sản xuất nông, lâm nghiệp, thủy sản và công nghiệp chế biến chế tạo chỉ tăng 1,1% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2018 tăng tương ứng 1,2% và 2,3%). Trong khi đó, giá sản xuất dịch vụ (vốn ít chịu ảnh hưởng của giá hàng hóa thế giới) tăng 3,1% trong 9 tháng đầu năm 2019, cao hơn mức tăng 2,95% của cùng kỳ năm 2018. Điều này cho thấy vai trò của giảm giá hàng hóa thế giới đối với ổn định giá đầu vào sản xuất trong năm 2019.

Giá hàng hóa thế giới giảm cũng giúp ổn định giá tiêu dùng trong năm 2019, nhất là giá thực phẩm và giá giao thông. Trong tháng 11, mặc dù giá thực phẩm, mặc dù tăng đột biến trong tháng 11 do nguồn cung thịt lợn thiếu hụt tạm thời, nhưng mức tăng bình quân chỉ đạt 4,4%, không cao hơn nhiều mức tăng 3,5% của năm 2018; giá giao thông giảm bình quân 1,4%, trong khi năm 2018 tăng 6,4%.

Ngoài yếu tố giá hàng hóa thế giới giảm, giá dịch vụ y tế trong nước tăng không nhiều cũng góp phần kiểm soát lạm phát. Giá dịch vụ y tế trong năm 2019 ước tăng bình quân 4,8% (theo số liệu 11 tháng đầu

HÌNH 1: GIÁ HÀNG HÓA THẾ GIỚI GIAI ĐOẠN 2010 – 2019
(% tăng giá, so năm trước)



Chú thích: 2019 ước bằng trung bình mức tăng giá của 11 tháng đầu năm

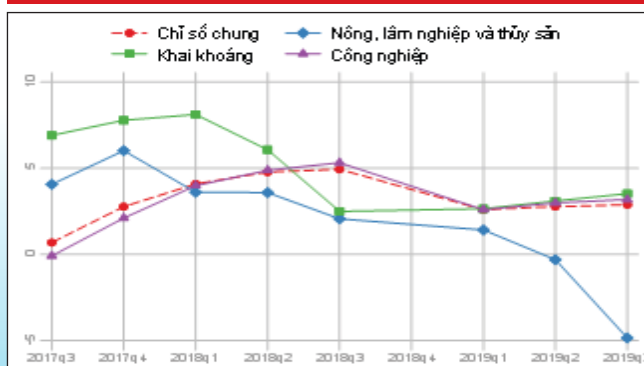
Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên số liệu của WB

năm 2019), thấp hơn nhiều mức tăng bình quân 13,9% của năm 2018.

Song song với những yếu tố thuận lợi về giá, chính sách tín dụng thận trọng trong những năm gần đây cũng góp phần kiểm soát lạm phát. Số liệu thống kê những năm gần đây cho thấy sự tương quan giữa tín dụng và lạm phát (Hình 5). Hệ số thâm dụng tín dụng được tính giống như tính hệ số ICOR cho biết, GDP tăng thêm một đồng thì tín dụng cần tăng thêm bao nhiêu đồng. Hình 5 cho thấy, ngoại trừ giai đoạn 2013 - 2014 khi giá cả hàng hóa thế giới giảm mạnh, hệ số thâm dụng tín dụng tăng (giảm) trong năm nay thường dẫn đến lạm phát tăng (giảm) trong năm sau.

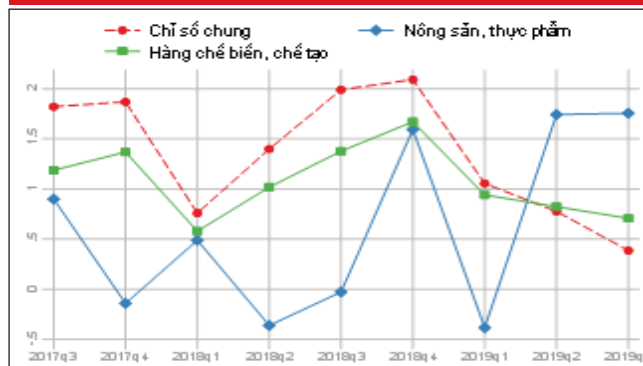
Do đó, với ưu tiên ổn định kinh tế vĩ mô, tín dụng (cũng như cung tiền) trong những năm gần đây đang có xu hướng tăng chậm dần so với tốc độ tăng GDP danh nghĩa. Điều này dẫn đến tỷ lệ tín dụng và cung tiền so với GDP đang dần đi ngang. Xét thêm cả mức chênh lệch tín dụng (giữa tỷ lệ tín dụng so với GDP và xu thế dài hạn của tỷ lệ này) có thể thấy rõ sự thận trọng của chính sách tín dụng trong năm

