

KIỂM SOÁT LẠM PHÁT NHẪM THÚC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

PGS. TS Nguyễn Văn Công

Đại học Kinh tế Quốc dân

Tăng trưởng nhanh một cách bền vững và kiểm soát lạm phát ở mức hợp lý luôn là mục tiêu hàng đầu của điều tiết vĩ mô ở mọi quốc gia. Do vậy, không có gì đáng ngạc nhiên khi câu hỏi "liệu giữa lạm phát và tăng trưởng có mối quan hệ với nhau hay không đã được các nhà kinh tế và hoạch định chính sách đặc biệt quan tâm và trở thành trung tâm của nhiều cuộc tranh luận. Mặc dù có nhiều quan điểm khác nhau về mối quan hệ giữa hai biến số này, song, phần lớn các nhà kinh tế đều cho rằng kiểm soát lạm phát ở mức vừa phải là môi trường kinh tế vĩ mô thuận lợi cho tăng trưởng kinh tế dài hạn. Cả lạm phát quá cao hoặc quá thấp đều có tác động bất lợi lên tăng trưởng kinh tế. Bài viết này sẽ điểm lại một cách có hệ thống các lý thuyết và các bằng chứng thực nghiệm quốc tế cũng như trong nước về tác động của lạm phát lên tăng trưởng kinh tế dài hạn. Kết luận là Việt Nam cần kiểm soát lạm phát trong phạm vi một con số nhưng không nên để cho lạm phát xuống thấp dưới 4% một năm.

1. Cơ sở lý thuyết về tác động của lạm phát đến tăng trưởng kinh tế

Các nhà kinh tế đưa ra nhiều lập luận khác nhau để giải đáp cho câu hỏi: Phải chăng có tồn tại một mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế và phải chăng lạm phát luôn có ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế?

Nổi bật trong cuộc tranh luận mang tính lý thuyết là quan điểm của các nhà kinh tế thuộc trường phái cơ cấu. Theo họ, lạm phát và tăng trưởng kinh tế có mối quan hệ đánh đổi lẫn nhau. Những nỗ lực kiểm chế lạm phát có xu hướng làm tăng thất nghiệp và đình trệ sản xuất, gây tổn hại cho tăng trưởng kinh tế. Một quốc gia dành ưu tiên cho tăng trưởng cần chấp nhận lạm phát đi kèm.

Nhiều nhà kinh tế theo thuyết cơ cấu tin rằng Chính phủ ở các nước đang phát triển có thể chủ động sử dụng lạm phát để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Họ lập luận rằng lạm phát có tác dụng phân phối lại thu nhập và của cải theo hướng làm tăng tiết kiệm quốc gia và đầu tư trong

nước. Ảnh hưởng phân phối lại bao gồm phân phối lại thu nhập giữa lao động và chủ doanh nghiệp cũng như giữa dân cư và Chính phủ.

Phân phối lại thu nhập từ lao động sang chủ doanh nghiệp

Trong các hợp đồng lao động dài hạn, chủ doanh nghiệp và người lao động thường thỏa thuận với nhau tiền lương dựa trên tỷ lệ lạm phát kỳ vọng. Khi đó, tiền lương không thể điều chỉnh tức thì mỗi khi giá cả thay đổi. Khi tỷ lệ lạm phát thực tế khác với tỉ lệ lạm phát kỳ vọng thì tiền lương thực tế thực hiện và tiền lương thực tế kỳ vọng cũng khác nhau. Nếu tỷ lệ lạm phát thực tế cao hơn tỷ lệ lạm phát kỳ vọng, thì tiền lương thực tế thực hiện thấp hơn tiền lương thực tế kỳ vọng. Điều đó có nghĩa thu nhập sẽ được phân phối lại từ những người làm công ăn lương có xu hướng tiết kiệm cận biên thấp sang chủ doanh nghiệp có thu nhập là lợi nhuận có xu hướng tiết kiệm cận biên cao. Kết quả là tổng tiết kiệm quốc dân sẽ tăng và do đó đầu tư sẽ được mở rộng.

