

HIỆU ỨNG DẪN TRUYỀN TỪ TỶ GIÁ SANG LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM

Phạm Văn Anh

Trường Đại học Ngoại Thương

Email: phamvaananh@gmail.com

Ngày nhận: 22/12/2015

Ngày nhận lại: 19/01/2016

Mã số: 91.2FiBa.22

Trong giai đoạn vừa qua, kinh tế đất nước đã có những thay đổi lớn cả về vị thế và tiềm lực kinh tế trong nước ngày càng hội nhập sâu rộng vào kinh tế thế giới, vì vậy yếu tố tỷ giá hối đoái - yếu tố thể hiện mối quan hệ giữa Việt Nam và thế giới ngày càng đóng vai trò quan trọng. Tỷ giá hối đoái có ảnh hưởng đến nhiều biến số kinh tế vĩ mô của đất nước, trong đó phải kể đến biến số lạm phát. Hiện nay, các nghiên cứu về hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát tại Việt Nam, đặc biệt là các nghiên cứu định lượng, là không nhiều. Vì vậy, để đánh giá sự ảnh hưởng của tỷ giá vào lạm phát, bài nghiên cứu đã đo lường và phân tích hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá vào lạm phát theo mô hình phân tích tự hồi quy theo vectơ VAR với sự hỗ trợ của phần mềm Eview 8.1.

Từ khóa: hiệu ứng dẫn truyền, tỷ giá, lạm phát, Việt Nam

1. Phương pháp nghiên cứu về hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát

Hiệu ứng dẫn truyền tỷ giá sang lạm phát là phần trăm thay đổi của chỉ số giá tiêu dùng hay tỷ lệ lạm phát khi tỷ giá hối đoái thay đổi 1%.

Có nhiều nghiên cứu về hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát đã được thực hiện ở nhiều quốc gia khác nhau. Nhìn chung các nghiên cứu này đi theo hai hướng tiếp cận chính là tiếp cận vi mô như Dornbursh (1987), Feinberg (1986), Krugman (1986) và tiếp cận vĩ mô như Taylor (2000), McCarthy (2000), Takatoshi Ito và Kiyotaka Sato (2006). Nhiều nhà nghiên cứu như Olivei (2000), Campa và Goldberg (2005), Campa, Goldberg và González-Mínguez (2005), và Otani, Shiratsuka và Shirota (2005) đã sử dụng phương pháp bình phương nhỏ nhất OLS để đo lường hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát, trong khi một số nghiên cứu khác đã sử dụng mô hình VAR để đo hiệu ứng dẫn truyền là McCarthy (2000), Hahn (2003) và Fabuquee (2006), Ito và Sato (2006), Belaish (2003) và Leigh và Rossi (2002). Cụ thể:

Ở Việt Nam đã có một số mô hình thực nghiệm đo lường hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát. Võ Trí Thành (1997) sử dụng mô hình trở đa thức để nghiên cứu về lạm phát Việt Nam nửa đầu thập kỷ năm 1990. Tác giả kết luận độ lệch giữa tỷ lệ mất giá tiền nội địa, lãi suất và tỷ lệ tăng trưởng cung tiền danh nghĩa có ý nghĩa cao nên đây là yếu tố dùng để dự báo lạm phát, tỷ lệ tăng trưởng sản lượng chỉ tác động trong ngắn hạn. Dương Thị Thanh Mai (2002) đã sử dụng mô hình hồi quy theo biến logarit để đánh giá lạm phát của các nước đang phát triển phụ thuộc vào 3 yếu tố: tăng lượng cung tiền, tăng thu nhập, tỷ giá. Với chuỗi nghiên cứu từ năm 1997-2000, kết quả là không có tín hiệu báo trước cho lạm phát. Võ Văn Minh (2009) đã dùng mô hình hồi quy vectơ VAR để thực nghiệm hiệu ứng dẫn truyền và đã đi đến 2 kết luận đáng chú ý: (1) hiệu ứng dẫn truyền của tỷ giá là toàn phần (≥ 1) sau khoảng 5-7 tháng kể từ khi có biến động tỷ giá, sau đó giảm dần; (2) hiệu ứng dẫn truyền của tỷ giá tới giá tiêu dùng lớn hơn hiệu ứng tới giá nhập khẩu. Nhóm tác giả Nguyễn Đình Mai Anh, Trần Mai Anh và Võ Trí Thành (2009) đã áp dụng mô hình VAR để