HÌNH 3: GIÁ NGUYÊN NHIÊN VẬT LIỆU CHO SẢN XUẤT
Q3/2017 – Q3/2019 (% tăng so cùng kỳ năm trước)



Nguồn: Tổng cục Thống kê

HÌNH 2: GIÁ NHẬP KHẨU HÀNG HÓA QUÝ III/2017 – QUÝ III/2019
(% tăng giá, so năm trước)



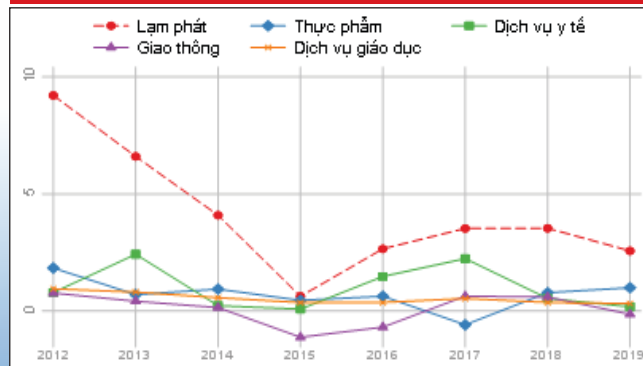
Nguồn: Tổng cục Thống kê

2019. Nếu như từ quý II/2016 đến quý IV/2018 tín dụng (tính theo tỷ lệ so với GDP) cao hơn xu thế dài hạn thì trong năm 2019, tín dụng được giữ thấp hơn xu thế dài hạn. Tính trung bình, năm 2019 tín dụng thấp hơn xu thế dài hạn 1,9% GDP (trong khi năm 2018 cao hơn xu thế dài hạn 1,3% GDP).

Mặc dù, lạm phát được kiểm soát nhưng áp lực từ cầu trong nước đang tăng dần. Áp lực từ cầu trong nước đối với lạm phát được phản ánh qua xu hướng tăng dần của lạm phát cơ bản. Tính đến tháng 11/2019, lạm phát cơ bản đã lên mức 2,2% (so với cùng kỳ năm trước), là mức cao nhất kể từ tháng 5/2015.

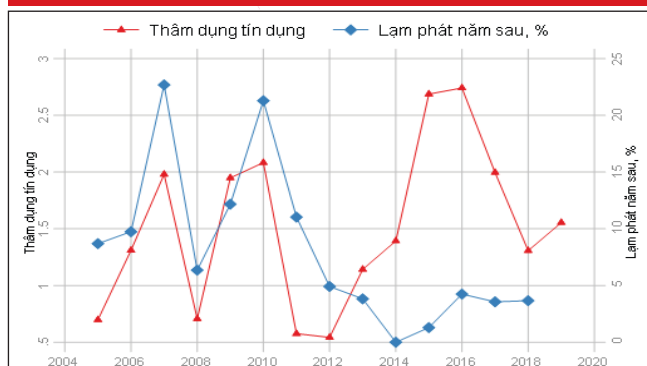
Trong bối cảnh đầu tư công tăng chậm, cầu trong nước tăng chủ yếu đối với tiêu dùng (của hộ gia đình), thể hiện qua mức bán lẻ hàng hóa so với GDP trong 9 tháng đầu năm/2019 tăng lên 68,6% (so với mức 66,6% của cùng kỳ năm 2018). Tiêu dùng tăng do đầu tư tư nhân tăng đã tạo thêm công ăn việc làm, làm tăng sức mua của dân cư. Đầu tư tư nhân trong năm 2019 ước đạt 15,5% GDP, tăng hơn so với mức 14,5% GDP của năm 2018; trong khi đầu

HÌNH 4: CPI VÀ GIÁ MỘT SỐ NHÓM HÀNG
GIAI ĐOẠN 2012 – 2019



Chú thích: Thay đổi giá các nhóm hàng được điều chỉnh giảm theo trọng số trong CPI. 2019 là số trung bình 11 tháng đầu năm

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê

**HÌNH 5: THÂM DỤNG TÍN DỤNG VÀ LẠM PHÁT GIAI ĐOẠN 2005 - 2019**

Chú thích: Thâm dụng tín dụng thể hiện để tăng 1 đồng GDP cần tăng bao nhiêu đồng tín dụng. Lạm phát tính theo chỉ số giảm phát GDP

