

Hiệu ứng trung chuyển tác động của tỉ giá đến giá cả và lạm phát

TS. Nhật Trung^{**}
TS. Nguyễn Hồng Nga^{††}

(Tiếp theo kỳ trước)

2. Những kết quả nghiên cứu định lượng ERPT của một số quốc gia trên thế giới

Phần này giới thiệu một số kết quả định lượng ERPT của các quốc gia phát triển và đang phát triển.

Một số nghiên cứu tập trung nghiên cứu ERPT đến giá nhập khẩu (Goldberg & Knetter (1997), đã hệ thống hóa một loạt các nghiên cứu theo chủ đề này). Nhiều nhà nghiên cứu cũng phân tích tác động của tỉ giá đến giá xuất khẩu (ví dụ, Klitgaard T. (1999); Dwyer J., Kent C., Pease A. (1993)). Có một số nghiên cứu ERPT đến giá sản xuất và giá tiêu dùng (ví dụ, Woo, Wing T. (1984; Feinberg, Robert M. (1986, 1989); Parsley D., Popper H. (1998); McCarthy J. (2000)).

Một bộ phận nghiên cứu chủ yếu tập trung vào thị trường Mỹ (Menon J. (1995)). Ngoài ra, còn có nhiều nghiên cứu ERPT tại các thị trường châu Âu (ví dụ, Hufner F., Schroder M. (2002); Fouquin M. et al (2001)). Một số nghiên cứu tập trung vào nước Úc (ví dụ, Menon (1996); Dwyer, Kent & Pease (1993)). Các nước còn lại ít được chú ý hơn, chỉ có một số nghiên cứu cá biệt như: Adolfson M. (1997) – Thụy Điển; Corsetti G., Dedola L. (2001) – Ý; Dunn (1970) – Canada; Lee (1997) – Hàn Quốc; Tokagi & Yoshida (2001) – Nhật Bản; Liu B. J. (1993) – Đài Loan; Garcia C., Jose F., Jorge E. – Chile; Tsesliuk S. (2002) – Belarus.... Một số nghiên cứu tập trung so sánh ERPT ở các nước phát triển (như McCarthy (2000); Hufner & Schroder (2002). Darvas Z. (2001); Dubravko M., Marc K. (2002) và Michele Ca' Zorzi, Elke Hahn & Marcelo Sanschez (2007) – ba trong không nhiều nghiên cứu ERPT tại một số nền kinh tế đang phát triển.

Tất cả các nghiên cứu đều dẫn đến kết luận rằng, ERPT đến giá trong nước là không toàn phần (hệ số ERPT #1) và phụ thuộc nhiều vào đặc điểm của mỗi quốc gia, cơ cấu ngành trong nền kinh tế.

2.1. Các nước phát triển

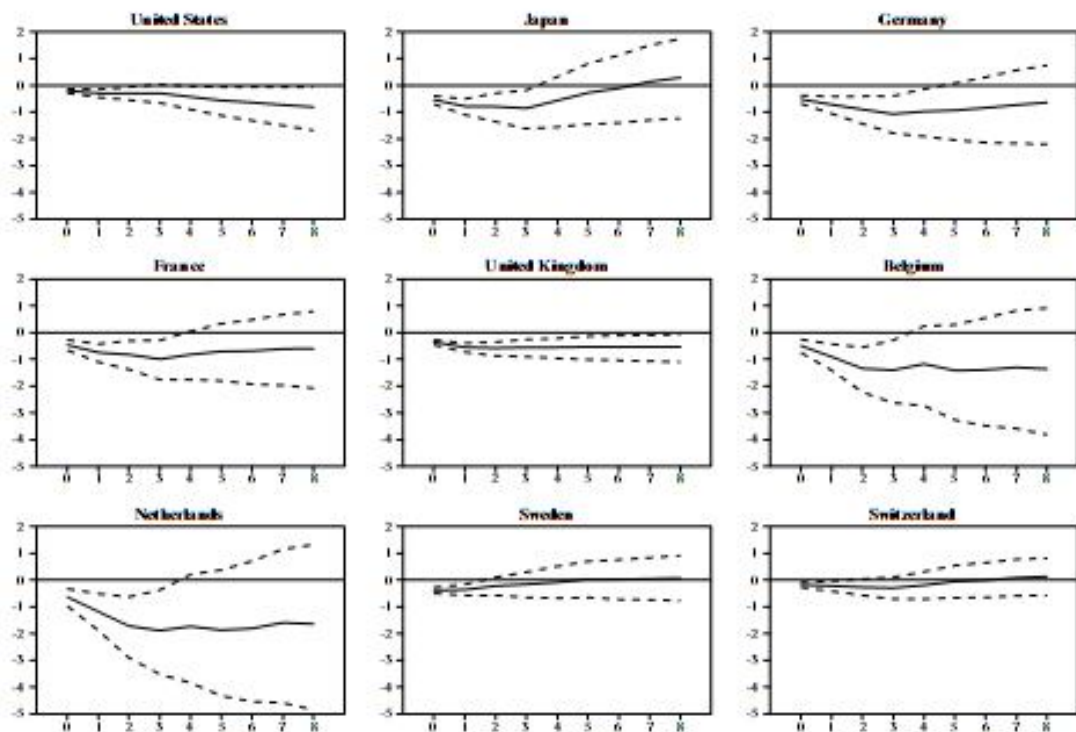
^{**} NHNN

^{††} Đại học Quốc gia Tp. Hồ Chí Minh

Phần này giới thiệu kết quả nghiên cứu với chủ đề “ Sự trung chuyển tác động của tỉ giá và giá nhập khẩu đến lạm phát trong nước tại một số nền kinh tế phát triển (Pass – Through of Exchange Rate and Import Prices To Domestic Inflation in Some Industrialised Economies)” của Jonathan McCarthy (2000), trong đó, tác giả nghiên cứu ảnh hưởng của tỉ giá đối với giá nhập khẩu, giá sản xuất (PPI) và giá tiêu dùng (CPI) trong nước tại 9 nền kinh tế phát triển: Mỹ, Nhật Bản, Đức, Pháp, Anh, Bỉ, Hà Lan, Thụy Điển và Thụy Sĩ. Tác giả phân tích những khác biệt về ERPT giữa các nước và những biến động của ERPT theo thời gian.