kiểm định và kết quả cho thấy lạm phát trong giai đoạn 2005 - 2009 thay đổi 7% sau một khoảng thời gian hai tháng kể từ khi có biến động 1% của tỷ giá và mối tương quan này hoàn toàn biến mất ở tháng thứ 3.

Bài nghiên cứu này sẽ tiến hành đo lường quy mô và xác định thời điểm của hiệu ứng dẫn truyền của tỷ giá hối đoái vào lạm phát. Mô hình phân tích tự hồi quy theo vectơ VAR được sử dụng với sự hỗ trợ của phần mềm Eview 8.1 để có thể phân tích sâu hơn phản ứng của CPI với những thay đổi của tỷ giá. Từ đó đưa ra những nhận định và một số kiến nghị chính sách liên quan. Số liệu sử dụng từ tháng 1/2005 đến tháng 10/2015 bao gồm các số liệu về giá dầu (OIL), tỷ giá hối đoái trên thị trường liên ngân hàng (ER), khoảng cách sản lượng (OPGAP), chỉ số giá tiêu dùng (CPI), cung tiền VND (M2), lãi suất tiền gửi USD kỳ hạn 3 tháng, chỉ số đô la hóa (FCD/M2) và lãi suất tiền gửi VND kỳ hạn 3 tháng. Nguồn để lấy các số liệu thống kê nêu trên là từ Tổng cục Thống kê, Ngân hàng Nhà nước, Thống kê tài chính quốc tế của Quỹ tiền tệ quốc tế, Hãng tin Reuters.

2. Mô hình thực nghiệm

Để phân tích ảnh hưởng cú sốc của tỷ giá vào lạm phát, nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy vector VAR. Nghiên cứu xây dựng mô hình VAR gồm 8 biến nội sinh:

$$D(L)y_t = c + \varepsilon_t$$

Trong đó: $y_t = [\Delta \text{LOG}(\text{OIL}_t), \text{OPGAP}_t, \Delta \text{LOG}(\text{CPI}_t), \Delta \text{LOG}(\text{M2}_t), \Delta \text{FCDM2}_t, \Delta \text{VNDR}_t, \Delta \text{USDR}_t, \Delta \text{LOG}(\text{ER}_t)]$ là vector gồm 8 biến nội sinh, cụ thể: OIL - giá dầu; OPGAP - khoảng cách sản lượng hay còn được gọi là chênh lệch giữa sản lượng thực và sản lượng tiềm năng; CPI - chỉ số giá tiêu dùng; cung tiền M2; FCDM2 - tỷ lệ đô la hóa; VNDR - lãi suất tiền gửi VND kỳ hạn 3 tháng; USDR - lãi suất tiền gửi USD kỳ hạn 3 tháng và ER - tỷ giá hối đoái trên thị trường liên ngân hàng. Ngoài 2 biến là chỉ số giá tiêu dùng và tỷ giá hối đoái, mô hình còn bổ sung thêm các biến số nêu trên là do:

- Giá dầu: những thay đổi trong giá dầu thế giới có những ảnh hưởng nhất định và tương đối lớn vào tỷ lệ lạm phát ở Việt Nam.

- Khoảng cách sản lượng: biến sản lượng công nghiệp được sử dụng trong mô hình để đại diện

cho áp lực tổng cầu. Trong đó khoảng cách sản lượng hàm ý sự chênh lệch giữa mức sản lượng thực tế và sản lượng tiềm năng. Khi các yếu tố khác không đổi, sản lượng thực tăng vượt quá sản lượng tiềm năng, hàm ý cầu tăng nên lạm phát bắt đầu tăng và ngược lại.