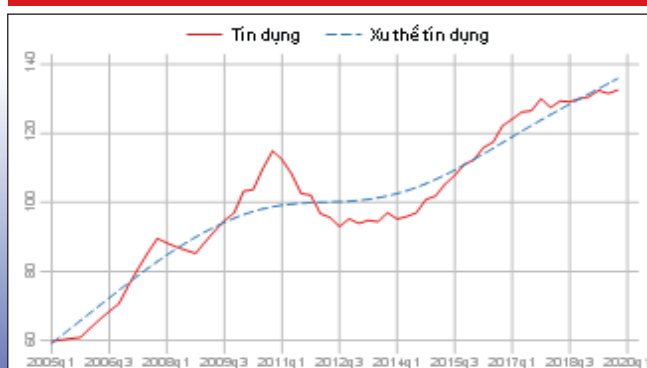
Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê, Ngân hàng Nhà nước. Dự báo năm 2019 tăng trưởng GDP là 7,1%, lạm phát là 3,5%.

tư Nhà nước giảm từ 10,6% GDP năm 2018 xuống 10% GDP năm 2019. Ngoài ra, tiêu dùng còn có thể tăng do hiệu ứng tài sản khi giá bất động sản có xu hướng tăng: tháng 11/2019, giá nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 3,7% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ 2018 chỉ tăng 2,3%).

Triển vọng lạm phát năm 2020

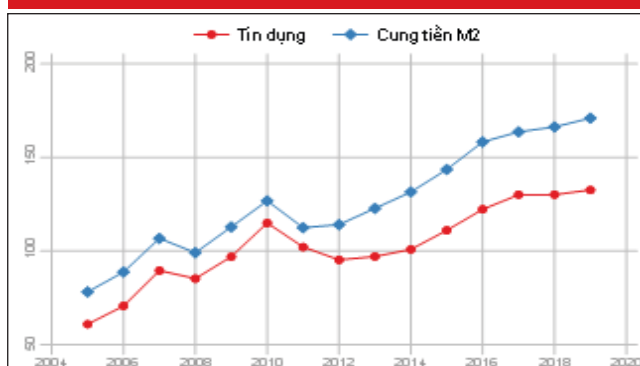
Mục tiêu lạm phát bình quân dưới 4% trong năm 2020 là một thách thức khi giá hàng hóa thế giới dự báo tăng trở lại hoặc giảm giá ít hơn so với năm 2019.

Giá hàng hóa phục hồi do kinh tế thế giới cũng như khối lượng thương mại dự báo tăng trưởng cao hơn năm 2019 (với kỳ vọng chiến tranh thương mại sẽ giảm căng thẳng trong năm 2020), thúc đẩy cầu về hàng hóa. Theo dự báo của Ngân hàng Thế giới, năm 2020 giá năng lượng giảm 3,1% (thấp hơn mức năm 2019, năm 2019 giảm 14,6%), giá thực phẩm giảm 0,1% (năm 2019 giảm 4,6%), giá phân bón tăng 2,2% (năm 2019 giảm 0,6%) và giá kim loại

HÌNH 7: CHÉNH LỆCH TÍN DỤNG QUÝ II/2005 - QUÝ IV/2019 (%GDP)

Chú thích: Xu thế tín dụng tính bằng lọc HP với hệ số lambda = 1600. Số quý IV/2019 ước dựa trên dự báo năm 2019 tăng trưởng GDP là 7,1%, lạm phát là 3,5%, tăng trưởng tín dụng là 13%

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê, Ngân hàng Nhà nước.

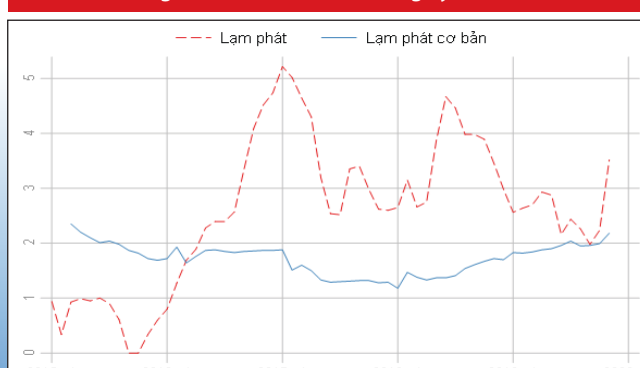
HÌNH 6: TÍN DỤNG VÀ CUNG TIỀN GIAI ĐOẠN 2005 - 2019 (%GDP)

Chú thích: Dự báo năm 2019 tăng trưởng GDP là 7,1%, lạm phát là 3,5%.

