



Các nhân tố vĩ mô quyết định lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2000-2010: các bằng chứng và thảo luận

*Tác giả: Nguyễn Thị Thu Hằng
Nguyễn Đức Thành*

Lời cảm ơn

Trước hết chúng tôi xin cảm ơn TS. Alex Warren-Rodriguez, người đã liên tục hướng dẫn và ủng hộ chúng tôi trong quá trình thực hiện báo cáo này. Đồng thời chúng tôi cũng xin cảm ơn UNDP Việt Nam vì đã cho chúng tôi cơ hội để thực hiện báo cáo này thông qua hợp đồng tư vấn giữ VEPR và UNDP Việt Nam.

Chúng tôi cũng xin cảm ơn Nguyễn Ngọc Bình, Phạm Tuyết Mai và các đồng nghiệp ở VEPR vì đã hỗ trợ và giúp đỡ chúng tôi trong quá trình thực hiện báo cáo. Chúng tôi cũng đặc biệt cảm ơn TS. Vũ Phạm Hải Đăng, TS. Phạm Thế Anh và TS. Vũ Quốc Huy những người đã nhiệt tình trao đổi, giúp đỡ và đóng góp ý những phân tích sâu sắc và thẳng thắn.

Báo cáo này thể hiện quan điểm của các tác giả và không nhất thiết thể hiện quan điểm của VEPR, của Liên Hợp Quốc hay UNDP.

Báo cáo vẫn còn các sai sót và hạn chế và chúng tôi mong muốn nhận được các nhận xét và gợi ý về địa chỉ email nguyen.thuhang@vepr.org.vn.

Tháng 12, 2010

Mục lục

Tóm tắt báo cáo	1
Lời giới thiệu.....	4
Tổng quan kinh tế Việt Nam và những biến động của lạm phát trong giai đoạn 2000-20105	
Tổng quan kinh tế Việt Nam.....	5
Những biến động trong lạm phát của Việt Nam trong mối quan hệ với những thay đổi cơ bản trong môi trường và chính sách kinh tế.....	12
Tổng quan các tài liệu về các nhân tố vĩ mô quyết định lạm phát	18
Các nghiên cứu quốc tế.....	18
Các nghiên cứu về lạm phát ở Việt Nam.....	21
Phân tích các nhân tố vĩ mô cơ bản quyết định lạm phát ở Việt Nam	24
Mô hình.....	24
Số liệu.....	27
Nhóm số liệu truyền thống	27
Nhóm số liệu mở rộng.....	28
Các kiểm định	29
Kiểm định nghiệm đơn vị	29
Kiểm định tự tương quan	29
Kết quả mô hình VECM	30
Mô hình cơ sở.....	30
Mô hình mở rộng	31
Phân rã phương sai	32
Hàm phản ứng.....	32
Các thảo luận chính sách và kết luận.....	33
Các thảo luận chính sách.....	33
Kết luận	35
Tài liệu tham khảo.....	36
Phụ lục.....	39

Danh mục hình

Hình 1. Tăng trưởng kinh tế và lạm phát, 1995-2009.....	5
Hình 2. Đóng góp vào tốc độ tăng trưởng GDP theo ngành, 1996-2009.....	6
Hình 3. Tỷ trọng các ngành trên GDP theo giá cố định, 2000-2009	7
Hình 4. Thu-chi và thâm hụt ngân sách, 2000-2009.....	9
Hình 5. Nợ công và nợ nước ngoài, 2002-2009.....	9
Hình 6. Thâm hụt cán cân vãng lai và dự trữ ngoại hối, 2000-2009.....	11
Hình 7. Tỷ giá thực tế và tỷ giá danh nghĩa VND/USD, 2000-2009 (năm 2000 là năm gốc).....	12
Hình 8. Tỷ lệ lạm phát Việt Nam và tỷ giá hối đoái chính thức VND/USD, 1992-2009.....	13
Hình 9. Tỷ lệ lạm phát Việt Nam, tốc độ tăng cung tiền và tín dụng, 1996-2009	14

