

# Chương 5: Sản lượng và tỷ giá trong ngắn hạn

Nguyen Tien Dung, PhD  
Faculty of International Economics,  
College of Economics, VNU

# Mục tiêu

- Xây dựng một mô hình kinh tế vĩ mô của nền kinh tế mở để phân tích việc xác định đồng thời sản lượng và tỷ giá trong ngắn hạn.
- Phân tích tác động ngắn hạn của các chính sách kinh tế vĩ mô tới sản lượng và tỷ giá.

# Nội dung

- Tổng cầu trong một nền kinh tế mở
- Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm
- Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản
- Cân bằng ngắn hạn trong một nền kinh tế mở
- Chính sách kinh tế vĩ mô và tài khoản vãng lai

# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

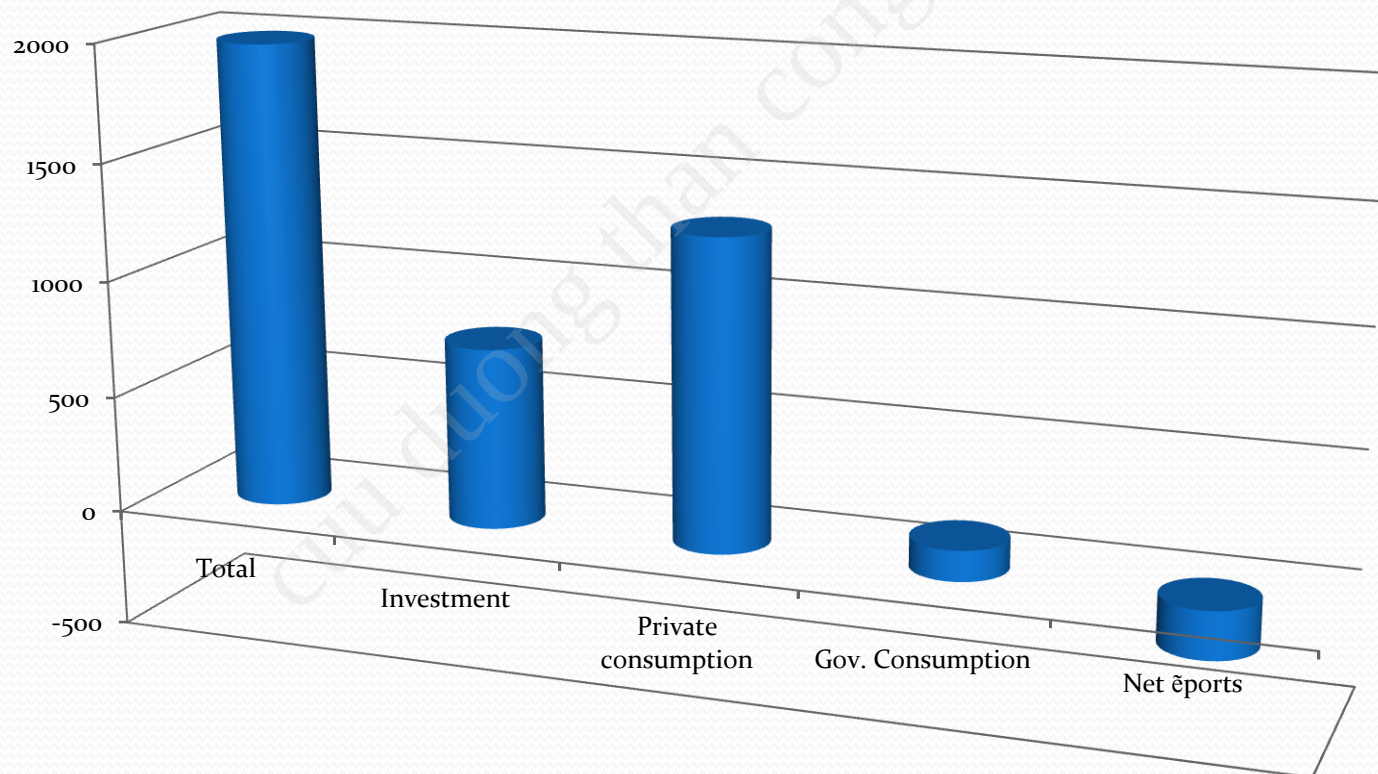
## Tổng cầu về hàng hóa và dịch vụ

- Tổng cầu là tổng nhu cầu về hàng hóa và dịch vụ của các công ty và hộ gia đình trong một nền kinh tế.
- Tổng cầu bao gồm:
  - Tiêu dùng tư nhân
  - Đầu tư
  - Tiêu dùng chính phủ
  - Xuất khẩu ròng về hàng hóa và dịch vụ

# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

## Tổng cầu của Việt nam 2010

Demand Component



# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

## Tiêu dùng tư nhân

- Nhu cầu tiêu dùng hàng hóa và dịch vụ phụ thuộc vào thu nhập khả dụng.
  - $C = C(Y - T)$
  - Thu nhập khả dụng là thu nhập quốc gia trừ đi thuế.
  - Các hộ gia đình và công ty sử dụng thu nhập sau thuế cho tiêu dùng và tiết kiệm.
  - Tiêu dùng tư nhân tương quan dương với thu nhập khả dụng.

# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

## Tài khoản vãng lai

- Cán cân tài khoản vãng lai là sự chênh lệch giữa xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ và nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ.
- $CA = X - M$
- Thay đổi trong thu nhập khả dụng và tỷ giá tác động đến cán cân tài khoản vãng lai.
  - $CA = CA(EP^*/P, Y^d)$

# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

## Cán cân tài khoản vãng lai và thu nhập

- Cán cân tài khoản vãng lai tương quan nghịch với thu nhập khả dụng.
  - Thu nhập khả dụng tăng làm tăng cầu về hàng hóa và dịch vụ, và qua đó tăng nhu cầu nhập khẩu.
  - Cầu nhập khẩu tăng làm xấu đi cán cân tài khoản vãng lai.

# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

## Cán cân tài khoản vãng lai và tỷ giá

- Tỷ giá hối đoái thực tác động đến giá tương đối của hàng hóa sản xuất trong nước.
  - Mất giá thực của đồng tiền trong nước làm tăng nhu cầu thế giới với hàng hóa sản xuất trong nước và cải thiện cán cân tài khoản vãng lai.
  - Nâng giá thực của đồng tiền trong nước làm giảm nhu cầu thế giới với hàng hóa sản xuất trong nước và làm xấu đi cán cân tài khoản vãng lai.

# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

## Cán cân tài khoản vãng lai và tỷ giá

- Thay đổi trong tỷ giá thực có hai tác động:
  - Tác động khối lượng: Tác động của tỷ giá thực tới khối lượng xuất khẩu và nhập khẩu;
  - Tác động giá trị: Tác động của tỷ giá thực tới giá trị hàng nhập khẩu tính bằng hàng hóa sản xuất trong nước.
- Tác động cuối cùng của tỷ giá thực tới cán cân tài khoản vãng lai tùy thuộc vào tác động khối lượng hay tác động giá trị chiếm ưu thế.

# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

## Tổng cầu về hàng hóa và dịch vụ

- Tổng cầu về hàng hóa và dịch vụ có thể được viết như sau:
  - $D = C(Y-T) + I + G + CA(EP^*/P, Y-T)$
  - $D = D(EP^*/P, Y-T, I, G)$
- Ở đây D là tổng cầu, C là tiêu dùng tư nhân; I và G tương ứng là đầu tư và tiêu dùng chính phủ.
- Chúng ta giả thiết đầu tư và tiêu dùng chính phủ là ngoại sinh.

# 1. Tổng cầu trong một nền kinh tế mở

## Tổng cầu về hàng hóa và dịch vụ

- Sự mất giá thực của đồng tiền trong nước tăng cầu về hàng hóa và dịch vụ nội địa.
- Nâng giá thực đồng tiền trong nước làm giảm nhu cầu đối với hàng hóa sản xuất trong nước.
- Thu nhập tăng làm tăng cầu về tiêu dùng, bao gồm cả tiêu dùng hàng nhập khẩu.
  - Tuy nhiên, thu nhập tăng vẫn làm tăng cầu đối với hàng hóa sản xuất trong nước.

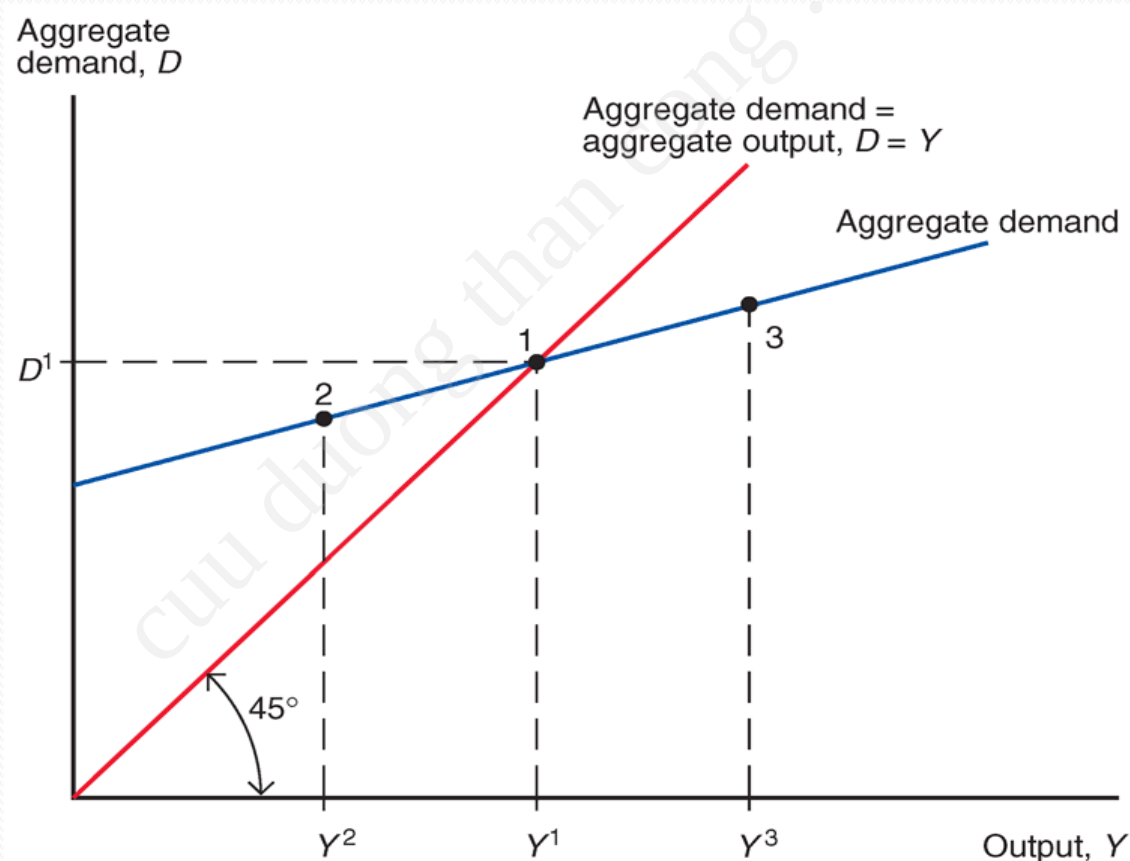
## 2. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm

