MỐI LIÊN HỆ GIỮA LẠM PHÁT, LÃI SUẤT VÀ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

www.fppt.info

LÝ THUYẾT NGANG GIÁ SỨC MUA (PPP)

- PPP tuyệt đối (luật một giá)
- PPP tương đối
- Đồ thị minh họa lý thuyết PPP
- Vận dụng lý thuyết PPP trong thực tế
- Tại sao PPP không duy trì liên tục

Khái niệm ngang giá sức mua:

Giá trị của 1 đồng tiền thể hiện qua sức mua của đồng tiền đó.

- ***Sức mua đối nội:*** phụ thuộc vào lạm phát của đồng nội tệ.

- ***Sức mua đối ngoại:*** phụ thuộc vào sự biến động tỷ giá và lạm phát ở nước ngoài

Khái niệm ngang giá sức mua:

Ngang giá sức mua là tỷ lệ trao đổi giữa 2 đồng tiền, theo tỷ lệ này thì số lượng hàng hoá mua được trong nước và nước ngoài là như nhau khi đổi 1 đơn vị nội tệ ra ngoại tệ và ngược lại.

Khái niệm ngang giá sức mua:

Ví dụ:

Bình sứ Minh Long, bán tại VN là 2000000VND, tại Mỹ là 100 USD (USD/VND= 20.000)

- *Áo sơ mi tại Việt Nam là 900000VND, tại Mỹ là 50USD (USD/VND = 18.000)*
- *Sử dụng rổ hàng hoá tiêu chuẩn*

CNY/VND = 1.470 (15/11/1955)

CNY/VND = 3.437 (16/10/2013)

- Trong điều kiện các yếu tố khác như nhau, khi tỷ lệ lạm phát của một nước tăng tương đối so với lạm phát của một nước khác, xuất khẩu của nước có lạm phát cao sẽ giảm, nhập khẩu tăng và đồng tiền của nước này giảm giá (do cầu tiền giảm), tỷ giá sẽ tăng và ngược lại

- PPP tập trung vào lượng hóa mối quan hệ giữa lạm phát và tỷ giá hối đoái.

Lý thuyết ngang giá sức mua bao gồm 2 hình thức

1. Ngang giá sức mua tuyệt đối

2. Ngang giá sức mua tương đối

PPP TUYỆT ĐỐI

- ✓ Trong điều kiện thị trường cạnh tranh hoàn hảo, giá của một hàng hóa bán ở bất kỳ quốc gia nào cũng sẽ như nhau nếu được tính bằng một đồng tiền chung.

- ✓ Và nếu có một sự chênh lệch trong giá cả khi được tính bằng một đồng tiền chung thì mức cầu sẽ dịch chuyển để các giá cả này trở nên cân bằng.

PPP TUYỆT ĐỐI

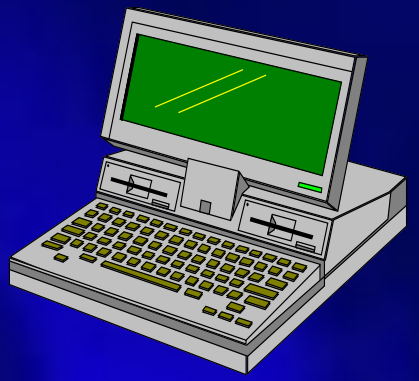
- Hình thức Ngang giá sức mua tuyệt đối còn được gọi là **Luật một giá**.
- Luật một giá được xây dựng dựa trên giả định **thị trường cạnh tranh hoàn hảo**.

THỊ TRƯỜNG CẠNH TRANH HOÀN HẢO LÀ GÌ ?

THỊ TRƯỜNG CẠNH TRANH HOÀN HẢO

- Không có chi phí phát sinh (chi phí vận chuyển, chi phí liên lạc, ký kết …)
- Hoạt động thương mại tự do, không có sự can thiệp của chính phủ (bằng các hàng rào thuế quan, hạn ngạch, bảo hộ mậu dịch …)

VÍ DỤ



- Một máy tính bán ở Mỹ giá 1,000USD; ở Anh giá 600GBP;

PPP TUYỆT ĐỐI (tt)

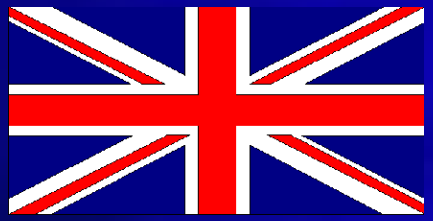
Theo ngang giá sức mua thì giá của máy tính ở 2 thị trường Mỹ và Anh sẽ đạt tới mức cân bằng khi tính theo một đồng tiền chung.

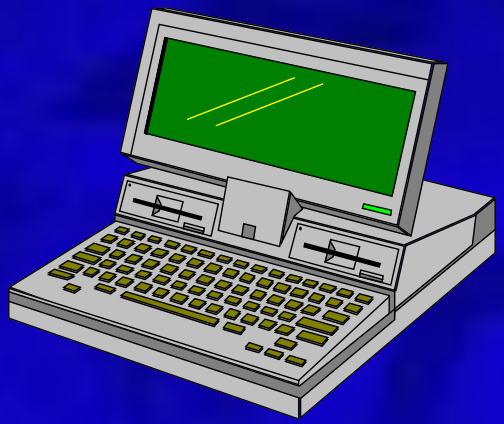
Sự điều chỉnh thực sự sẽ do tỷ giá hối đoái: $S_t^* = 1.000 / 600 =$ **1,67**