Hình 10. Tỷ lệ lạm phát của Việt Nam và một số nước, 2000-2009	15
Hình 11. Chỉ số CPI lương thực thực phẩm (CPI_food) và phi lương thực thực phẩm (CPI_nonfood) ở Việt Nam, 2000-2009,	17
Hình 12. Lạm phát hàng năm (theo tháng), 2000-2010 (%)	18
Hình 13. Các kênh truyền tải đến lạm phát	27
Hình 1A. Số liệu dưới dạng log, 2001-2010	39
Hình 2A. Các hàm phản ứng	52

Danh mục bảng

Bảng 1. Tăng trưởng giá trị sản xuất công nghiệp theo thành phần kinh tế, 2005-2009.....	7
Bảng 2. Diễn biến tăng trưởng các thành phần tổng cầu, 2005-2009	8
Bảng 3. Tỷ trọng các thành phần tổng cầu trong GDP, 2005-2009	8
Bảng 1A. Kiểm định nghiệm đơn vị ở mức giá trị.....	41
Hình 2A. Kiểm định nghiệm đơn vị với phương sai bậc nhất	42
Bảng 3A. Kiểm định tự tương quan Johansen cho quan hệ PPP.....	43
Bảng 4A. Kiểm định tự tương quan Johansen cho quan hệ AD	44
Bảng 5A. Kiểm định tự tương quan Johansen cho quan hệ AS	45
Bảng 6A. Kết quả mô hình VECM cơ sở.....	46
Bảng 7A. Kết quả mô hình VECM mở rộng.....	48
Bảng 8A. Phân rã phương sai của CPI	Error! Bookmark not defined.

Các chữ viết tắt

ADF	: Kiểm định ADF (Augmented Dickey-Fuller)
CPI	: Chỉ số giá tiêu dùng (Consumer Price Index)
ER	: Tỷ giá (Exchange Rate)
FDI	: Đầu tư trực tiếp nước ngoài (Foreign Direct Investment)
FII	: Đầu tư gián tiếp nước ngoài (Foreign Indirect Investment)
GSO	: Tổng cục thống kê (General Statistics Office Of Vietnam)
HCMC	: Thành phố Hồ Chí Minh (Ho Chi Minh City)
IFS	: Thống kê tài chính quốc tế (International Financial Statistics)
IRRS	: Viện nghiên cứu gạo quốc tế (International Rice Research Institute)
IMF	: Quỹ tiền tệ quốc tế (International Monetary Fund)
M2	: Cung tiền mở rộng (Broad Money)
MoF	: Bộ Tài chính (Ministry of Finance)
NKPC	: Đường Keynesian Phillips mới (New-Keynesian Phillips Curve)
PI	: Chỉ số giá nhập khẩu (Import Price Index)
PPI	: Chỉ số giá bán của người sản xuất (Producers' Price Index)
PPP	: Ngang bằng sức mua (Purchasing Power Parity)
SBV	: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (State Bank of Vietnam)
SOCB	: Ngân hàng thương mại quốc doanh (State-owned Commercial Bank)
UNDP	: Chương trình phát triển Liên Hợp Quốc (United Nations Development Programme)
USD	: Đô la Mỹ (United States dollar)
VAR	: Mô hình ước lượng tự hồi quy (Vector Autoregression)
VECM	: Mô hình ước lượng VECM (Vector Error Correction Model)
VND	: Đồng Việt Nam (Vietnam dong)
WB	: Ngân hàng thế giới (World Bank)
WTO	: Tổ chức thương mại quốc tế (World Trade Organization)

Tóm tắt báo cáo

Do ổn định vĩ mô là một vấn đề quan trọng trong định hướng chính sách của Việt Nam trong năm 2010, lạm phát trở thành một trong bốn vấn đề nổi cộm nhất liên quan đến ổn định vĩ mô hiện nay (cùng với quản lý tỷ giá, thâm hụt thương mại và thâm hụt ngân sách). Trong hơn hai thập kỷ qua, lạm phát và đặc biệt là các nhân tố quyết định lạm phát và những biến động của lạm phát là một trong những chủ đề được thảo luận nhiều nhất ở Việt Nam. Nguyên nhân của điều này rất rõ ràng: Việt Nam đã trải qua giai đoạn siêu lạm phát trong những năm 1980 và đầu những năm 1990. Siêu lạm phát kéo dài là một trong những lý do thúc đẩy các cải cách kinh tế ở Việt Nam từ cuối những năm 1980. Ngoại trừ giai đoạn 2000-2003 khi lạm phát thấp và ổn định ở mức 5% trở xuống, tỷ lệ lạm phát ở Việt Nam thường xuyên cao hơn, lạm phát kéo dài lâu hơn và dao động mạnh hơn so với lạm phát ở các nước bạn hàng của Việt Nam. Hiểu rõ các nguyên nhân và hậu quả của những vấn đề này có ý nghĩa quan trọng đối với việc đánh giá tác động của các chính sách vĩ mô đối với nền kinh tế.