### Xác định sản lượng ngắn hạn

- Sản lượng ngắn hạn
  - Trong ngắn hạn, giá cả cố định và các yếu tố sản xuất không được sử dụng hoàn toàn.
  - Sản lượng ngắn hạn được xác định bởi tổng cầu và có thể cao hơn hay thấp hơn mức sản lượng toàn dụng.
- Cân bằng trên thị trường sản phẩm đạt được khi sản lượng thực ngang bằng với tổng cầu
  - $Y = D(EP^*/P, Y-T, I, G)$

## 2. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm

### Xác định sản lượng ngắn hạn

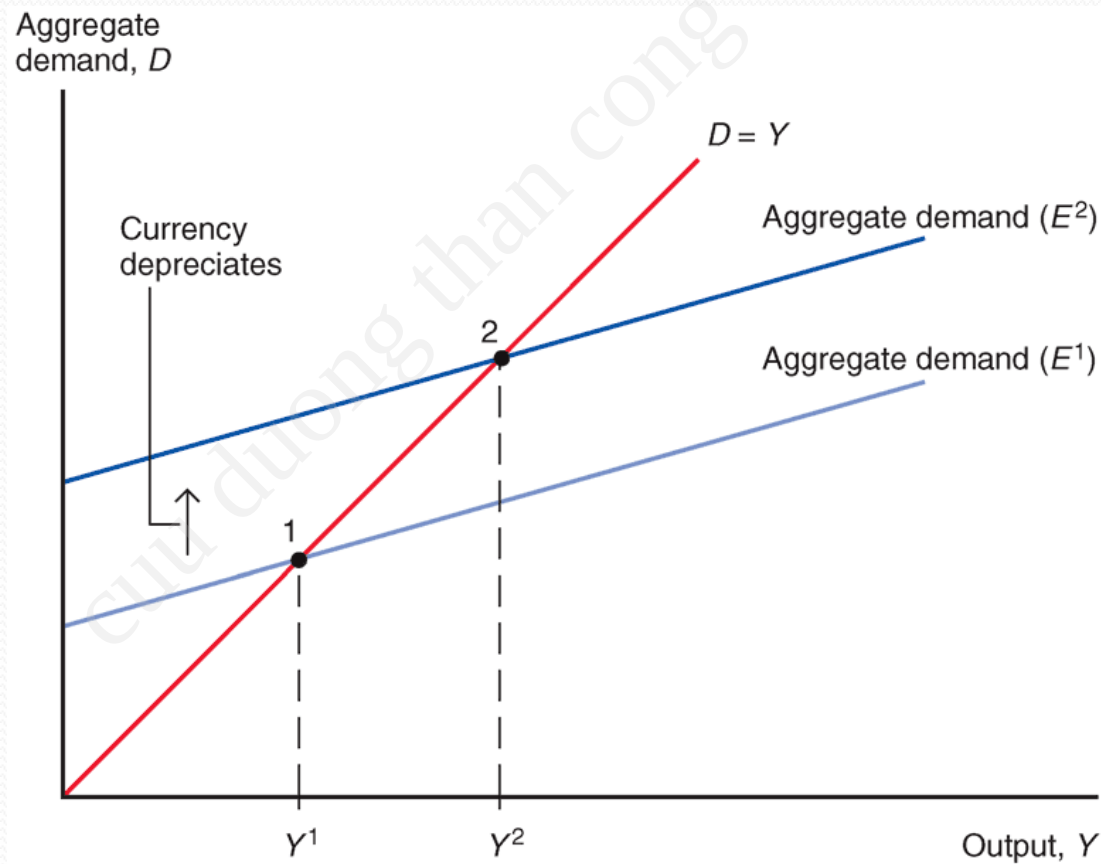


## 2. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm Đường DD

- Đường DD cho thấy sự kết hợp của sản lượng và tỷ giá để duy trì cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm.
  - Sự mất giá thực của đồng tiền trong nước làm tăng cầu đối với sản phẩm trong nước và tăng sản lượng thực.
  - Sự nâng giá thực đồng tiền trong nước làm giảm nhu cầu đối với hàng hóa sản xuất trong nước và sản lượng thực.

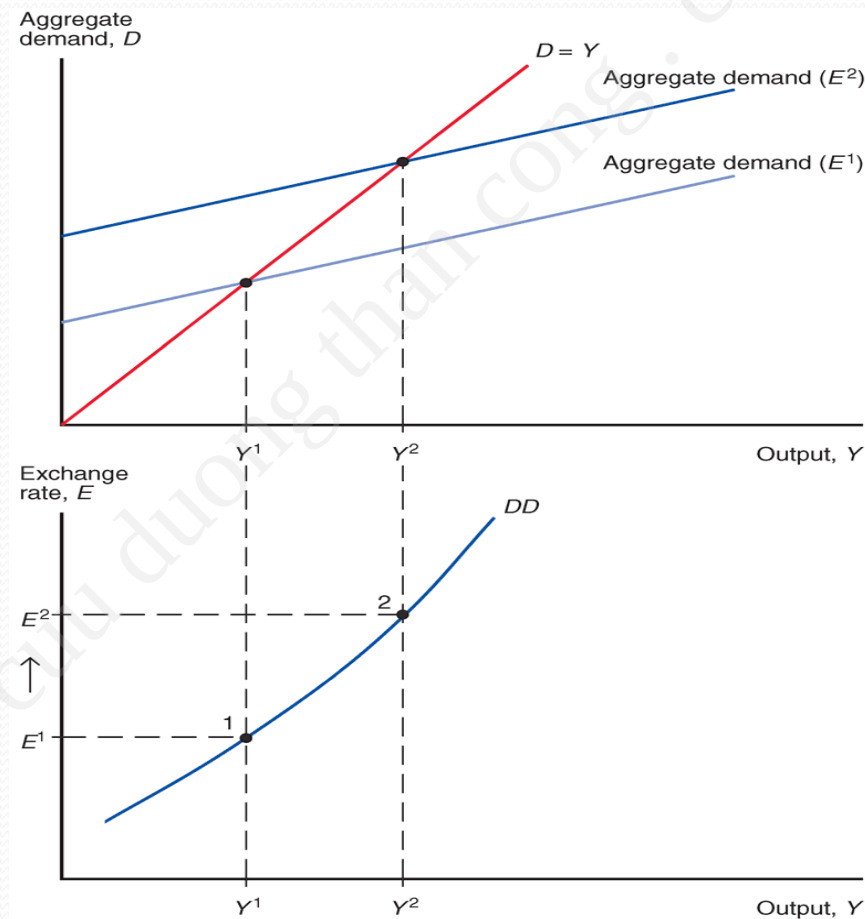
## 2. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm

### Đường DD



## 2. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm

### Đường DD



## 2. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm

### Các yếu tố dịch chuyển đường DD

- Các yếu tố dưới đây có thể dịch chuyển đường DD:
  - Tiêu dùng chính phủ (G): tăng tiêu dùng chính phủ làm tăng cầu đối với hàng hóa sản xuất trong nước.
  - Thuế: thuế suất cao hơn giảm cầu đối với hàng hóa sản xuất trong nước.
  - Đầu tư: tăng đầu tư làm tăng cầu đối với hàng hóa và dịch vụ sản xuất trong nước

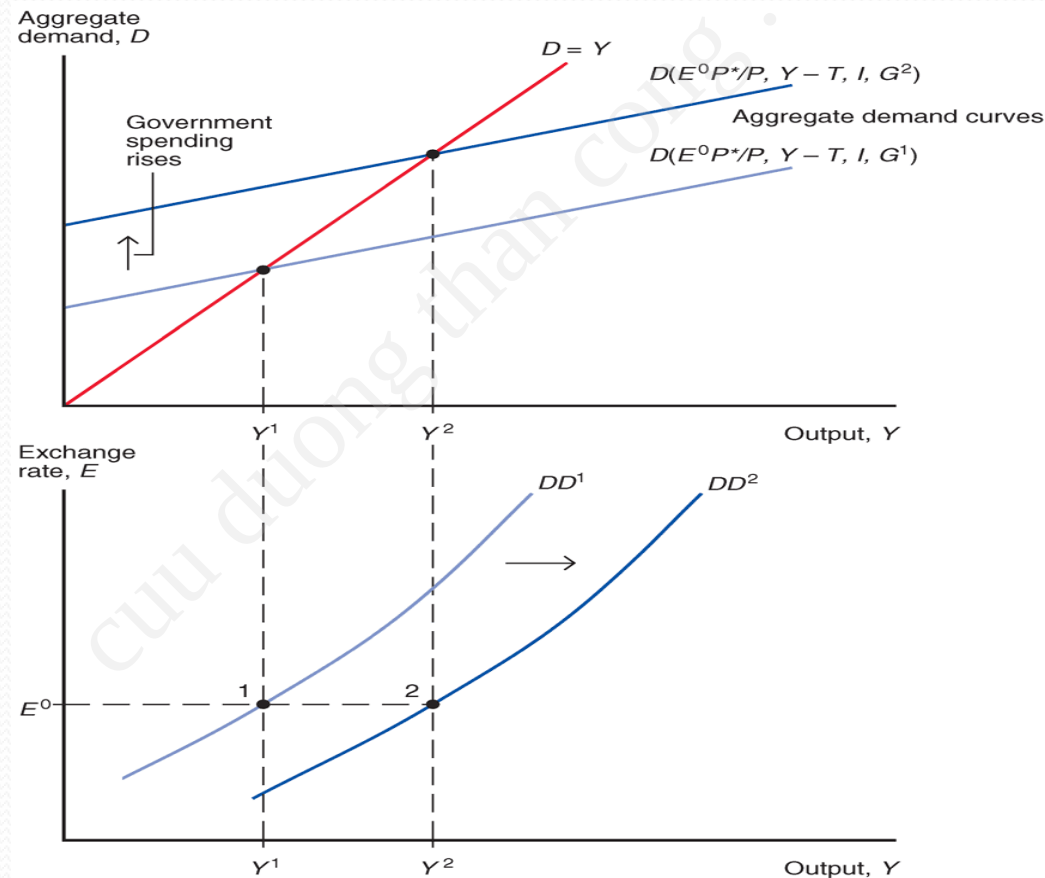
## 2. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm

### Các yếu tố dịch chuyển đường DD

- Giá cả nội địa: giá nội địa tăng dẫn đến sự nâng giá thực của đồng tiền trong nước và làm giảm tổng cầu.
- Giá nước ngoài: tăng giá nước ngoài dẫn đến sự mất giá thực của đồng tiền trong nước và làm tăng tổng cầu.
- Hành vi người tiêu dùng: khi người tiêu dùng tiết kiệm nhiều hơn, nhu cầu về hàng hóa và dịch vụ sẽ giảm.
- Sự dịch chuyển nhu cầu giữa hàng hóa sản xuất trong nước và hàng hóa sản xuất ở nước ngoài: khi người tiêu dùng chuyển sang sử dụng hàng hóa sản xuất trong nước, tổng cầu và sản lượng ngắn hạn sẽ tăng.