Tác giả nghiên cứu hiệu ứng trung chuyển tác động của tỉ giá hiệu lực danh nghĩa (số lượng ngoại tệ được hiệu chỉnh theo trọng số là kim ngạch thương mại với đối tác trên một đơn vị nội tệ). Cơ sở dữ liệu quý trong giai đoạn từ 1976 đến 1998 được sử dụng.

Biểu đồ 1: Phản ứng của giá nhập khẩu khi tỉ giá tăng 1% (ERPT đến giá nhập khẩu)



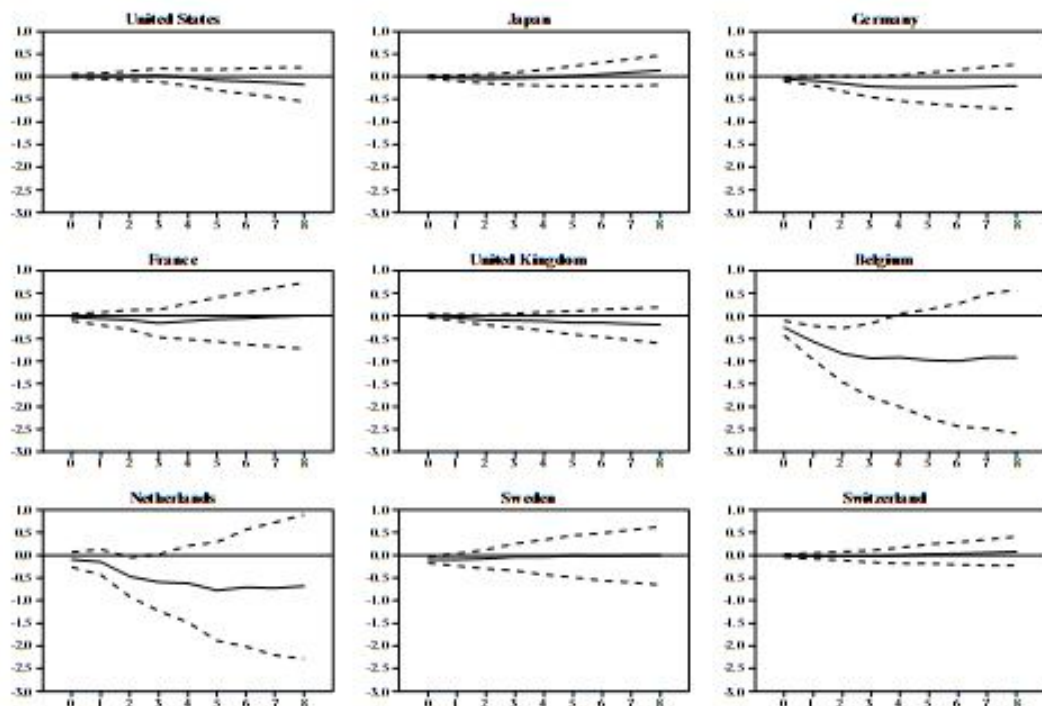
Biểu đồ 1, 2 và 3 mô tả phản ứng của chỉ số giá nhập khẩu, PPI và CPI khi tỉ giá điều chỉnh tăng (nội tệ lên giá) tại 9 nước nghiên cứu (đường

liền nét thể hiện kết quả ước lượng mức thay đổi, còn 2 đường nét đứt đoạn biểu hiện độ tin cậy bằng hai lần độ lệch chuẩn).

Tác động ban đầu của sự tăng tỉ giá đối với giá nhập khẩu là ngược chiều (negative) như dự kiến và duy trì trong khoảng thời gian ít nhất là 1 năm trong 9 nước nghiên cứu (biểu đồ 1). Sau 2 năm, kết quả ước lượng phản ứng không còn chính xác ở hầu hết các nước, và có một số trường hợp còn cho tác động thuận chiều (positive). Mức thay đổi giá nhập khẩu của Hà Lan là lớn nhất và vượt 1%. Mặt khác, hiệu ứng trung chuyển là nhỏ một cách đáng ngạc nhiên ở Thụy Điển và Thụy Sĩ.

Phản ứng của chỉ số sản xuất PPI là khá yếu tại đa số các nước nghiên cứu, và trong một số trường hợp, nó còn cho tín hiệu sai như trường hợp của Nhật Bản (dấu dương). Ngoại trừ các trường hợp, theo đó, ERPT khá lớn như Hà Lan và Bỉ (biểu đồ 2). Những kết quả ước lượng đối với Mỹ là yếu hơn so với nghiên cứu của Feinberg (1989), còn kết quả đối với Đức thì rất tương đồng.

