

Xác định điểm ngưỡng trong quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia ASEAN

Lê Thanh Tùng*

*Trường Đại học Tôn Đức Thắng,
19 Nguyễn Hữu Thọ, Tân Phong, Quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam*

Nhận ngày 14 tháng 7 năm 2014

Chỉnh sửa ngày 10 tháng 9 năm 2015; chấp nhận đăng ngày 25 tháng 9 năm 2015

Tóm tắt: Sự phát triển ổn định, bền vững của nền kinh tế phụ thuộc vào nhiều yếu tố, trong đó có kiểm soát tỷ lệ lạm phát ở mức vừa phải. Bài viết này có mục tiêu xác định điểm ngưỡng trong quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại 9 quốc gia ASEAN, sử dụng số liệu bảng trong giai đoạn 1990-2012. Kết quả nghiên cứu cho thấy ngưỡng lạm phát tại các quốc gia ASEAN là 4%. Nếu tỷ lệ lạm phát bằng hoặc thấp hơn ngưỡng này thì lạm phát và tăng trưởng kinh tế có quan hệ dương. Ngược lại, nếu tỷ lệ lạm phát vượt qua ngưỡng 4% thì quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế lại chuyển sang quan hệ âm.

Từ khóa: Ngưỡng lạm phát, tăng trưởng kinh tế, ASEAN.

1. Giới thiệu

Theo lý thuyết kinh tế vĩ mô hiện đại, trong quá trình thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, các quốc gia cần phải quan tâm đến việc ổn định mức giá chung (ổn định lạm phát). Nếu muốn có tăng trưởng kinh tế bền vững thì các quốc gia phải gắn kết được giữa tỷ lệ tăng trưởng cao với tỷ lệ lạm phát vừa phải và tương ứng với tỷ lệ thất nghiệp thấp. Nhiều nghiên cứu đã chứng minh lạm phát có tác động âm đến tăng trưởng kinh tế trong trung và dài hạn, cho thấy lạm phát kìm hãm tăng trưởng [1, 2, 3].

Tuy nhiên, đáng lưu ý, một số nghiên cứu lại khám phá rằng bản chất mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế trong dài hạn

không phải là quan hệ tuyến tính mà là quan hệ phi tuyến tính [4, 5, 6]. Có nghĩa là tại các điểm mà tỷ lệ lạm phát vừa phải thì lạm phát và tăng trưởng kinh tế có quan hệ dương (kích thích) hoặc lạm phát không tác động đến tăng trưởng, tuy nhiên khi tỷ lệ lạm phát tăng cao thì lạm phát lại có tác động âm (kìm hãm) đến tăng trưởng. Như vậy, nếu lạm phát cao kìm hãm tăng trưởng kinh tế thì tỷ lệ lạm phát bao nhiêu là tốt cho nền kinh tế, mức 9% hay 6%, hoặc thậm chí 0% có hợp lý không? Để trả lời câu hỏi này, phải xác định được điểm ngưỡng mà tại đó mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế thay đổi, chuyển từ quan hệ dương sang âm. Bên cạnh đó, nếu xác định được ngưỡng lạm phát đồng nghĩa với việc xác định được khoảng mà trong đó tỷ lệ lạm phát là tối ưu cho tăng trưởng kinh tế để làm căn cứ hoạch định, điều hành chính sách cho phù hợp.

*ĐT: 84-918796756

Email: lethanhtung@tdt.edu.vn

Trong vài thập kỷ gần đây, ngoài vị trí địa chính trị quan trọng thì các nước Hiệp hội các Quốc gia Đông Nam Á (ASEAN) cũng có nhiều thế mạnh trên một số phương diện như chi phí nhân công rẻ, cơ cấu dân số trẻ, thu nhập bình quân đầu người ngày càng cao, môi trường kinh doanh năng động, thu hút được nhiều vốn đầu tư nước ngoài. Hiện nay, ASEAN được cộng đồng quốc tế nhìn nhận là một trong những khu vực có tăng trưởng kinh tế mạnh nhất tại châu Á, thậm chí xét trên bình diện toàn thế giới. Tuy nhiên, ASEAN chủ yếu bao gồm các quốc gia đang phát triển nên thường phải đối mặt với những biến động của lạm phát. Lạm phát được xem như một trong những nguyên nhân gây bất ổn vĩ mô, sụt giảm tăng trưởng kinh tế tại nhiều quốc gia trong khu vực.