Những sự kiện gần đây như việc Việt Nam gia nhập WTO, luồng vốn nước ngoài tràn vào Việt Nam trong hai năm 2007-2008, các vấn đề của thị trường ngoại hối Việt Nam trong hai năm 2009 và 2010 và cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới cũng như nguy cơ lạm phát quay trở lại đã đặt ra nhiều thách thức mới cho việc quản lý kinh tế vĩ mô và đặc biệt trong việc kiểm soát lạm phát ở Việt Nam. Hàng loạt những thay đổi trong môi trường vĩ mô và chính sách kinh tế trong những năm vừa qua đã đặt ra yêu cầu cần có một cách tiếp cận hệ thống và toàn diện nhằm xác định những nhân tố vĩ mô quyết định lạm phát trong bối cảnh mới của Việt Nam.

Trong báo cáo này, chúng tôi sử dụng phương pháp tiếp cận dựa theo các bằng chứng nhằm xác định và phân tích các nguyên nhân cơ bản của lạm phát ở Việt Nam trong những năm gần đây. Những nghiên cứu về lạm phát ở Việt Nam tập trung chủ yếu vào các nhân tố “cầu kéo” của lạm phát và bỏ qua các nhân tố “chi phí đẩy”. Nhân tố duy nhất từ phía cung được đưa vào các nghiên cứu này là giá quốc tế (thường được coi là cú sốc cung từ bên ngoài). Đồng thời, một nhân tố quan trọng từ phía cầu chưa được nghiên cứu (định lượng) là vai trò của thâm hụt ngân sách và nợ công đến lạm phát. Nghiên cứu này hi vọng sẽ đem đến cho những thảo luận chính sách hiện nay ở Việt Nam một nghiên cứu vĩ mô đáng tin cậy với phương pháp mang tính khoa học và dựa vào các bằng chứng thực nghiệm về các nguyên nhân của lạm phát. Vì kiểm soát lạm phát là một trong những mối quan tâm hàng đầu trong chính sách kinh tế vĩ mô của năm nay và năm tới, nghiên cứu hi vọng sẽ làm rõ các vấn đề liên quan đến lạm phát và đóng góp vào quá trình xây dựng chính sách.

Chúng tôi bắt đầu nghiên cứu này bằng cách khảo sát những biến động của lạm phát ở Việt Nam trong thập kỷ qua với mối quan hệ chặt chẽ đến một loạt những thay đổi trong môi trường kinh tế cũng như trong các chính sách kinh tế vĩ mô. Những quan sát chúng tôi có được từ việc khảo sát này, kết hợp với việc khảo sát chi tiết các nghiên cứu đã có về các nhân tố quyết định lạm phát ở các nước đang phát triển nói chung và trường hợp Việt Nam nói riêng giúp chúng tôi xây dựng một mô hình thực nghiệm nghiên cứu các nhân tố quyết định sự biến động của lạm phát ở Việt Nam. Mô hình mà chúng tôi sử dụng đưa ra ba kênh truyền tải mà qua đó một loạt các biến nội sinh và ngoại sinh có thể ảnh hưởng đến mức giá. Các kênh đó là kênh ngang giá sức mua (PPP), kênh tổng cầu (AD) và kênh tổng cung (AS). Mô hình được xây dựng dựa trên 12 biến với số liệu theo tháng của CPI, sản lượng công nghiệp, cung tiền M2, tín dụng, lãi suất, tỷ giá, chỉ số giá bán của người sản xuất, thâm hụt ngân sách, giá trị giao dịch trên thị trường chứng khoán, chỉ số giá nhập khẩu, giá dầu và giá gạo quốc tế cho giai đoạn 2000-2010. Các biến này được ước lượng dựa trên mô hình điều chỉnh sai số VECM (Vector Error Correction Model)

Những phát hiện mang tính thực nghiệm trong nghiên cứu giúp chúng ta có những tầm nhìn chính sách như sau.