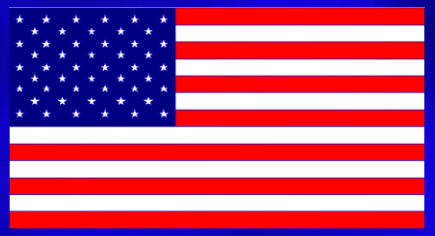
PPP TUYỆT ĐỐI (tt)

- Giá máy tính ở Mỹ trong mắt người Anh lúc này là

1.000 : 1,67 ≈ 600 GBP



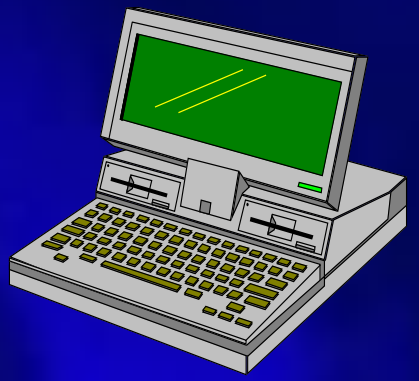




GBP £

USD $

VÍ DỤ



- nếu Tỷ giá GBP/USD = 2

- Giá máy tính ở Anh tính theo USD là 1.200USD (600 x 2)
- Người Anh muốn nhập khẩu máy tính từ Mỹ với giá rẻ hơn
- Cầu về máy tính ở Anh giảm, cầu máy tính ở Mỹ tăng

PPP TUYỆT ĐỐI (tt)

Nhược điểm:

- Chỉ dựa trên giá cả của một hàng hóa cụ thể mà đưa ra kết luận chung cho cả nền kinh tế
- Dựa trên giả định về thị trường cạnh tranh hoàn hảo (trên thực tế vẫn tồn tại chi phí vận chuyển, thuế, hạn ngạch …)

PPP TƯƠNG ĐỐI

Khắc phục những nhược điểm của PPP tuyệt đối, PPP tương đối xem xét mối quan hệ giữa giá cả các quốc gia trong điều kiện bất hoàn hảo của thị trường chi phí vận chuyển, thuế quan và hạn ngạch…; đồng thời dùng chỉ số giá đại diện cho giá cả hàng hóa mỗi nước.

PPP TƯƠNG ĐỐI *(tt)*

- Do các bất hoàn hảo của thị trường nên giá cả của những sản phẩm giống nhau ở các nước khác nhau sẽ không nhất thiết bằng nhau khi tính bằng một đồng tiền chung.
- Tỷ lệ thay đổi trong giá cả sản phẩm giống nhau ở các nước khác nhau sẽ phần nào giống nhau khi được tính bằng một đồng tiền chung, miễn là chi phí vận chuyển và các hàng rào mậu dịch là không thay đổi.

PPP TƯƠNG ĐỐI (tt)

P_h : chỉ số giá hàng hóa trong nước

P_f : chỉ số giá hàng hoá nước ngoài

I_h : lạm phát trong nước

I_f : lạm phát nước ngoài

S_t : tỷ giá giao ngay trước lạm phát

S_{t+1} : tỷ giá giao ngay sau lạm phát

e_f : % thay đổi tỷ giá

Nếu gọi e_f là phần trăm thay đổi trong tỷ giá giao ngay tương lai của đồng ngoại tệ.

$$e_f = \frac{S_{t+1} - S_t}{S_t}$$

$S_{t+1} > S_t$ ➔ $e_f > 0$: ngoại tệ tăng giá

$S_{t+1} < S_t$ ➔ $e_f < 0$: ngoại tệ giảm giá

PPP TƯƠNG ĐỐI (tt)

Giả sử chỉ số giá cả trong nước và nước ngoài lúc đầu bằng nhau:

$$P_h = P_f \cdot S_t$$

Dưới tác động của lạm phát, giá hàng hoá trong nước và nước ngoài tương ứng là:

$$P_h (1 + I_h) \neq P_f (1 + I_f)$$

PPP TƯƠNG ĐỐI (tt)

Theo lý thuyết ngang giá sức mua, tỷ giá hối đoái sẽ không giữ nguyên, mà sẽ điều chỉnh để duy trì ngang giá trong sức mua:

$$P_h\,(1 + I_h) = P_f\,(1 + I_f).\,S_{t+1}$$

Thay giả định $P_h = P_f.S_t$ vào phương trình trên ta rút ra công thức:

$$e_f = \frac{1 + I_h}{1 + I_f} - 1 \approx I_h - I_f$$

PPP TƯƠNG ĐỐI (tt)

- Nếu $I_h > I_f$, $e_f > 0$: ngoại tệ tăng giá khi lạm phát trong nước cao hơn lạm phát nước ngoài.