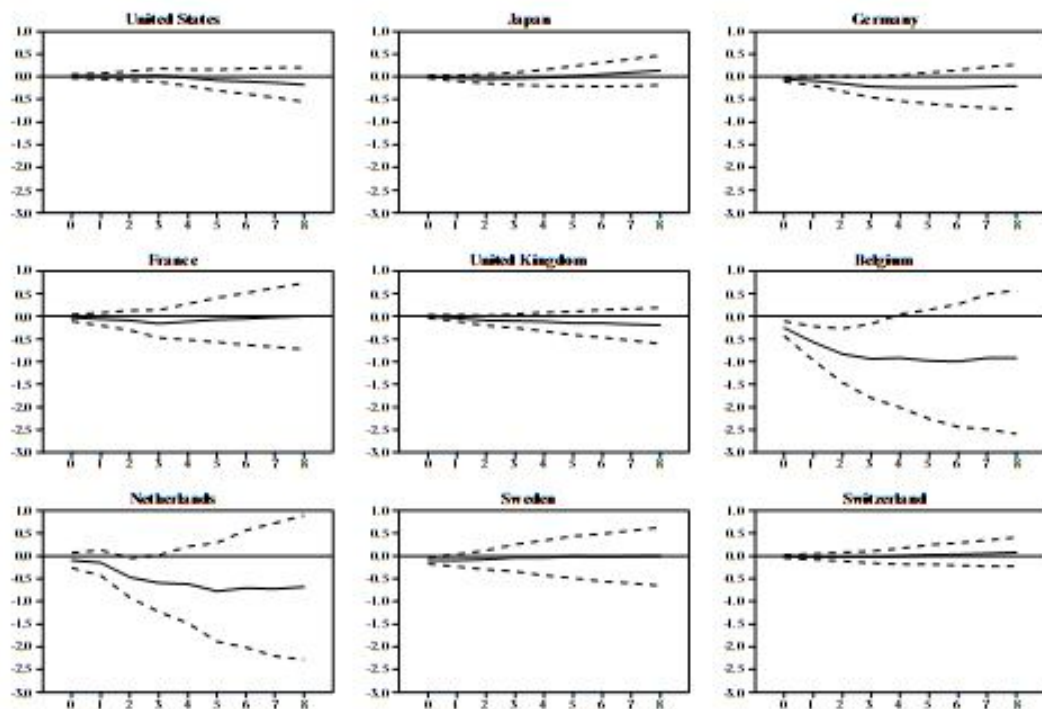
Biểu đồ 2: Phản ứng của chỉ số PPI khi tỉ giá tăng 1% (ERPT đến chỉ số PPI)



Phản ứng của chỉ số CPI trước biến động của tỉ giá thậm chí còn yếu hơn chỉ số PPI, thậm chí nhiều kết quả ước lượng phản ứng chỉ số CPI còn phát tín hiệu sai (biểu đồ 3). Cũng tương tự với trường hợp chỉ số PPI, Bỉ và

Hà Lan rơi vào tình huống ngoại lệ. Kết quả ước lượng hệ số ERPT của Mỹ tương tự kết quả trong nghiên cứu của Woo (1984) và Parsley & Popper (1998).

Biểu đồ 3: Phản ứng của chỉ số CPI khi tỉ giá tăng 1% (ERPT đến chỉ số CPI)



Mặc dù ERPT theo kết quả ước lượng (là nhỏ và chưa chính xác, song, có những khác biệt đáng kể giữa các quốc gia. Theo tác giả, những nhân tố sau đây là nguyên nhân gây ra những khác biệt về ERPT giữa các quốc gia: (1) tỉ lệ nhập khẩu trung bình (được xác định theo % của tổng cầu, GDP) trong giai đoạn nghiên cứu; (2) độ biến động của tỉ giá; (3) độ biến động của tổng cầu (GDP); (4) năng lực cạnh tranh của nền kinh tế.

Tác giả rút ra kết luận: (1) các phản ứng của giá nhập khẩu cho thấy sự trung chuyển những dao động của tỉ giá đến giá nhập khẩu tại hầu hết các nước trong mẫu nghiên cứu là đáng kể, nhưng không đạt mức toàn phần; (2) tuy vậy, sự trung chuyển tác động của tỉ giá đến chỉ số PPI và CPI là khá khiêm tốn ở hầu hết các nước nghiên cứu; (3) tỉ trọng nhập khẩu cao, tỉ giá ổn định, ít biến động, GDP ít biến động và năng lực cạnh tranh kém hơn gắn với hiệu ứng trung chuyển tác động của tỉ giá (ERPT) đến lạm phát trong nước cao hơn, cho dù mối tương quan này tồn tại trong thời gian ngắn đối với chỉ số CPI.