Phân phối lại thu nhập từ khu vực tư nhân sang Chính phủ

Nếu Chính phủ muốn dành nhiều nguồn lực hơn cho đầu tư, một trong những cách mà Chính phủ có thể thực hiện là phát hành tiền để trực tiếp tài trợ cho các dự án đầu tư công. Tuy nhiên, việc mở rộng cung tiền sẽ gây ra lạm phát và làm giảm sức mua của lượng tiền đang lưu hành. Rõ ràng phát hành tiền để tạo nguồn thu cho ngân sách thực chất là một loại thuế đánh vào những người giữ tiền, được gọi là *thuế đúc tiền (seigniorage)*.

Nhiều dự án có thể sẽ không được đưa vào hoạt động nếu như Chính phủ không đứng ra thực hiện. Đó là những dự án đem lại lợi ích lớn cho toàn xã hội, nhưng thường mang lại lợi nhuận thấp hoặc quá rủi ro cho các nhà đầu tư tư nhân. Trong trường hợp này, đầu tư của Chính phủ được tài trợ bằng thuế đúc tiền sẽ làm thay đổi cấu trúc của đầu tư có lợi cho nền kinh tế tổng thể. Các dự án đầu tư mang lại lợi ích xã hội cao thay thế cho các dự án mang lại lợi ích xã hội thấp, làm tăng hiệu quả hoạt động của cả hệ thống.

Tuy nhiên, quan điểm lạc quan trên đây của các nhà theo thuyết cơ cấu về việc

Chính phủ có thể chủ động sử dụng lạm phát để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế không phải được tất cả các nhà kinh tế ủng hộ. Ở một thái cực khác, nhiều nhà kinh tế cho rằng lạm phát, đặc biệt lạm phát cao và biến động mạnh, có ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Họ đưa ra một số luận cứ cơ bản sau đây:

Lạm phát không khuyến khích tiết kiệm và đầu tư

Khi lạm phát càng cao và biến động mạnh, thì rủi ro mà những người tiết kiệm và các nhà đầu tư gặp phải càng lớn. Lúc đó đầu tư vào các nhà xưởng, trang thiết bị và mua các tài sản tài chính trong nước có thể trở nên ít hấp dẫn so với đầu tư mang tính đầu cơ vào hàng hóa, mua tài sản nước ngoài và bất động sản. Đồng thời, khi lạm phát biến động mạnh, cơ cấu của đầu tư tư nhân có thể bị bóp méo theo hướng làm tăng đầu tư vào các dự án nhanh thu hồi vốn và giảm đầu tư vào các dự án chậm thu hồi vốn. Xu hướng này không thể có lợi cho tăng trưởng kinh tế trong dài hạn.

Lạm phát có ảnh hưởng bất lợi lên cán cân thanh toán

Nếu tỉ giá hối đoái là cố định hoặc chậm được điều chỉnh, lạm phát trong nước tăng lên làm giảm lợi nhuận tương đối của các doanh nghiệp sản xuất các mặt hàng xuất khẩu và thay thế nhập khẩu, làm tăng cầu về nhập khẩu và giảm cung về xuất khẩu, do đó làm cho cán cân thanh toán xấu hơn và tình trạng khan hiếm ngoại tệ càng trở nên trầm trọng. Điều này sẽ làm giảm hiệu quả của quá trình mở cửa, hội nhập kinh tế quốc tế, và ảnh hưởng xấu đến thành tựu kinh tế vĩ mô chung của đất nước.

Qua phân tích ở trên chúng ta thấy có hai quan điểm trái ngược nhau về ảnh hưởng của

lạm phát đến tăng trưởng kinh tế. Hiện nay, phần lớn các nhà kinh tế đều cho rằng quan điểm của các nhà theo thuyết cơ cấu về tác động tích cực của lạm phát đến tăng trưởng về cơ bản phù hợp khi lạm phát ở mức thấp và vừa phải, còn quan điểm đối lập thích hợp với môi trường lạm phát cao và bất ổn.