## 2. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường sản phẩm

### Tiêu dùng chính phủ và đường DD



### 3. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản

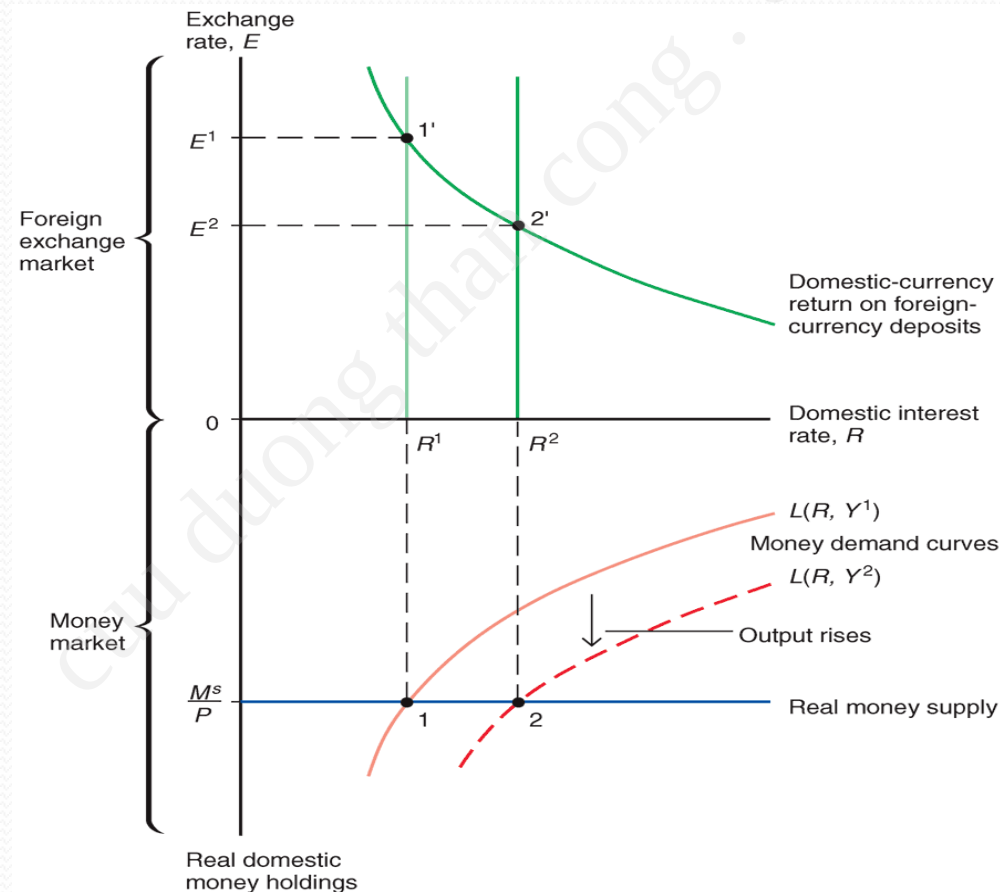
#### Cân bằng trên thị trường tài sản

- Cân bằng trên thị trường tài sản được rút ra từ cân bằng trên thị trường ngoại tệ và thị trường tiền tệ.
  - $R = R^* + (E^e - E)/E$
  - $M^s/P = L(R, Y)$
- Từ hai điều kiện cân bằng nêu trên, với mức sản lượng cho trước, chúng ta có thể xác định mức tỷ giá duy nhất.

### 3. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản Đường AA

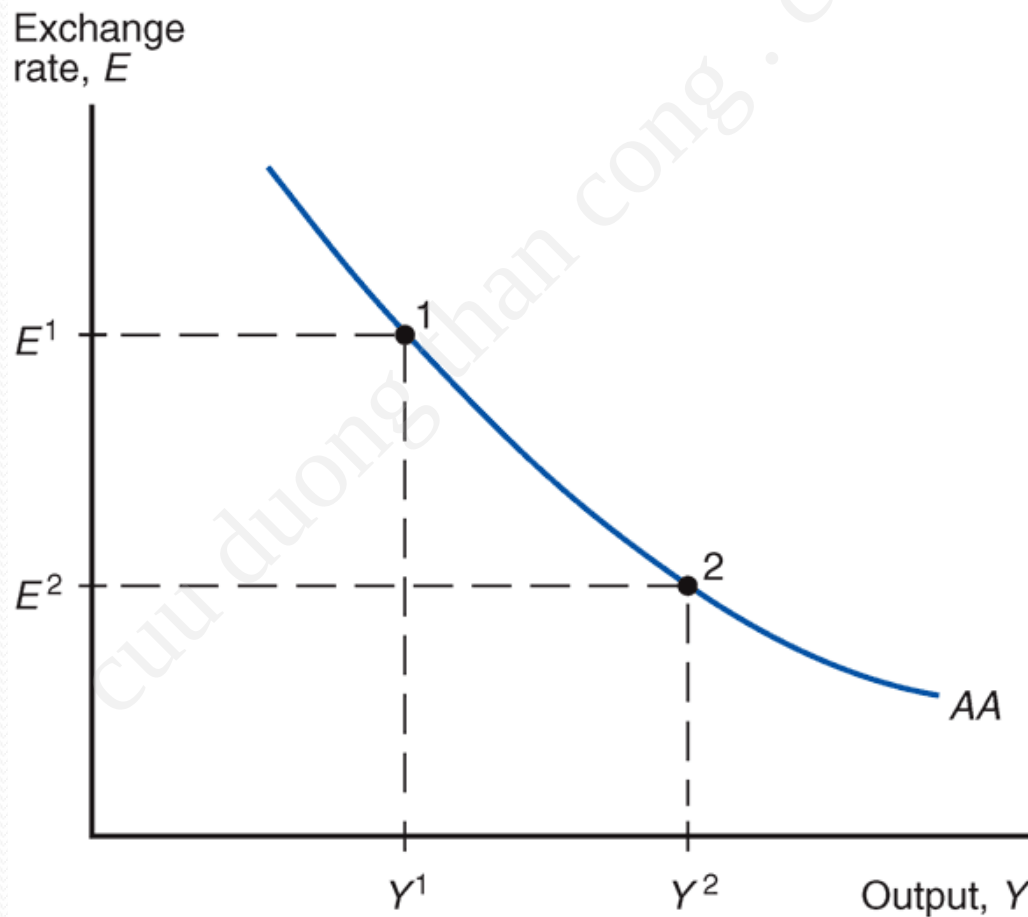
- Đường AA cho thấy sự kết hợp giữa tỷ giá và sản lượng để duy trì cân bằng trên thị trường tài sản.
- Đường AA có độ dốc âm, cho thấy tương quan nghịch giữa tỷ giá và sản lượng.

### 3. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản Đường AA



### 3. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản

#### Đường AA



### 3. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản

#### Các yếu tố dịch chuyển đường AA

- Có nhiều yếu tố có thể dịch chuyển đường AA:
  - Cung tiền trong nước: Thay đổi trong cung tiền tác động đến tỷ giá tại mỗi mức sản lượng.
  - Giá nội địa: thay đổi mức giá nội địa tác động đến cung tiền thực.

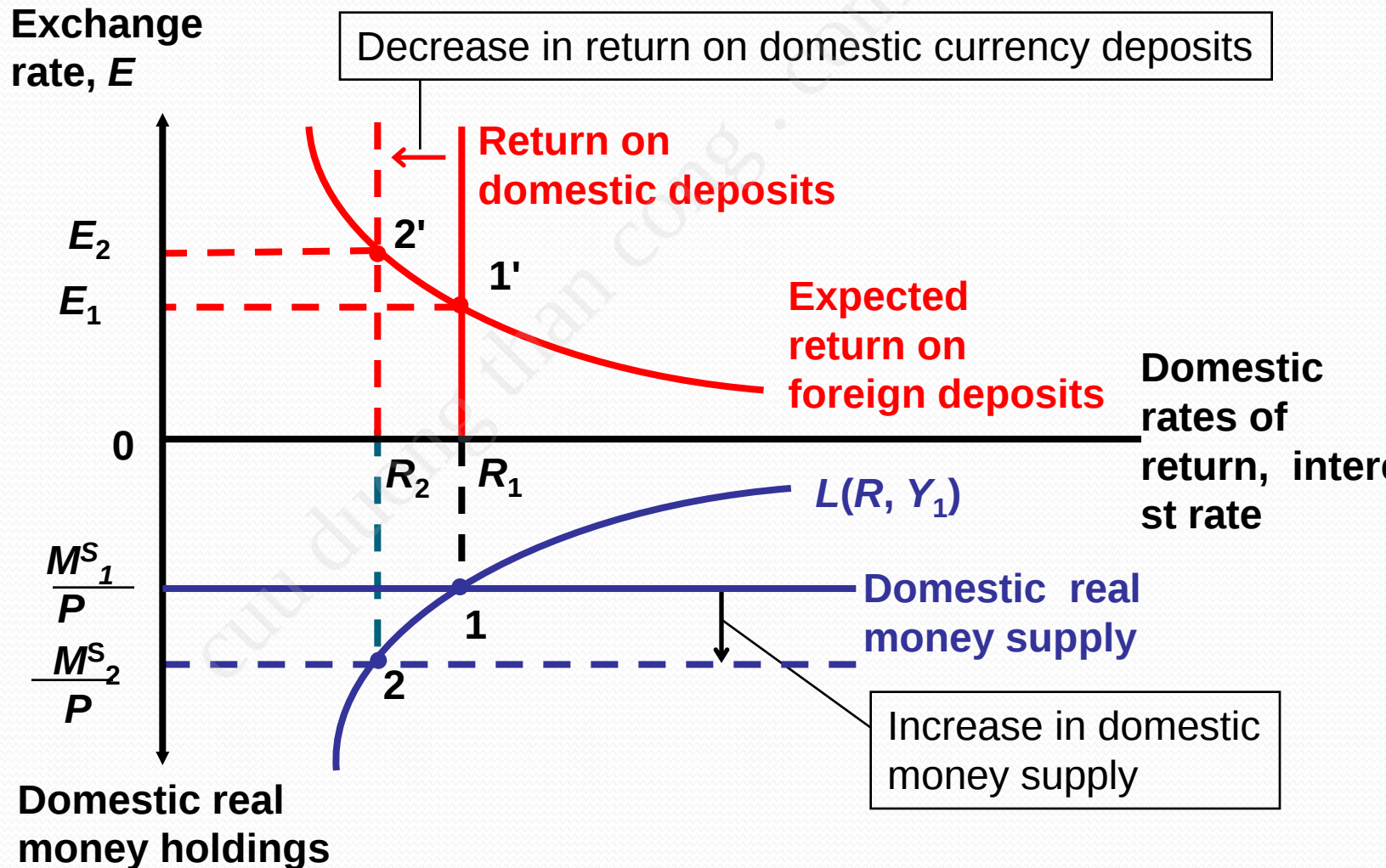
### 3. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản

#### Các yếu tố dịch chuyển đường AA

- Tỷ giá kỳ vọng: Thay đổi tỷ giá kỳ vọng tác động đến tỷ giá hiện hành.
- Lãi suất nước ngoài: thay đổi lãi suất ở nước ngoài tác động đến tỷ giá.
- Tổng cầu về tiền: thay đổi trong nhu cầu về tiền ảnh hưởng đến tỷ giá và thị trường tài sản.

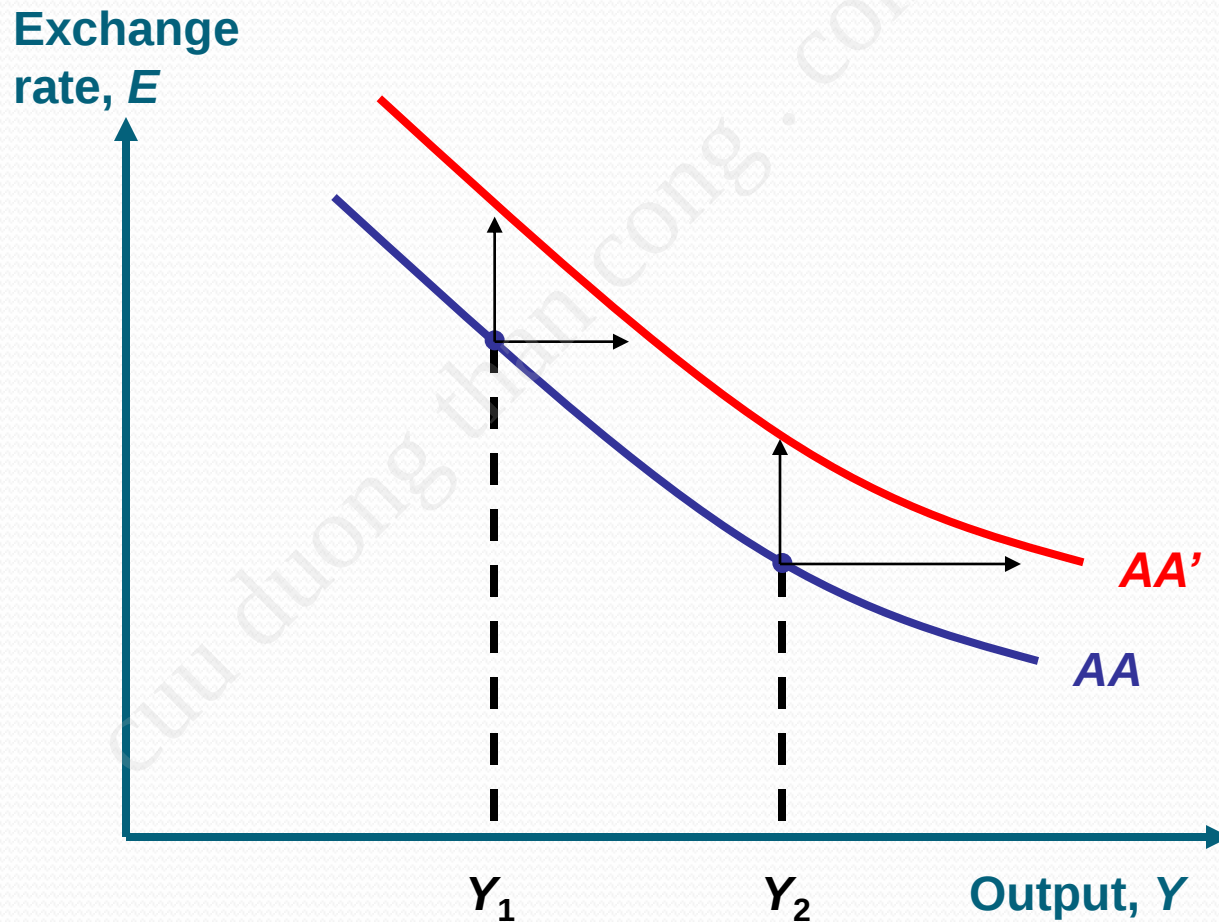
### 3. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản

#### Cung tiền tăng và đường AA



### 3. Cân bằng ngắn hạn trên thị trường tài sản

Cung tiền tăng và đường AA



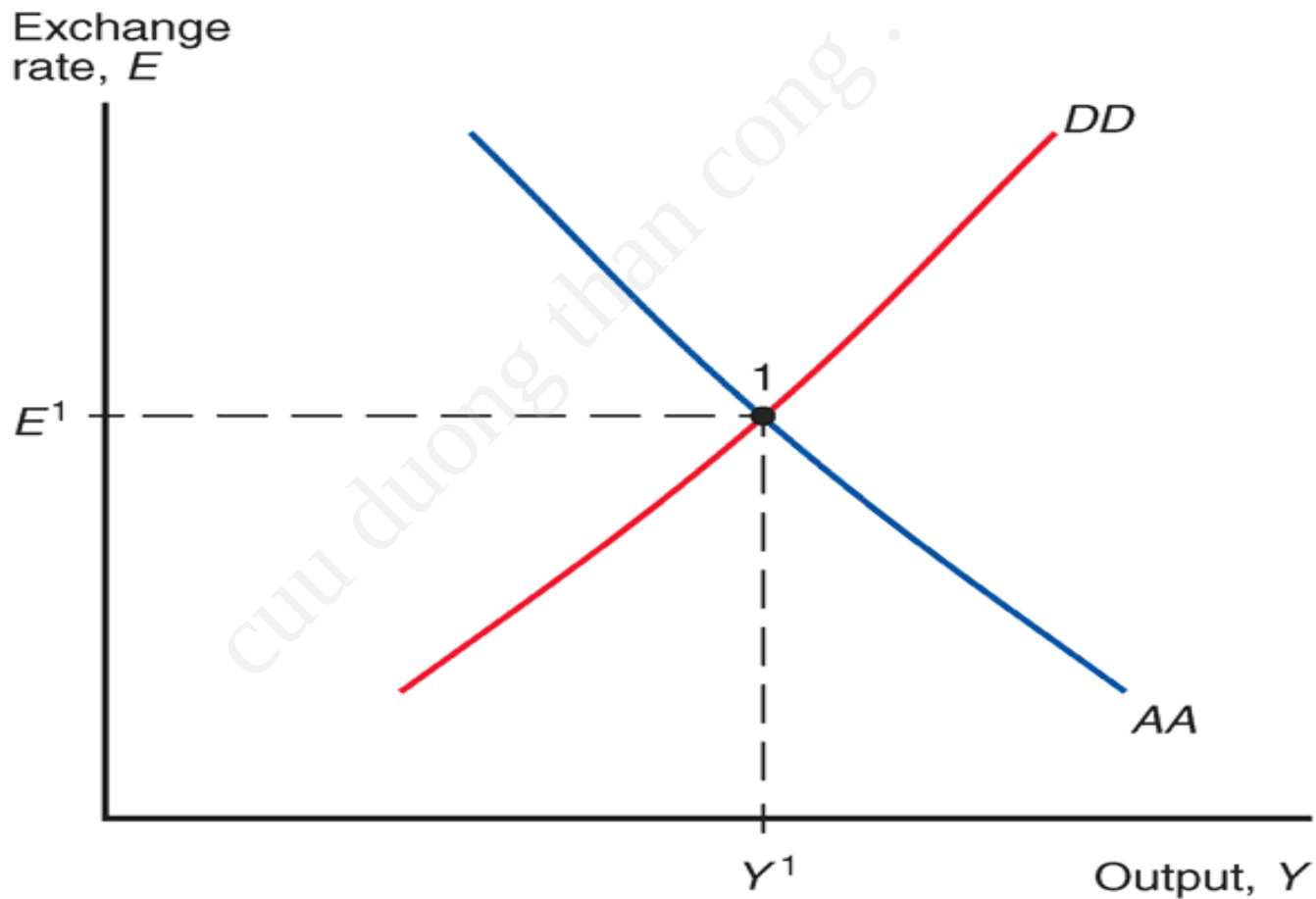
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Cân bằng ngắn hạn

- Cân bằng ngắn hạn đạt được khi có cân bằng đồng thời trên thị trường tài sản và thị trường sản phẩm.
- Tỷ giá và sản lượng duy trì cân bằng trên các thị trường là tỷ giá cân bằng và sản lượng cân bằng.