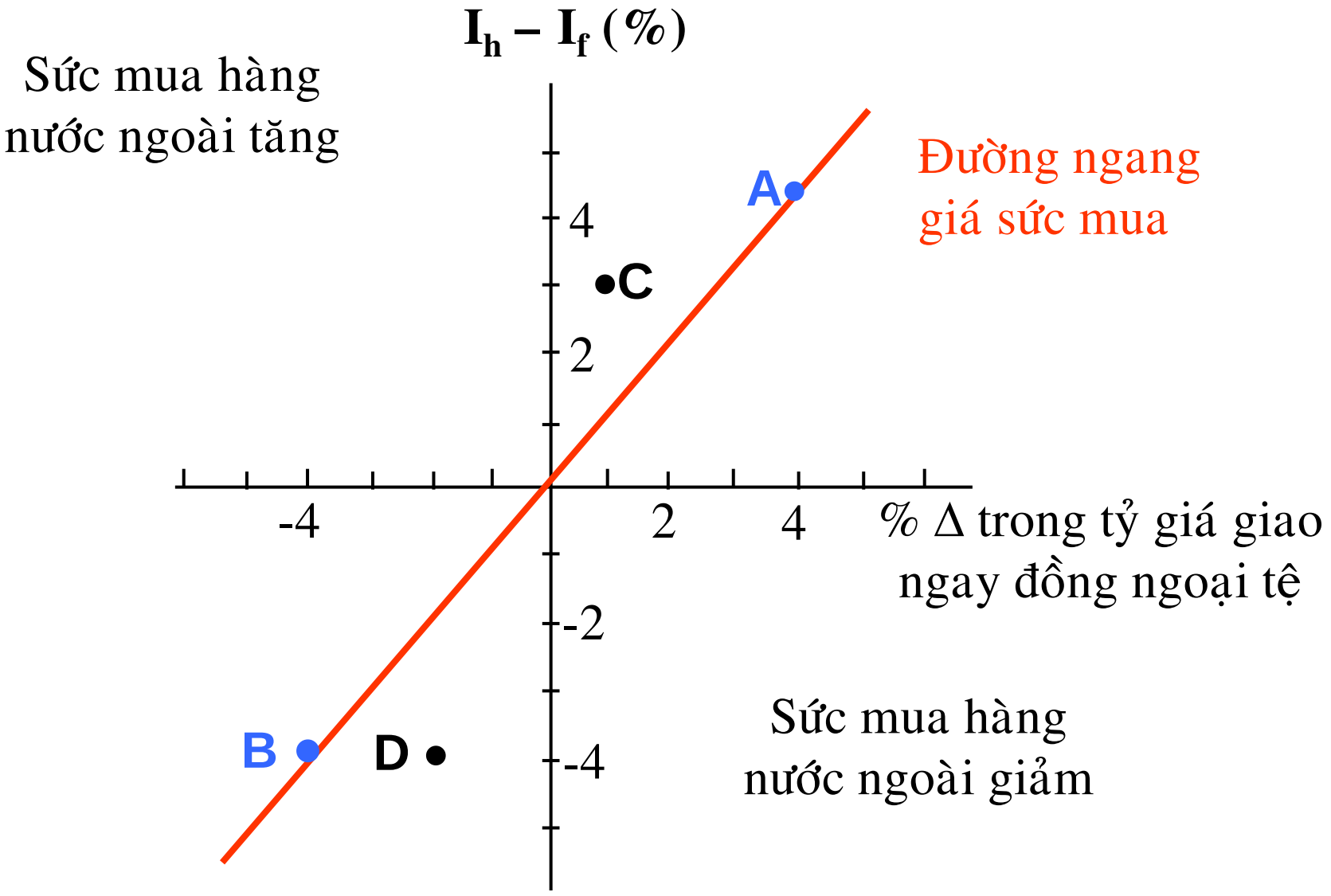
- Nếu $I_h < I_f$, $e_f < 0$: ngoại tệ giảm giá khi lạm phát ở nước ngoài vượt quá lạm phát trong nước.

VÍ DỤ

- Tỷ giá cân bằng GBP/USD = 2
- Dưới tác động của lạm phát ở Mỹ là 10%; ở Anh là 5%, theo ngang giá sức mua sẽ có sự điều chỉnh tỷ giá:
  - $e_f = (1{,}10 : 1{,}05) - 1 = 4{,}76\% \approx I_h - I_f$
  - Tỷ giá GBP/USD điều chỉnh là:

$$S_{t+1} = S_t\,(1 + e_f) = 2\,(1 + 4{,}76\%) = 2{,}09$$

Phân tích ngang giá sức mua bằng đồ thị



VẬN DỤNG LÝ THUYẾT PPP TRONG THỰC TẾ

- **Kiểm định tác động của lạm phát đến tài khoản vãng lai**
- **Dự báo tỷ giá**
- **Kiểm định S_t và S_t^* (Tỷ giá hối đoái thực là một chỉ số của sức mua khi chuyển đổi đồng nội tệ ra ngoại tệ. Sức mua phản ánh giá trị của hàng hóa nước ngoài có thể mua).**

KIỂM ĐỊNH TÁC ĐỘNG CỦA LẠM PHÁT ĐẾN TÀI KHOẢN VÃNG LAI

- $I_h > I_f$, sức mua hàng nước ngoài sẽ lớn hơn sức mua hàng trong nước, kết quả là xuất khẩu giảm, nhập khẩu tăng, tài khoản vãng lai thâm hụt.

- $I_h < I_f$, sức mua hàng trong nước sẽ lớn hơn sức mua hàng nước ngoài, kết quả là xuất khẩu tăng, nhập khẩu giảm, tài khoản vãng lai thặng dư.

- Công thức dự báo tỷ giá:

$$S_{t+1} = S_t(1+e_f) = S_t \frac{1+I_h}{1+I_f}$$

- Tỷ giá hối đoái thực:

$$S_t^* = \frac{S_t . P_f}{P_h}$$

TẠI SAO NGANG GIÁ SỨC MUA KHÔNG DUY TRÌ LIÊN TỤC ?