2. Các nghiên cứu thực nghiệm

Nhiều mô hình kinh tế lượng đã được xây dựng để khảo sát phải chăng có tồn tại hay không mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế trong dài hạn và nếu có thì đó là mối quan hệ tuyến tính hay phi tuyến.

Tun Wai (1959), khi nghiên cứu số liệu của 31 nước đang phát triển trong giai đoạn 1938-1954, đã phát hiện một mối tương quan dương giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế đến một tỷ lệ lạm phát nhất định, sau đó tăng trưởng giảm rõ rệt. Tỷ lệ lạm phát cho phép tối đa hoá tốc độ tăng trưởng trong mô hình của ông là 12,8%.

Năm 1966 với số liệu của 48 nước trong giai đoạn 1953-1961, Dorrance (1966) đã tìm thấy một số sự kiện chứng tỏ lạm phát thấp và giảm phát đi kèm với tăng trưởng thấp, còn lạm phát vừa phải có thể có ảnh hưởng tích cực đến tăng trưởng. Khi vượt quá một giới hạn nào đó, lạm phát có xu hướng không có lợi cho phát triển. Đặc biệt, lạm phát quá cao sẽ cản trở nghiêm trọng tăng trưởng kinh tế.

Thirlwall (1974), bằng mẫu số liệu của 15 nước Mỹ Latinh cho giai đoạn 1958-1968, đã khẳng định tỷ lệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế có mối tương quan dương ở những mức lạm phát thấp. Khi lạm phát vượt quá 10% tăng trưởng kinh tế giảm. Ông kết luận rằng mối quan hệ giữa lạm

phát và tăng trưởng kinh tế có thể được biểu diễn bằng hình chữ U ngược và đưa ra một tỷ lệ lạm phát "tối ưu" là dưới 10%.

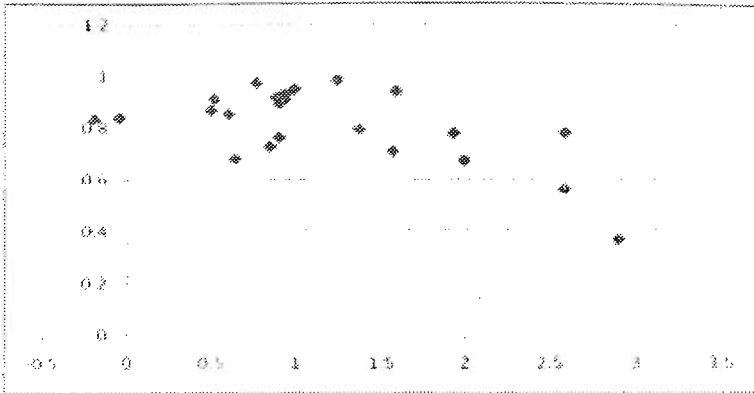
Năm 1996, Sarel kiểm định về sự tồn tại của một ngưỡng mang tính cơ cấu về mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng. Ông đã phát hiện những bằng chứng thực nghiệm về mức ngưỡng của tỷ lệ lạm phát là 8% năm. Dưới tỷ lệ đó, lạm phát ảnh hưởng không đáng kể đến tăng trưởng, hoặc có thể ảnh hưởng dương nhẹ đến tăng trưởng. Với tỷ lệ lạm phát cao hơn 8%, ảnh hưởng này là ngược chiều và có ý nghĩa thống kê. Theo ông, nếu bỏ qua thực tế quan trọng này chắc chắn chúng ta sẽ đưa ra những kết luận lệch lạc về ảnh hưởng của lạm phát đến tăng trưởng kinh tế.