Thứ nhất, nghiên cứu này chỉ ra rằng công chúng có khuynh hướng lưu giữ ấn tượng về lạm phát trong quá khứ, đồng thời có kỳ vọng nhạy cảm về lạm phát trong tương lai. Đây là hai yếu tố đồng thời chi phối mức lạm phát hiện tại. Điều này hàm ý rằng uy tín hay độ tinh cậy của chính phủ trong các chính sách liên quan đến lạm phát có vai trò to lớn trong việc tác động tới mức lạm phát hiện thời.

Ký ức hay ấn tượng về một giai đoạn lạm phát cao trong quá khứ thường chỉ bắt đầu mờ nhạt dần sau khoảng 6 tháng có lạm phát thấp liên tục và ổn định. Điều này hàm ý rằng để chống lạm phát, Chính phủ trước hết phải giữ được mức lạm phát thấp ít nhất trong vòng sáu tháng, qua đó dần lấy lại niềm tin của công chúng về một môi trường giá cả ổn định hơn. Điều này cũng đồng nghĩa với điều đáng lưu ý là Chính phủ phải kiên nhẫn trong quá trình chống lạm phát. Sáu tháng có thể được xem như giới hạn thấp nhất cho nỗ lực duy trì môi trường lạm phát thấp của Chính phủ nhằm lấy lại niềm tin của công chúng, để công chúng cho rằng Chính phủ đang cam kết chống lạm phát một cách nghiêm túc, và do đó là cam kết xây dựng một môi trường vĩ mô ổn định.

Kết quả ước lượng cũng chỉ ra rằng đa số các biến vĩ mô (như tỷ giá, tăng trưởng tín dụng và tiền tệ) đều phát huy ảnh hưởng lên chỉ số giá tiêu dùng trước vài tháng so với ảnh hưởng lên chỉ số giá sản xuất. Điều này một lần nữa hàm ý tầm quan trọng tương đối của kênh lan truyền lạm phát qua kỳ vọng so với kênh lan truyền thực (chuyển hóa giá qua quá trình sản xuất thực).

Sự kết hợp giữa ký ức dai dẳng về lạm phát trong quá khứ và sự nhạy cảm về kỳ vọng lạm phát trong tương lai trong việc quyết định mức lạm phát ở hiện tại giải thích thực tế ở Việt Nam là sẽ rất khó kiềm chế lạm phát khi lạm phát đã bắt đầu cao, nhưng cũng rất giữ lạm phát ổn định khi lạm phát đang ở mức thấp. Nói cách khác, lạm phát rất nhạy cảm với các điều kiện hiện thời, đặc biệt những điều kiện có khả năng tác động đến kỳ vọng của công chúng. Do đó, trạng thái lạm phát thấp thực tế là một cân bằng không bền và rất dễ bị phá vỡ, trong khi tình trạng lạm phát cao có khuynh hướng tự tái tạo.

Thứ hai, khác với những giải thích thường xuyên của Chính phủ là lạm phát chủ yếu do các yếu tố bên ngoài như giá cả thế giới (nhập khẩu lạm phát), nghiên cứu này chỉ ra rằng lạm phát ở Việt Nam có nguyên nhân chủ yếu từ nội địa. Các phát hiện cho thấy mức giá cả thế giới có khuynh hướng gây ảnh hưởng lên mức giá thấp hơn các nhân tố khác trong nền kinh tế. Cần lưu ý rằng, giá thế giới thực sự có ảnh hưởng lên giá sản xuất. Nhưng theo kênh lan truyền từ giá sản xuất đến giá tiêu dùng thì hiệu ứng gây lạm phát này phải mất vài tháng mới phát huy tác dụng.

