

## TÓM TẮT BÁO CÁO THAM LUẬN:

### “LẠM PHÁT VÀ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ Ở VN VỚI MỤC TIÊU PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG “

(Pgs, Ts Đào Văn Hùng, Ts Nguyễn Thạc Hoát và nhóm nghiên cứu Học viện Chính sách và Phát triển-Bộ KH&ĐT)

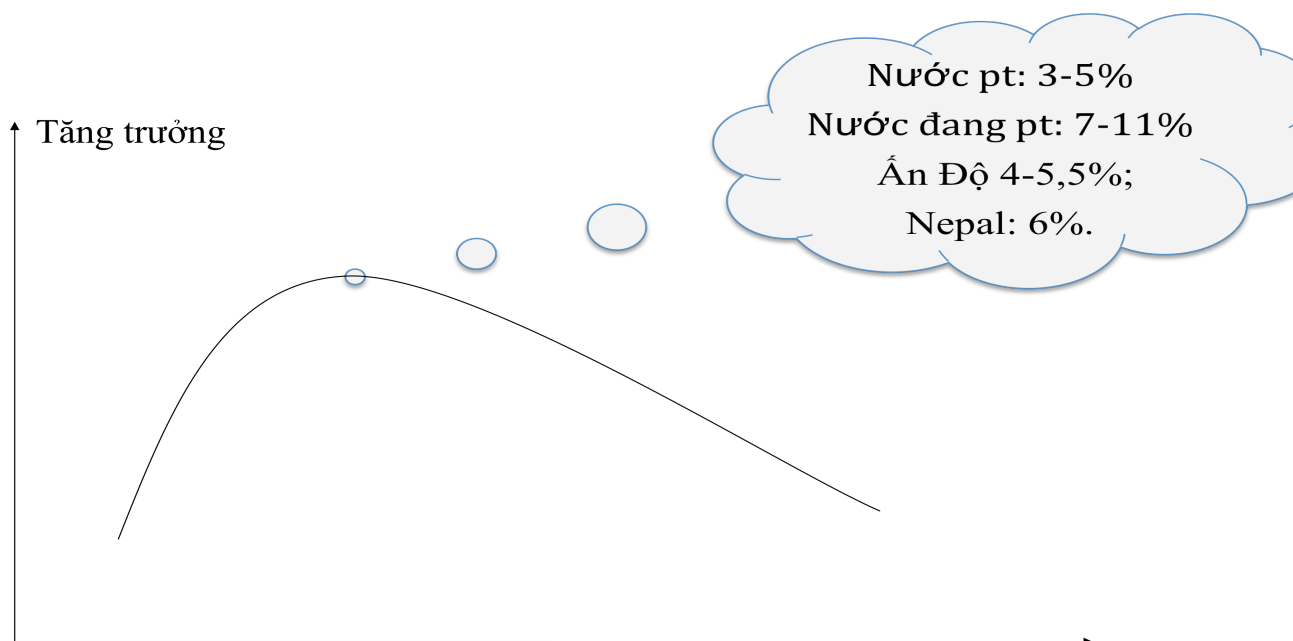
#### I. Mục đích nghiên cứu:

- Tìm ra những cơ sở lý luận và căn cứ thực tiễn về mối quan hệ giữa tăng trưởng và lạm phát;
- Quan hệ tác động giữa tín dụng, cung tiền, lạm phát và tăng trưởng kinh tế, ngưỡng tỷ lệ tối ưu của lạm phát ở Việt nam;
- Đề xuất một số quan điểm chính sách về tăng trưởng kinh tế và kiểm soát lạm phát 2013-2015

#### II. Cơ sở lý thuyết kinh tế học của mối quan hệ Tăng trưởng và Lạm phát:

**Các học thuyết kinh tế vĩ mô và kiểm nghiệm thực tiễn đã chứng minh rằng:**

- LP và TT có mối quan hệ nhân quả, đặc biệt theo đồ thị hình chữ U ngược. Đỉnh là ngưỡng của tỷ lệ lạm phát tối ưu.
- Khi LP dưới ngưỡng tỷ lệ tối ưu, quan hệ LP và TT dương: LP tác động tích cực đến nền kinh tế và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.
- Khi LP vượt trên ngưỡng tỷ lệ tối ưu, quan hệ LP và TT âm: LP tác động tiêu cực đối với nền kinh tế và giảm tăng trưởng kinh tế.