- ✓ **Kiểm soát của Chính phủ**
- ✓ **Thu nhập tương đối**
- ✓ **Kỳ vọng của thị trường**
- ✓ **Không có hàng thay thế nhập khẩu**

Kiểm soát của Chính phủ

- ✓ **Các rào cản thương mại: hạn ngạch, thuế quan, cấm nhập khẩu, trợ giá, phá giá …**
- ✓ **Các rào cản tài chính: đánh thuế trên vốn đầu tư, không cho đầu tư …**
- ✓ **Các chính sách: quản lý ngoại hối, tỷ giá hối đoái …**

Thu nhập tương đối

Người dân có thu nhập cao thường có xu hướng xài hàng ngoại làm cho cầu ngoại tệ tăng và đồng ngoại tệ tăng giá.

Kỳ vọng của thị trường

Những tin đồn, những dự đoán trên thị trường đôi khi có tác động rất lớn vì niềm tin của các nhà đầu cơ, đầu tư thường có hiệu ứng lây lan, tạo ra những cú sốc trên thị trường. Tuy nhiên, những yếu tố này tăng nhanh và cũng giảm rất nhanh.

Không có hàng thay thế nhập khẩu

Trong trường hợp này, nếu lạm phát nước ngoài cao hơn, người tiêu dùng vẫn tiếp tục phải sử dụng hàng nước ngoài mặc dù giá cao hơn, và đồng ngoại tệ có thể không sụt giá như lý thuyết ngang giá sức mua dự kiến.

KẾT LUẬN

- Lý thuyết ngang giá sức mua (PPP) tập trung nghiên cứu mối quan hệ giữa lạm phát và tỷ giá hối đoái của 2 quốc gia

- Sự khác biệt về lạm phát sẽ dẫn đến một điều chỉnh tương ứng trong tỷ giá hối đoái: đồng tiền của nước có lạm phát cao sẽ giảm giá với tỷ lệ bằng chênh lệch lạm phát

NGANG GIÁ LÃI SUẤT KHÔNG PHÒNG NGỪA UIP- HIỆU ỨNG FISHER QUỐC TẾ (IFE)

- **Lý thuyết hiệu ứng Fisher quốc tế**
- **Phân tích bằng đồ thị hiệu ứng Fisher quốc tế**
- **Tại sao hiệu ứng Fisher quốc tế không luôn luôn đúng**

NGANG GIÁ LÃI SUẤT KHÔNG PHÒNG NGỪA UIP

Lý thuyết IRP cho rằng nếu nhà đầu tư kinh doanh chênh lệch lãi suất giữa 2 quốc gia và có phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng 1 hợp đồng kỳ hạn thì TSSL từ hoạt động đầu tư này không cao hơn lãi suất đầu tư trong nước

NGANG GIÁ LÃI SUẤT KHÔNG PHÒNG NGỪA UIP

Vậy trường hợp nếu nhà đầu tư kinh doanh chênh lệch lãi suất và ***không phòng ngừa rủi ro tỷ giá*** thì TSSL có cao hơn lãi suất đầu tư trong nước không ?

Điều này phụ thuộc vào thay đổi tỷ giá như thế nào.

VD: lãi suất tiền gởi VND là 10%, lãi suất tiền gởi USD là 6%. Nhà đầu tư VN muốn đầu tư sang Mỹ thì có TSSL cao hơn ??

HIỆU ỨNG FISHER QUỐC TẾ

Đầu tư vào bất kỳ quốc gia nào, lãi suất đạt được cũng sẽ như nhau bởi vì nếu có sự chênh lệch lãi suất giữa hai quốc gia thì sự chênh lệch này sẽ được bù đắp bởi sự thay đổi tỷ giá hối đoái.

HIỆU ỨNG FISHER QUỐC TẾ

IFE sử dụng lãi suất để giải thích tại sao tỷ giá hối đoái thay đổi theo thời gian.

IFE có liên quan mật thiết với lý thuyết ngang giá sức mua vì lãi suất thường có mối quan hệ với tỷ lệ lạm phát.

Chênh lệch lãi suất giữa các quốc gia có thể là kết quả chênh lệch trong lạm phát.

Tỷ suất sinh lợi thực của các nhà đầu tư khi đầu tư vào chứng khoán, thị trường tiền tệ nước ngoài tùy thuộc không chỉ vào lãi suất nước ngoài (i_f) mà còn vào phần trăm thay đổi trong giá trị của ngoại tệ (e_f).

Công thức tính tỷ suất sinh lợi thực sự (đã điều chỉnh theo tỷ giá hối đoái) gọi là **tỷ suất sinh lợi có hiệu lực** :

$$r = (1 + i_f)(1 + e_f) - 1$$

Theo lý thuyết hiệu ứng Fisher quốc tế, **tỷ suất sinh lợi từ đầu tư trong nước tính trung bình sẽ bằng tỷ suất sinh lợi có hiệu lực từ đầu tư nước ngoài**. Tức là:

$$r = i_h$$

$$r_f = (1+i_f)(1+e_f) - 1 = i_h$$

$$e_f = \frac{(1+i_h)}{(1+i_f)} - 1 \approx i_h - i_f$$

VÍ DỤ

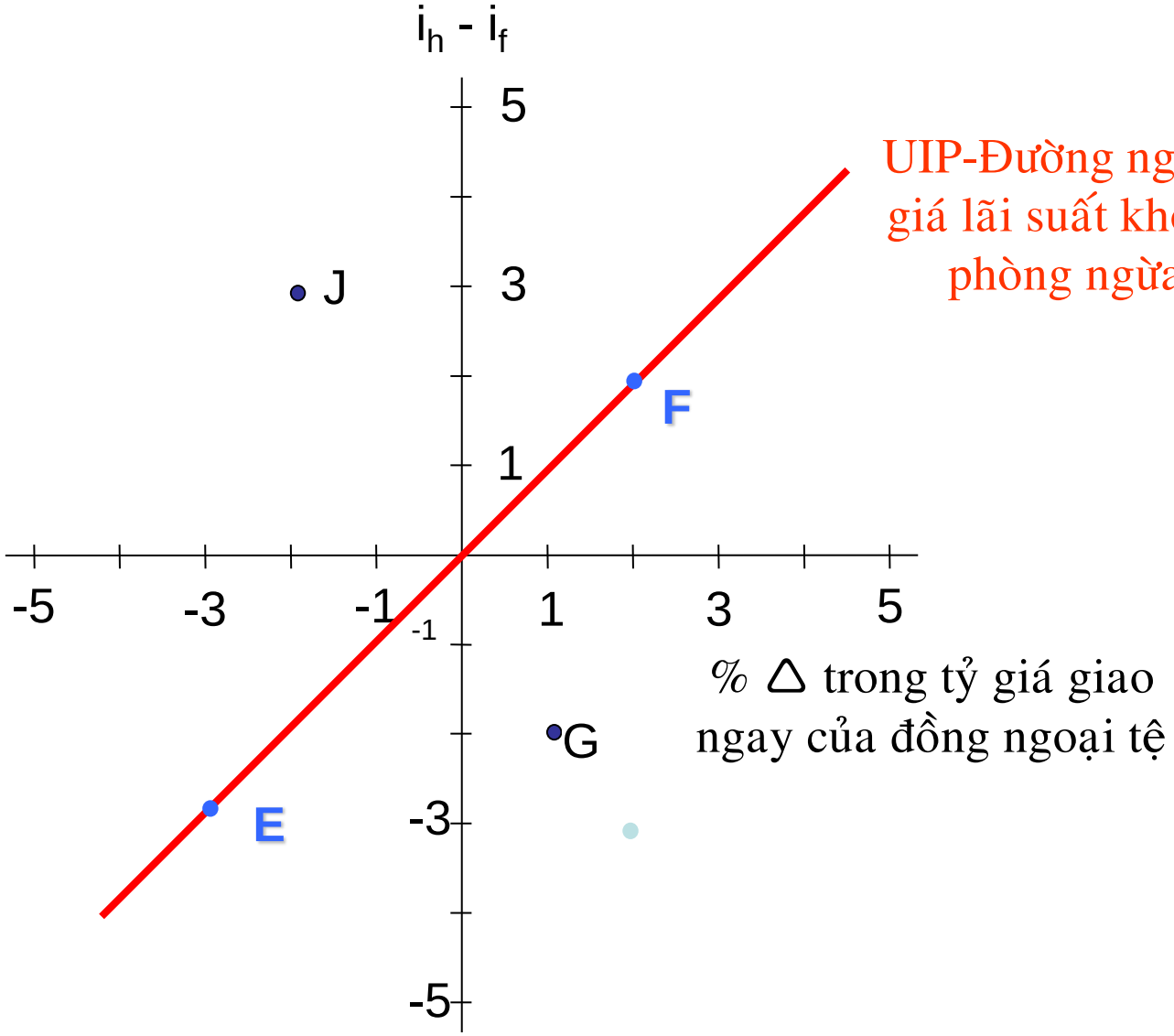
- Lãi suất đầu tư ở Mỹ là 6%; ở Canada là 8%
- Lạm phát ở Mỹ là 4%; ở Canada là 6%
- Nhà đầu tư Mỹ đầu tư sang Canada đạt được lãi suất 8% nhưng đồng CAD lại giảm giá 2% do chênh lệch lạm phát (e_f = 4% - 6% = 2%) – theo PPP.
- Do đó lãi suất thực tế đạt được chỉ bằng với đầu tư tại Mỹ.

THEO LÝ THUYẾT IFE:

- Khi $\mathbf{i_h > i_f}$ thì $\mathbf{e_f > 0}$ nghĩa là đồng ngoại tệ sẽ tăng giá khi lãi suất nước ngoài thấp hơn lãi suất trong nước.

- Khi $\mathbf{i_h < i_f}$ thì $\mathbf{e_f < 0}$ nghĩa là đồng ngoại tệ sẽ giảm giá khi lãi suất nước ngoài cao hơn lãi suất trong nước.

Phân tích hiệu ứng Fisher quốc tế bằng đồ thị



TẠI SAO HIỆU ỨNG FISHER QUỐC TẾ KHÔNG LUÔN LUÔN ĐÚNG?

- ✓ Do hiệu ứng Fisher quốc tế căn cứ trên lý thuyết ngang giá sức mua, nhưng ngang giá sức mua không duy trì liên tục nên IFE cũng không luôn luôn đúng
- ✓ Do những rào cản về đầu tư (kiểm soát vốn của Chính phủ, chính sách thuế…)

