

BIẾN ĐỘNG

cán cân thanh toán

VÀ VẤN ĐỀ NHẬP KHẨU LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM

PGS., TS. Nguyễn Đình Thọ *

Kết thúc năm 2010, những dấu hiệu khôi phục kinh tế toàn cầu đầu tiên đã bắt đầu xuất hiện. Kinh tế Việt Nam trải qua một năm với rất nhiều khó khăn trong bối cảnh nền kinh tế và chính trị toàn cầu có nhiều bất ổn và những khó khăn này càng bị làm trầm trọng thêm bởi ảnh hưởng của thiên tai do tác động của biến đổi khí hậu toàn cầu. Vượt lên tất cả khó khăn, nền kinh tế Việt Nam đã về đích với tốc độ tăng trưởng kinh tế ấn tượng 6,78%. Tuy nhiên, nền kinh tế còn tiềm ẩn nhiều vấn đề bất ổn với thâm hụt thương mại tăng cao, đầu tư nước ngoài tăng chậm, dự trữ ngoại hối xuống thấp và tỷ lệ lạm phát 2 chữ số đặt ra bài toán nan giải cho các nhà hoạch định chính sách. Trong «Thông điệp đầu năm của Thủ tướng», Thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng đã khẳng định ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm chế lạm phát là nhiệm vụ trọng tâm của năm 2011.

Bài viết này sẽ phân tích một số nhân tố quyết định đến thành công của Chính phủ trong việc thực hiện mục tiêu kiểm chế lạm phát trong ngắn hạn và trung hạn.



Vượt lên tất cả khó khăn, năm 2010 nền kinh tế Việt Nam đã đạt tốc độ tăng trưởng ấn tượng 6,78%.

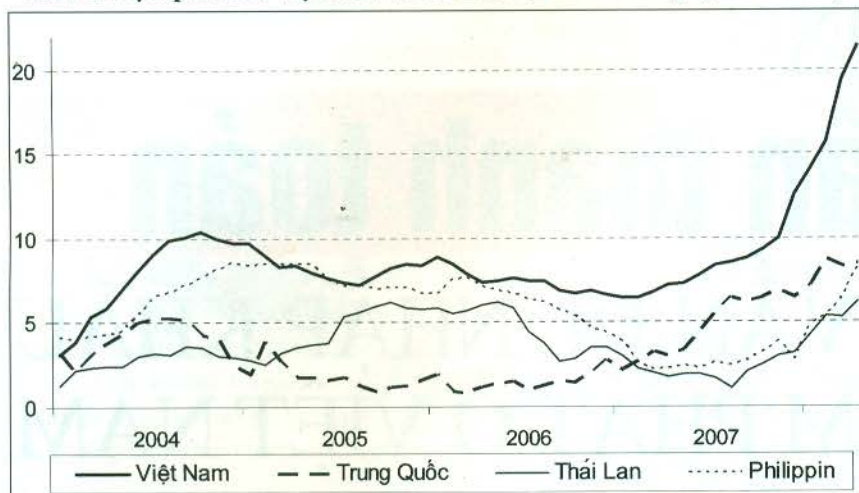
1. Nhập khẩu lạm phát và bài học từ lạm phát năm 2007 - 2008

Năm 2008, lạm phát của Việt Nam lên tới mức kỷ lục 23,1%. Bên cạnh các tác động tiêu cực do tăng trưởng tín dụng nóng thì biến động giá cả hàng hóa thế giới và chính sách tỷ giá ngoại hối của Việt Nam là một phần nguyên nhân dẫn tới nhập khẩu lạm phát và làm cho lạm phát của Việt Nam cao gấp 2 lần so với các nước khác trong khu vực.

Từ nửa cuối năm 2007 tới đầu năm 2008, giá cả các loại hàng hóa trên thế giới đã tăng nhanh tỷ lệ nghịch với sự mất giá danh nghĩa của đồng

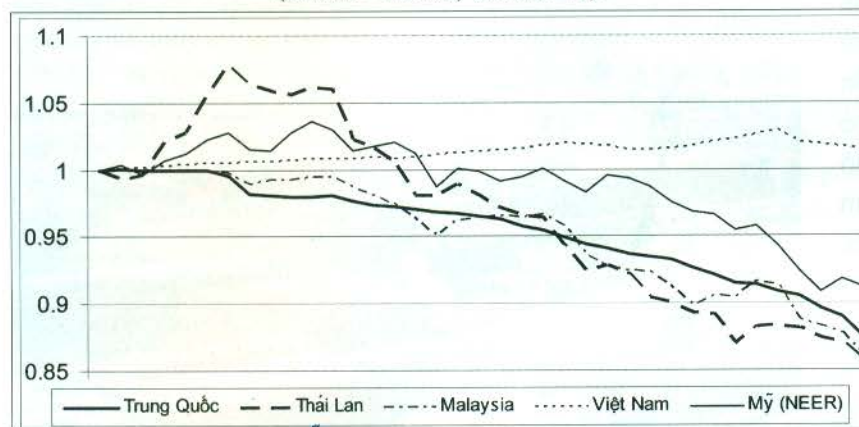
* Đại học Ngoại thương

Hình 1: Lạm phát của Việt Nam và các nước (% so với cùng kỳ năm trước)