**Kết quả thực nghiệm ở nhiều nước trên thế giới:**

-Đã kiểm định lý thuyết trên đúng cho nhiều quốc gia trên thế giới

-Mỗi quốc gia có một “ ngưỡng lạm phát tối ưu” phù hợp trong từng giai đoạn khác nhau

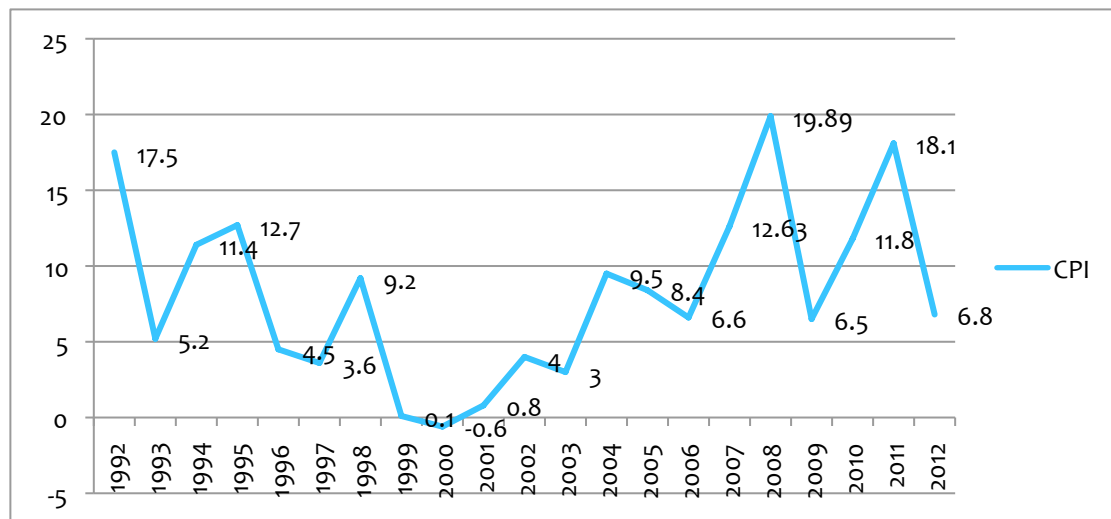
### III. Diễn biến Lạm phát và tăng trưởng KT VN (1992-2012)

#### Đồ thị diễn biến Lạm phát 1992-2012 cho thấy:

-Xu hướng Lạm phát của VN trong thời gian qua có đặc điểm nổi bật là:

- Có tính chu kỳ trong cả ngắn hạn và dài hạn
- Biến động mạnh,
- Nhiều đỉnh nhọn
- Biên độ lớn

-Điều này cho thấy: → Kiểm soát LP chưa thành công → bất ổn của Tiền tệ và kinh tế vĩ mô còn nhiều



#### Nguyên nhân Lạm phát cao ở Việt nam:

##### -Nhóm nguyên nhân trực tiếp và ngắn hạn:

- Các cú sốc thâm hụt ngân sách:
- Các cú sốc tăng tổng cầu một số lĩnh vực phát triển nóng
- Các cú sốc về điều chỉnh giá và tăng giá nguyên liệu đầu vào của hàng nhập khẩu

##### -Nhóm nguyên nhân cơ bản và dài hạn:

- Các yếu tố gây nên LP cơ cấu: CSHT; KT NN; Các ngành CN trụ cột và Nông Ng.
- Các yếu tố gây nên lạm phát tiền tệ : TT TD, M2 và thâm hụt NS kéo dài.

-Nguyên nhân khách quan: LP cơ cấu và LP chi phí đẩy: → bản chất của nền KT → khách quan, → dài hạn.