Nghiên cứu gần đây nhất là của M. Khan và A. Senhadji (2000). Các tác giả đã sử dụng các kỹ thuật phân tích hiện đại nhất để kiểm định mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng. Công trình của các ông bao quát số liệu của 140 nước (trong đó có cả các nước đang phát triển và các nước đã công nghiệp hoá) cho giai đoạn 1960-1998. Một lần nữa kết quả cho thấy có tồn tại một mức ngưỡng (threshold) mà dưới đó lạm phát và tăng trưởng có mối tương quan dương và trên đó lạm phát tác động ngược chiều đến tăng trưởng. Một phát hiện rất thú vị của các tác giả này là mức ngưỡng đó khác nhau giữa các khối nước. ở các nước công nghiệp, mức ngưỡng này rất thấp, chỉ vào khoảng 1-3% năm, trong khi đó ở các nước đang phát triển, mức ngưỡng này vào khoảng 7-11%.

3. Lạm phát và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam

Ngay sau khi thực hiện *Đổi mới*, nước ta đã phải vấp phải một thách thức lớn: nền kinh tế bị mất ổn định nghiêm trọng.

Hình 1. Tương quan lạm phát-tăng trưởng 1986-2009



Chú ý: Các biến đo theo thang lôgarit, tăng trưởng GDP trên trục tung, lạm phát theo CPI trên trục hoành.

Nguồn: Niên giám Thống kê, Tổng cục Thống kê Việt Nam

Giá cả hàng hoá và dịch vụ bắt đầu tăng tốc. Giai đoạn 1986-1988 là những năm siêu lạm phát, tỷ lệ lạm phát tăng lên mức 3 con số (1986: 774,7%; 1987: 223,1%; 1988: 393,8%) với những hậu quả khôn lường: triệt tiêu động lực tiết kiệm và đầu tư, làm đình trệ sự phát triển lực lượng sản xuất, thất nghiệp tăng nhanh, đời sống của đại bộ phận dân cư, đặc biệt là những người làm công ăn lương bị suy giảm nghiêm trọng.

Năm 1989, với chương trình ổn định mà nội dung chủ yếu là áp dụng chính sách lãi suất thực dương, Việt Nam đã thành công trong việc chặn đứng siêu lạm phát. Song, kết quả này đã không bền vững: lạm phát cao đã quay trở lại trong hai năm sau đó vì thâm hụt ngân sách quá lớn và được tài trợ chủ yếu bằng phát hành tiền.

Từ năm 1992, Chính phủ Việt Nam đã theo đuổi chính sách tài khoá và tiền tệ thận trọng. Thâm hụt ngân sách được duy trì ở mức thấp, đặc biệt đã không được tài trợ bằng phát hành tiền. Tăng trưởng cung tiền và tín dụng được kiểm chế, chính sách lãi suất thực dương thực sự có hiệu lực. Giá đô la Mỹ được giữ ổn định trong suốt giai đoạn

1992-1996. Những giải pháp này đã đưa đến những thành công quan trọng: lòng tin của người dân vào đồng nội tệ dần dần được củng cố và tăng cường, lạm phát nhanh chóng được kiểm soát. Một kết quả đáng ghi nhận trong giai đoạn này là việc kiểm soát lạm phát đã thực sự góp phần thúc đẩy kinh tế tăng trưởng. Nền kinh tế đã trải qua thời kỳ tăng trưởng cao nhất với tỷ lệ bình quân là 8,8% một năm trong giai đoạn 1992-1997.

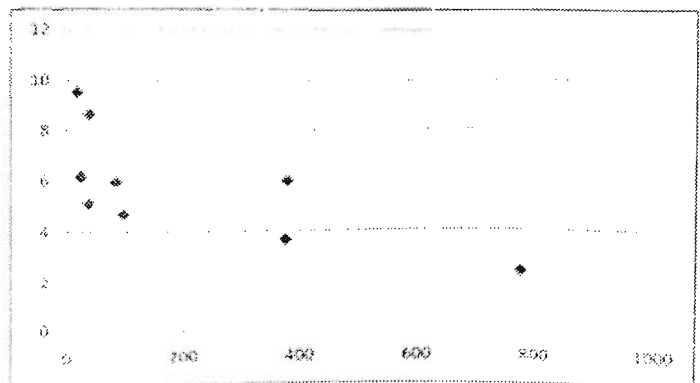
Tuy nhiên, từ năm 1999 nước ta phải đối mặt với một thách thức mới: lạm phát quá thấp đi cùng với đà tăng trưởng kinh tế chậm lại. Với chủ trương kích cầu kịp thời, nền kinh tế nước ta dần dần

khởi sắc với tốc độ tăng trưởng kinh tế ngày càng cao.