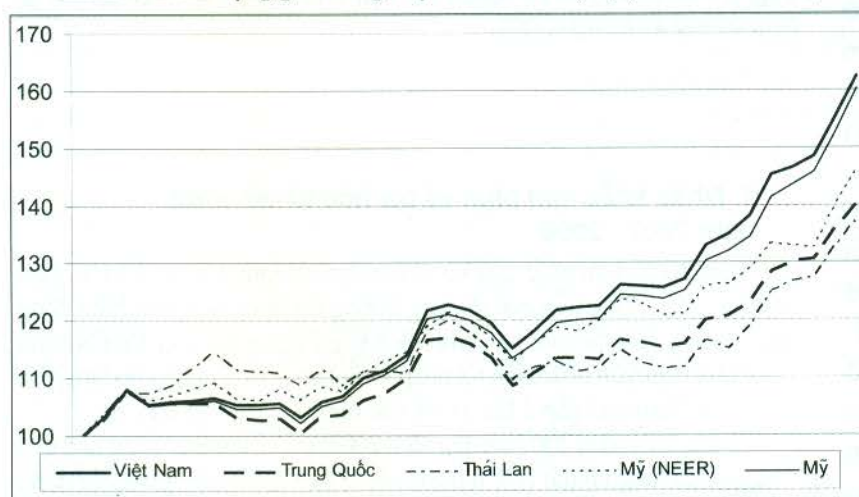
Nguồn: ADB, Tổng cục Thống kê các nước

Hình 2: Biến động tỷ giá danh nghĩa so với USD (1/2005 - 1/2008; 1/2005 = 1)



Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của IMF

Hình 3: Biến động giá lương thực tính theo nội tệ (1/2005 - 1/2008)



Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của IMF

USD đẩy mạnh giá nguyên nhiên vật liệu đầu vào, đặc biệt là dầu thô, lên cao gấp 2 đến 3 lần so với năm 2003. Giá dầu lửa đã tăng từ 53,4 USD/thùng tháng 01/2007 lên 89,4 USD/thùng tháng 12/2007, và đạt đỉnh mới 125,96 USD/thùng vào ngày 09/5/2008. Tốc độ tăng giá năng lượng, và đặc biệt là giá lương thực trong giai đoạn này là nguyên nhân dẫn tới tình trạng lạm phát trên diện rộng ở tất cả các nước trên thế giới. Đến cuối năm 2007, lạm phát so với cùng kỳ năm trước của Việt Nam là 12,63% và đến tháng 4/2008, tỷ lệ này đã là 21,42%. Nhìn vào hình 1, có thể nhận thấy tỷ lệ lạm phát của Việt Nam luôn cao hơn gấp đôi mức lạm phát của các nước trong khu vực.

Tác động của lạm phát do chi phí đẩy ở Việt Nam thường cao hơn gấp đôi các nước khác trong khu vực là do Việt Nam thực thi chính sách neo giá đồng nội tệ với USD¹. Các nước trong khu vực như Malaysia và Thái Lan theo đuổi chính sách thả nổi có điều tiết đồng nội tệ và đã điều chỉnh lên giá nội tệ theo giá trị danh nghĩa của đồng USD trong thời gian này. Kể cả Trung Quốc là nước có nhiều điểm tương đồng trong việc thực thi chính sách tỷ giá với Việt Nam cũng đã điều chỉnh lên giá danh nghĩa nội tệ. Kết quả là trong khoảng thời gian từ tháng 1/2004 đến đầu năm 2008, đồng Việt Nam có xu hướng mất giá danh nghĩa, trong khi các đồng tiền của các nước khác trong khu vực có xu hướng lên giá danh nghĩa so với đồng USD (Hình 2).