**-Nguyên nhân chủ quan:** LP cầu kéo và LP tiền tệ : → Chính sách và Điều hành → vòng xoáy LP cao TT thấp

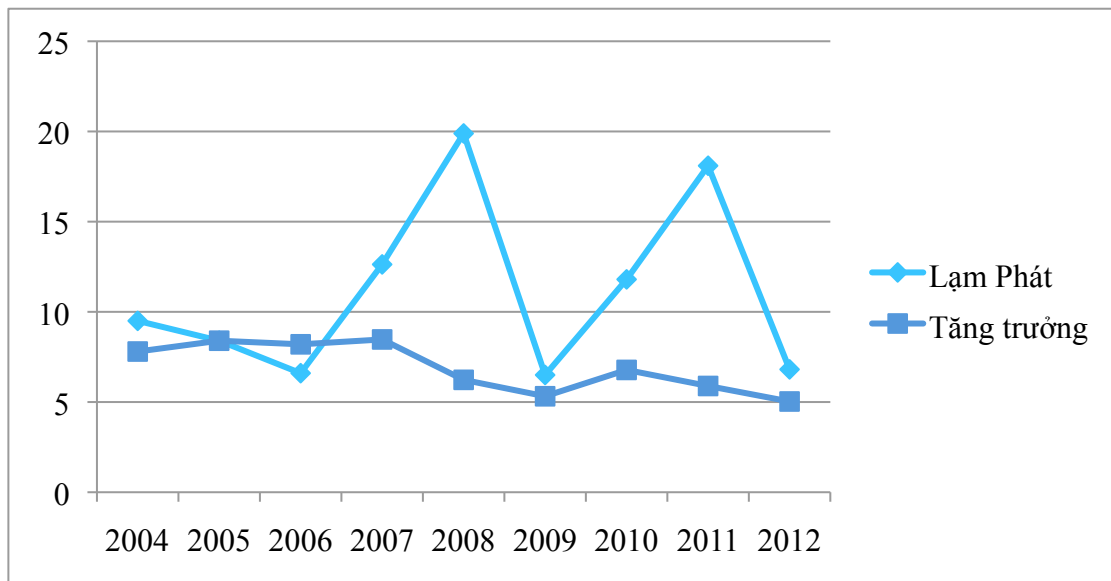
### **Hàm ý chính sách từ nguyên nhân của Lạm phát**

1. Lựa chọn tỷ lệ Tăng Trưởng và Lạm phát phù hợp với nguồn lực và trình độ phát triển kinh tế của đất nước
2. Đảm bảo tỷ lệ thâm hụt ngân sách hợp lý; khuyến khích tăng cung ở các khu vực cung còn yếu kém ( khuyến khích phát triển sản xuất)
3. Kết hợp hiệu quả giữa 4 chính sách trụ cột của nền kinh tế:
  - Chính sách Tài chính
  - Chính sách Tiền tệ
  - Chính sách cơ cấu
  - Chính sách Xuất- Nhập khẩu

## **IV. MỐI QUAN HỆ GIỮA LẠM PHÁT VÀ TĂNG TRƯỞNG Ở VN**

**Kết quả Phân tích thống kê về Mối quan hệ Tăng trưởng và Lạm phát ở VN nổi lên 3 vấn đề sau:**

1. Về dài hạn( 5-10 năm): Quan hệ giữa tăng trưởng và Lạm phát của VN là nghịch biến
2. Về ngắn và trung hạn ( 1-4 năm): Quan hệ tăng trưởng và lạm phát đảo chiều tại một ngưỡng lạm phát dưới 2 chữ số
  - Nghịch biến khi lạm phát > 9.76% năm.
  - Đồng biến khi lạm phát < 9.7% năm.
3. Về xu hướng tổng quát: chu kỳ vòng xoáy tăng trưởng **thấp** và lạm phát **cao** ở VN. [Đồ thị : chu kỳ vòng xoáy 2004-2012]
  - Lặp lại trong suốt cả thời kỳ từ trước đến nay với chu kỳ ngày càng rút ngắn.
  - Đặc biệt từ 2004 trở lại đây hình thành vòng xoáy 3 năm 1 lần, theo đúng quy luật 2 tăng 1 giảm (2004-2012)



**Cơ chế hình thành vòng xoáy tăng trưởng thấp và lạm phát cao ở Việt Nam:** Do Chính sách Kỳ vọng quá mức về Tăng trưởng cao và Lạm phát thấp chưa phù hợp với thực trạng nền kinh tế.

**Kết quả thực nghiệm mô hình kinh tế lượng về Môi quan hệ Lạm phát và Tăng trưởng ở VN rút ra 5 kết luận sau đây:**

1. LP tác động tới TT cả trong ngắn hạn và dài hạn.
2. Những cú sốc về LP làm giảm TT → khi LP cao sẽ tác động tiêu cực đến tăng trưởng.
3. Những cú sốc về TT làm tăng LP, nhưng xu hướng tăng trong dài hạn ít hơn trong ngắn hạn → muốn TT cao tất yếu phải chấp nhận mức LP ở mức nhất định nào đó.
4. Nếu LP nằm ngoài khoảng LP tối ưu → khi LP tăng 1% → giảm TT 0,0138%.
5. Khoảng LP tối ưu của VN (1996-2012) từ 7,5% -9,5% và ngưỡng LP tối ưu VN là 7,5%.