Mục tiêu nghiên cứu của bài viết là sử dụng mô hình kinh tế lượng để trả lời thấu đáo hai câu hỏi sau: (i) Có tồn tại điểm ngưỡng trong quan hệ tăng trưởng kinh tế và lạm phát tại các quốc gia ASEAN không? (ii) Nếu có thì ngưỡng lạm phát này là bao nhiêu? Qua việc trả lời các câu hỏi trên, bài viết kỳ vọng sẽ bổ sung thêm vào cơ sở lý thuyết nghiên cứu về ngưỡng lạm phát cũng như cung cấp thêm thông tin tham khảo cho các đối tượng hữu quan trong việc xác định lạm phát mục tiêu thời gian tới.

Bên cạnh đó, do tác giả sử dụng số liệu từ nguồn cơ sở dữ liệu của Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB) (4 bộ dữ liệu là Key Indicators for Asia and the Pacific 1999, 2006, 2008, 2013) nhưng hiện tại trong cơ sở dữ liệu này chưa cập nhật đầy đủ số liệu của Lào. Do đó, nghiên cứu này chỉ giới hạn trong phạm vi 9 nước là Brunei, Campuchia, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam. Thời gian nghiên cứu cũng được giới hạn trong giai đoạn từ năm 1990-2012 [7].

2. Tổng quan một số nghiên cứu về ngưỡng lạm phát trên thế giới

Mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế là một chủ đề kinh tế vĩ mô quan trọng và được nhiều chuyên gia kinh tế quan tâm nghiên cứu. Một trong những nghiên cứu đầu tiên về việc tồn tại của ngưỡng lạm phát là nghiên cứu của Fischer (1993), trong đó tác giả phát hiện ra mối quan hệ dương giữa lạm phát và tăng trưởng tại các tỷ lệ lạm phát thấp, tuy nhiên khi lạm phát tăng cao thì quan hệ lại chuyển sang âm [4]. Phát hiện này tiếp tục được khẳng định qua kết quả nghiên cứu của Sarel (1996) [5], Ghosh và Phillips (1998) [6].

Tiếp theo, nghiên cứu thực nghiệm được Khan và Senhadji (2001) tiến hành trên một mẫu lớn với 140 quốc gia đã phát hiện ra ngưỡng lạm phát mà theo đó tăng trưởng và lạm phát có quan hệ dương nếu tỷ lệ lạm phát thấp hơn hoặc bằng mức ngưỡng, sau đó chuyển sang mức âm nếu tỷ lệ lạm phát vượt điểm ngưỡng [8]. Các tác giả phát hiện ngưỡng lạm phát là 3% tại các quốc gia công nghiệp và 11% đối với các quốc gia đang phát triển.

Nghiên cứu của Kremer và cộng sự (2009) thực hiện trên một mẫu khá lớn với 124 quốc gia trong giai đoạn 1950-2004 chỉ ra rằng lạm phát mục tiêu tại các nước đã công nghiệp hóa chỉ nên bằng hoặc thấp hơn mức 2%, còn đối với các quốc gia chưa công nghiệp hóa thì mức lạm phát vượt quá 17% sẽ kìm hãm tăng trưởng kinh tế [9]. Nghiên cứu của Villavicencio và Mignon (2011) với 44 quốc gia cho thấy tại các nước phát triển, quan hệ tăng trưởng và lạm phát là dương nếu tỷ lệ lạm phát dưới và bằng 3%, còn vượt quá mức này thì sẽ chuyển sang âm, tuy nhiên đối với các quốc gia đang chuyển đổi (nhóm thu nhập trung bình) thì ngưỡng lạm phát là 17% [10]. Tiếp theo, nghiên cứu của Ghazouani (2012) với số liệu của 19 quốc gia

khu vực Bắc Phi và Trung Đông trong giai đoạn 1961-1990 cho thấy ngưỡng lạm phát của các quốc gia này là 10% [11].