Giá hàng hóa nguyên liệu trên thế giới tăng mạnh trong thời gian này là do tăng trưởng cầu thế giới tăng nhanh hơn tốc độ tăng cung với bằng chứng là lượng hàng tồn kho hàng hóa nguyên liệu giảm mạnh. Đồng USD mất giá danh nghĩa làm cho giá hàng hóa tính theo đồng tiền khác như EUR, GBP giảm tương đối và càng khuyến khích cầu. Bên cạnh đó, các quỹ đầu tư trên thế giới gia tăng mua hàng hóa để phòng vệ rủi ro mất giá USD. Kết quả là giá hàng hóa nguyên liệu tăng lên cao hơn mức bình thường, tăng do

tăng cầu và tăng do USD mất giá.

Các nước trong khu vực có điều chỉnh nâng giá nội tệ tương ứng với mức mất giá danh nghĩa của Mỹ (do bằng chỉ số tỷ giá hiệu lực danh nghĩa NEER) sẽ điều chỉnh giảm được tác động tăng giá do mất giá đồng USD. Hình 3 minh họa mức biến động giá lương thực theo nội tệ của các nước so với giá danh nghĩa của đồng USD và tỷ giá hiệu lực danh nghĩa (NEER). Có thể nhận thấy, giá lương thực thế giới tính theo VND cao hơn mức giá tính theo USD do đồng Việt Nam mất giá so với USD. Giá lương thực theo Bạc và Nhân dân tệ còn có phần rẻ hơn mức tỷ giá hiệu lực danh nghĩa (NEER) của Mỹ. Chính nhờ chính sách tỷ giá linh hoạt, Thái Lan và Trung Quốc giảm được tác động sốc giá lương thực từ nước ngoài. Việt Nam thi hành chính sách neo tỷ giá và vì vậy, đã nhập khẩu lạm phát giá lương thực theo USD. Đây có thể là nguyên nhân chính làm cho lạm phát ở Việt Nam cao hơn các nước trong khu vực.

2. Lịch sử lặp lại nhập khẩu lạm phát và tầm quan trọng của biến động cán cân thanh toán

Năm 2010 tỷ lệ lạm phát 11,75%. Mặc dù theo ước tính của Tổng cục Thống kê, yếu tố tiền tệ đóng góp tới 4,65% vào tỷ lệ lạm phát, nhưng Thống đốc Ngân hàng Nhà nước vẫn khẳng định yếu tố tiền tệ không phải là nguyên nhân chủ yếu. Đây là câu trả lời đúng cho vấn đề lạm phát ở Việt Nam năm 2010 và cần phải rút ra kinh nghiệm gì trong việc kiểm chế tỷ lệ lạm phát năm 2011? Cần khẳng định nhập khẩu lạm phát sẽ vẫn là thách thức lớn nếu giá cả hàng hóa thế giới tăng nhanh do cầu thế giới phục hồi sau khủng hoảng và Việt Nam vẫn buộc phải phá giá tiền đồng dưới tác động của thâm hụt cán cân thanh toán tổng thể.

Có thể nói, năm 2010 tốc độ tăng trưởng tín dụng không quá cao so với mức trung bình của các năm trước và

thấp hơn nhiều so với năm 2007 và đây là nguyên nhân có nhiều ý kiến cho rằng yếu tố tiền tệ không phải là nguyên nhân cốt yếu của lạm phát ở Việt Nam trong năm 2010.

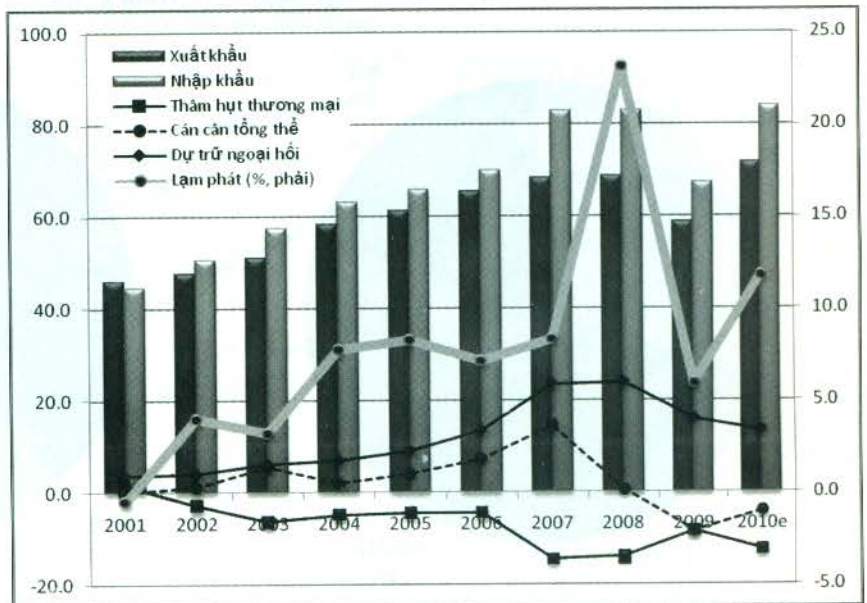
Cho đến tháng 7/2010, nhìn chung lạm phát vẫn được kiểm soát trong mức dự kiến 7 - 8%, tuy nhiên, biến động tăng giá cả hàng hóa thế giới và ảnh hưởng của phá giá tiền đồng dưới tác động của biến động cán cân thanh toán quốc tế trong những tháng cuối năm đã phá tan nỗ lực kiểm chế lạm phát của Chính phủ.