## **V.MỐI QUAN HỆ TĂNG TRƯỞNG GDP, M2, TÍN DỤNG VÀ LẠM PHÁT**

**Kết quả phân tích thống kê về Quan hệ Tăng trưởng, M2, Tín dụng và Lạm phát ở VN nhận thấy 3 vấn đề sau :**

1. Tác động dây chuyền rất rõ từ tăng trưởng TD quá mức → dẫn đến tăng cung tiền (M2) quá cao → gây lạm phát cao

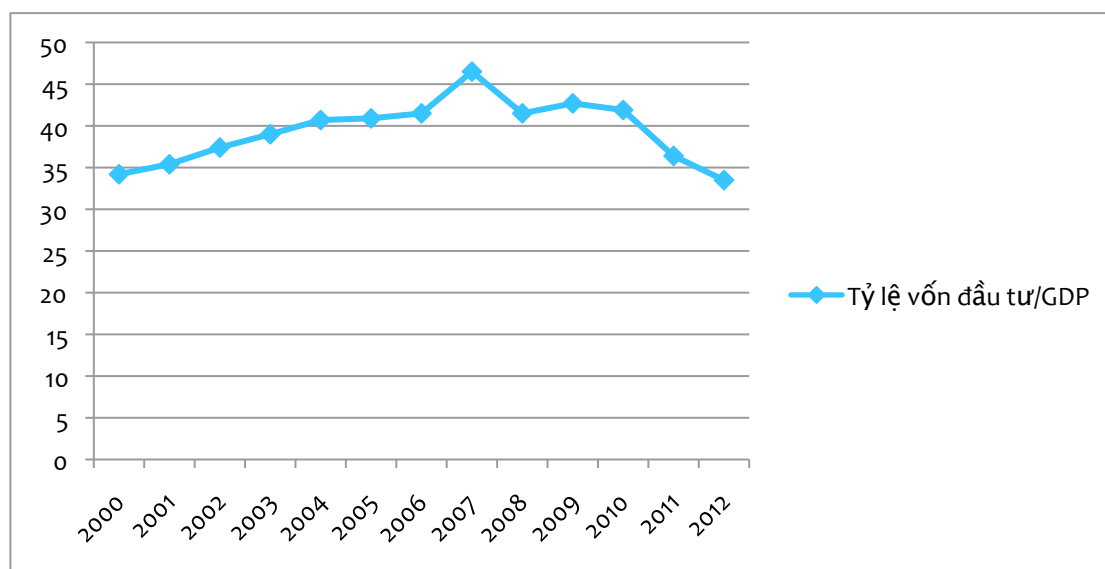
2. Tăng trưởng TD đã suy giảm mạnh 2 năm 5 tháng liên tiếp (2011-5/2013) và dù cho 7 tháng còn lại 2013 đạt mục tiêu 12%, nhưng với độ trễ 6 tháng đến 1 năm:

→ Tác động của tăng trưởng TD đến tăng trưởng GDP trong năm 2013 là không đáng kể.