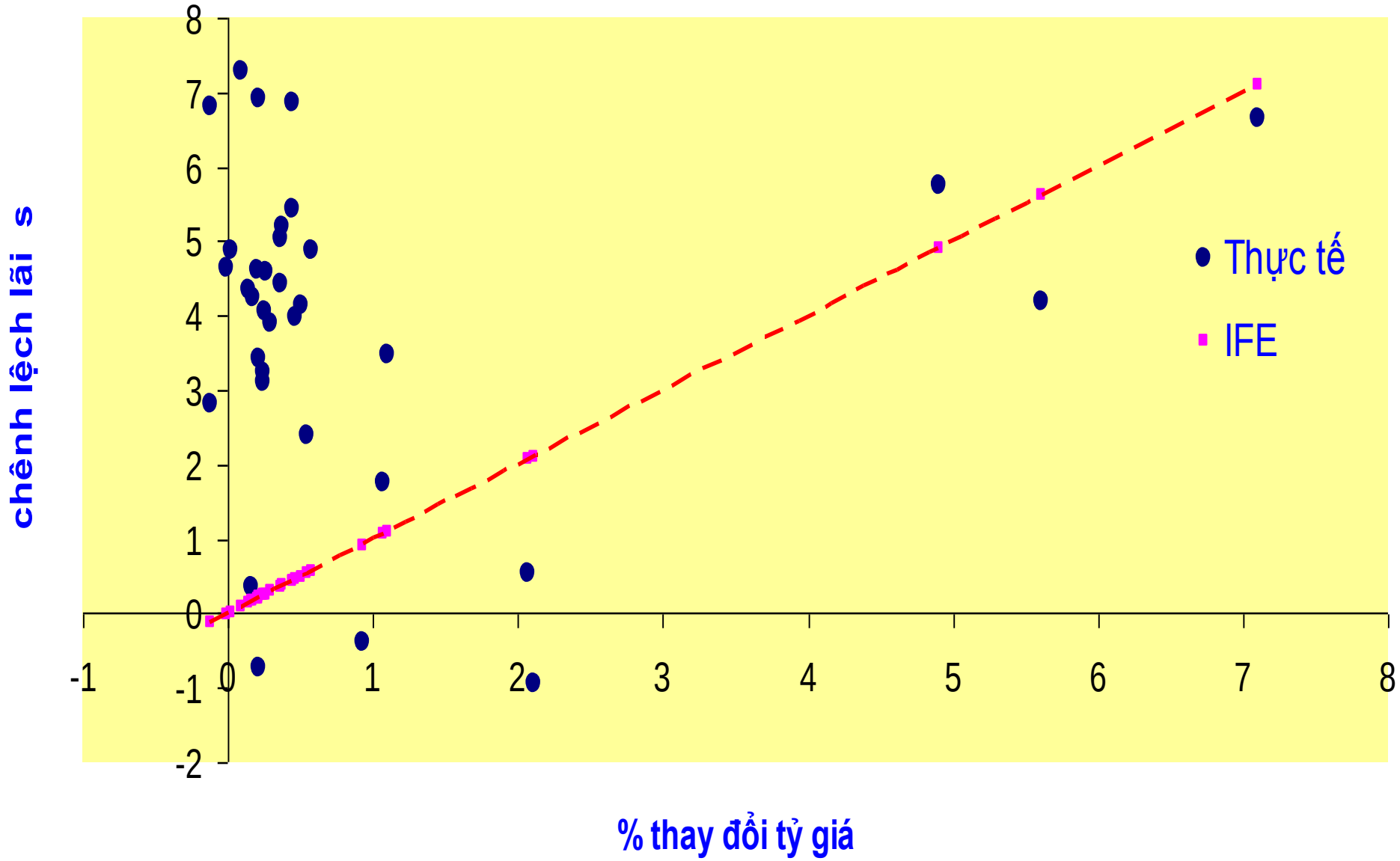
KẾT LUẬN

- Hiệu ứng Fisher quốc tế (IFE) xem xét phần trăm thay đổi trong tỷ giá giao ngay trong mối quan hệ với chênh lệch lãi suất giữa hai quốc gia.

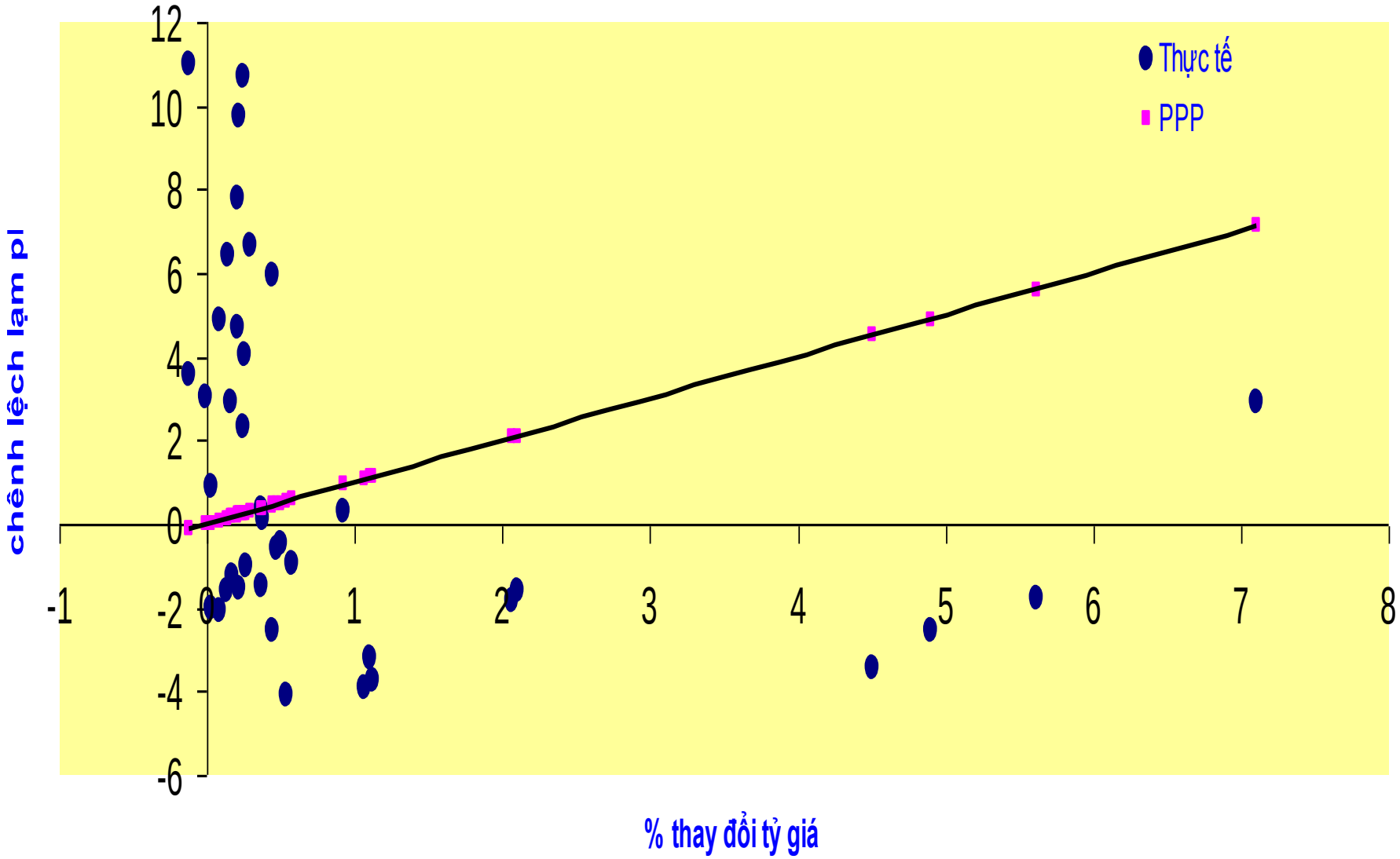
- Tỷ giá giao ngay của một đồng tiền so với một đồng tiền khác sẽ thay đổi theo chênh lệch trong lãi suất giữa hai nước.