Mặc dù thâm hụt cán cân thương mại Việt Nam năm 2010 ước tính là 12,4 tỷ USD thấp hơn nhiều so với mức thâm hụt thương mại hơn 14 tỷ USD của năm 2007 và 2008, tốc độ tăng trưởng giải ngân vốn đầu tư trực tiếp và gián tiếp nước ngoài giảm mạnh dưới tác động của khủng hoảng kinh tế thế giới là nguyên nhân trực tiếp dẫn tới việc suy giảm và thâm hụt cán cân tổng thể trong giai đoạn từ 2008 - 2010. Dự trữ ngoại hối chính thức giảm mạnh

dưới tác động của thâm hụt cán cân tổng thể gây áp lực trực tiếp lên phá giá tiền đồng và gây nên tác động tăng giá kép ở Việt Nam (Hình 4).

Trong 25 năm đổi mới và mở cửa kinh tế, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu trung bình của Việt Nam đạt trên 20% là nhân tố quan trọng giúp Việt Nam duy trì tốc độ tăng trưởng cao trong một thời gian dài đạt mức trung bình khoảng 7%/năm. Khác với một số nước ASEAN như Singapore, Malaysia, Thái Lan đã trải qua thời kỳ tích tụ tư bản nhằm tạo lập vốn, Việt Nam đang ở giai đoạn nước rút nhằm tạo lập vốn cho nền kinh tế với tốc độ đầu tư không ngừng tăng lên. Nếu năm 1990, tỷ lệ đầu tư của nền kinh tế trong GDP là 12,6%/năm, thì năm 1995 đạt 27,1% GDP, năm 2000 đạt 29,6% GDP, năm 2005 đạt 35,6% GDP, và kỷ lục đạt 41,7% GDP năm 2007 (Xem bảng 1). Chính vì vậy, trước khi Việt Nam có thể chuyển sang giai đoạn xuất siêu như các nước đi trước, chúng ta không thể không trải qua thời kỳ tích lũy vốn, thu hút đầu tư trong và ngoài nước kèm theo nhu cầu nhập khẩu tăng cao. Vì vậy, trong giai đoạn 2001 - 2010, tốc độ tăng trưởng nhập khẩu hàng năm, vẫn duy trì ở mức cao,

Hình 4: Biến động cán cân thanh toán và tỷ lệ lạm phát 2001 - 2010



Nguồn: ADB, Tổng cục Thống kê các nước



Bảng 1: Cơ cấu tổng sản phẩm quốc nội tính theo % GDP

	1990	1995	2000	2005	2007	2009
Tốc độ tăng trưởng	5,1	9,5	6,8	8,4	8,5	5,3
Tiêu dùng tư nhân	84,8	73,6	66,5	63,5	64,9	66,5
Tiêu dùng Chính phủ	12,3	8,2	6,4	6,2	6,1	6,3
Tiết kiệm trong nước	2,9	18,2	27,1	30,3	29,2	27,2
Đầu tư (Tạo lập vốn)	12,6	27,1	29,6	35,6	41,7	38,1
Xuất khẩu ròng	-9,2	-9,1	-2,5	-4,2	-13,4	-10,4
ICOR ²	2,5	2,9	4,4	4,2	4,9	7,5

Nguồn: ADB, Tổng cục Thống kê

trung bình đạt 19,2%. Thâm hụt thương mại trong giai đoạn trước 2007 chủ yếu được bù đắp bởi thặng dư hàng mục vốn trên cán cân thanh toán quốc tế nhờ tăng trưởng đầu tư trực tiếp và gián tiếp. Kể từ năm 2008, khủng hoảng tài chính toàn cầu đã có những ảnh hưởng tiêu cực tới tốc độ tăng trưởng luồng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam và gây sức ép làm phá giá tiền đồng.