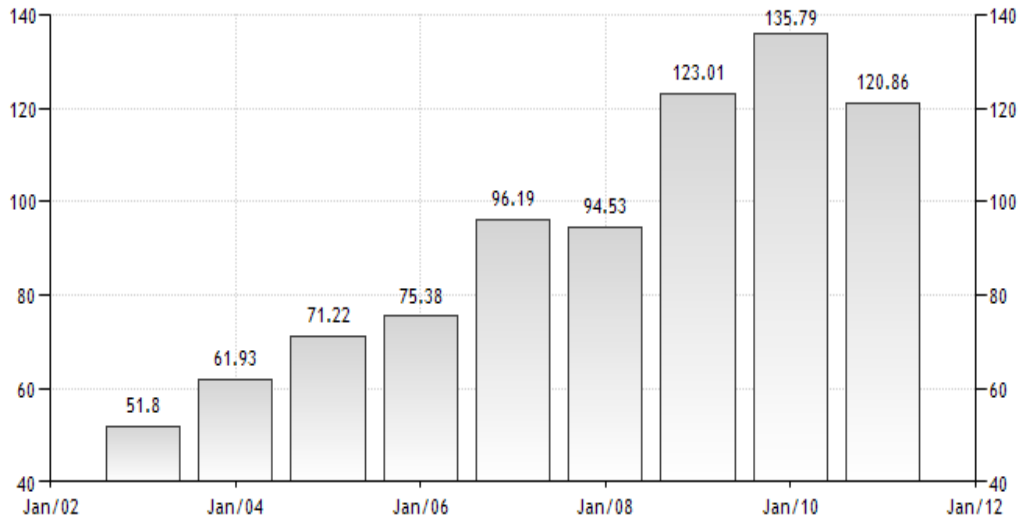
3. Sự tích tụ suy giảm liên tục TD và đầu tư 2011-2013 ở mức thấp nhất so với 11 năm trước đó: (Tỷ lệ Tăng trưởng TD/ tăng trưởng GDP; Tỷ lệ dư nợ TD nền kinh tế / DGP và Tỷ lệ vốn đầu tư/ GDP)

→ Tăng trưởng GDP thực tế 2013 rất khó cao hơn 2012 và 2014-2015 rất khó đạt 7-7,5% như mục tiêu đề ra.

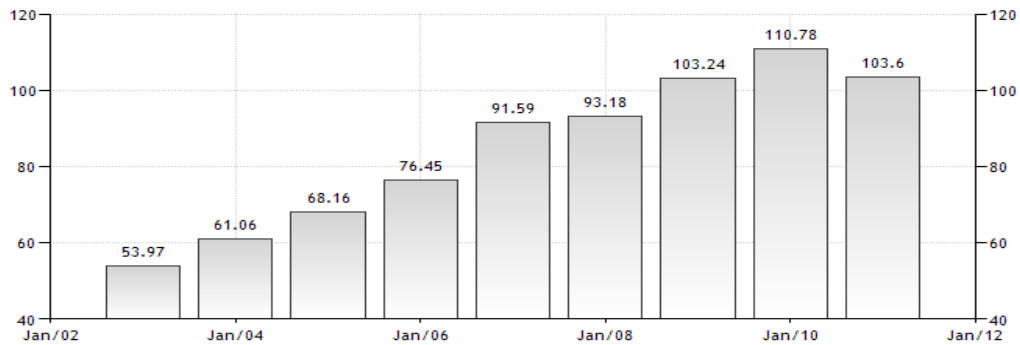
### Tỷ lệ vốn đầu tư/ GDP



### Tỷ lệ dư nợ tín dụng của nền kinh tế/GDP



### Tỷ lệ cung tiền M2/GDP của Việt nam (2002-2011)



### Kết quả thực nghiệm mô hình kinh tế lượng về quan hệ Tăng trưởng, M2, Tín dụng và Lạm phát ở VN-rút ra 2 kết luận:

1. Kết quả kiểm định quan hệ nhân quả giữa M2 và CPI:  
 → M2 cao → gây lên tình trạng lạm phát cao.
2. Kết quả kiểm định quan hệ nhân quả của tăng trưởng kinh tế và tăng trưởng TD (với số liệu theo năm):  
 → TT-Tín dụng gây lên tăng trưởng kinh tế ở độ trễ dưới 1 năm, với mức trễ 2 năm và 3 năm, TD không gây lên tăng trưởng.