- Cung tiền M2: biến cung tiền mở rộng M2 được sử dụng để phản ánh cú sốc tiền tệ từ phía cầu tiền. Như nhà kinh tế học tiền tệ Milton Friedman đã từng nói lạm phát luôn là câu chuyện của tiền tệ và điều này rất phù hợp trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam.

- Đô la hóa: đô la hóa phản ánh lòng tin của người dân vào đồng nội tệ, nó có xu hướng vận động thuận so với lạm phát. Khi lạm phát tăng, người dân sẽ kỳ vọng vào sự mất giá trong thời gian tới nên có xu hướng chuyển sang giữ tài sản dưới dạng các loại ngoại tệ khác, chủ yếu là đô la.

- Lãi suất VND: lãi suất tiền gửi VND 3 tháng được sử dụng đại diện cho lãi suất thị trường, phản ánh những thay đổi trong biến tiền tệ từ phía cung tiền. Biến lãi suất đại diện cho phản ứng của NHNN cho những thay đổi của sản lượng, giá và những điều kiện của thị trường tiền tệ.

- Lãi suất USD: lãi suất tiền gửi USD được sử dụng vì một số mục tiêu chính sách nhất định: kiểm soát lạm phát dựa trên những ảnh hưởng đến cung tiền mở rộng của nền kinh tế thông qua việc tác động trực tiếp đến tiền gửi ngoại tệ. Ngoài ra, lãi suất USD là một công cụ chính sách hiệu quả để kiểm soát hiện tượng đô la hóa ở Việt Nam.

Tất cả các biến nội sinh được tính theo tháng từ M1:2005 đến M10:2015 và được loại bỏ yếu tố mùa vụ (trừ OPGAP).

3. Số liệu nghiên cứu

Giá dầu: giá dầu được lấy theo chỉ số giá dầu UK Brent (2005=100) từ số liệu của Hãng tin Reuters.

Khoảng cách sản lượng: không có thống kê về tổng sản lượng theo tháng nên nghiên cứu sinh sử dụng chỉ số sản lượng công nghiệp hàng tháng theo năm cơ sở 2005=100 lấy từ số liệu Tổng cục thống kê làm biến thay thế. Riêng sản lượng tiềm năng được ước lượng theo sản lượng thực dựa trên kỹ thuật Hodrick-Prescott. Khoảng cách sản lượng không cần điều chỉnh theo mùa vì các ảnh hưởng mùa vụ đã được loại khi thực hiện kỹ thuật này.

Chỉ số giá tiêu dùng: đây là chỉ số sử dụng để đo lạm phát của nền kinh tế quốc gia. Số liệu của CPI lấy từ số liệu của Tổng cục Thống kê.

Cung tiền M2: biến cung tiền được sử dụng trong mô hình là tổng của cung tiền M1, tiền Qua-si, công cụ thị trường tiền tệ và trái phiếu. Tất cả các dữ liệu đều được lấy từ nguồn Thống kê tài chính quốc tế IFS-IMF và NHNN.

Đô la hóa (FCD/M2): các dữ liệu để tính tỷ lệ đô la hóa được lấy từ nguồn Thống kê tài chính quốc tế IFS-IMF và NHNN.

Lãi suất VND: dữ liệu về lãi suất được khai thác từ số liệu của Hãng tin Reuters.

Lãi suất USD: dữ liệu được lấy từ số liệu của Hãng tin Reuters.

Tỷ giá hối đoái VND/USD trên thị trường liên ngân hàng (ER): các số liệu được thu thập từ nguồn dữ liệu của Hãng tin Reuters.