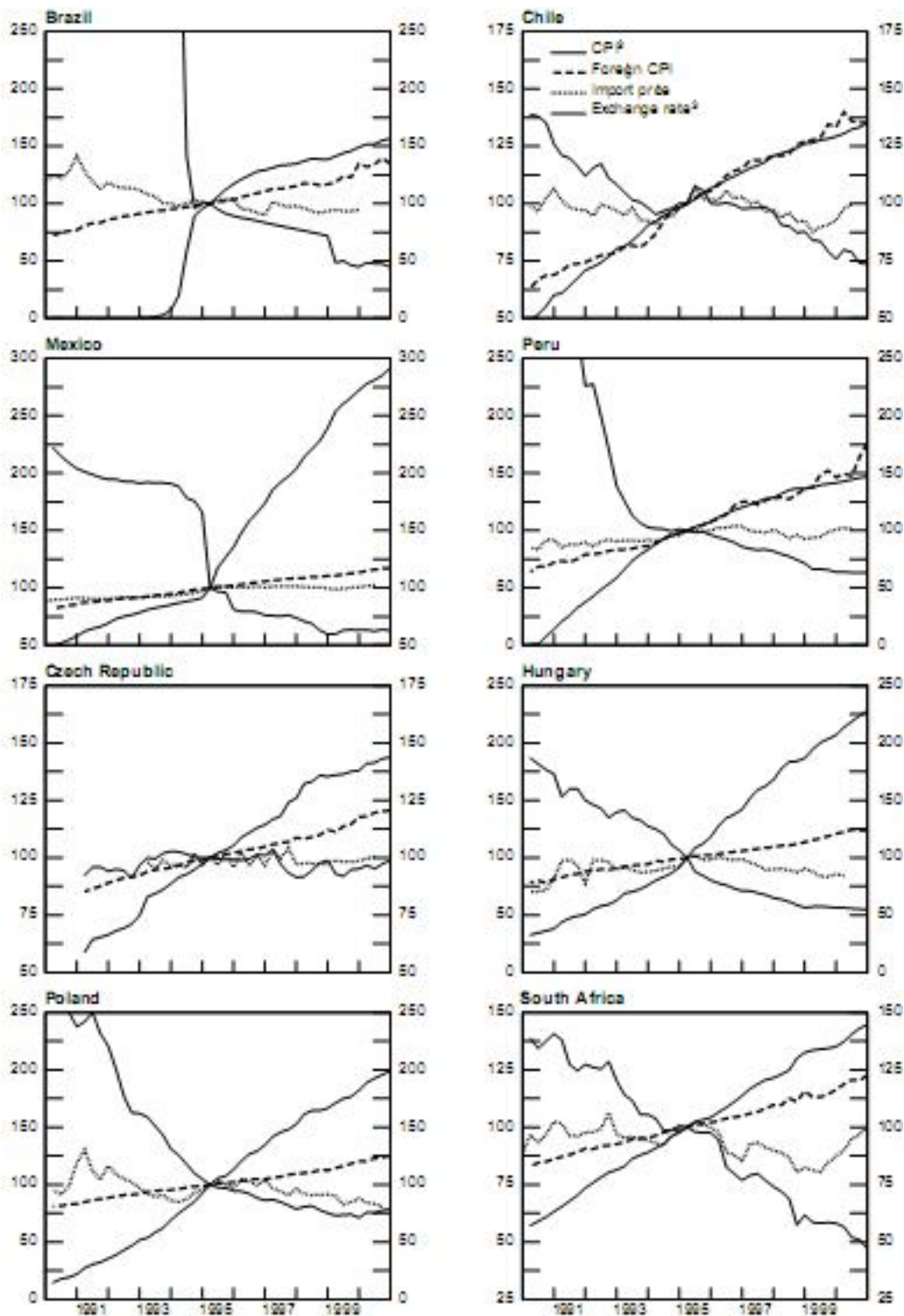
2.2. Các nước đang phát triển

Trong phần này, sẽ giới thiệu tóm tắt kết quả nghiên cứu của Dubravko Mihaljek & Marc Klau (2002) trong bài viết “A Note on The Pass-Through from Exchange Rate and Import Prices to Inflation in Selected Emerging Market Economies” về ảnh hưởng của tỉ giá đến giá tiêu dùng trong nước tại 13 nền kinh tế đang phát triển: Nam Phi, Brazil, Chile, Mexico, Peru, Séc, Hungary, Ba Lan, Thổ Nhĩ Kỳ, Hàn Quốc, Malaysia, Philippines và Thái Lan; một số kết quả ước lượng ERPT của Michele Ca’ Zorzi, Elke Hahn & Marcelo Sanchez (2007) trong bài viết “Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets”.

Dubravko & Marc nghiên cứu hiệu ứng trung chuyển tác động của tỉ giá danh nghĩa (số đơn vị ngoại tệ trên một đơn vị nội tệ, có nghĩa là một sự tăng tỉ giá hàm ý một sự lên giá ngoại tệ và ngược lại). Phương pháp bình phương bé nhất được sử dụng với số liệu hằng quý trong giai đoạn từ đầu những năm 90 đến năm 2000 -2001.

Mối quan hệ giữa lạm phát, giá nhập khẩu và tỉ giá trong những năm 90 được biểu diễn thông qua 2 nhóm biểu đồ I và I.a. Ở châu Mỹ La tinh (ngoại trừ Mexico), Trung Âu và Nam Phi, nhịp độ phá giá tiền tệ và lạm phát trong nước, nhìn chung, là song hành cùng nhau, nhất là vào giai đoạn cuối những năm 90: phá giá tiền tệ càng mạnh thì lạm phát càng cao. Trong khi đó, ở Mexico và 4 nước châu Á, không có mối quan hệ rõ ràng trước cuộc khủng hoảng 1994 (Mexico) và 1997-1998 (các nước châu Á): tỉ giá danh nghĩa biến động nhẹ và lạm phát khá ổn định (ngoại trừ Philippines) (*Nhóm biểu đồ I.a*)

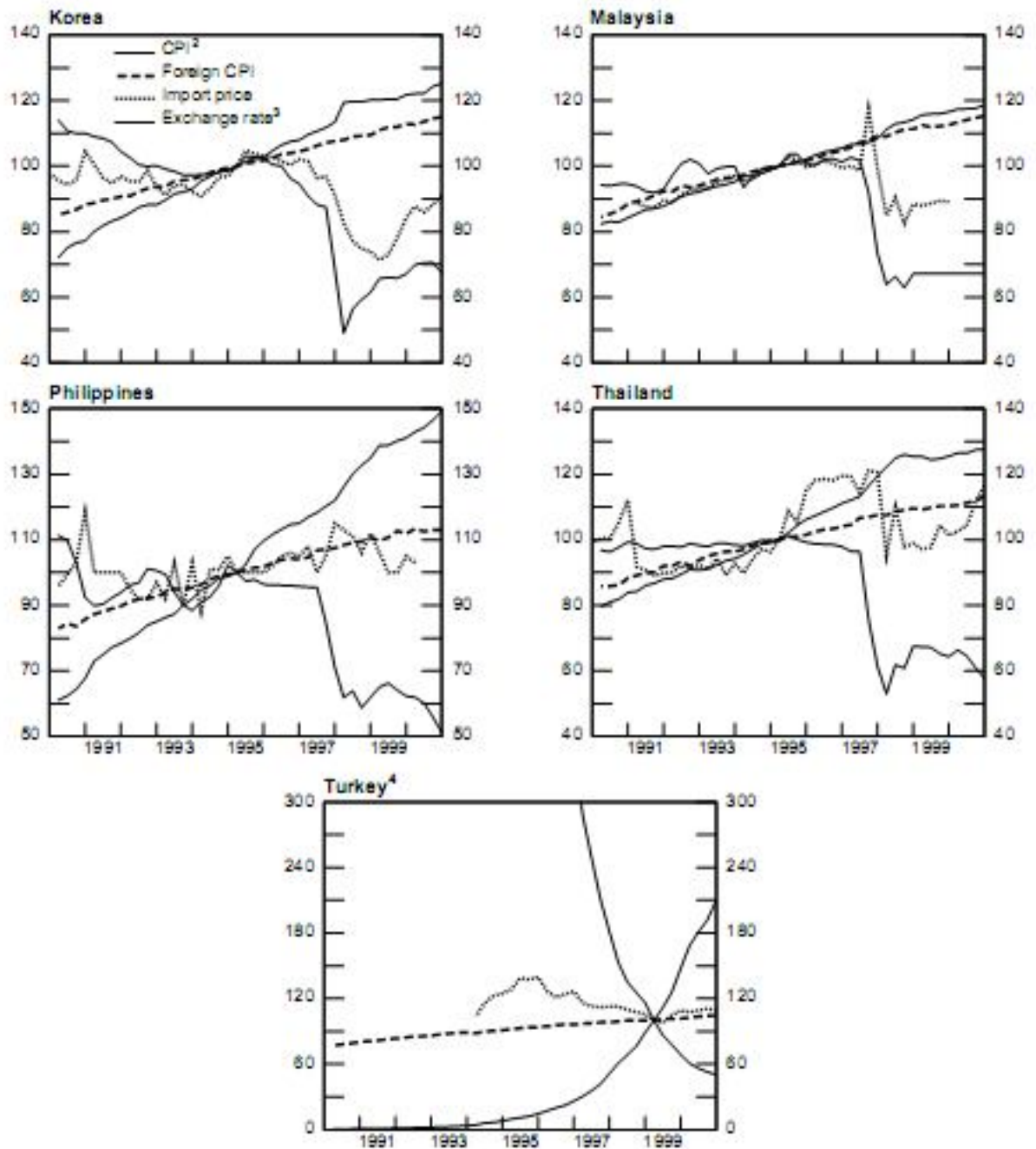
Nhóm biểu đồ I: Chỉ số CPI trong nước, CPI nước ngoài, giá nhập khẩu và tỉ giá