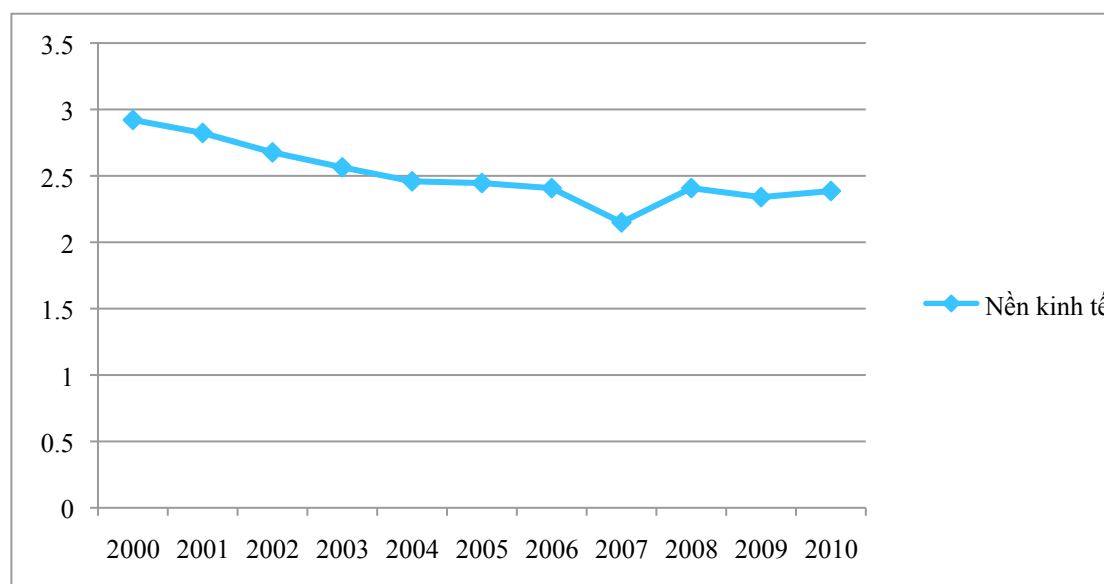
→ Tăng trưởng kinh tế sẽ tạo ra nhu cầu cho TT-TD cả trong ngắn hạn và dài hạn.

## Hàm ý chính sách kết quả phân tích quan hệ GDP, TD, M2 và Lạm phát

1. Độ trễ tăng trưởng TD → tăng GDP từ 6 tháng đến 12 tháng
2. Độ trễ tăng trưởng TD → tăng CPI từ 14 tháng đến 24 tháng.
3. Tăng trưởng TD là yếu tố quan trọng nhất để tăng trưởng GDP trong ngắn hạn .
4. Nếu tăng trưởng TD quá cao và không đảm bảo chất lượng → tăng cung tiền M2 quá mức → bùng phát lạm phát cao.
5. Thị trường tài chính VN phát triển nhanh nhưng chưa thực hiện tốt chức năng phân bổ, sàng lọc và hỗ trợ tăng trưởng bền vững → Đây là nhân tố gây ra lạm phát cơ cấu, lạm phát tiền tệ ở VN.
6. Tỷ lệ M2/GDP và Tín dụng/GDP luôn luôn phải được kiểm soát ở tỷ lệ phù hợp → đảm bảo kiểm soát các yếu tố gây nên cú sốc lạm phát tiền tệ

## VI. QUAN HỆ GIỮA ĐẦU TƯ, TĂNG TRƯỞNG GDP VÀ LẠM PHÁT Ở VN

### Tỷ lệ GDP/Vốn đầu tư giai đoạn 2000-2010



## **Hàm ý chính sách về phân tích Quan hệ Đầu tư với Tăng trưởng và lạm phát**

1. Chỉ số ICOR tăng và chỉ số GDP/vốn đầu tư giảm cho thấy hiệu quả đầu tư có xu hướng ngày càng thấp.
2. Tăng trưởng GDP VN chủ yếu dựa vào vốn, mà hiệu quả đầu tư thấp → nhu cầu tăng TD và cung tiền luôn luôn ở mức cao, → yếu tố tiềm ẩn làm lạm phát tăng cao.
3. Không thể đưa ngay lạm phát xuống mức thấp bằng mọi giá → phải có chiến lược đồng bộ với quá trình chuyển đổi mô hình tăng trưởng.

## **VII. MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ VỀ CHÍNH SÁCH VÀ GIẢI PHÁP TĂNG TRƯỞNG VÀ KIỂM SOÁT LẠM PHÁT**

1. Quan điểm chính sách và mục tiêu Tăng trưởng và Lạm phát ở VN 2013-2015.

-Quan điểm chính sách TT và LP( NQ của Đảng, QH, CP):

- “Tăng trưởng cao, lạm phát thấp”
- “ưu tiên cả hai mục tiêu như nhau”.
- 2010-2015: GDP NQ Đại hội Đảng XI 7,0-7,5% NQ số 10/2011/QH 13 là 6,5-7% ;
- 2013: NQ 31/2012/QH13 và NQ 01/NQ-CP “Tăng cường ổn định kinh tế vĩ mô; lạm phát thấp hơn, tăng trưởng cao hơn năm 2012”.