4. Kết quả mô hình phân tích

Kiểm định nghiệm đơn vị: kiểm định nghiệm đơn vị ADF được sử dụng để xác định tính dừng của chuỗi dữ liệu. Vấn đề tính dừng là một trong những điều kiện quan trọng khi phân tích chuỗi dữ liệu theo thời gian. Nếu chuỗi không dừng thì sẽ tạo hồi quy giả mạo và làm sai lệch kết quả mô hình. Kết quả kiểm định ADF (bảng 1) cho thấy tất cả các biến đều có hiện tượng là chuỗi không dừng (trừ M2) nên đã được thay thế bởi sai phân bậc một của logarit tự nhiên các biến số. Kết quả cho thấy sai phân bậc nhất của logarit tự nhiên các biến số - ký hiệu là $DLOG(X)$ - là chuỗi dừng tự nhiên. Riêng biến OPGAP đã được xử lý theo kỹ thuật Hodrick-Prescott nên OPGAP là chuỗi dừng tự nhiên.

Độ trễ: số bậc của chuỗi dừng (hiện tượng trễ) trong mô hình Var có ý nghĩa hết sức quan trọng để

định dạng mô hình. Bảng 2 dưới đây thể hiện những tiêu chuẩn xác định độ trễ của phân tích VAR và nhiều chỉ tiêu đánh giá (FPE, AIC, SC, HQ) thì độ trễ là 1 phù hợp hơn độ trễ là 3.

Bảng 2: Bảng kết quả độ trễ của mô hình

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: DLOGOIL OPGAP DLOGCPI M2 DLOGFCDM2

DLOGVNDR DLOGUSDR DLOGER

Exogenous variables: C

Sample: 2005M01 2015M10

Included observations: 122

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	167.5602	NA	1.01e-11	-2.615741	-2.431871	-2.541058
1	773.4325	1122.354	1.40e-15*	-11.49889*	-9.844061*	-10.82675*
2	821.1273	82.09773	1.86e-15	-11.23160	-8.105802	-9.961995
3	877.2787	89.28985*	2.18e-15	-11.10293	-6.506173	-9.235869
4	923.2535	67.07799	3.12e-15	-10.80743	-4.739716	-8.342915

* indicates lag order selected by the criterion

Nguồn: Tính toán của tác giả

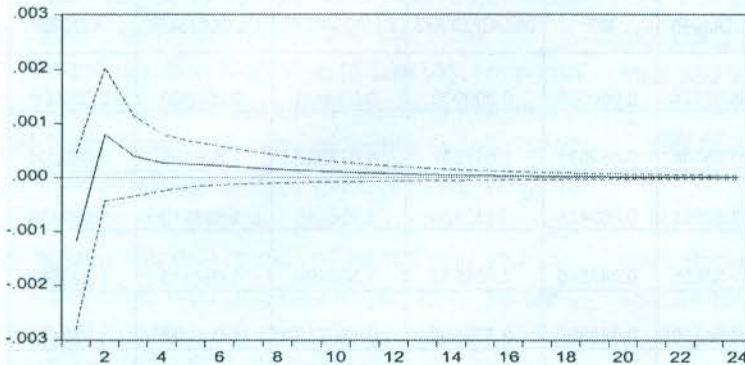
Phản ứng cú sốc của tỷ giá đến lạm phát: hình 1 dưới đây minh họa tác động của sự thay đổi của tỷ giá tới lạm phát. Do tỷ giá được xếp sau chỉ số giá tiêu dùng trong ma trận tam giác Cholesky nên sự thay đổi của tỷ giá đến lạm phát chỉ xảy ra trong thời kỳ tiếp theo. Đúng như kỳ vọng, lạm phát tăng ngay sau khi tỷ giá tăng và mạnh nhất vào tháng thứ hai, sau đó giảm dần. Ngoài ra biến sai số rất hẹp, cho thấy kết quả rất đáng tin cậy.