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê, Ngân hàng Nhà nước.

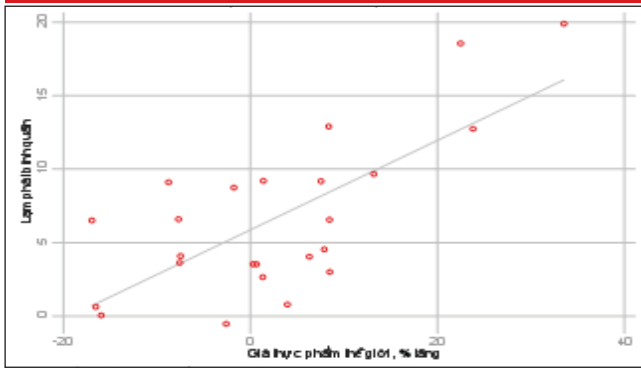
và khoáng sản giảm 1,4% (năm 2019 giảm 5,2%). Trong số các nhóm hàng, giá hàng thực phẩm có ảnh hưởng rõ nhất đến lạm phát trong nước. Hình 9 và 10 biểu thị tương quan giữa lạm phát trong nước và giá thực phẩm, giá năng lượng thế giới. Đồ thị rải (scatter) trên hai hình cho thấy, trong khi ảnh hưởng đến lạm phát của giá thực phẩm thế giới khá rõ thì ảnh hưởng của giá năng lượng không thực sự rõ. Hồi quy OLS giản đơn cho thấy, trong giai đoạn 1995-2019, những thay đổi về tốc độ tăng giá hàng thực phẩm thế giới giải thích đến một nửa những thay đổi về lạm phát trong nước.

Căn cứ dự báo nêu trên của Ngân hàng Thế giới về giá hàng thực phẩm thế giới và kết quả hồi quy OLS giản đơn, riêng yếu tố giá hàng hóa thế giới kỳ vọng sẽ làm lạm phát năm 2020 cao hơn năm 2019 1 điểm %, tức là nếu lạm phát năm 2019 là 3% thì lạm phát năm 2020 kỳ vọng sẽ tăng lên 4% do yếu tố giá hàng hóa thế giới. Thậm chí, nếu hàng hóa thế giới tăng cao hơn dự báo do chiến tranh thương mại Mỹ - Trung leo thang, ảnh hưởng đến cung hàng hóa thế giới, lạm phát còn có thể cao hơn mức kỳ vọng trên.

HÌNH 8: LẠM PHÁT VÀ LẠM PHÁT CƠ BẢN THÁNG 1/2015 - 11/2019 (% tăng CPI và CPI cơ bản, so cùng kỳ năm trước)

Nguồn: Tổng cục Thống kê

HÌNH 9: LẠM PHÁT VÀ GIÁ THỰC PHẨM THẾ GIỚI, 1995 - 2019
(LẠM PHÁT = 5,87 + 0,30 THỰC PHẨM R² = 51%)



Chú thích: Lạm phát bình quân là % tăng CPI (so cùng kỳ năm trước) trung bình các tháng trong năm
Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê, WB

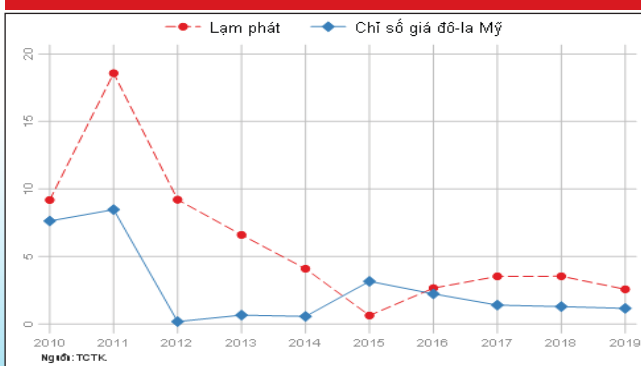
Ngoài giá thế giới, lạm phát trong năm 2020 còn có thể chịu thêm áp lực từ cầu trong nước. Cầu trong nước dự báo sẽ tiếp tục xu hướng tăng trong năm 2020 do xu hướng tăng đầu tư nước ngoài và tăng quy mô tầng lớp trung lưu. Theo đánh giá của Hội nghị Liên Hiệp quốc về thương mại và phát triển (UNCTAD), Việt Nam là một trong 20 điểm đến đầu tư tiềm năng. Đầu tư nước ngoài tăng sẽ khuyến khích đầu tư trong nước, tạo công ăn việc làm, qua đó tăng sức mua của dân cư. Bên cạnh đó, tầng lớp trung lưu tăng cũng làm dịch chuyển tương đối từ tiêu dùng hàng hóa, trong đó có hàng hóa nhập khẩu sang tiêu dùng dịch vụ trong nước.