-Điều này khác với lý thuyết và kiểm nghiệm thực tế của thế giới cũng như VN :

- Trong ngắn hạn sẽ có sự đánh đổi giữa LP và TT,
- Muốn cho TT đạt tốc độ cao thì phải chấp nhận một tỷ lệ LP nhất định;

### **Gợi ý chính sách Tăng trưởng và Lạm phát đối với Việt Nam :**

(1) Về dài hạn, quan điểm tăng trưởng cao lạm phát thấp và đạt 2 mục tiêu là đúng đắn.

(2) Trong ngắn hạn, nếu bằng mọi giá phải đạt được đồng thời cả 2 mục tiêu trên thì sẽ đi vào vòng xoáy Lạm phát cao, tăng trưởng thấp.



(3) Trong điều kiện suy giảm kinh tế, DN tiêu điều, thất nghiệp tăng nên ưu tiên tăng trưởng.

(4) Để đạt mục tiêu kế hoạch 5 năm do Đảng và Quốc hội đề ra 7-7,5% năm thì phải kiểm soát lạm phát ở ngưỡng tối ưu của Việt nam cho giai đoạn 2013-2015 là 7-7,5%/năm

## **2. Kích thích vốn đầu tư vào lĩnh vực SX-KD bằng Chính sách Lãi suất:**

(1)LS không âm đối với tiền gửi tiết kiệm:

(2)LS tiền gửi các tổ chức kinh tế phải thấp hơn lãi suất tiền gửi tiết kiệm của cá nhân.(Hiện nay LS Tiết kiệm dân cư và Tờ chức kinh tế như nhau)

(3)LS theo kỳ hạn gửi vốn: Tiền gửi có kỳ hạn ngắn thì LS phải thấp hơn kỳ hạn dài.(Hiện nay LS như nhau đối với các kỳ hạn: từ 1- dưới 12 th;12 đến 24 th;36-60 th;)

(4)Phi lãi suất” đối với tiền gửi để thực hiện các chức năng phương tiện thanh toán,ký quỹ,bảo lãnh,giữ hộ [Hiện nay LS tiền gửi TT 2%;Ký quỹ có kỳ hạn ,<12 th7% và > 12 th 8%;ký quỹ không thời hạn và bảo đảm tt 2%.)

(5)Chính sách Ngân hàng là bà đỡ cho nền kinh tế:

- Không khuyến khích lợi nhuận cao và tỷ lệ thuế cao đối với một số hoạt động tín dụng rủi ro cao mà nhà nước cần khuyến khích cho vay;
- Giảm chi phí đầu vào của TCTD như chi phí quảng cáo,chi phí tài trợ,chi phí quản lý, để giảm lãi suất đầu ra cho nền kinh tế.

## **3. Chọn khâu ưu tiên đột phá và lộ trình trong tái cơ cấu kinh tế trong điều kiện nguồn lực tài chính quốc gia hạn hẹp.**

- Tái cơ cấu Hệ thống tài chính đi trước một bước;
- Sau đó mới tái cơ cấu DNNN đồng thời với tái cơ cấu Nợ công.

## **4. Cần có một cơ quan thực hiện chức năng phối hợp chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ độc lập với NHNN và Bộ tài chính :**

Cơ quan này có 2 chức năng:

(1) Tham mưu cho Chính phủ quyết định các quan hệ cân đối giữa các chỉ tiêu Lạm phát, cung tiền M2,tăng trưởng Tín dụng và các khoản Nợ công.

(2)Kiểm tra,giám sát thực hiện các chỉ tiêu trên

**5. Để kiểm soát được các yếu tố gây nên LP tiền tệ và LP cơ cấu:**

Chính phủ cần quản lý 3 chỉ tiêu:

- Hạn mức TD đối với nền kinh tế-Tỷ lệ dư nợ TD/GDP;
- Cơ cấu tín dụng đối với nền kinh tế;
- Tỷ lệ M2/GDP.

**6.Để kiểm soát LP cơ cấu và tăng trưởng bền vững :**

Tái cơ cấu chức năng: phân bổ vốn, chức năng sàng lọc và giám sát bằng đồng tiền của hệ thống tài chính hiện hành.

→Giải pháp hiệu quả nhất là nâng tỷ lệ sở hữu của Nhà đầu tư nước ngoài trong các tổ chức tín dụng cổ phần lên tối đa là 49% .