Thứ ba, tốc độ điều chỉnh của thị trường tiền tệ và thị trường ngoại hối khi có biến động là rất thấp và thậm chí gần với không. Điều này cho thấy một khi các thị trường này lệch khỏi xu hướng dài hạn, nền kinh tế sẽ mất rất nhiều thời gian để cân bằng trở lại dù Chính phủ có nỗ lực can thiệp về chính sách. Điều này có ý nghĩa quan trọng về chính sách kiểm soát lạm phát: các giải pháp nhằm ngăn ngừa với mục tiêu lạm phát rõ ràng sẽ có kết quả tốt hơn nhiều so với là cố gắng xử lý lạm phát khi nó đã tăng lên. Đồng thời, phản ứng chính sách không phù hợp sẽ rất khó điều chỉnh trở lại và lạm phát sẽ kéo dài.

Mặt khác, tốc độ điều chỉnh từ các biến động phía cung có tác động lớn hơn (dù vẫn nhỏ) lên lạm phát. Mặc dù cần có những kiểm định thực nghiệm cụ thể hơn với các số liệu như tiền lương và chi phí sản xuất, phát hiện ban đầu này của nghiên cứu của chúng tôi cho thấy rằng việc khuyến khích tăng trưởng kinh tế thông qua gia tăng năng suất lao động và tăng sản lượng có tác động tích cực hơn trong việc kiểm soát lạm phát trong dài hạn so với các biện pháp tiền tệ và phi tiền tệ.

Thứ tư, kết quả nghiên cứu cho thấy Chính phủ đã thực sự có những phản ứng chống lạm phát thông qua các chính sách tiền tệ và tài khóa, nhưng thường phản ứng chậm hoặc thụ động trong đa số trường hợp. Đối với chính sách tài khóa, có thể dễ dàng hiểu được điều này

vì để thay đổi một kế hoạch tài khóa thường mất nhiều thời gian tranh luận, đạt tới sự nhất trí rồi thực hiện triển khai. Tuy nhiên, điều đáng lưu ý là chính sách tiền tệ cũng tỏ ra được thực thi khá chậm chễ kể từ khi những tín hiệu đầu tiên của lạm phát xuất hiện. Điều này có thể được giải thích thông qua thực tế là ngay cả việc xác định và thừa nhận lạm phát cũng luôn là một vấn đề gây tranh cãi, và thường Chính phủ rất miễn cưỡng khi thừa nhận thực tế là lạm phát bắt đầu xuất hiện. Thêm vào đó, Chính phủ thường có khuynh hướng đổ lỗi cho lạm phát bắt nguồn từ những nguyên nhân “khác quan” hay từ những nguồn gốc “bên ngoài.” Do đó, thường mất một thời gian để chuyển hóa nhận thức lạm phát từ công chúng thành nhận thức của Chính phủ, và do đó là những phản ứng chính sách tiền tệ phù hợp. Ví dụ, như trong nghiên cứu đã chỉ ra, trong đa số các trường hợp, lãi suất thường được điều chỉnh tăng sau khi xuất hiện các dấu hiệu tăng trong CPI khoảng 3 tháng. Và ngay cả việc tăng lãi suất như vậy chủ yếu nhằm làm cho phù hợp với mức lạm phát mới, hơn là sự chủ động thắt chặt tiền tệ để chống lạm phát.

Ngay cả khi chính sách thắt chặt tiền tệ được thực hiện, thì thường mất khoảng 5 tháng nó mới phát huy tác dụng lên lạm phát. Như vậy, vào lúc đó, lạm phát đã cao được khoảng 7 đến 8 tháng. Quảng thời gian này đủ để tạo nên một kỳ ức về lạm phát và do đó việc kiềm chế lạm phát sẽ khó khăn hơn.

Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng trong các công cụ của chính sách tiền tệ, tăng lãi suất thường có hiệu ứng tức thời lên lạm phát, so với độ trễ dài hơn của chính sách thắt chặt tín dụng và tiền tệ. Tuy nhiên, mức độ ảnh hưởng của thay đổi lãi suất lại khá nhỏ. Kết quả là, công cụ tiền tệ ở Việt Nam không hoàn toàn là một công cụ phản ứng nhanh và hiệu quả như vẫn tưởng