Bảng 1: Bảng kết quả kiểm định nghiệm đơn vị

Biến số	ADF (dừng tự nhiên)	ADF (sai phân bậc 1)
CPI		-4,083442*
ER		-12,00502*
FCD/M2		-8,320403*
M2	6,160760*	
OIL		-5,505593*
USDR		-9,044858*
VNDR		-7,995273*

Nguồn: Tính toán của tác giả

Response of DLOGER to Cholesky
One S.D. DLOGCPI Innovation



Nguồn: Tính toán của tác giả

Hình 1: Phản ứng cú sốc của tỷ giá đến lạm phát

Để đo lường hiệu ứng dẫn truyền của tỷ giá vào giá tiêu dùng, nhiều nghiên cứu (ví dụ: McCarthy (2000); Leigh và Rossi (2002); Ito và Sato (2006); Lian (2007)) đã sử dụng phương pháp tiêu chuẩn hóa, trong đó độ lệch chuẩn của tỷ giá sẽ được tiêu chuẩn hóa thành cú sốc tăng 1%. Đồng thời, khi tính hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát phải xem xét đến sự thay đổi của chính tỷ giá do cú sốc của chính nó gây ra vào các thời kỳ sau đấy.

Áp dụng công thức của Leigh và Rossi (2002) đo lường hệ số hiệu ứng dẫn truyền (PT) như sau:

$$PT_{t,t+i} = P_{t,t+i} / E_{t,t+i}$$

Trong đó: $P_{t,t+i}$ là sự thay đổi trong các chỉ số giá tại thời điểm t nhằm phản ứng lại cú sốc ban đầu trong tỷ giá, $E_{t,t+i}$ là sự thay đổi tích lũy theo thời gian của tỷ giá đối với cú sốc của chính nó. Do vậy, ta tính được hệ số hiệu ứng dẫn truyền như sau (bảng 3):

Theo bảng trên, về cơ bản, hiệu ứng dẫn truyền của cú sốc tỷ giá sang giá tiêu dùng tương đối lớn. Cụ thể: trong 6 tháng đầu tiên, tổng hiệu ứng dẫn truyền là 0,21% nghĩa là 1% thay đổi của tỷ giá sẽ khiến giá tiêu dùng thay đổi 0,21%; trong 1 năm, tổng hiệu ứng dẫn truyền là 0,74% nghĩa là 1% thay đổi của tỷ giá sẽ khiến giá tiêu dùng thay đổi 0,74%. Như vậy, có thể nói rằng, tỷ giá hối đoái ảnh hưởng tương đối lớn đối với giá tiêu dùng

sau các cú sốc.

Phân tích phương sai của giá tiêu dùng: nghiên cứu sử dụng phân tích phương sai Cholesky trong giai đoạn 12 tháng. Theo lập luận của Taylor (2000), để củng cố thêm kết luận về ảnh hưởng của cú sốc tỷ giá đến các mức giá nội địa, ngoài phân tích phản ứng cú sốc cần phải thực hiện phân tích phương sai. Cụ thể hơn, nếu hiệu ứng dẫn truyền tỷ giá đến các mức giá nội địa cao hàm ý một sự dịch chuyển mạnh từ những thay đổi của tỷ giá vào các mức giá nội địa, đặc biệt là CPI, nhưng nếu tỷ giá hối đoái chỉ gây ra một ảnh hưởng nhỏ đến phương sai của $DLOG(CPI)$ thì tỷ giá hối đoái không phải là một nhân tố quan trọng trong việc quyết định sự thay đổi của CPI. Do vậy phân tích phương sai của biến

Bảng 3: Hệ số hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát

Thời kỳ	Hệ số
Tháng 1	0,000000
Tháng 2	0,168182
Tháng 3	-0,84794
Tháng 4	-0,10202
Tháng 5	0,575137
Tháng 6	0,418149
Tháng 7	-0,01429
Tháng 8	-0,00101
Tháng 9	0,161364
Tháng 10	0,187029
Tháng 11	0,115344
Tháng 12	0,080132
Tổng	0,740083