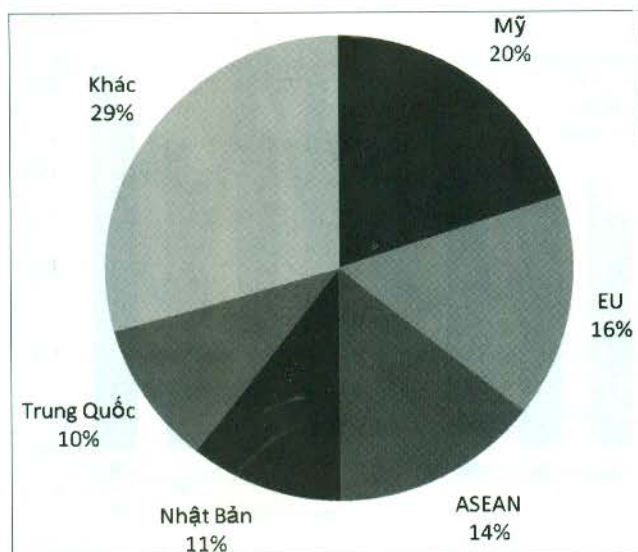
Nếu lấy tổng kim ngạch xuất nhập khẩu so với GDP làm thước đo về mức độ hội nhập và phụ thuộc của nền kinh tế Việt Nam so với nền kinh tế thế giới, thì Việt Nam là một trong

những nước có mức độ hội nhập kinh tế quốc tế cao nhất so với các nước trong ASEAN cũng như trên thế giới. Nếu như năm 1990, tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam so với GDP là 36%, thì đến năm 2010 con số này là 78,8% GDP. Cũng trong thời kỳ này tổng kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam so với GDP tăng từ 45,3% lên 80,1% GDP. So với các nước ASEAN và Trung Quốc, Việt Nam là một trong những nước có mức độ hội nhập và phụ thuộc của nền kinh tế thế giới đo bằng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu ở mức cao nhất, tăng từ 97% GDP năm 1998 lên 150% năm

2010 với tốc độ tăng trưởng thương mại nhanh nhất so với các nước trong khu vực như Indonesia, Philippin, Thái Lan và Trung Quốc.

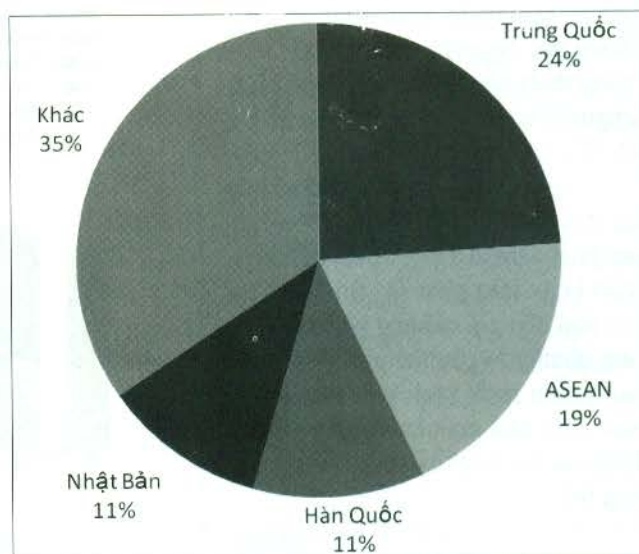
Phân tích cơ cấu thị trường xuất khẩu của Việt Nam có thể nhận thấy, trong năm 2010, năm thị trường xuất khẩu chính là Mỹ, EU, ASEAN, Nhật Bản, Trung Quốc đã chiếm tới 71% tổng khối lượng hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam (Hình 5). Các mặt hàng chủ lực xuất khẩu vào thị trường Mỹ là giấy dếp, hàng dệt may và các sản phẩm về gỗ; vào EU là giấy dếp, hàng dệt may và hải sản; vào ASEAN là dầu thô và gạo; vào Nhật Bản là dầu thô;