Thứ năm, trái ngược với những nghiên cứu đã có, kết quả của chúng tôi cho thấy tỷ giá, cụ thể là việc phá giá, có tác động đáng kể làm tăng áp lực lạm phát. Sự khác biệt trong kết quả này có thể được giải thích một phần là do các nghiên cứu trước đây chủ yếu nghiên cứu trong các giai đoạn tỷ giá được giữ tương đối cứng nhắc. Gần đây, từ cuối năm 2008, SBV đã tiến hành phá giá nhiều hơn và với mức độ lớn hơn. Thêm vào đó, những biến động gần đây trên thị trường ngoại hối, đặc biệt là thị trường tự do, trong năm 2009 và 2010 do niềm tin của vào tiền đồng bị sụt giảm, do hoạt động đầu cơ và tình trạng đô la hóa đã dẫn đến kỳ vọng về lạm phát trở lại của người dân tăng lên. Điều này có thể khiến cho tác động của tỷ giá đối với lạm phát tăng lên như kết quả của nghiên cứu này cho thấy.

Cuối cùng, nghiên cứu không cho thấy tác động rõ ràng của thâm hụt ngân sách đối với lạm phát trong giai đoạn nghiên cứu. Điều này không có nghĩa là thâm hụt ngân sách không có ảnh hưởng đến lạm phát. Nguyên nhân của điều này là do việc tài trợ ngân sách thường có hai tác động trái chiều. Một mặt, tài trợ ngân sách bằng việc gia tăng vay nợ của Chính phủ làm tăng lãi suất do nhu cầu vay cao hơn. Điều này cũng tương tự như chính sách tiền tệ thắt chặt và do đó góp phần giảm phần nào lạm phát. Mặt khác, tài trợ ngân sách thông qua việc tăng cung tiền (nếu có) cũng tương tự như chính sách tiền tệ mở rộng và gây áp lực lạm phát. Hai tác động trái chiều này làm giảm thậm chí xóa bỏ ảnh hưởng của nhau đối với lạm phát.

Từ những đặc điểm trên của lạm phát ở Việt Nam, chúng ta có thể đi tới một hàm ý quan trọng rằng Chính phủ nên có những cam kết mạnh mẽ trong việc chống lạm phát không chỉ khi lạm phát đang cao, mà còn phải có những cam kết duy trì lạm phát thấp ngay cả khi lạm phát đang khá thấp và ổn định. Và hành động sau có lẽ quan trọng không kém gì hành động trước. Tuy nhiên, thực tế cho thấy chiến lược này của Chính phủ thường rất khó được thực thi vì Chính phủ thường có khuynh hướng ưu tiên tăng trưởng kinh tế nhiều hơn, và coi nhẹ việc giữ cho môi trường vĩ mô được ổn định.

Lời giới thiệu

Ổn định vĩ mô là một vấn đề quan trọng trong định hướng chính sách của Việt Nam trong năm 2010. Bốn vấn đề nổi cộm nhất liên quan đến ổn định vĩ mô hiện nay là: lạm phát, quản lý tỷ giá, thâm hụt thương mại và thâm hụt ngân sách. Những vấn đề mà Việt Nam đang gặp phải này có liên hệ mật thiết với nhau và cần được xem xét đồng thời.

Trong hơn hai thập kỷ qua lạm phát và đặc biệt là các nhân tố quyết định lạm phát và những chuyển biến của lạm phát là một trong những chủ đề được thảo luận nhiều nhất ở Việt Nam. Nguyên nhân của điều này rất rõ ràng: Việt Nam đã trải qua giai đoạn siêu lạm phát trong những năm 1980 và đầu những năm 1990. Siêu lạm phát kéo dài là một trong những lý do thúc đẩy các cải cách kinh tế ở Việt Nam từ cuối những năm 1980. Ngoại trừ giai đoạn 2000-2003 khi lạm phát thấp và ổn định ở mức 5% trở xuống, tỷ lệ lạm phát ở Việt Nam thường xuyên cao hơn, lạm phát kéo dài lâu hơn và dao động mạnh hơn so với lạm phát ở các nước bạn hàng của Việt Nam. Hiểu rõ các nguyên nhân và hậu quả của những vấn đề này có ý nghĩa quan trọng đối với việc đánh giá tác động của các chính sách vĩ mô đối với nền kinh tế. Võ Trí Thành và đồng tác giả (2000), Carmen (2005), Packard (2005) và Baker và đồng tác giả (2006) là những ví dụ về các nghiên cứu về chính sách tiền tệ và những biến động của lạm phát trong giai đoạn trước năm 2005.