Sự kiện phá giá tiền tệ vào năm 1997- 1998 không gây lạm phát cao ở các nước châu Á nghiên cứu (hay Brazil năm 1994 và năm 1998). Và từ năm 1997 -1998, lạm phát chuyển động theo một tốc độ tương tự nhau trong 4 nước châu Á, mặc dù có sự khác biệt về biến động của tỉ giá: tăng giá ở Hàn

Quốc, cố định ở Malaysia, và giảm giá ở Philippines và Thái Lan. Tại hầu hết các nước, giá nhập khẩu đều biến động ở mức độ thấp hơn đáng kể so với CPI trong nước và nước ngoài (*Nhóm biểu đồ I và I.a*).

Nhóm biểu đồ I.a: Chỉ số CPI trong nước, CPI nước ngoài, giá nhập khẩu và tỷ giá



Kết quả ước lượng hệ số ERPT theo thời gian bằng phương pháp bình phương bé nhất được cung cấp ở bảng 1.

Bảng 1: Hệ số ERPT theo thời gian ở các nền kinh tế mới nổi

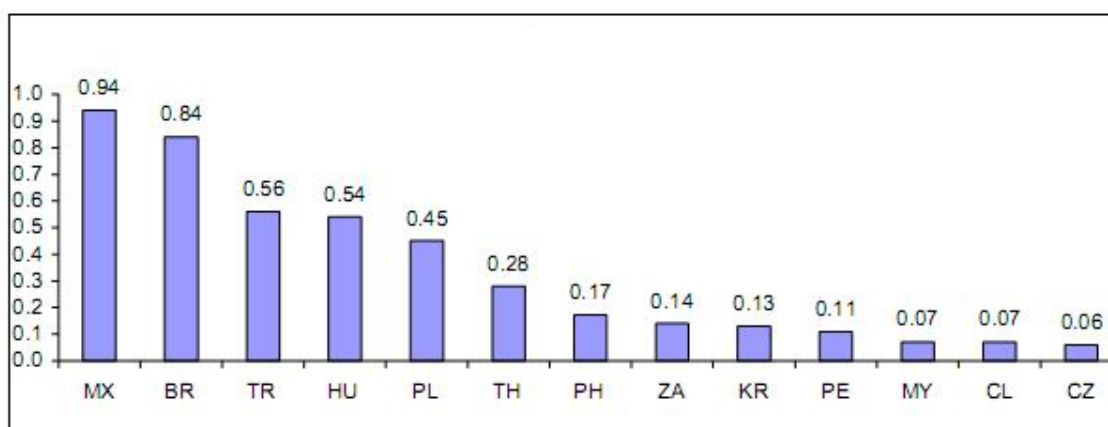
Quốc gia và thời kì nghiên cứu	$d(e_t)$	$d(e_{t-1})$	$d(e_{t-2})$	$d(e_{t-4})$
1	2	3	4	5
Hàn Quốc (81:2-00:4)	0.09 (3.89)	0.04 (1.69)		
Malaysia (94:2-00:4)			0.07 (4.78)	
Philippines (91:2-00:4)		0.08 (2.96)	0.09 (3.46)	
Thái Lan (94:1-01:1)		0.10 (3.78)	0.18 (2.47)	
Nam Phi (88:1-00:4)	0.14 (3.32)			
Brazil (87:1-00:3)	0.84 (19.52)			
Chile (91:2-00:3)			0.07 (1.78)	
Mexico (87:1-00:4)	0.36 (6.76)	0.40 (7.84)	0.18 (3.73)	
Peru (91:1-00:3)			0.11 (22.65)	
Séc (94:2-00:4)				0.06 (2.32)
Hungary (93:2-00:1)	0.54 (5.28)			
Ba Lan (90:4-00:4)		0.23 (2.61)	0.22 (2.56)	

Thổ Nhĩ Kỳ	0.56 (6.04)			
------------	----------------	--	--	--

(Trong bảng chỉ đưa vào những hệ số của biến phụ thuộc $d(e_t)$ có ý nghĩa thống kê và giá trị trong ngoặc đơn là t -statistics).