Một số khuyến nghị chính sách và kết luận

Mục tiêu kiểm soát lạm phát trong năm 2020 được Quốc hội đề ra là dưới 4%. Đây là một thách thức không nhỏ trong công tác quản lý điều hành. Do đó, để thực hiện thành công mục tiêu kiểm soát lạm phát đề ra, mục tiêu tập trung ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát tốc độ tăng giá cả hàng hóa tiêu dùng trong năm 2020 cần tập trung vào một số nội dung sau:

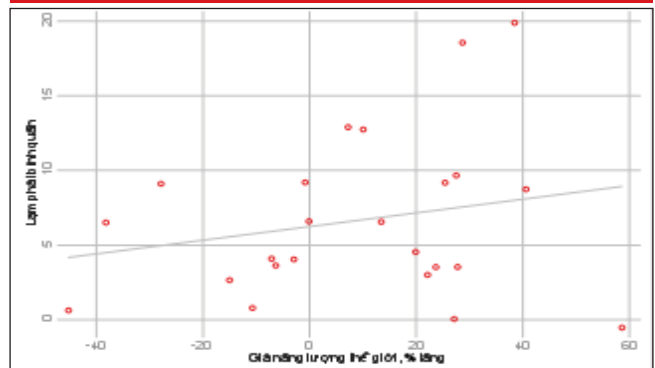
- Đối với chính sách quản lý giá, thực hiện chủ

HÌNH 11: LẠM PHÁT VÀ GIÁ USD 2010 - 2019
(% tăng chỉ số giá bình quân tháng so với cùng kỳ năm trước)



Nguồn: Tổng cục Thống kê

HÌNH 10: LẠM PHÁT VÀ GIÁ NĂNG LƯỢNG THẾ GIỚI 1995 - 2019
(LẠM PHÁT = 6,24 + 0,05 NĂNG LƯỢNG R² = 5%)



Chú thích: Lạm phát bình quân là % tăng CPI (so cùng kỳ năm trước) trung bình các tháng trong năm
Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê, WB

trương không tăng giá điện và giá dịch vụ y tế, đi đôi với bảo đảm cân đối cung cầu, bình ổn thị trường hàng hóa nhất là những mặt hàng thiết yếu.

- Đối với chính sách tỷ giá, giới hạn điều chỉnh giá USD từ 4% trở xuống. Hình biểu diễn quan hệ giữa lạm phát và biến động về giá USD cho thấy, trong phạm vi điều chỉnh dưới 5% hàng năm, những biến động về giá USD không có tương quan rõ ràng với lạm phát trong năm. Tuy nhiên, trong bối cảnh vốn đầu tư nước ngoài (cả trực tiếp lẫn gián tiếp) đang đổ vào Việt Nam cũng như lãi suất thế giới dự báo giảm trong năm 2020, không có áp lực nào để tỷ giá phải điều chỉnh nhiều hơn năm 2019. Năm 2019, giá USD ước tăng bình quân khoảng 2% so với năm 2018 (theo thống kê 11 tháng đầu năm, giá USD đã tăng bình quân 1,8% so với cùng kỳ năm 2018).

- Đối với chính sách tín dụng, tiếp tục chủ trương thận trọng như đã thực hiện trong năm 2019. Cụ thể, tỷ lệ tín dụng so với GDP trong năm 2020 nên giữ ở mức bằng với xu thế dài hạn tính tới quý IV/2019, ước là 136%. Với tỷ lệ tín dụng 136% GDP và giả thiết năm 2020 tăng trưởng GDP là 7%, lạm phát là 4%, tăng trưởng tín dụng trong năm 2020 nên đặt mục tiêu là 14%.

Tài liệu tham khảo:

1. Nghị quyết số 85/2019/QH14 của Quốc hội về Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2020;
2. Tổng cục Thống kê, <https://www.gso.gov.vn/>;
3. IMF, Báo cáo Triển vọng kinh tế toàn cầu, tháng 10/2020;
4. UNCTAD, World Investment Report 2019.

Thông tin tác giả:

Đặng Ngọc Tú, Ủy ban Giám sát Tài chính quốc gia

Email: dangnt@gmail.com

(Quan điểm trình bày trong bài viết này là quan điểm riêng của các tác giả, không đại diện cho quan điểm của cơ quan công tác)