Nguồn: tính toán của tác giả

Bảng 4 : Bảng kết quả phân tích phương sai của CPI

Period	S.E.	DLOGOIL	OPGAP	DLOGCPI	M2	DLOGFCDM2	DLOGVNDR	DLOGUSDR	DLOGER
1	0.034692	0.199917	0.878839	98.92124	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.038236	3.728972	0.564473	90.65346	0.052521	1.542261	1.078937	1.399175	0.980204
3	0.039650	4.672330	0.457344	88.57621	0.052424	2.282726	1.226618	1.194918	1.537433
4	0.040423	5.127052	0.406942	87.53806	0.048865	2.608633	1.380499	1.064113	1.825835
5	0.040898	5.400389	0.380238	86.94456	0.045637	2.775856	1.480719	1.005124	1.967474
6	0.041210	5.575694	0.364985	86.56295	0.043754	2.880224	1.547244	0.976289	2.048859
7	0.041421	5.683070	0.355827	86.31578	0.043060	2.949242	1.590545	0.961471	2.101007
8	0.041566	5.746359	0.350232	86.15624	0.043318	2.995283	1.618931	0.953616	2.136017
9	0.041666	5.782264	0.346828	86.05329	0.044354	3.026288	1.637596	0.949297	2.160079
10	0.041736	5.801404	0.344804	85.98657	0.046037	3.047478	1.649891	0.946837	2.176981
11	0.041786	5.810380	0.343665	85.94299	0.048269	3.062175	1.657993	0.945411	2.189112
12	0.041821	5.813334	0.343102	85.91418	0.050975	3.072505	1.663326	0.944589	2.197993
Cholesky Ordering: DLOGOIL OPGAP DLOGCPI M2 DLOGFCDM2 DLOGVNDR DLOGUSDR DLOGER									

Nguồn: tính toán của tác giả

mục tiêu hết sức cần thiết. Cụ thể trong phân tích, biến mục tiêu chính là CPI.

Kết quả phân tích phương sai của DLOG (CPI) bảng 4 cho thấy trong số các yếu tố ảnh hưởng đến DLOG (CPI), DLOG (ER) đóng vai trò khá quan trọng trong việc xác định phương sai của DLOG (CPI). Điều đó có nghĩa là Việt Nam có một hiệu ứng dẫn truyền tương đối lớn từ tỷ giá sang lạm phát. Ba tháng sau cú sốc, gần 1,54% của biến thiên DLOG (CPI) được xác định bởi DLOG (ER). Sáu tháng sau cú sốc, gần 2,14% của biến thiên DLOG (CPI) được xác định bởi DLOG (ER). Một năm sau cú sốc, gần 2,20% của biến thiên DLOG (CPI) được xác định bởi DLOG (ER). Nói cách khác, khẳng định vai trò của việc giảm giá VND đối với lạm phát.

5. Kết luận

Bài nghiên cứu đã tiến hành đo lường hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát dựa trên mô hình hồi quy Vectơ VAR và đã sử dụng phần mềm Eview để thu được các kết quả ước lượng.

- Nghiên cứu đã xác định được hiệu ứng dẫn truyền của tỷ giá sang lạm phát là hiệu ứng dẫn truyền không hoàn toàn, cụ thể, hiệu ứng dẫn truyền là 0,21% sau 6 tháng và 0,74% sau 1 năm. Điều đó có nghĩa là thay đổi của tỷ giá 1% thì CPI sẽ tăng 0,21% sau 6 tháng và 0,74% sau 1 năm. Ảnh hưởng của cú sốc tỷ giá đến giá tiêu dùng là tương đối lớn.

- Ngoài ra, phân tích phương sai cho thấy tỷ giá hối đoái có thể giải thích khoảng 1,54% những thay đổi của lạm phát sau 3 tháng; 2,14% sau 6

tháng và 2,20% sau 1 năm. Điều đó cho thấy tỷ giá hối đoái đóng vai trò tương đối quan trọng trong việc kiểm soát lạm phát ở Việt Nam.