Bên cạnh các nghiên cứu sử dụng mẫu lớn, một số nghiên cứu lại thực hiện trên số liệu tại từng quốc gia như công trình của Hasanov (2010) tại Azerbaijani. Tác giả đã phát hiện ngưỡng lạm phát trong quan hệ tăng trưởng và lạm phát tại quốc gia này, trong đó tăng trưởng và lạm phát có quan hệ dương nếu tỷ lệ lạm phát $\leq 13\%$, ngược lại quan hệ là âm nếu tỷ lệ lạm phát $> 13\%$ [12]. Nghiên cứu của Salami và Kelikume (2010) tại Nigeria cho thấy nếu sử dụng số liệu giai đoạn 1980-2008 thì ngưỡng lạm phát là 8%, tuy nhiên khi mở rộng số liệu trong giai đoạn 1970-2008 thì ngưỡng lạm phát chỉ ở mức 7% [13].

3. Tăng trưởng kinh tế và lạm phát tại các quốc gia ASEAN giai đoạn 1990-2012

3.1. Tăng trưởng kinh tế

Trong vài thập kỷ gần đây, các quốc gia ASEAN được cộng đồng quốc tế nhìn nhận như một trong những khu vực có kinh tế phát triển nhanh, năng động, thu hút đầu tư mạnh nhất thế giới. Dự báo trong thế kỷ XXI, châu Á - Thái Bình Dương nói chung và ASEAN nói riêng sẽ là địa bàn chủ yếu thúc đẩy tăng trưởng kinh tế châu Á, thậm chí được kỳ vọng như một cực tăng trưởng mới của thế giới [14].

Mặc dù vậy, quá trình tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia ASEAN cũng không hoàn toàn ổn định trong hơn hai thập kỷ trở lại đây. Sau khi tăng trưởng kinh tế trung bình của ASEAN đạt mức 5,8% vào năm 1990, đến năm 1991, mức tăng trưởng đột ngột sụt giảm khá mạnh 2,8% khi chiến tranh vùng Vịnh nổ ra và giá dầu mỏ tăng cao đột biến. Tuy nhiên, tăng trưởng kinh tế của ASEAN ngay lập tức phục

hồi trở lại mức 5,6% vào năm 1992 và liên tục đạt trên 7% trong giai đoạn 1993-1995 (năm 1993 là 7,1%; năm 1994: 7,7%; năm 1995: 7,4%) [7].

Tuy nhiên, tăng trưởng kinh tế của ASEAN lại sụt giảm mạnh vào năm 1997 khi cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ châu Á bùng nổ tại Thái Lan, tiếp đó lan sang Malaysia, Philippines, Singapore và tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực đến các quốc gia trong khu vực. Cuộc khủng hoảng đã kéo tỷ lệ tăng trưởng kinh tế trung bình của ASEAN từ 6,8% năm 1996 xuống còn 4,7% năm 1997 và giảm mạnh xuống mức -1,98% năm 1998 [7].

Nền kinh tế các nước ASEAN dần trở lại trạng thái ổn định và tăng trưởng kinh tế phục hồi lên mức 5,92% năm 1999 và 7,2% năm 2000. Nhưng đến năm 2001, tăng trưởng kinh tế trung bình của ASEAN lại sụt giảm xuống 2,9%, sau đó tăng lên 6,1% năm 2002 và đạt 6,05% năm 2003. Tiếp theo, trong giai đoạn năm 2004-2007, ASEAN liên tục có mức tăng trưởng trung bình trên 6%/năm, nhịp tăng trưởng này được duy trì khá ổn định trong cả thời kỳ trên [7].

