



# Mối quan hệ giữa **LẠM PHÁT VÀ TĂNG TRƯỞNG**

ThS. NGUYỄN THU TRANG  
ThS. NGUYỄN THỊ MINH NGỌC

**CHÍNH SÁCH KINH TẾ CỦA MỖI QUỐC GIA ĐỀU NHẪM ĐẠT ĐƯỢC MỤC TIÊU TỐI CAO, ĐÓ LÀ TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG VÀ ỔN ĐỊNH CỦA GIÁ CẢ. TUY NHIÊN, ĐÂY THẬT SỰ LÀ MỘT NHIỆM VỤ KHÓ KHĂN ĐỐI VỚI CÁC NHÀ ĐIỀU HÀNH VÀ HOẠCH ĐỊNH CHÍNH SÁCH KHI MÀ HAI VÉ CỦA MỤC TIÊU TỐI CAO NÀY LẠI CÓ MỐI QUAN HỆ TÁC ĐỘNG QUẢ LẠI.**

**T**rên thực tế, đã có rất nhiều lý thuyết kinh tế đưa ra những nhận định đồng nhất về mối quan hệ giữa tăng trưởng và lạm phát. Trong đó, các nhà kinh tế theo trường phái cổ điển thông qua lý thuyết về phía cung (supply-side) nhấn mạnh rằng cần thiết phải thúc đẩy tiết kiệm và đầu tư nếu nền kinh tế hướng tới tăng trưởng; Còn Keynes thì đã đưa ra một mô hình toàn diện hơn - mô hình đường tổng cung và đường tổng cầu (AD - AS) để kết nối lạm phát và tăng trưởng; Các nhà kinh tế theo trường phái tiền tệ thì lại nhấn mạnh vai trò quan trọng của tăng trưởng liên tục có ảnh hưởng quyết

định đến lạm phát trong khi các lý thuyết kinh tế nội sinh và tân cổ điển lại đề cập đến việc cần xác định những ảnh hưởng của lạm phát lên tăng trưởng thông qua sự ảnh hưởng của lạm phát đến việc thu hút vốn đầu tư và tích lũy vốn.

Các lý thuyết kinh tế cũng đã chỉ ra rằng, lạm phát có thể tác động tiêu cực lẫn tích cực lên tăng trưởng kinh tế: Theo Mundell (1965) và Tobin (1965), có mối tương quan tỉ lệ thuận giữa lạm phát và tăng trưởng; hai trường phái Keynes và trường phái tiền tệ đều cho rằng trong ngắn hạn, chính sách nới lỏng tiền tệ kích thích tăng trưởng, đồng thời làm gia

tăng lạm phát.

Dựa trên lý thuyết của Keynes, một vài quan điểm kinh tế cho rằng lạm phát ở mức vừa phải sẽ thúc đẩy tăng trưởng (Mubarik, 2005). Trong khi đó, một số nghiên cứu và thực nghiệm cho thấy, lạm phát có thể tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế khi nó vượt qua một ngưỡng nhất định (Ocran 2007; Khan và Senhadji, 2001). Thậm chí, ngay cả khi lạm phát bằng 0 hoặc thiếu phát cũng sẽ có ảnh hưởng tiêu cực lên tăng trưởng kinh tế.

Lạm phát có thể đem đến sự bất ổn về khả năng sinh lợi của các dự án đầu tư trong tương lai, đồng thời nó dẫn đến các chiến lược đầu tư thận trọng hơn - có nghĩa là hạn mức đầu tư sẽ sụt giảm và tăng trưởng kinh tế sẽ thấp hơn. Lạm phát cũng làm suy giảm khả năng cạnh tranh của quốc gia khi giá cả hàng hóa xuất khẩu trở nên đắt đỏ hơn... Tuy nhiên, một số nghiên cứu và thực nghiệm cho thấy, lạm phát có thể tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế khi nó vượt qua một ngưỡng nhất định. Fischer (1993) là người đầu tiên nghiên cứu vấn đề này đã kết luận, khi lạm phát tăng ở mức độ thấp, mối quan hệ này có thể không tồn tại, hoặc mang tính đồng biến, và lạm phát ở mức cao mối quan hệ này là nghịch biến. Một số các nhà nghiên cứu sau này như Sarel (1996), Gosh và Phillips (1998), Shan và Senhadji (2001), và một số các nhà nghiên cứu khác đã cố gắng tìm ra đặc điểm đặc biệt về mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế. Bằng các nghiên cứu khác nhau, họ đã tìm ra một ngưỡng lạm phát, mà tại ngưỡng đó nếu lạm phát vượt ngưỡng sẽ có tác động tiêu cực (tác động ngược chiều) đến tăng trưởng. Theo Sarel, ngưỡng lạm phát là 8%, theo Shan và Senhadji, ngưỡng lạm phát cho các nước đang phát triển là 11-12%, các nước công nghiệp khoảng 1-3%. Nghiên cứu của Li (2006): Số liệu cho 90 nước đang phát triển, giai đoạn 1961-2004, ngưỡng là 14%/năm. Nghiên cứu của Christoffersen và Doyle (1998) tìm ra ngưỡng là 13% cho các nền kinh tế chuyển đổi và gần đây nhất, là nghiên cứu của tác giả Khan (2005) đã tập trung nghiên cứu xác định mức lạm phát tối ưu. Kết quả, Khan đã tìm ra mức lạm phát tối ưu đối với các nước vùng Trung Đông và Trung Á là