Biểu đồ 4 biểu thị độ co giãn tích lũy (tổng các hệ số trong các cột từ 2 đến 5 ở bảng 1), cũng chính là hệ số ERPT trong năm theo thứ tự giảm dần.

Biểu đồ 4: Độ co giãn của tỉ giá (hệ số ERPT) của các nước đang phát triển trong mẫu nghiên cứu



(MX: Mexico; BR: Brazil; TR: Thổ Nhĩ Kỳ; HU: Hungary; PL: Ba Lan; TH: Thái Lan; PH: Philippines; ZA: Nam Phi; KR: Hàn Quốc; PE: Peru; MY: Malaysia; CL: Chile; CZ: Cộng hòa Séc).

Kết quả ước lượng độ co giãn của tỉ giá (hệ số ERPT) là rất cao đối với Mexico và Brazil, điều này cho thấy tác động trung chuyển của tỉ giá đến lạm phát ở các nước này là cao. Hệ số ERPT cũng khá cao tại Thổ Nhĩ Kỳ, Hungary và Ba Lan. Ở các nước khác, tác động của tỉ giá đến lạm phát ít rõ ràng hơn. Cũng có thể thấy rằng, ở tất cả các nước thuộc mẫu nghiên cứu, tác động của tỉ giá đến lạm phát có độ trễ từ 2 đến 4 quý.

Gần đây, trong bài viết “Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets” (2007) của Michele Ca’ Zorzi, Elke Hahn & Marcelo Sanchez, các tác giả nghiên cứu mức độ ERPT đến giá cả tại 12 nền kinh tế mới nổi ở châu Á, châu Mỹ la tinh, Trung và Đông Âu. Kết quả nghiên cứu khẳng định rằng ERPT đến giá tiêu dùng là thấp hơn so với giá nhập khẩu. Cũng có minh chứng cho thấy ERPT thấp đối với các nước phát triển, đặc biệt với

tình huống của Mỹ và Nhật Bản. Phù hợp với các nghiên cứu trước đây, ERPT tại khu vực Euro có phần cao hơn một chút so với Mỹ. Tuy vậy, phân tích cũng chỉ ra một số khác biệt so với quan điểm truyền thống (theo thông lệ, ERPT luôn cao hơn ở các nước mới nổi so với các nước phát triển). Đối với các nền kinh tế mới nổi có lạm phát một chữ số (hầu hết các nước châu Á trong mẫu nghiên cứu), ERPT là thấp và không khác biệt nhiều so với các nước phát triển. Nhìn chung, công trình nghiên cứu khẳng định mối quan hệ thuận chiều giữa ERPT và lạm phát và phù hợp với giả thuyết của Taylor.

Dưới đây là một số kết quả định lượng ERPT của 12 nước mới nổi trong mẫu nghiên cứu.

(xem bảng 2,3 và 4)

Bảng 2: Phản ứng của giá nhập khẩu khi tỉ giá thay đổi 1% (%)

	CN	HK	KR	SG	TW	CZ	HU	PO	TU	AG	CL	ME
4 quý	-	0.43	0.78	0.13	0.12	0.72	1.26	0.86	0.91	0.87	1.00	1.54
8 quý	-	0.93	0.57	0.76	-0.12	0.48	1.77	1.3	1.76	1.23	0.82	1.99

Bảng 3: Phản ứng của giá tiêu dùng khi tỉ giá thay đổi 1% (%)

	CN	HK	KR	SG	TW	CZ	HU	PO	TU	AG	CL	ME
4 quý	0.08	0.07	0.19	-0.15	0.01	0.61	0.48	0.31	0.09	0.02	0.35	0.76
8 quý	0.77	0.37	0.13	-0.06	0.01	0.77	0.91	0.56	0.12	0.04	0.35	1.39

(CN: Trung Quốc; HK: Hong Kong; SG: Singapore; TW: Đài Loan; CZ: Séc; HU: Hungary; PO: Ba Lan; TU: Thổ Nhĩ Kỳ; AG: Argentina; CL: Chile; ME: Mehico).

Bảng 4: Phản ứng của giá tiêu dùng, giá nhập khẩu khi tỉ giá thay đổi 1% (%)

	Phản ứng của giá nhập khẩu (%)			Phản ứng của giá tiêu dùng (%)		
	Mỹ	Nhật Bản	Khu vực	Mỹ	Nhật Bản	Khu vực

			euro			euro
4 quý	0.24	1.14	0.60	0.01	0.02	0.07
8 quý	0.38	1.05	0.72	0.02	0.04	0.13

So sánh các kết quả này với các kết quả của McCarthy (2000) có thể kết luận rằng, ERPT ở các nước đang phát triển mạnh hơn nhiều so với các nước phát triển. Kết quả này là phù hợp với cơ sở lí thuyết, đó là ERPT mạnh hơn ở các nền kinh tế nhỏ, phụ thuộc nhiều vào thị trường thế giới.

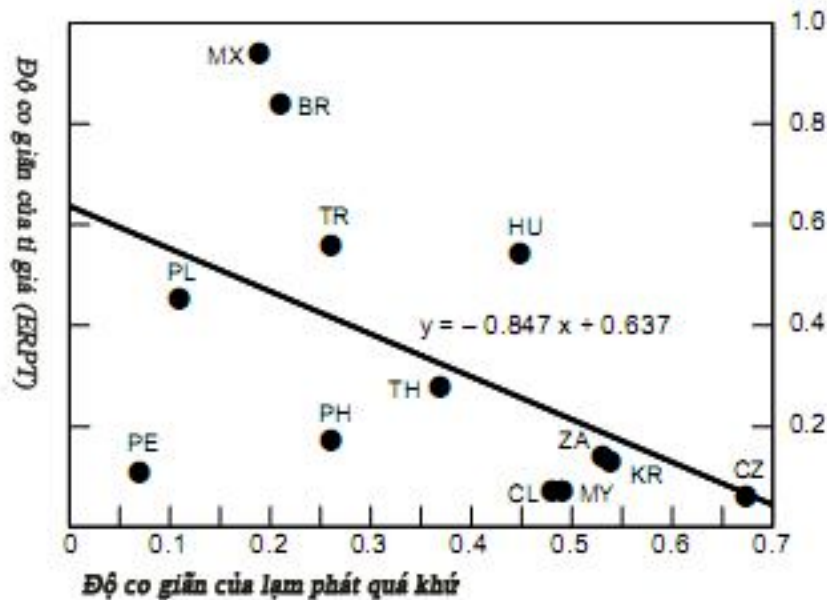
Tại sao ERPT lại có sự khác biệt khá lớn giữa các quốc gia? Theo các tác giả, một trong những nhân tố có thể là lịch sử lạm phát ở các quốc gia. Taylor (2000) cho rằng quán tính (sức ì) và độ biến động của lạm phát càng thấp thì càng giảm khả năng của các công ty trung chuyển chi phí của họ sang giá bán sản phẩm do những biến động của tỉ giá hay các nhân tố khác, vì vậy, ERPT càng thấp. Mối quan hệ giữa độ biến động của lạm phát và ERPT được khẳng định ở các nước phát triển (Campa & Goldberg, (2001)).