Tuy nhiên, đà tăng trưởng kinh tế của cả ASEAN đột ngột chững lại trong năm 2008 (tỷ lệ tăng trưởng trung bình giảm xuống mức 3,6%) khi cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới bùng phát tại Mỹ và nhanh chóng lan rộng toàn cầu. Tiếp đó, trong năm 2009, tăng trưởng kinh tế của các quốc gia ASEAN sụt giảm rất mạnh, tỷ lệ tăng trưởng trung bình cả khu vực chỉ còn khoảng 0,8%, trong đó một số quốc gia có mức tăng trưởng âm như Thái Lan -0,9%, Singapore -0,8%, Malaysia -1,5%. Đến năm 2010, nhờ chính sách “kích cầu” được thực hiện tại nhiều quốc gia trong khu vực nên tăng trưởng kinh tế phục hồi mạnh (tỷ lệ tăng trưởng trung bình đạt 7,2% năm 2010), tuy nhiên tăng trưởng lại sụt giảm trong năm 2011 khi chỉ đạt mức 4,6% và nhích lên mức 4,9% năm 2012. Như vậy, số

liệu thống kê cho thấy dường như các quốc gia ASEAN vẫn chưa lấy lại được đà tăng trưởng ổn định như giai đoạn trước khủng hoảng kinh tế thế giới năm 2008 [7].

3.2. Tỷ lệ lạm phát

Tương tự như tăng trưởng kinh tế, nhìn chung trong thời kỳ 1990-2012, lạm phát tại các quốc gia ASEAN có nhiều giai đoạn biến động mạnh. Sau khi lạm phát trung bình tăng cao, đạt mức hai con số trong giai đoạn 1990-1993 thì lạm phát giảm xuống mức một con số trong giai đoạn 1994-1997 (năm 1994: 7,4%; năm 1995: 7,9%; năm 1996: 6,3%; năm 1997: 6,1%) [7].

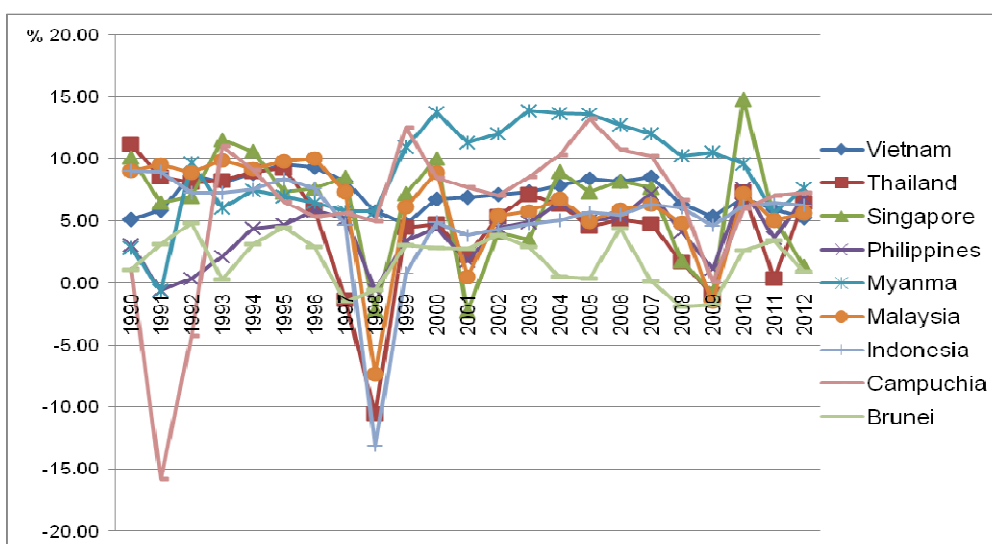
Tuy nhiên, lạm phát lại đột ngột tăng cao lên mức hai con số vào năm 1998 (14,2%) khi cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ xuất phát từ Thái Lan lan rộng ra cả ASEAN. Sau đó, tỷ lệ lạm phát của khu vực dần ổn định và giảm về mức 6,5% trong năm 1999, rồi giảm mạnh xuống mức 1,8% năm 2000 và tăng lên 4,9% năm 2001 [7].