Hình 5: Cơ cấu thị trường xuất khẩu của Việt Nam năm 2010



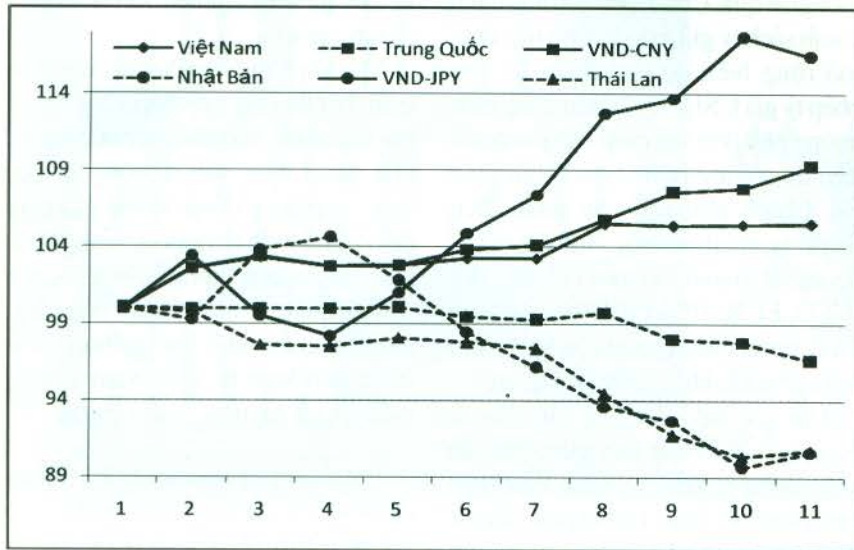
Nguồn: Tổng cục Thống kê

Hình 6: Cơ cấu thị trường nhập khẩu của Việt Nam năm 2010



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Hình 7: Biến động tỷ giá VND so với USD và các nước khác (1 - 11/2010)



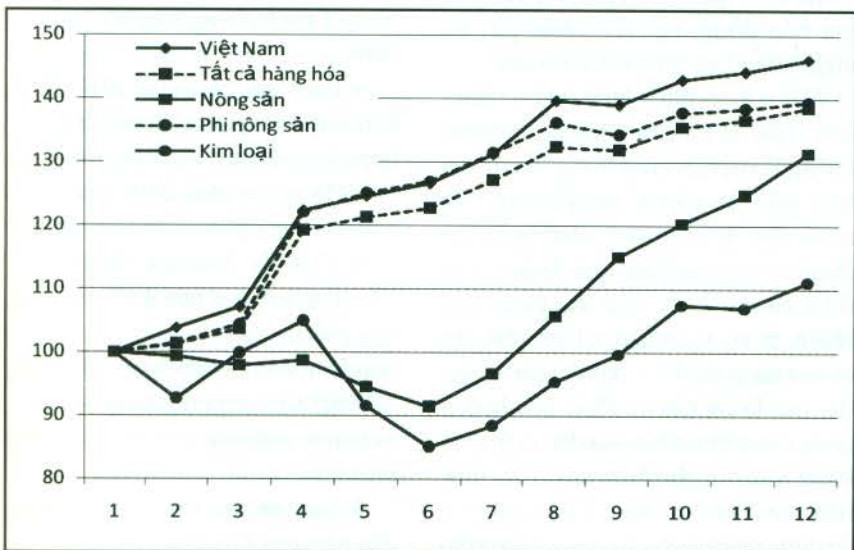
Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của Reuters

vào Trung Quốc là cao su.

Thị trường nhập khẩu của Việt Nam cũng tập trung cao ở các thị trường chính như ASEAN, Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản (Hình 6). Các thị trường này chiếm tới 65% tổng kim ngạch nhập khẩu. Các mặt hàng nhập khẩu chủ yếu từ các nước ASEAN là xăng dầu các loại, máy móc thiết bị phụ tùng, máy vi tính và linh kiện, chất dẻo nguyên liệu; từ Trung Quốc là máy móc thiết bị phụ tùng, sắt thép và

vải; từ Hàn Quốc và Nhật Bản là máy móc thiết bị phụ tùng, sắt thép. Trong thương mại nội vùng, năng lực sản xuất hàng xuất khẩu của Việt Nam còn kém hơn rõ rệt so với các đối thủ cạnh tranh. So sánh về quy mô, Việt Nam luôn ở trạng thái nhập siêu với các nước ASEAN và Trung Quốc. Hơn nữa, hàm lượng giá trị sản xuất gia tăng trong hàng hóa nhập khẩu từ các nước ASEAN, Trung Quốc cao hơn hẳn so với hàng hóa chúng ta xuất khẩu sang

Hình 8: Tác động của tăng giá hàng hóa theo USD và mất giá tiền đồng



Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên số liệu của Ngân hàng Trung ương Australia

ASEAN và Trung Quốc. Hàng hóa nhập khẩu từ các nước ASEAN và Trung Quốc chủ yếu là máy móc thiết bị và nguyên liệu đầu vào cho sản xuất.

Trong năm 2010, dưới áp lực của cán cân thanh toán diễn biến bất lợi trong giai đoạn 2008 - 2010, dự trữ ngoại hối của Việt Nam bị suy giảm nghiêm trọng dẫn tới áp lực phá giá nội tệ. Trong khi các nước trong khu vực như Thái Lan, Trung Quốc và Nhật Bản nâng giá nội tệ lên mức tương ứng là 9,7%, 4,4% và 9,5% và vẫn duy trì thặng dư thương mại, Việt Nam đã phá giá tiền đồng 5,5%. Hệ quả là, tiền đồng Việt Nam đã mất giá gần 10% so với Nhân dân tệ và mất giá hơn 15% so với Yên Nhật Bản. Mặc dù vậy, cán cân thương mại song phương của Việt Nam với Trung Quốc và các nước ASEAN vẫn không được cải thiện (Hình 7).