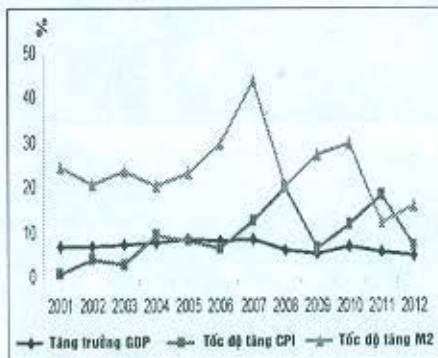
khoảng 3,2%.

Mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam cũng phù hợp với lý thuyết và kết quả kiểm nghiệm trên thế giới. Ở mức lạm phát thấp (thường là một chữ số; 1993 - 2007) thì lạm phát không có tác động tiêu cực lên tăng trưởng nhưng khi lạm phát tăng cao (hai con số) ở một số năm đã có tác động bất lợi cho tăng trưởng kinh tế. Đồng thời, mối quan hệ giữa tăng trưởng và lạm phát của Việt Nam không đi theo xu hướng chung của các nước trong khu vực, đặc biệt là giai đoạn phục hồi sau khủng hoảng kinh tế toàn cầu, khoảng cách giữa tăng trưởng và lạm phát thường là khá lớn và không ổn định, tốc độ tăng của CPI thường cao hơn tốc độ tăng trưởng kinh tế, lạm phát có lúc đã vượt qua ngưỡng nghiên cứu mà các nhà kinh tế đã chỉ ra.

Cho đến nay, Việt Nam, vẫn chưa có nghiên cứu cụ thể nào về ngưỡng hiệu quả cho lạm phát - threshold. Theo Nghiên cứu bước đầu của IMF (2006) về mức độ lạm phát ở Việt Nam với các nước Đông Nam Á đã chỉ ra rằng, mức lạm phát tối ưu cho tăng trưởng kinh tế ở các nước vùng Đông Nam Á, trong đó có Việt Nam khoảng 3,6%. Tuy nhiên, con số này vẫn chỉ là đích đến của Việt Nam trong tương lai.

Trên thực tế, một quan điểm khá phổ biến trong điều hành chính sách tại Việt Nam trong thời gian qua đó là *giữ cho lạm phát nằm trong tầm kiểm soát, và tốc độ lạm phát tốt nhất là không vượt quá tốc độ tăng trưởng*. Mặc dù vậy, do các chính sách kinh tế của Chính phủ trong giai đoạn 2000 - 2010 chủ yếu tập trung, hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế - hay nói cách khác tăng trưởng kinh tế đã được chú trọng hơn trong việc giải quyết mối quan hệ tương hỗ giữa tăng trưởng và lạm phát. Chính vì vậy, việc quản lý ổn định giá cả đã thật sự phải đối mặt với nhiều khó khăn và lạm phát đã trở thành một hiện tượng kinh tế đầy quan ngại, đặc biệt là khi lạm phát quay trở lại vào năm 2004 đã diễn biến phức tạp hơn, nhiều thời điểm đã vượt mục tiêu điều hành và đã đạt ở mức 2 con số (năm 2008: 19,9% và năm 2011: 18,13%) đồng thời có khoảng cách ngày càng lớn với tốc độ tăng trưởng kinh tế.