Tuy nhiên, những sự kiện gần đây như việc Việt Nam gia nhập WTO, luồng vốn nước ngoài tràn vào Việt Nam trong hai năm 2007-2008, các vấn đề của thị trường ngoại hối Việt Nam trong hai năm 2009 và 2010 và cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới cũng như nguy cơ lạm phát quay trở lại đã đặt ra nhiều thách thức mới cho việc quản lý kinh tế vĩ mô và đặc biệt trong việc kiểm soát lạm phát ở Việt Nam. Những thảo luận về lạm phát hiện nay, ví dụ như trong những nghiên cứu của Phạm Thế Anh (2009), Võ Văn Minh (2009) and Phạm Thị Thu Trang (2009), cho rằng những nguyên nhân của chỉ số giá tiêu dùng tăng cao bao gồm chính sách tiền tệ lỏng lẻo, quản lý tỷ giá cứng nhắc, thị trường không hoàn hảo và những thay đổi trong giá quốc tế và giá lương thực trong nước. Hàng loạt những thay đổi trong môi trường vĩ mô và chính sách kinh tế trong những năm vừa qua đã đặt ra yêu cầu cần có một cách tiếp cận hệ thống và toàn diện nhằm xác định những nhân tố vĩ mô quyết định lạm phát trong bối cảnh mới của Việt Nam.

Trong báo cáo này, chúng tôi sử dụng phương pháp tiếp cận dựa theo các bằng chứng nhằm xác định và phân tích các nguyên nhân cơ bản của lạm phát ở Việt Nam trong những năm gần đây. Những nghiên cứu về lạm phát ở Việt Nam tập trung chủ yếu vào các nhân tố “cầu kéo” của lạm phát và bỏ qua các nhân tố “chi phí đẩy”. Nhân tố duy nhất từ phía cung được đưa vào các nghiên cứu này là giá quốc tế (thường được coi là cú sốc cung từ bên ngoài). Đồng thời, một nhân tố quan trọng từ phía cầu chưa được nghiên cứu (định lượng) là vai trò của thâm hụt ngân sách và nợ công đến lạm phát. Nghiên cứu này hi vọng sẽ đem đến cho những thảo luận chính sách hiện nay ở Việt Nam một nghiên cứu vĩ mô đáng tin cậy với phương pháp mang tính khoa học và dựa vào các bằng chứng thực nghiệm về các nguyên nhân của lạm phát. Vì kiểm soát lạm phát là một trong những mối quan tâm hàng đầu trong chính sách kinh tế vĩ mô của năm nay và năm tới, nghiên cứu hi vọng sẽ làm rõ các vấn đề liên quan đến lạm phát và đóng góp vào quá trình xây dựng chính sách.