Nền kinh tế Việt Nam phụ thuộc nặng nề vào nhập khẩu máy móc, thiết bị, nguyên nhiên vật liệu đầu vào từ các nước trong khu vực. Do phần lớn hàng hóa nhập khẩu là đầu vào thiết yếu phục vụ sản xuất đáp ứng nhu cầu trong nước và xuất khẩu, khi giá cả các mặt hàng hóa này tăng lên, Việt Nam vẫn buộc phải sử dụng, dẫn đến đẩy chi phí đầu vào trong nước làm tăng giá hàng trong nước và hàng xuất khẩu. Tình trạng nhập khẩu lạm phát được thể hiện rõ nét qua nghiên cứu biến động chỉ số giá cả hàng hóa nhập khẩu trong năm 2010.

Năm 2010, nền kinh tế thế giới bắt đầu đi vào giai đoạn phục hồi và cầu đối với các loại hàng hóa bắt đầu tăng lên trong bối cảnh đồng USD tiếp tục mất giá so với các đồng tiền khác. Kịch bản đầu năm 2008 lặp lại khi giá cả tất cả các loại hàng hóa tăng nhanh, đặc biệt từ tháng 7/2010 (Hình 8). Xem xét biến động giá cả hàng hóa theo USD trong năm 2010 và tác động của phá giá tiền đồng có thể thấy kể từ tháng 7/2010, giá hàng hóa tính theo tiền đồng bắt đầu tăng nhanh hơn biến động giá hàng hóa theo USD trên thế giới. Tác động của nhập khẩu lạm phát



đã khiến lạm phát ở Việt Nam biến động ngoài khả năng kiểm soát của các nhà hoạch định chính sách. Tác động tăng giá hàng hóa theo USD được giảm nhẹ ở những nước có đồng nội tệ lên giá. Trung Quốc vẫn kiềm chế lạm phát được ở mức khoảng 5,5%, Thái Lan 2,8% và Malaysia 2%.

3. Kiến nghị giải pháp ổn định kinh tế vĩ mô và kiềm chế lạm phát ở Việt Nam

Nếu xét trên mô hình tổng cầu, tăng xuất khẩu sẽ làm tăng GDP, nhưng đồng thời cũng kéo theo tăng nhập khẩu phục vụ xuất khẩu làm giảm GDP. Trên thực tế, chúng ta luôn ở trong tình trạng nhập siêu, nên phần đóng góp trực tiếp của khu vực xuất nhập khẩu vào GDP là âm. Tuy nhiên, xét tỷ trọng hàng hóa nhập khẩu của Việt Nam có thể nhận thấy phần lớn hàng nhập khẩu là để phục vụ sản xuất và được bù đắp bởi chi đầu tư. Bên cạnh đó, sản xuất xuất khẩu tạo ra công ăn việc làm, giải quyết thu nhập cho một bộ phận lớn dân số và gián tiếp đóng góp vào GDP thông qua chi tiêu dùng của bộ phận dân số này. Hơn nữa, khu vực sản xuất trong nước còn thu được lợi ích lan tỏa nhờ vào việc chuyển giao công nghệ thông qua đầu tư của nước ngoài và nâng cao năng lực cạnh tranh của khu vực này. Đồng thời, thông qua áp lực cạnh tranh từ các doanh nghiệp nước ngoài và khu vực xuất khẩu năng động, năng lực cạnh tranh của khu vực sản xuất trong nước cũng được cải thiện.

Để giảm tác động tiêu cực của nhập khẩu lạm phát, Chính phủ cần thực hiện các biện pháp để cân bằng cán cân thanh toán thông qua cải thiện môi trường đầu tư để thu hút dòng vốn nước ngoài và hạn chế nhập khẩu tạm thời và thúc đẩy xuất khẩu nhằm mục đích giảm tác động trực tiếp của thâm hụt thương mại tới cán cân thanh toán. Để thực hiện được điều này, Chính phủ cần phải phối hợp đồng loạt các biện pháp chính trong đó quan trọng nhất là chính sách tỷ giá và cải thiện

hiệu quả sử dụng vốn đầu tư.

Đối với chính sách tỷ giá: Trong thời gian qua, Chính phủ đã điều hành chính sách tỷ giá theo hướng tích cực: mở rộng biên độ dao động và cho phép tỷ giá USD/VND biến động theo hướng phù hợp với cung cầu ngoại hối trên thị trường hơn. Trong thời gian tới, Chính phủ cần cân nhắc điều chỉnh tỷ giá theo một giỏ tiền tệ các ngoại tệ mạnh, tự do chuyển đổi (USD, EUR, JPY, GBP) có tính toán tới tỷ trọng thương mại của Việt Nam với các nước/khối nước liên quan.