Có thể nói, tình hình thực tế của Việt Nam cho thấy hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát ở Việt Nam tương đối cao, có nghĩa là việc VND giảm giá so với ngoại tệ (tỷ giá USD/VND tăng) sẽ có tác động đáng kể làm tăng lạm phát. Như vậy, bài nghiên cứu đưa ra một số hàm ý như sau:

- *Thứ nhất*, hiệu ứng dẫn truyền từ tỷ giá sang lạm phát là tương đối cao, vì vậy hiện tại NHNN không nên thả nổi tỷ giá trong điều kiện lạm phát ở mức cao và không ổn định. Hiện tại, cơ chế tỷ giá thả nổi có sự điều tiết của Nhà nước đang đạt được những thành tựu ấn tượng, vì vậy, trong thời gian tới, NHNN nên tiếp tục duy trì cơ chế tỷ giá này và cần phát huy hơn nữa các ưu điểm của cơ chế tỷ giá này, làm cho cơ chế tỷ giá này thực sự là "linh hoạt".

- *Thứ hai*, việc kiểm chế lạm phát cần được đặt trong mối quan hệ điều hành tỷ giá hối đoái của NHNN.

- *Thứ ba*, Việt Nam không thể thúc đẩy phát triển kinh tế bằng cách giảm giá VND bởi lẽ việc giảm giá VND sẽ dẫn tới tình trạng lạm phát cao và lạm phát cao lại ảnh hưởng tiêu cực đến sự phát triển bền vững trong trung và dài hạn. Theo lý thuyết kinh tế, việc giảm giá VND còn có tác dụng tăng khả năng cạnh tranh của hàng Việt Nam, khuyến khích xuất khẩu, giảm nhập khẩu, góp phần cải thiện tình trạng thâm hụt cán cân thanh toán. Tuy nhiên trên thực tế, tác dụng tích cực của việc giảm giá VND một phần bị hạn chế do mức cơ giãn về tỷ giá của hàng xuất khẩu của Việt Nam thấp và tỷ trọng hàng nhập khẩu để phục vụ hàng xuất khẩu hiện đang ở mức cao (thông qua việc nhập nguyên liệu để sản xuất hàng xuất khẩu). Vì vậy, khi giảm giá VND sẽ khiến giá hàng hóa nhập khẩu tăng và giá hàng hóa sản xuất trong nước mà nguyên liệu được nhập khẩu cũng tăng, từ đó tăng mặt bằng giá

chung và tác động tới lạm phát.

- *Thứ tư*, khuyến nghị rằng chính sách tiền tệ là một công cụ hữu hiệu để đạt được mức lạm phát mục tiêu và ổn định tỷ giá. ♦

Tài liệu tham khảo:

1. Nicoleta, C., *Estimating the exchange rate pass through into inflation in a vector autoregressive framework 2007* (Nicoleta 2007).
2. Lian, An, *Exchange rate pass through: Evidence base on Vector Autoregression with sign restrictions*, MPRA 2006 (Lian 2006).
3. McCarthy, J., *Pass through of exchange rates import prices to domestic inflation in some industrialized economies*, Federal Reserve Bank of New York 2000 (McCarthy 2000).
4. Minh, Võ Văn, *Exchange rate pass through and its implications for inflation in Vietnam*, VDF 2009 (Minh 2009).

Summary

Vietnam's economy has gone through considerable changes in both position and power as the country is integrating more deeply into the world economy. In that context, foreign exchange rate – element showing the relationships between Vietnam and the world – plays a more important role. Foreign exchange rate has effects on many macro-economic indices of the country, including inflation. At present, the number of research projects on the exchange rate pass-through effects on inflation in Vietnam, especially those using quantitative methods, is not big. Therefore, to evaluate the effects of foreign exchange rate on inflation, the researcher has measured and analyzed the exchange rate pass-through effects on inflation by using vector autoregression (VAR) model with the support of Eview 8.1 software.