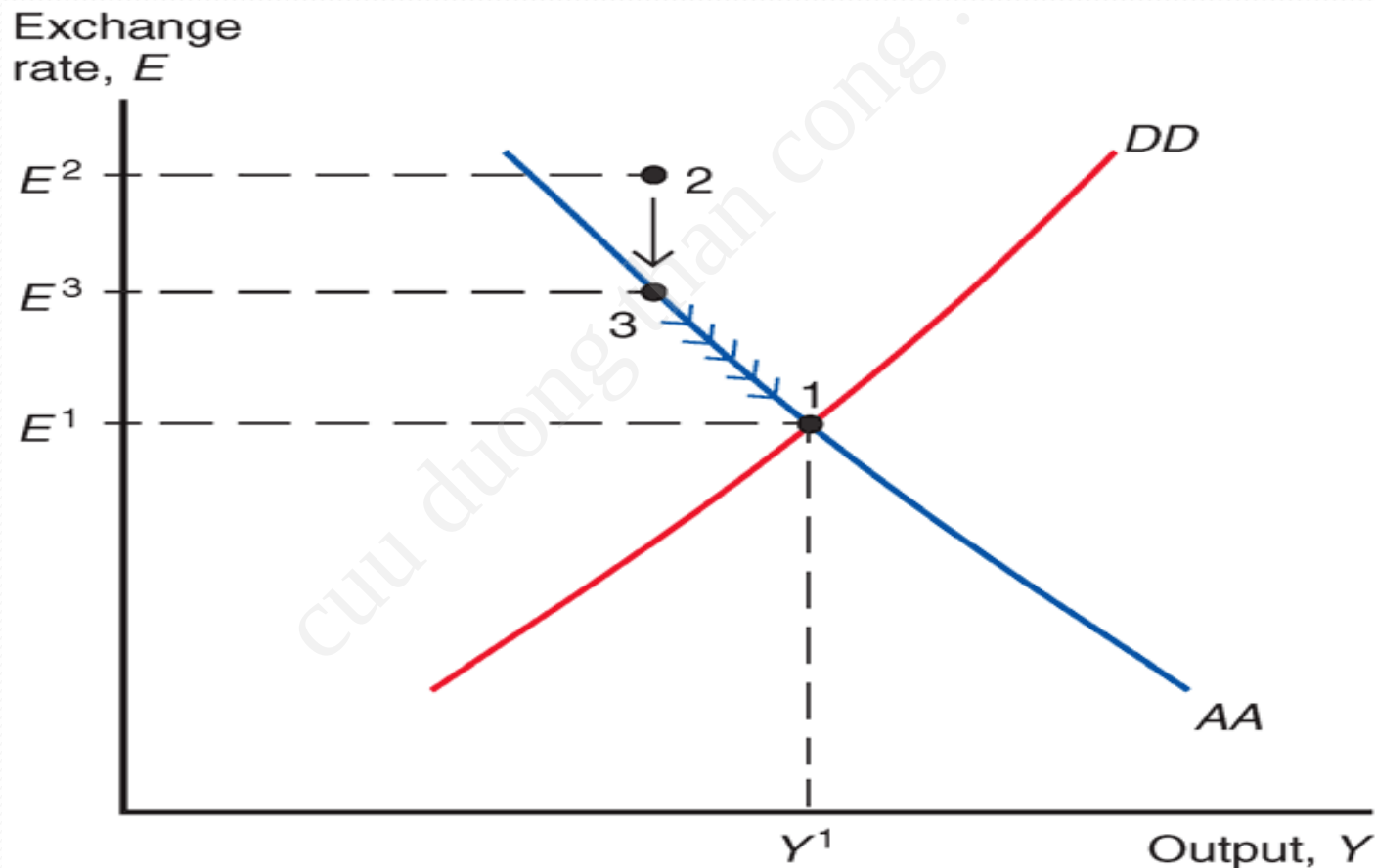
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Cân bằng ngắn hạn



## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Điều chỉnh tới cân bằng ngắn hạn



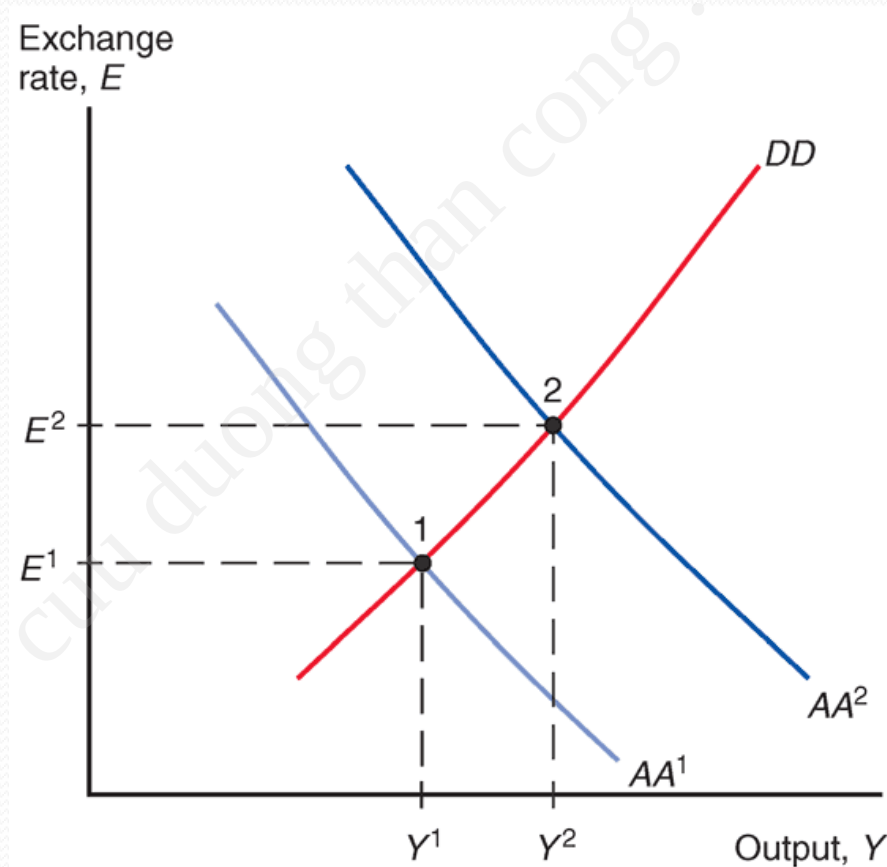
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Thay đổi tạm thời trong chính sách tiền tệ

- Chính sách tiền tệ: ngân hàng trung ương sử dụng chính sách tiền tệ để tác động tới cung tiền trong nền kinh tế.
  - Chính sách tiền tệ tác động trước tiên đến thị trường tài sản.
- Sự gia tăng tạm thời trong cung tiền làm giảm lãi suất trong ngắn hạn. Sản lượng nội địa tăng và đồng tiền trong nước mất giá.

## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Thay đổi tạm thời trong chính sách tiền tệ



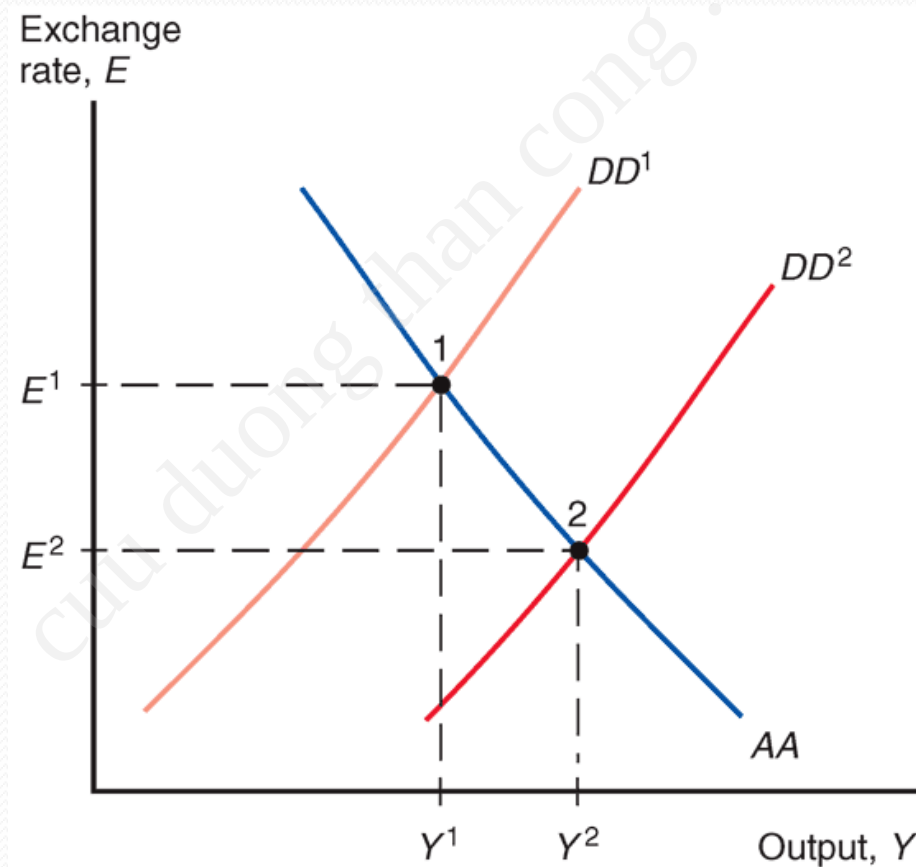
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Thay đổi tạm thời trong chính sách tài khóa

- Chính sách tài khóa: bao gồm sự thay đổi trong chính sách thuế hay chi tiêu của chính phủ.
  - Chính sách tài khóa tác động trước tiên đến tổng cầu và sản lượng.
- Thay đổi tạm thời trong chính sách tài khóa: tăng tạm thời trong chi tiêu chính phủ làm tăng tổng cầu và sản lượng trong ngắn hạn. Lãi suất tăng và dẫn đến sự nâng giá của đồng tiền trong nước.

## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Thay đổi tạm thời trong chính sách tài khóa