Đối với việc thu hút vốn đầu tư nước ngoài: Trong thời gian qua vẫn còn nhiều ý kiến về mục tiêu điều hành kinh tế vĩ mô. Chính phủ cần xác định các mục tiêu kinh tế vĩ mô ưu tiên nhất. Trong điều hành chính sách, không thể cùng một lúc đạt được tất cả các mục tiêu. Nếu đưa ra các mục tiêu mà không đạt được, các nhà đầu tư sẽ mất niềm tin vào nền kinh tế Việt Nam. Đối với các nhà đầu tư nước ngoài, dự đoán trước các kịch bản kinh tế là yếu tố quan trọng nhất để quyết định đầu tư. Vì vậy, ổn định kinh tế vĩ mô cần được xác định là mục tiêu trọng yếu, ưu tiên hàng đầu. Thu hút được luồng vốn đầu tư nước ngoài bắt đầu quay trở lại các nước trong khu vực sẽ góp phần cải thiện cán cân thanh toán quốc tế và giảm áp lực phá giá tiền đồng, nguyên nhân gây ra nhập khẩu lạm phát ở Việt Nam.

Đối với cải thiện hiệu quả sử dụng vốn: Đây là mục tiêu lâu dài, nhưng không kém phần quan trọng. Trong dài hạn, giáo dục và y tế luôn là mục tiêu hàng đầu để cải thiện năng suất lao động và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn ở tất cả các nước trên thế giới. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, Chính phủ cần rà soát nâng cao hiệu quả chi tiêu công, đặc biệt là chi đầu tư. Phân bổ chi tiêu công cần gắn với kết quả đầu ra thay vì kiểm soát chi như hiện nay. Cần thực hành tiết kiệm và chống lãng phí trong sử dụng ngân sách nhà nước trên cơ sở khoán chi. Chính phủ không nên kiểm soát các khu vực kinh tế tư nhân có thể

quản lý hiệu quả hơn. Chính phủ nên quản lý khu vực tư nhân thông qua thuế và thực hiện trách nhiệm xã hội của các doanh nghiệp.

Một khi Việt Nam duy trì được mức thâm hụt thương mại thấp, tăng cường thu hút được vốn đầu tư nước ngoài, giải quyết được vấn đề công ăn việc làm và áp dụng đồng bộ các giải pháp để ổn định kinh tế vĩ mô, Chính phủ sẽ khôi phục được niềm tin của các nhà đầu tư, quản lý hiệu quả chi tiêu công, khuyến khích khu vực tư nhân phát triển, nền kinh tế Việt Nam sẽ tăng trưởng chất lượng và bền vững. ■

¹ Mặc dù Việt Nam tuyên bố sử dụng chính sách tỷ giá linh hoạt, trên thực tế có thể nhận thấy chính sách tỷ giá hiện tại thiên về tỷ giá cố định neo đồng nội tệ với giá trị của đồng USD. Kể từ 01/01/2005, IMF đã xếp lại chế độ tỷ giá của Việt Nam từ chế độ thả nổi có quản lý sang chế độ tỷ giá neo giá trị nội tệ với một ngoại tệ.

² ICOR được xác định gần đúng bằng lượng đầu tư hàng năm chia cho tốc độ tăng trưởng GDP thường niên.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Nguyễn Đình Thọ, Chống lạm phát ở Việt Nam: Tìm đúng nguyên nhân mới có giải pháp tích cực, Tạp chí Cộng Sản, Số 788, 2008.
2. Nguyễn Đình Thọ, Xuất nhập khẩu và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam, Tạp chí Cộng Sản, Số 798, 2009.
3. Bảo Anh, Lạm phát 2010: Yếu tố tiền tệ không phải là chủ yếu? <http://vneconomy.vn/2011010105375966P0C6/lam-phat-2010-yeu-to-tien-te-khong-phai-la-chu-yeu.htm>.
4. TTXVN, Tổng cục Thống kê: Yếu tố tiền tệ góp hơn 4,6% vào tỷ lệ lạm phát. <http://vneconomy.vn/20101231052030998P0C6/tong-cuc-thong-ke-yeu-to-tien-te-gop-hon-46-vao-ty-le-lam-phat.htm>.
5. Nguyễn Tấn Dũng, Thông điệp đầu năm của Thủ tướng (2011) <http://vnexpress.net/GL/Xa-hoi/2011/01/3BA24F14/>.