Kết luận của các tác giả đối với các nước đang phát triển thuộc mẫu nghiên cứu chỉ khẳng định một phần giả thiết này. Mối quan hệ giữa lạm phát quán tính (inflation persistence) được đo lường bởi độ co dãn của lạm phát quá khứ (theo trục hoành) và độ co dãn của tỉ giá (hệ số ERPT) là nghịch chiều một cách rõ ràng và được minh họa trên biểu đồ 5. Mức quán tính của lạm phát ở các thị trường mới nổi càng thấp thì hệ số ERPT càng cao. Các tác giả không đưa ra luận cứ giải thích trực giác về mối tương quan này, nhưng cho rằng nó khá mạnh về mặt thống kê. Trong khi đó, độ biến động của lạm phát (được đo bằng độ lệch chuẩn của lạm phát bình quân quý) lại có mối tương quan thuận với độ co dãn của tỉ giá (hệ số ERPT) (Biểu đồ 6).

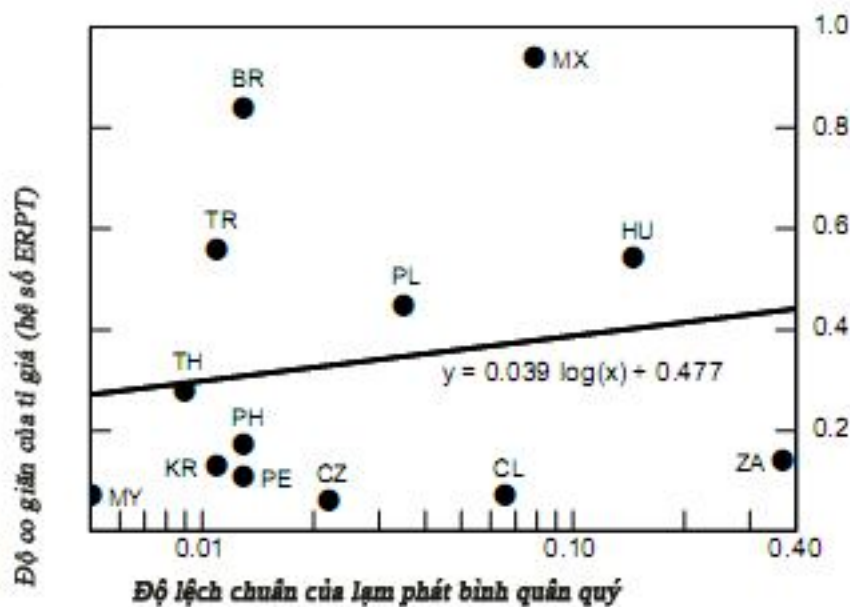
2.3. ERPT của Việt Nam

Cho đến nay, nghiên cứu định lượng về ERPT đến giá cả, lạm phát ở Việt Nam không nhiều, có một vài nghiên cứu chuyên sâu như: “Exchange Rate Pass-Through and Its Implications For Inflation in Vietnam” (2009) của tác giả Vo Van Minh; “Estimating the Exchange Rate Pass-Through into Inflation in Vietnam” của nhóm tác giả Tran Mai Anh và Nguyen Dinh Minh Anh. Trong đó, bài viết của tác giả Vo Van Minh được công bố toàn bộ trên Internet, nên sẽ được giới thiệu chi tiết hơn.

Biểu đồ 5: Mối quan hệ giữa của lạm phát quán tính và ERPT



Biểu đồ 6: Mối quan hệ giữa độ biến động của lạm phát và ERPT



Bài viết nghiên cứu lượng hóa ERPT, đánh giá tác động của tỉ giá đối với lạm phát, từ đó, có những khuyến nghị chính sách thích hợp. Lưu ý rằng, tác giả định nghĩa ERPT theo nghĩa hẹp, theo đó, ERPT là phần trăm thay đổi giá nhập khẩu khi tỉ giá tiền tệ giữa nước nhập khẩu và nước xuất khẩu thay đổi 1%. ERPT được gọi là toàn phần khi những thay đổi của tỉ giá được trung chuyển toàn bộ sang giá nhập khẩu; trong khi đó, ERPT được gọi là

không toàn phần khi toàn bộ những thay đổi của tỉ giá không được trung chuyển sang giá nhập khẩu. Tác giả sử dụng phương pháp tiếp cận VAR để nghiên cứu ERPT (Đây cũng là phương pháp mà McCarthy đã sử dụng trong nghiên cứu ERPT của các nước phát triển). Dữ liệu tháng được sử dụng trong giai đoạn từ tháng 1 năm 2001 đến tháng 2 năm 2007 với 73 quan sát. Tỉ giá hiệu lực danh nghĩa (NEER) được sử dụng vì nó phản ánh tốt hơn tỉ giá giữa đồng tiền Việt Nam với đồng tiền các đối tác thương mại, được tính bằng số đơn vị nội tệ trên một đơn vị ngoại tệ. Do đó, một sự gia tăng của NEER có nghĩa là VND giảm giá và ngược lại. Kết quả ước lượng các hệ số trung chuyển được nêu ở bảng 5 dưới đây:

Bảng 5: Hệ số ERPT đến giá nhập khẩu (IMP) và giá tiêu dùng (CPI)

Giai đoạn	IMP	CPI	Thời kì	IMP	CPI
1	-0,37	-0.1	13	0.24	0.11
2	0.77	-0.05	14	0.07	0.06
3	0.1	-0.09	15	0.13	0.03
4	0.95	-0.11	16	-0.01	0
5	1.32	0.03	17	-0.08	-0.03
6	1.04	0.13	18	-0.06	-0.06
7	1.03	0.15	19	-0.09	-0.08
8	0.48	0.2	20	-0.12	-0.09
9	0.92	0.2	21	-0.18	-0.11
10	0.48	0.21	22	-0.19	-0.13
11	0.36	0.21	23	-0.19	-0.14
12	0.21	0.13	24	-0.21	-0.15
Bình quân	0.61	0.08		-0.06	-0.05

Như bảng 5 cho thấy, hệ số ERPT, theo định nghĩa của tác giả, nằm ở cột IMP (thực chất cũng là độ co giãn của giá nhập khẩu), còn sự trung chuyển tác động tỉ giá đến lạm phát (theo chúng tôi, cũng là ERPT và đây mới chính là ERPT cần quan tâm trong điều hành chính sách tiền tệ và tỉ giá) nằm ở cột CPI. Hiệu ứng trung chuyển cơn sóc tỉ giá đến giá cả mạnh hơn ở năm thứ nhất và đảo chiều ở năm tiếp theo.

Độ co dãn của giá nhập khẩu trong năm thứ nhất bình quân bằng 0,61; nghĩa là 61% thay đổi của tỉ giá được trung chuyển sang giá nhập khẩu. Đặc biệt, các giai đoạn từ 5 đến 7 cho thấy sự trung chuyển còn hơn cả toàn phần. Điều này là hợp lí, bởi vì phần lớn các hợp đồng nhập khẩu dựa trên cơ sở giao hàng trong tương lai. Khi nhà xuất khẩu và nhập khẩu phát hiện cơn sóc tỉ giá vào thời điểm kí hợp đồng, họ sẽ đưa những thay đổi này vào hợp đồng được giao hàng trong các tháng sau. Tác động của tỉ giá đến giá nhập khẩu được loại bỏ hoàn toàn vào tháng thứ 15 sau các cơn sóc tỉ giá. Trong 15 tháng này, độ co giãn giá nhập khẩu dao động trong khoảng 0.07 và 1.32, hay bình quân là 0.61.

So với độ co dãn giá nhập khẩu, ERPT là nhỏ và chậm hơn. Một cơn sóc dương của tỉ giá dẫn đến một cơn sóc dương của CPI từ giai đoạn thứ 5 đến giai đoạn thứ 15. Phản ứng cao nhất của CPI nằm ở giai đoạn thứ 10 và 11 sau cơn sóc tỉ giá và chỉ số CPI tăng 0.21% khi nội tệ giảm giá 1%. Mặc dù vậy, ERPT bình quân trong năm thứ nhất là 0.08, thấp hơn kết quả đo lường của IMF năm 2003 là 0.25 trong năm thứ nhất. Có một số nguyên nhân giải thích cho những thay đổi này. *Thứ nhất*, chỉ số CPI bình quân trong giai đoạn 1995 – 2003 được sử dụng trong nghiên cứu của IMF là 5.9%, cao hơn mức 4.9% trong giai đoạn 2001 – 2007. Giả thiết Taylor (2000) cho rằng môi trường lạm phát thấp hơn, nhìn chung, sẽ làm giảm ERPT. Do đó, lạm phát thấp hơn ở giai đoạn 2001- 2007 so với giai đoạn 1995-2003 có thể giải thích hiện tượng này. *Thứ hai*, tình trạng đô la hóa thấp hơn trong giai đoạn 2001-2007 có thể là nhân tố khác giải thích sự sụt giảm ERPT. *Thứ ba*, việc tự do hóa lãi suất từ năm 2000 có thể làm giảm ERPT.

Trong nghiên cứu của Tran Mai Anh và Nguyen Dinh Minh Anh, bằng công cụ VAR, cho kết quả ERPT bình quân đến giá nhập khẩu và giá tiêu dùng lần lượt là 0.13 và 0.065 trong 6 tháng đầu.

Như vậy, cả hai kết quả định lượng ERPT trên đều thấp một cách bất thường so với các kết quả nghiên cứu ERPT tại các nền kinh tế phát triển và mới nổi. Trong khi đó, về mặt lí thuyết và thực tiễn, Việt Nam có đủ các nhân tố để có một mức ERPT cao hơn: lạm phát, tỉ lệ nhập khẩu/GDP cao; đồng nội tệ kém ổn định; năng lực cạnh tranh nền kinh tế kém; mức độ đô la hóa nền kinh tế còn cao.

Vì vậy, việc tiếp tục nghiên cứu lượng hóa ERPT là điều nên làm, nhằm nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ, tỉ giá và nâng cao năng lực dự báo cũng như kiểm soát lạm phát.

Tài liệu tham khảo

McCarthy J (2000). “Pass – Through of Exchange Rate and Import Prices To Domestic Inflation in Some Industrialised Economies”.

Dubravko M., Marc K. (2002). “A Note on The Pass-Through from Exchange Rate and Import Prices to Inflation in Selected Emerging Market Economies”.

Michele Ca’ Zorzi, Elke Hahn & Marcelo Sanschez (2007). “Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets”.

Vo Van Minh (2009). “Exchange Rate Pass-Through and Its Implications For Inflation in Vietnam”

Левандо Д. В. & Добрынская В. В. (2003). “Эффект переноса в Российской экономике”