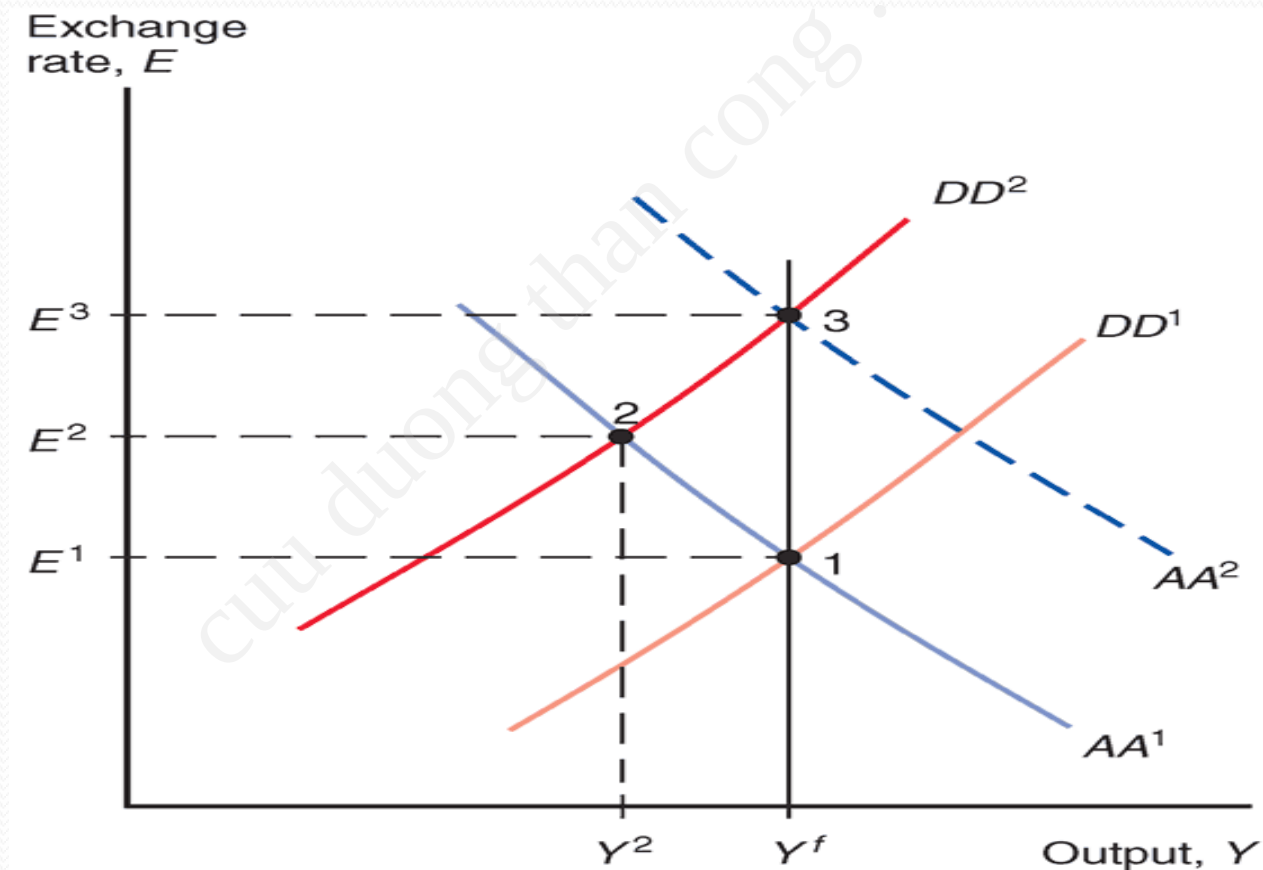
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Chính sách duy trì công ăn việc làm đầy đủ

- Giả thiết có một cú sốc bên ngoài làm sản lượng giảm xuống dưới mức toàn dụng. Chính sách tài khóa và tiền tệ có thể được sử dụng để khôi phục mức sản lượng toàn dụng.
  - Mở rộng tài khóa làm tăng cầu đối với hàng hóa và dịch vụ trong nước và đưa sản lượng về mức toàn dụng;
  - Mở rộng tiền tệ làm giảm lãi suất và dẫn đến sự mất giá của đồng tiền trong nước, qua đó tăng cầu đối với hàng hóa và dịch vụ trong nước và khôi phục mức sản lượng toàn dụng.

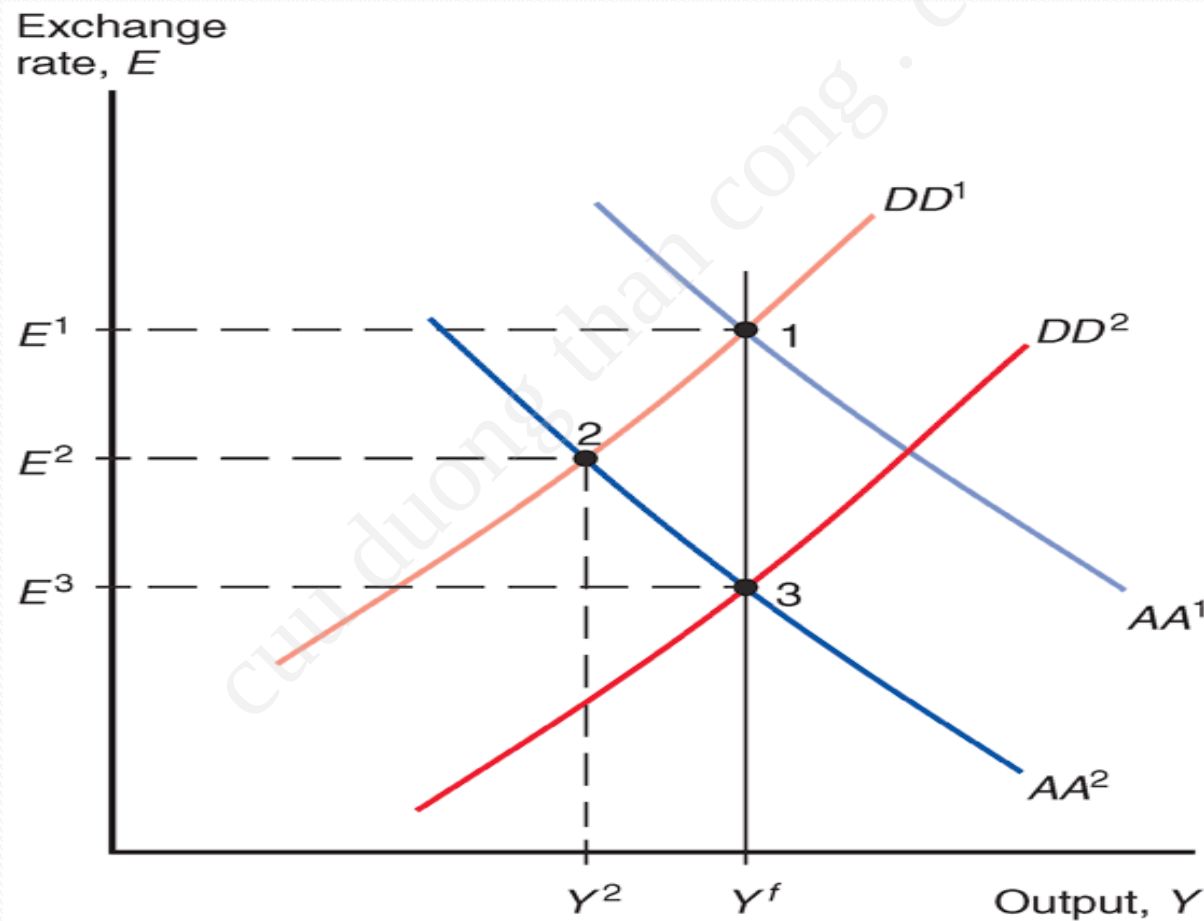
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Chính sách duy trì công ăn việc làm đầy đủ



## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Cầu tiền thay đổi (cầu về tiền tăng)



## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Một số vấn đề chính sách trong thực tế

- Công nhân có thể đòi tăng lương, và các công ty tăng giá hàng. Mở rộng tiền tệ có thể dẫn đến lạm phát và không tăng sản lượng (inflation bias).
- Trong thực tế, thường khó xác định bản chất, quy mô, và mức độ của các biến động kinh tế.
  - Thường khó xác định công cụ chính sách và liều lượng chính sách thích hợp.
- Việc xây dựng chính sách không chỉ bị chi phối bởi các vấn đề kinh tế mà cả các toan tính về chính trị.
- Sự đảo ngược chính sách: Mở rộng tài khóa có thể dẫn đến thâm hụt ngân sách và sự đảo ngược chính sách.

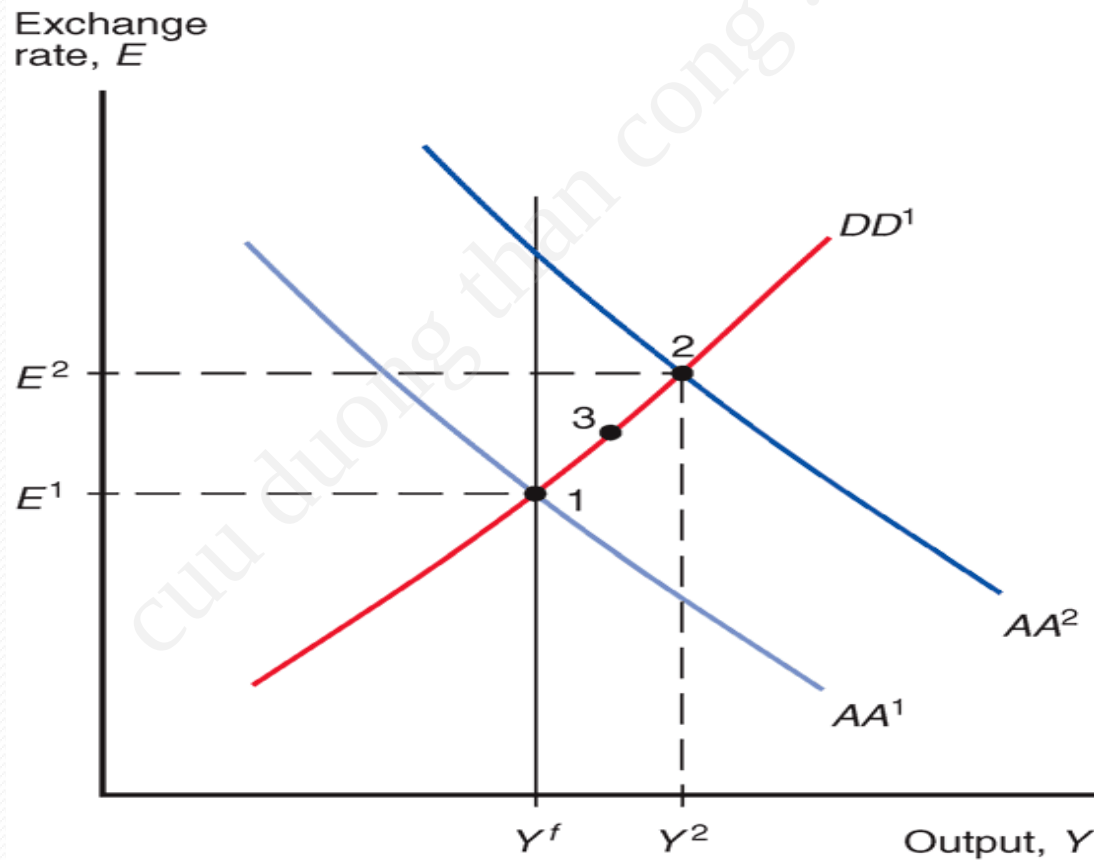
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Thay đổi lâu dài trong chính sách tiền tệ

- Trong ngắn hạn, tăng lâu dài cung tiền làm tăng sản lượng và mất giá đồng tiền trong nước ở mức độ lớn hơn so với sự gia tăng tạm thời trong cung tiền.
- Theo thời gian, giá nội địa tăng tương ứng với sự gia tăng cung ứng tiền tệ. Sản lượng giảm trở lại mức cân bằng toàn dụng, trong khi đồng tiền trong nước mất giá.