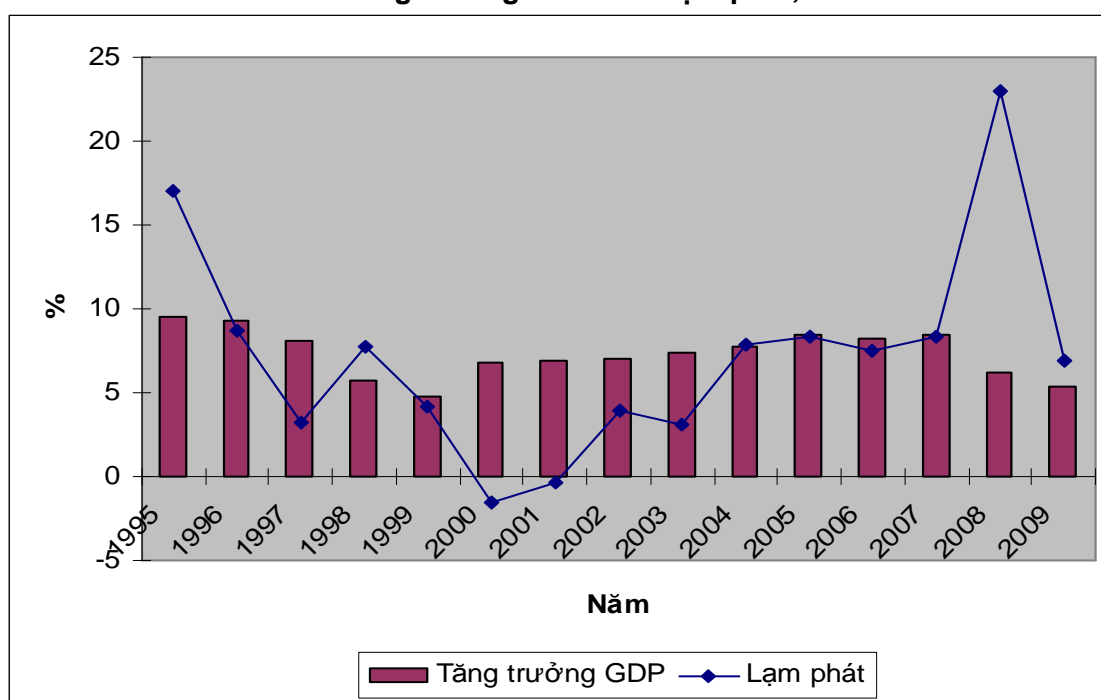
Cấu trúc của báo cáo như sau. Phần 2 là phần nghiên cứu tổng quát kinh tế Việt Nam và những biến động của lạm phát trong giai đoạn 2000-2010. Phần 3 khảo sát các nghiên cứu đã có về các nhân tố quyết định lạm phát ở Việt Nam và những nước đang phát triển. Phần 4 mô tả mô hình lý thuyết, trình bày và thảo luận các kết quả thực nghiệm. Và phần cuối là phần thảo luận chính sách và kết luận.

Tổng quan kinh tế Việt Nam và những biến động của lạm phát trong giai đoạn 2000-2010

Tổng quan kinh tế Việt Nam

Trong thập kỷ đầu tiên của thế kỷ XXI, Việt Nam chứng kiến một giai đoạn tăng trưởng kinh tế có tốc độ chững lại so với thập niên trước đó. Vào cuối thập niên 1990, đà tăng trưởng kinh tế của Việt Nam chậm lại vì những dấu hiệu do dự trong tiến trình cải cách kinh tế xuất hiện từ năm 1996, đồng thời đi liền với những ảnh hưởng lan truyền tiêu cực từ cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á 1997. Hậu quả của tình trạng này là nền kinh tế trải qua một giai đoạn suy giảm tốc độ tăng trưởng đi liền với hiện tượng giảm phát trong những năm 1999-2001 (xem Hình 1).

Hình 1. Tăng trưởng kinh tế và lạm phát, 1995-2009



Nguồn: tác giả tổng hợp từ GSO (2010)

Trước tình hình đó, một kế hoạch kích thích kinh tế thông qua nới lỏng tín dụng và mở rộng đầu tư nhà nước bắt đầu được thực hiện từ năm 2000. Việc duy trì chính sách kích thích tương đối liên tục trong những năm sau đó, một mặt giúp nền kinh tế lấy lại phần nào đà tăng trưởng, nhưng mặt khác đã tích tụ những mầm mống gây ra lạm phát cao bắt đầu bộc lộ từ giữa năm 2007. Thêm vào đó, việc gia nhập Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO) vào tháng 11/2006 mở ra một thời kỳ hội nhập sâu rộng chưa từng có, khiến mức độ giao lưu thương mại và đầu tư quốc tế tăng vọt, làm dòng vốn vào (cả đầu tư trực tiếp lẫn gián tiếp) tăng mạnh. Nhu cầu ổn định đồng tiền Việt đòi hỏi Ngân hàng Nhà nước phải trung hòa một lượng ngoại tệ rất lớn, góp phần thổi bùng lạm phát trong năm 2008. Nhìn chung, việc kiểm soát vĩ mô trong giai đoạn này tỏ ra lúng túng. Cộng với những tác động to lớn của cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới, trong hai năm 2008-2009, nền kinh tế phải hứng chịu thời kỳ tăng trưởng kinh tế ở mức thấp đi liền với lạm phát cao.