Bước sang năm 2004, lạm phát đột ngột đảo chiều và liên tục tăng tốc. Trong giai đoạn 2004-2007, khi lạm phát vẫn còn ở trong phạm vi một con số (2004: 7,80%; 2005: 8,29%; 2006: 7,48%; và 2007: 8,3%)¹ thì nền kinh tế liên tục tăng tốc (GDP tăng trưởng bình quân 8,2% trong giai đoạn 2004-2007). Tuy nhiên, lạm phát trở nên nghiêm trọng trong ba quý đầu năm 2008. Trong tháng 8/2008 CPI đã tăng 28,32% so với cùng kỳ năm trước. Nếu tính trung bình kỳ, CPI cả năm 2008 tăng 22,97% so với năm 2007. Đây là mức cao kỷ lục trong vòng 17 năm qua và là lần đầu tiên vượt ngưỡng một con số sau 13 năm liên tục được duy trì. Điều đáng nói là suy giảm kinh tế đã xuất hiện trong bối cảnh lạm phát cao như vậy. Từng được xem là nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất Đông Nam Á, Việt Nam lại nổi lên là nước có lạm phát cao nhất trong vùng. Từ quý IV năm 2008, áp lực lạm phát đã dịu bớt khi nền kinh tế lún sâu hơn vào suy giảm kinh tế do tác động của khủng hoảng kinh tế toàn cầu.

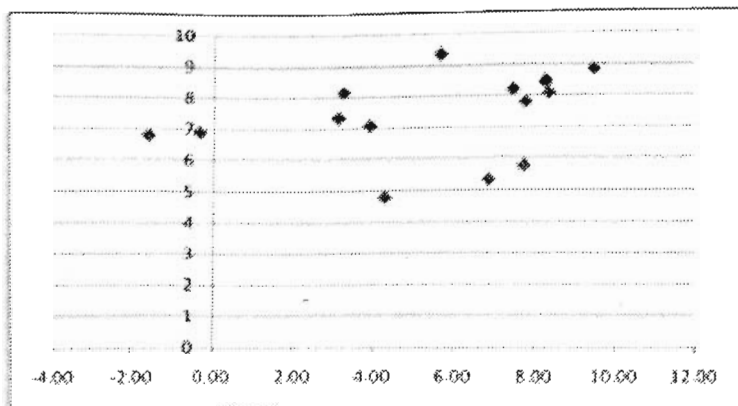
Hình 1 mô tả bức tranh tổng quan về mối liên hệ giữa lạm phát và tăng trưởng ở Việt Nam trong suốt giai đoạn 1986-2009. Chúng ta có thể

Hình 2. Tương quan khi lạm phát cao hơn 10%



Chú ý: Các biến tính bằng phần trăm, tăng trưởng GDP trên trục tung, lạm phát theo CPI trên trục hoành.

Hình 3. Tương quan khi lạm phát thấp hơn 10%



Chú ý: Các biến tính bằng phần trăm, tăng trưởng GDP trên trục tung, lạm phát theo CPI trên trục hoành.

thấy khá rõ mối quan hệ hình chữ U ngược giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong giai đoạn này. Tăng trưởng cao nhất xuất hiện khi lạm phát vừa phải; cả lạm phát quá thấp hoặc quá cao đều đi cùng với tăng trưởng thấp.

Để xem xét cụ thể hơn, chúng ta chia các quan sát thành hai nhóm gồm lạm phát trên 10 phần trăm một năm (Hình 2) và lạm phát dưới 10 phần trăm một năm (Hình 3). Với nhóm lạm phát trên 10 phần trăm một năm, chúng ta thấy lạm phát và tăng trưởng có tương quan âm. Với nhóm lạm phát dưới 10 phần trăm, lạm phát và tăng trưởng nhìn chung có tương quan dương và mức lạm phát an toàn có lợi cho tăng trưởng kinh tế nằm trong khoảng từ 4 đến 9 phần trăm một năm.