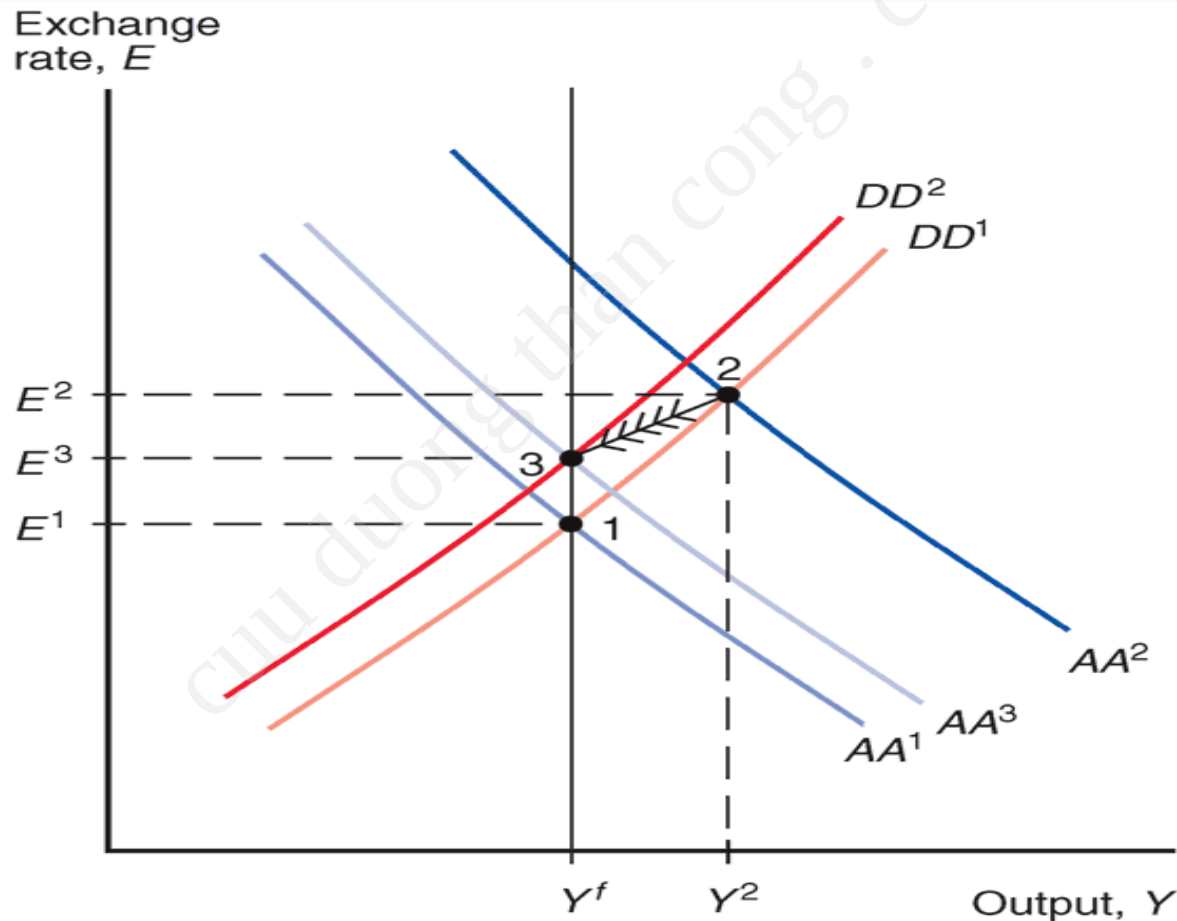
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

Gia tăng lâu dài trong cung tiền : Tác động ngắn hạn



## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

Gia tăng lâu dài trong cung tiền: Điều chỉnh tới cân bằng dài hạn



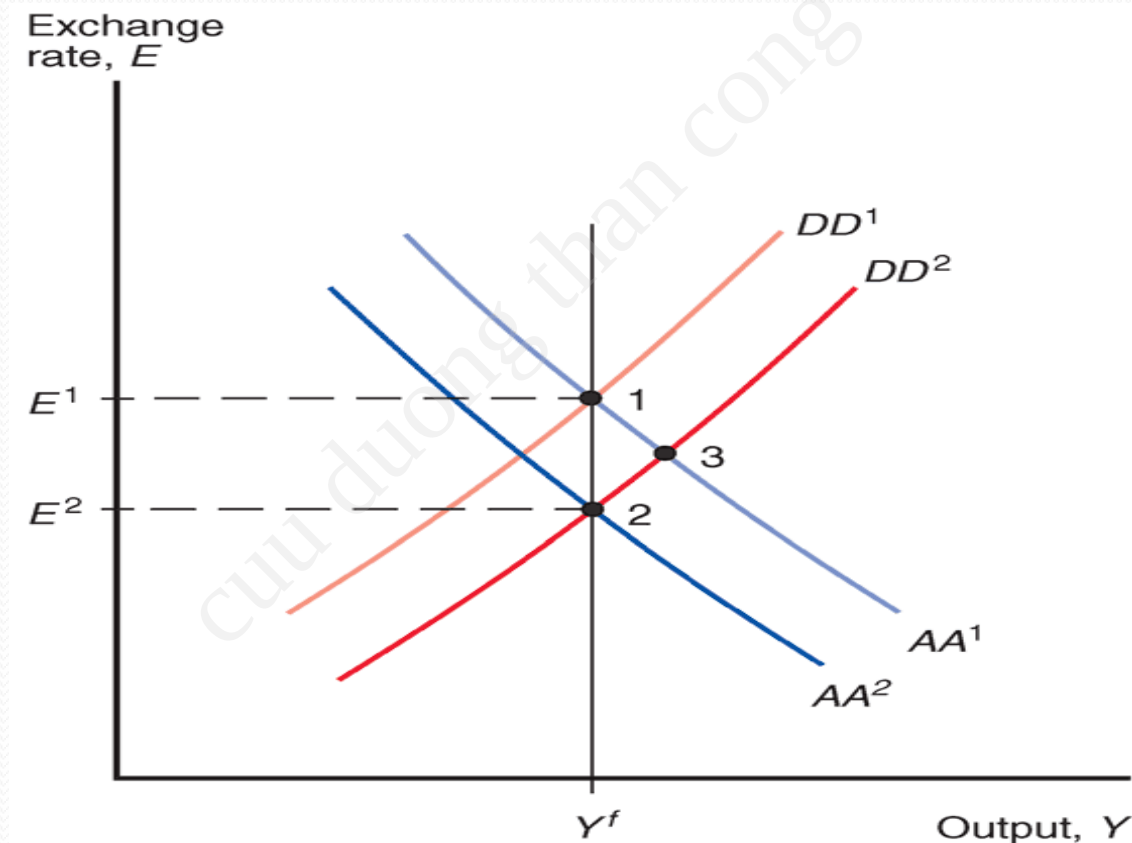
## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Thay đổi lâu dài trong chính sách tài khóa

- Gia tăng lâu dài trong chi tiêu chính phủ làm tăng tổng cầu, nhưng tác động của việc mở rộng tài khóa bị triệt tiêu bởi sự nâng giá của đồng tiền trong nước.
- Trong chế độ tỷ giá thả nổi, mở rộng tài khóa dẫn đến sự nâng giá của đồng tiền trong nước nhưng không làm tăng sản lượng.

## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Thay đổi lâu dài trong chính sách tài khóa



## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở

### Bẫy thanh khoản (Liquidity trap)

- Bẫy thanh khoản diễn ra khi lãi suất danh nghĩa bằng 0.
  - Tại bẫy thanh khoản, mở rộng tiền tệ không có tác động đến lãi suất và sản lượng.
  - Tại mức lãi suất bằng 0, tỷ giá vẫn luôn ở mức:

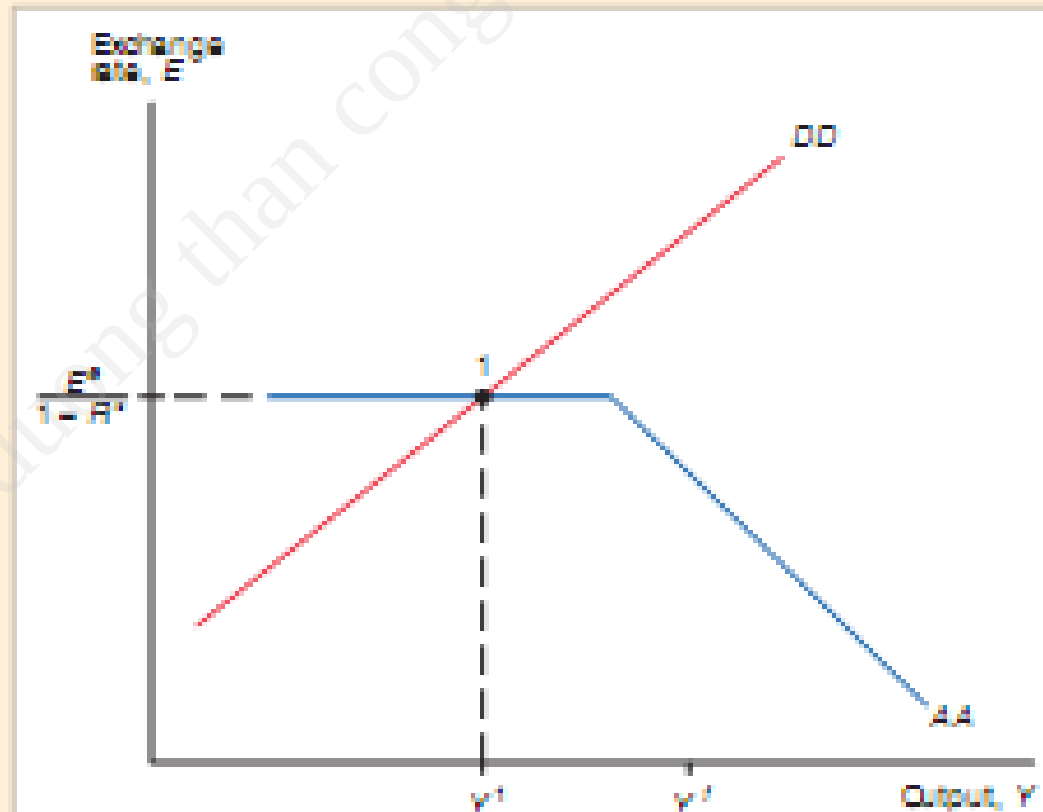
$$E = E^e / (1 - R^*)$$

## 4. Cân bằng ngắn hạn trong nền kinh tế mở Bẫy thanh khoản

**Figure 17-19**

### A Low-Output Liquidity Trap

At point 1, output is below its full employment level. Because exchange rate expectations  $E^e$  are fixed, however, a monetary expansion will merely shift  $AA$  to the right, leaving the initial equilibrium point the same. The horizontal stretch of  $AA$  gives rise to the liquidity trap.