**Hình 1: Mức tăng M2, GDP, lạm phát thực tế qua các năm 2001-2012**



Nguồn: Tổng cục thống kê và Ngân hàng Nhà nước

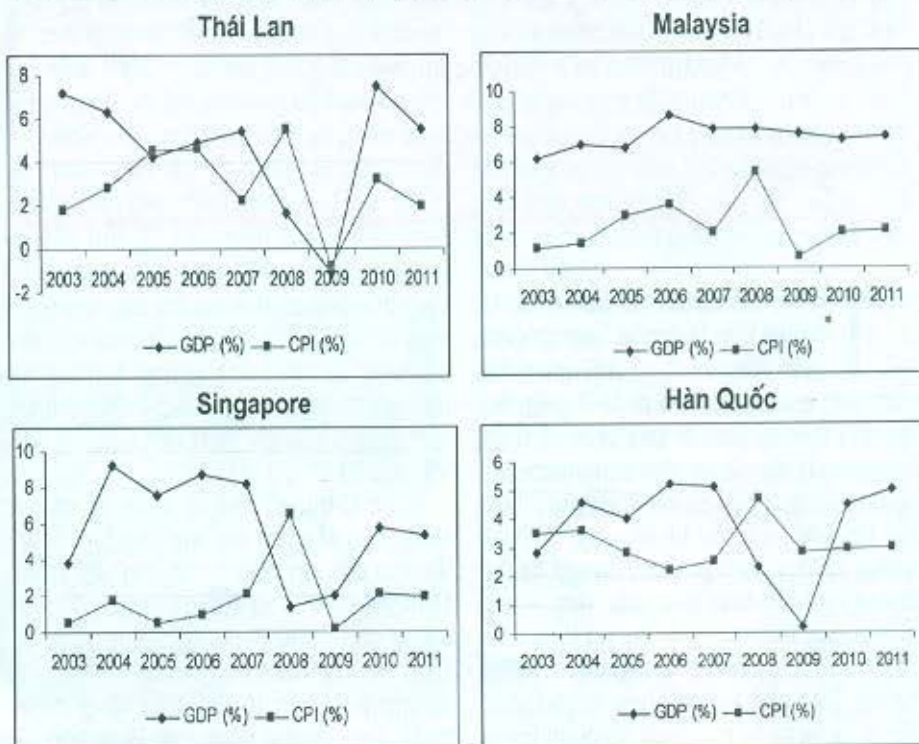
Như vậy, có thể nhận thấy rằng, việc chấp nhận lạm phát cao để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đã đem lại những hậu quả tiêu cực cho nền kinh tế và ảnh hưởng đến đời sống của dân cư, nhất là tầng lớp nghèo, thu nhập thấp. Các nhà nghiên cứu kinh tế cho rằng, đây là giải pháp thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nhanh, nhưng kém bền vững hay còn gọi đó là giải pháp tăng trưởng "bong bóng". Chính vì thế, quan

điểm điều hành của Đảng và Chính phủ đã có nhiều đổi mới trong việc nhìn nhận mối quan hệ giữa tăng trưởng và lạm phát - chúng ta không thể tăng trưởng bằng mọi giá, chống lạm phát đòi hỏi phải có sự đánh đổi. Nghị quyết 11 của Chính phủ đã khẳng định kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô là mục tiêu ưu tiên hàng đầu năm 2011, 2012. Bước sang năm 2013, tiếp tục nhận thức được tầm quan trọng của mối quan hệ giữa tăng trưởng và lạm phát nên Đảng và Chính phủ vẫn đặt kiểm soát lạm phát là mục tiêu hàng đầu để đạt tới ổn định vĩ mô. Chính quan điểm đổi mới này đã tạo tiền đề cần thiết, không thể thiếu, để ủng hộ việc áp dụng chính sách tiền tệ lạm phát mục tiêu trong tương lai của Ngân hàng Nhà nước.

**Tài liệu tham khảo**

- Relationship between inflation and economic growth - Vikesh Gokal, Subrina Hanif (2004);
- The Relationship between Inflation and Growth: A Panel Smooth Transition Regression Approach for Developed and Developing Countries - Raul Ibarra, Danilo Trupkin (2011);
- Website của Ngân hàng Nhà nước.

**Hình 2: Mối quan hệ giữa tăng trưởng và lạm phát của một số nước**



Nguồn: Tổng cục thống kê các nước