Từ những xem xét sơ bộ ở trên, chúng ta dự đoán rằng nền kinh tế có mức lạm phát tối ưu dưới 10%/năm. Các mô hình kinh tế lượng của Nguyễn Quang Thắng (2001) và Nguyễn Văn Công (2009) và cũng đưa ra các kết quả tương tự.

4. Kết luận

Tóm lại, cả lý thuyết và thực tế đều cho thấy mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng

kinh tế có thể biểu diễn bằng hình chữ "U" ngược. Điều đó hàm ý rằng ở mỗi nước đều tồn tại một phạm vi lạm phát "an toàn" khi lạm phát và tăng trưởng có mối quan hệ cùng chiều. Trong trường hợp đó, lạm phát được coi là cái giá tất yếu phải trả cho tăng trưởng kinh tế. Nới lỏng tài khoá và tiền tệ một mặt có xu hướng làm tăng lạm phát, mặt khác có tác dụng khuyến khích đầu tư, mở rộng tổng cầu và do vậy cho phép sử dụng đầy đủ hơn các nguồn lực hiện có, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, lạm phát quá cao chắc chắn sẽ ảnh hưởng xấu đến tăng trưởng kinh tế. Trong cả hai trường hợp- lạm phát quá cao hoặc quá thấp- Chính phủ đều cần có các biện pháp điều chỉnh để đảm bảo tăng trưởng cao một cách bền vững trên cơ sở một môi trường kinh tế vĩ mô ổn định. Như vậy, lạm phát không phải bao giờ cũng là mặt trái của nền kinh tế. Chúng ta cần phải có tầm nhìn rộng hơn và xa hơn khi xem xét lạm phát. Kiểm soát lạm phát phải đặt trong mối quan hệ với tăng trưởng kinh tế. Một chương trình kiểm soát lạm phát hợp lý không thể hướng tới mục tiêu giảm lạm phát bằng mọi giá, đặc biệt không

thể thắt chặt tài khoá tiền tệ quá mức với tham vọng thủ tiêu hoàn toàn lạm phát. Điều quan trọng là cần phải ổn định lạm phát trong một phạm vi được coi là an toàn và có lợi cho tăng trưởng kinh tế dài hạn. Theo quan điểm của chúng tôi, Việt Nam cần kiểm soát lạm phát trong phạm vi một con số, nhưng không nên để cho lạm phát xuống thấp dưới 4% một năm. Điều này vừa đảm bảo môi trường vĩ mô ổn định, vừa góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. ■

1. Tính bình quân năm. Nguồn: Tổng cục Thống kê.

Tài liệu tham khảo:

1. Nguyễn Văn Công (Chủ biên), 2009, Kiểm soát lạm phát trong mối quan hệ với tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam, Đề tài cấp bộ, B2008.06.93.
2. Dorrance, G.S., 1996, "Inflation and Growth: The Statistical Evidence", *IMF Staff Paper*, Vol.13.
3. Kirkpatrick, C. and F. Nixon, 1987, *Inflation and Stabilization Policy in Less Developed Countries*.
4. Khan, M.S. and A.S. Senhaji, 2000, "Threshold Effects in the Relationship Between Inflation and Growth", *IMF Working Paper*, WP/00/110.
5. Nguyễn Quang Thắng, 2001, "Inflation and Growth the Case of Vietnam in the Period 1986-2000," *Master Thesis*, Hanoi: Vietnam-Netherlands Program in Development Economics (NEU-ISS).
6. Sarel, M. , (1996), 'Nonlinear Effects of Inflation on Economic Growth', *IMF Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 43 (March), pp. 199-215.
7. Thirlwall, A. P., 1974, *Inflation, Saving and Growth in Developing Country*, London, Macmillan.
8. Tun Wai, U. (1959) 'The Relation Between Inflation and Economic Development', *IMF Staff Papers*, October.