## 5. Chính sách kinh tế vĩ mô và tài khoản vãng lai

### Cán cân tài khoản vãng lai

- Đường cán cân tài khoản vãng lai (XX): Đường XX cho thấy sự kết hợp giữa tỷ giá và sản lượng để giữ cán cân tài khoản vãng lai ở mức mong muốn.
  - Đường XX có độ dốc dương và luôn phẳng hơn đường DD.
  - Trong ngắn hạn, cán cân tài khoản vãng lai có thể không cân bằng và nền kinh tế không nhất thiết nằm trên đường XX.

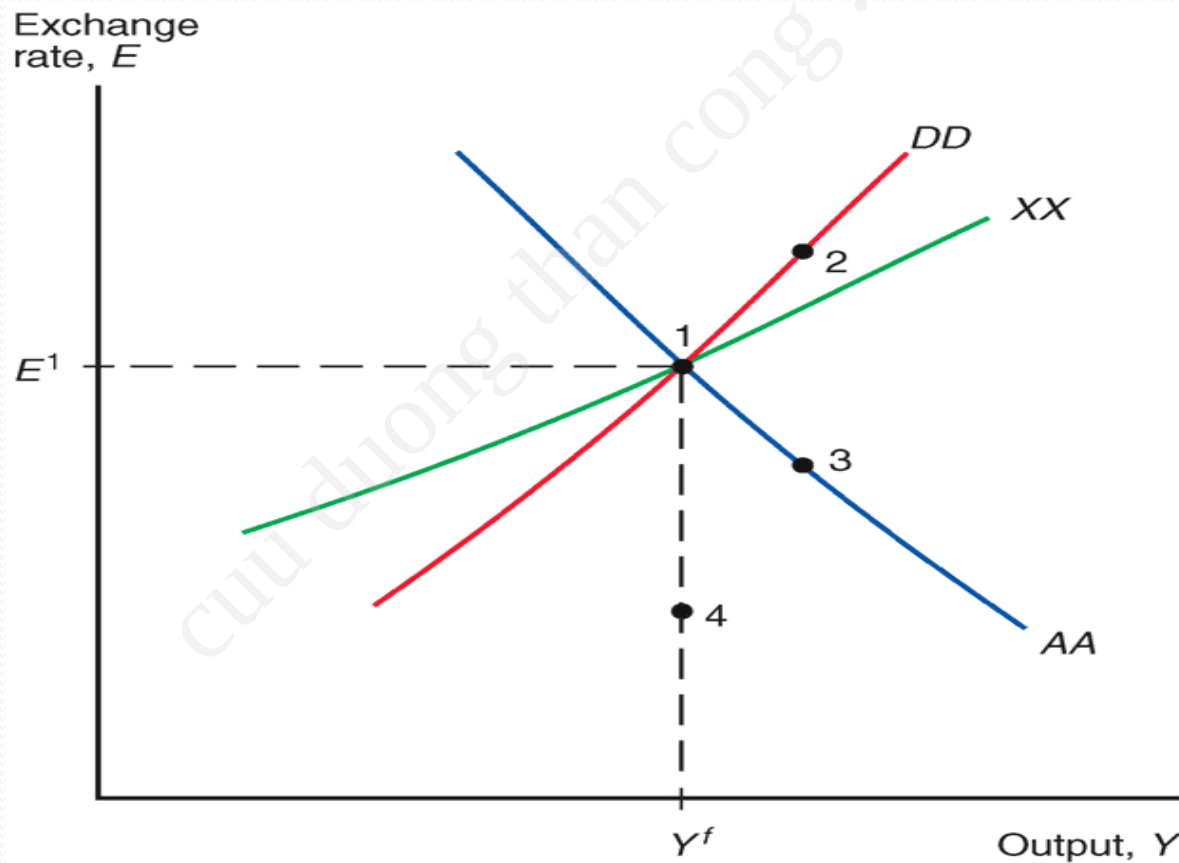
## 5. Chính sách kinh tế vĩ mô và tài khoản vãng lai

### Tác động của chính sách tài khóa và tiền tệ

- Chính sách kinh tế vĩ mô có tác động đến cán cân tài khoản vãng lai
  - Mở rộng tiền tệ làm tăng sản lượng ngắn hạn và cải thiện cán cân tài khoản vãng lai.
  - Mở rộng tài khóa làm tăng sản lượng ngắn hạn nhưng làm xấu đi cán cân tài khoản vãng lai.

## 5. Chính sách kinh tế vĩ mô và tài khoản vãng lai

Tác động của chính sách tài khóa và tiền tệ



## 5. Chính sách kinh tế vĩ mô và tài khoản vãng lai

### Cán cân tài khoản vãng lai và hiệu ứng tuyến J

- Mô hình AA-DD giả thiết phá giá tiền tệ luôn cải thiện cán cân tài khoản vãng lai. Trong thực tế, tác động của phá giá tiền tệ tới cán cân tài khoản vãng lai thay đổi theo thời gian và giữa các nước khác nhau.
  - Do các độ trễ trong sản xuất và tiêu dùng, các dòng hàng hóa và dịch vụ chỉ điều chỉnh dần dần trước sự thay đổi của tỷ giá.
  - Nghiên cứu thực nghiệm cho thấy, cán cân tài khoản vãng lai thường xấu đi ngay lập tức sau khi có phá giá tiền tệ, và việc điều chỉnh trong cán cân tài khoản vãng lai có thể kéo dài từ 6 tháng đến 1 năm.

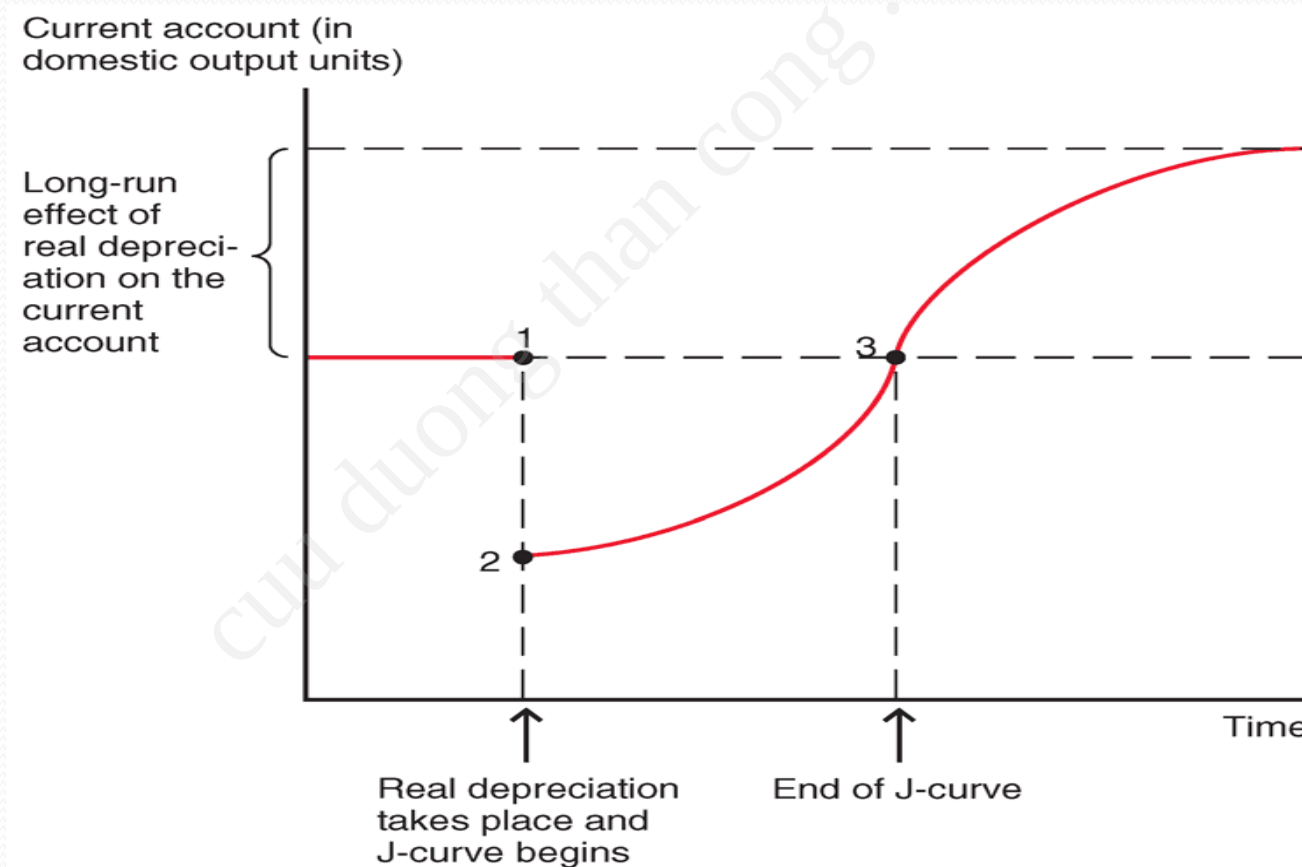
## 5. Chính sách kinh tế vĩ mô và tài khoản vãng lai

### Hiệu ứng tuyến J

- Điều chỉnh trong cán cân tài khoản vãng lai sẽ diễn ra theo đường tuyến J, thế đó, cán cân tài khoản vãng lai sẽ xấu đi ngay sau khi phá giá tiền tệ và sẽ chỉ được cải thiện dần theo thời gian.
  - Các hợp đồng xuất khẩu và nhập khẩu: khối lượng và giá cả được xác định trong các hợp đồng.
  - Độ trễ trong sản xuất: các doanh nghiệp cần thời gian để mở rộng sản xuất.
  - Độ trễ trong tiêu dùng: người tiêu dùng trong và ngoài nước cũng cần thời gian để chuyển sang tiêu dùng hàng hóa sản xuất trong nước.

## 5. Chính sách kinh tế vĩ mô và tài khoản vãng lai

### Hiệu ứng tuyến J



## 5. Chính sách kinh tế vĩ mô và tài khoản vãng lai

### Tác động chuyển giá (Exchange rate pass-through)

- Tác động chuyển giá (pass-through) của tỷ giá hối đoái đề cập đến mức độ thay đổi trong giá hàng nhập khẩu do một sự thay đổi trong tỷ giá.
- Trong phân tích ở trên, chúng ta giả thiết có một sự chuyển giá hoàn toàn từ tỷ giá tới giá hàng nhập khẩu (chuyển giá 100%).
- Trong thực tế, việc chuyển giá có thể không hoàn toàn do cạnh tranh không hoàn hảo và việc định giá phân biệt (differentiated pricing).
- Chuyển giá không hoàn toàn làm phức tạp hơn nữa quá trình điều chỉnh trong cán cân tài khoản vãng lai.

cuu duong than cong . com