- Tỷ suất sinh lợi từ kinh doanh chênh lệch không phòng ngừa trên thị trường tiền tệ nước ngoài tính bình quân sẽ không cao hơn tỷ suất sinh lợi trên thị trường tiền tệ nội địa từ góc nhìn của các nhà đầu tư trong nước.

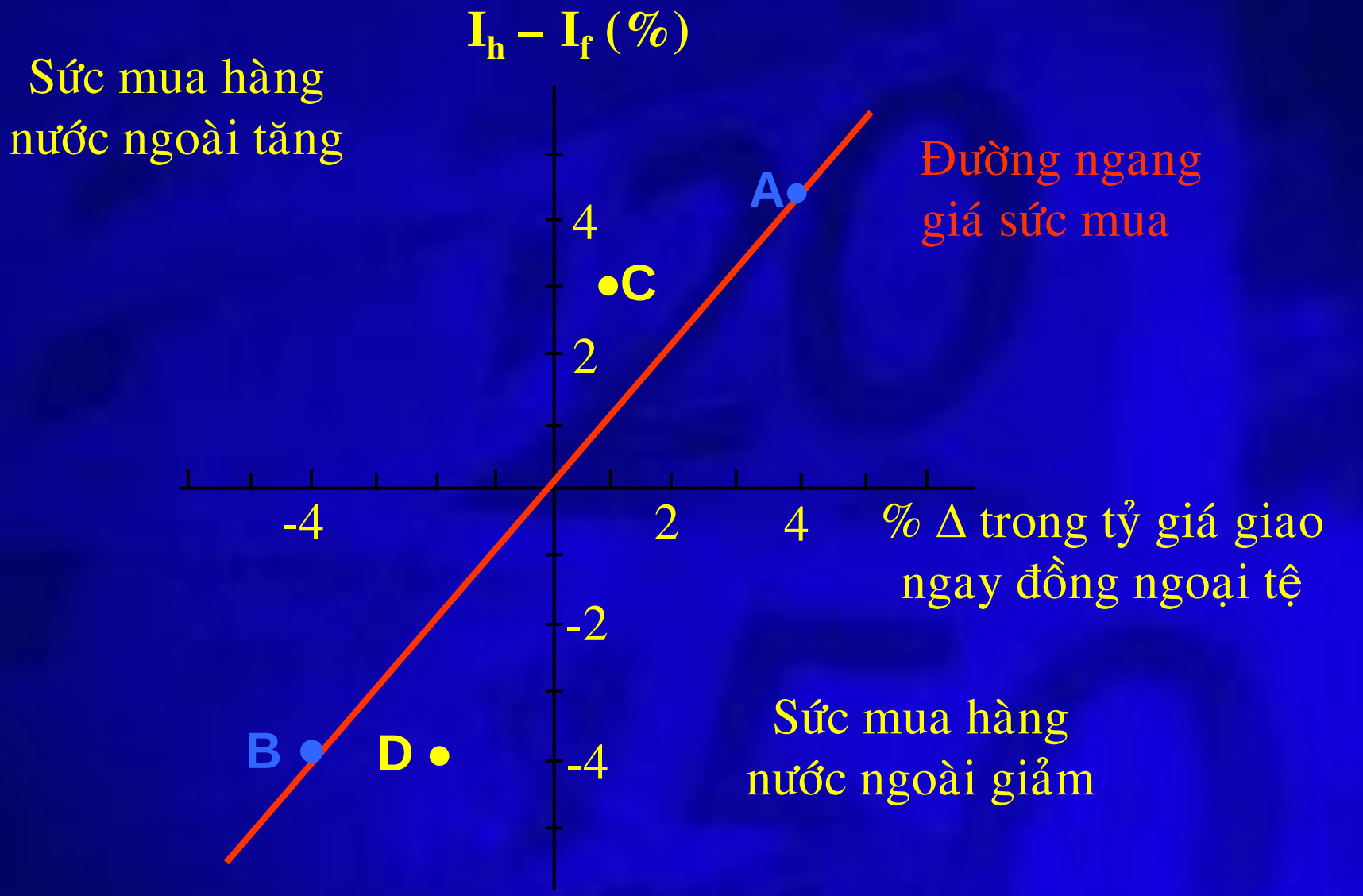
IFE giữa VN và Mỹ giai đoạn 1996-2005



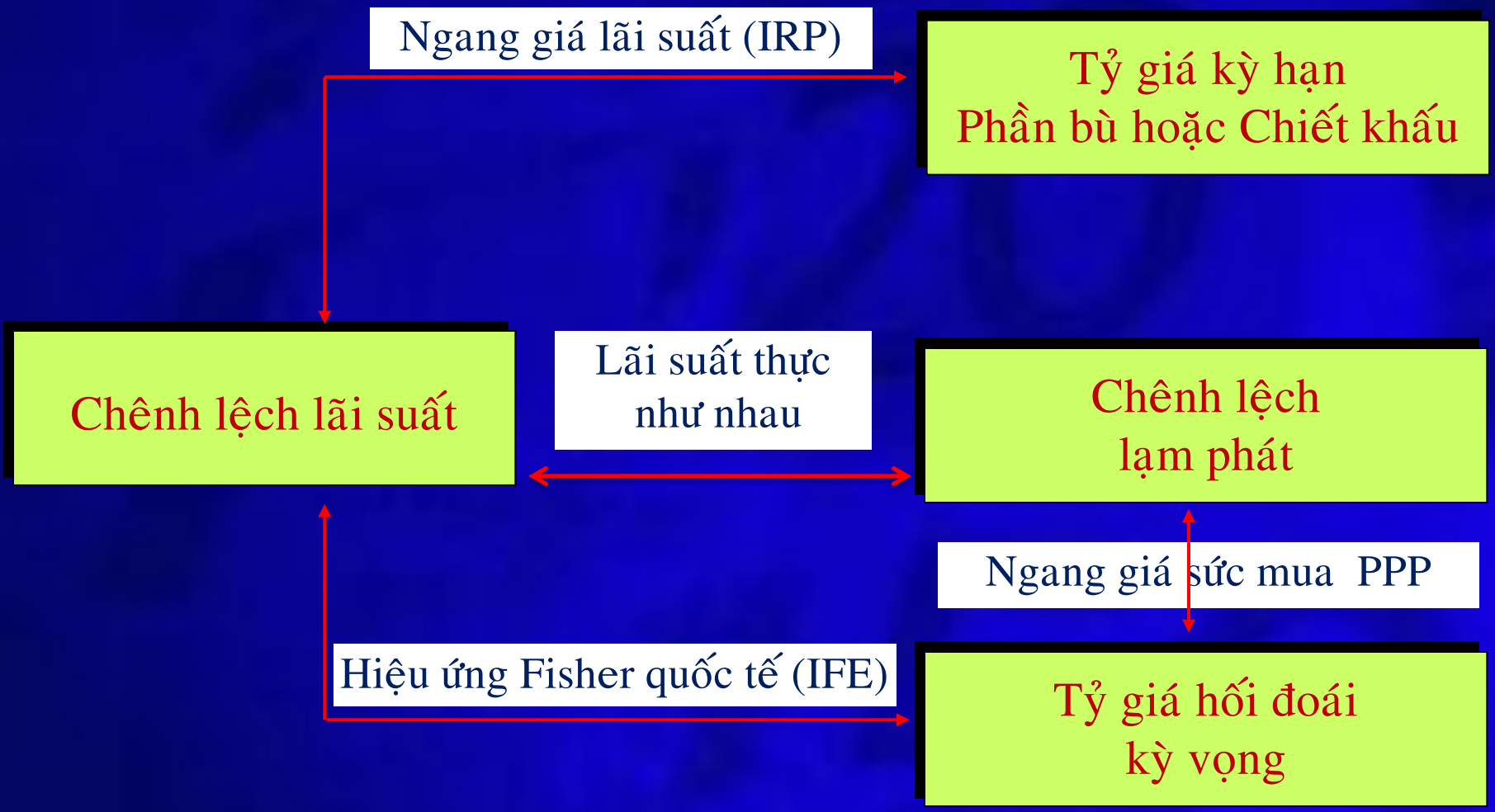
PPP giữa VN và Mỹ giai đoạn 1996-2005



Phân tích ngang giá sức mua bằng đồ thị



Mối quan hệ giữa lạm phát, lãi suất và tỷ giá



So sánh lý thuyết IRP, PPP, IFE

	IRP	PPP	IFE
Biến số chính	Phần bù (hoặc chiết khấu kỳ hạn) p_o	Phần trăm thay đổi trong tỷ giá giao ngay (e_f)	Phần trăm thay đổi trong tỷ giá giao ngay (e_f)
	Chênh lệch lãi suất p	Chênh lệch lạm phát	Chênh lệch lãi suất
Công thức	$p_0 = p = \frac{1+i_h}{1+i_f} - 1$	$e_f = \frac{1+I_h}{1+I_f} - 1$	$e_f = \frac{1+i_h}{1+i_f} - 1$
Kết quả	……..	……..	……..