Trong giai đoạn 2002-2007, cùng với đà phục hồi kinh tế của khu vực, lạm phát trung

bình cũng ổn định ở mức một con số (năm 2002: 8,6%; năm 2003: 5,9%; năm 2004: 3,9%; năm 2005: 4,5%; năm 2006: 6,8%; năm 2007: 6,23%) [7]. Sau đó, do tác động tiêu cực của cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới, tỷ lệ lạm phát trung bình của các quốc gia ASEAN đột ngột tăng lên mức 11% năm 2008 và cũng trong năm này tăng trưởng kinh tế khu vực giảm xuống mức 3,6%. Tiếp theo, lạm phát sụt giảm mạnh xuống mức 1,9% năm 2009 và dần ổn định ở mức 4,3% năm 2010, tăng nhẹ lên mức 5,9% năm 2011 và giảm xuống 3,4% năm 2012 [7] (Hình 1).

3.3. Khảo sát mối quan hệ giữa tăng trưởng kinh tế và lạm phát

Kết quả khảo sát thực nghiệm bằng đồ thị chuỗi thời gian (Hình 3) cho thấy khá rõ: Nhiều giai đoạn lạm phát tăng cao tương ứng với tăng trưởng kinh tế giảm mạnh (điển hình là các năm 1991, 1998, 2008). Bên cạnh đó, trong các giai đoạn 1994-1996 và 2002-2007, tăng trưởng kinh tế tại ASEAN liên tục đạt mức cao (dao động trên dưới 7%) thì lạm phát cũng ổn định ở mức một con số.



Hình 1: Tỷ lệ tăng trưởng kinh tế các nước ASEAN, 1990-2012.

Nguồn: Key Indicators for Asia and the Pacific [7].

Tuy nhiên, câu hỏi đặt ra là: Trong giai đoạn 1990-2012, liệu có tồn tại điểm ngưỡng mà tại đó quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế của ASEAN chuyển từ dương sang âm không? Nếu chú ý quan sát Hình 3 sẽ thấy tại các năm 2001 và năm 2010, khi tỷ lệ lạm phát ở mức thấp thì lạm phát tăng đã tương ứng với tỷ lệ tăng trưởng kinh tế cũng tăng lên (quan hệ dương). Tuy nhiên, khi lạm phát vọt lên cao trong năm 2002 và 2011, ngay lập tức tăng trưởng kinh tế sụt giảm (quan hệ âm).

Như vậy, kết quả phân tích sơ bộ trên số liệu thực tế đã phần nào chứng minh cho thấy sự tồn tại của một điểm ngưỡng mà tại đó quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế của ASEAN chuyển dấu từ dương sang âm.

4. Mô hình và số liệu sử dụng cho nghiên cứu

Dựa trên cơ sở khung lý thuyết được phát hiện và phát triển bởi Fischer (1993), Sarel (1996), Ghosh và Phillips (1998) cũng như mô hình kinh tế lượng về xác định điểm ngưỡng trong mối quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế được xây dựng bởi Khan và Senhadji (2001) [4, 5, 6, 8], phương trình xác định ngưỡng lạm

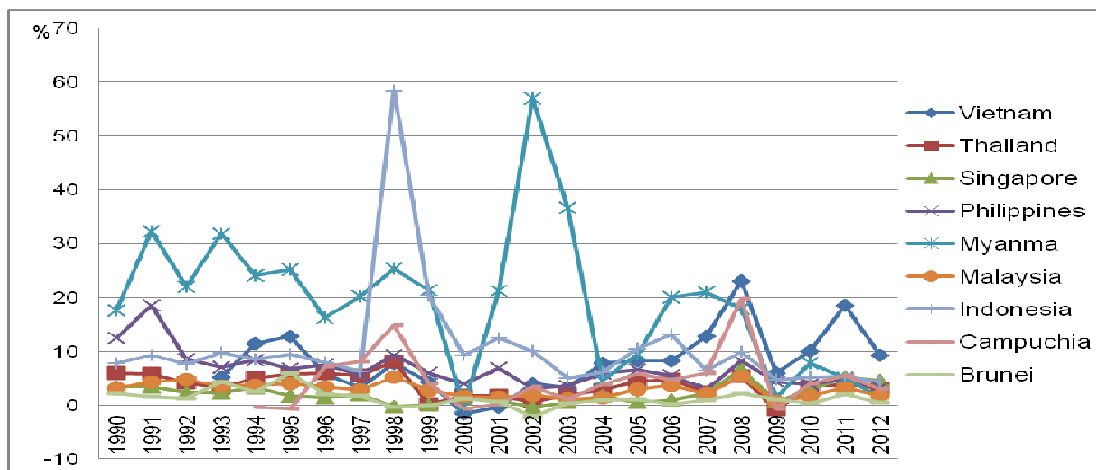
phát tại các quốc gia ASEAN được trình bày như sau:

Trong phương trình (1), biến phụ thuộc $GRGDP_{it}$ (Growth of Real GDP) là tỷ lệ tăng trưởng kinh tế; các biến giải thích gồm có INF_{it} (Inflation) là tỷ lệ lạm phát; INV_{it} (Investment) là tỷ lệ của tổng đầu tư trong nước trên GDP; EX_{it} (Export) là tỷ lệ tăng trưởng của kim ngạch xuất khẩu của quốc gia i tại năm t . Cuối cùng, DU_t là biến giả, được xác định như sau:

$$DU_t = \begin{cases} 1: INF_t > k \\ 0: INF_t \leq k \end{cases}$$

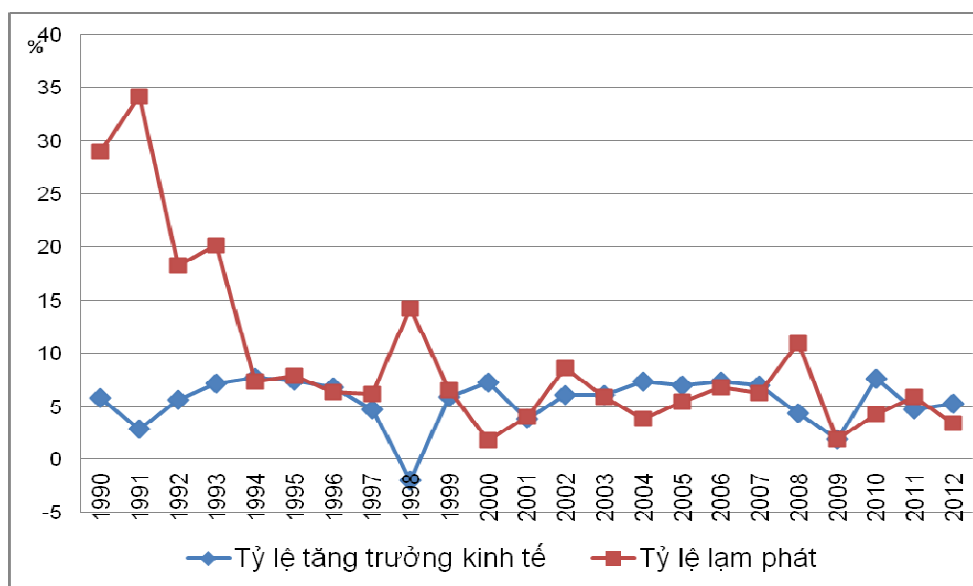
Theo Khan và Senhadji (2001), tham số k chính là ngưỡng lạm phát cần xác định [8]. Quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế được mô tả như sau: (i) Tỷ lệ lạm phát thấp hơn hoặc bằng ngưỡng k : α_1 ; (ii) tỷ lệ lạm phát cao hơn ngưỡng k : $(\alpha_1 + \alpha_2)$; lạm phát cao nghĩa là các hệ số hồi quy ước lượng được đều có ý nghĩa thống kê và sau đó tổng $(\alpha_1 + \alpha_2)$ được hiểu là tác động của lạm phát đến tăng trưởng. Qua điểm k (điểm ngưỡng lạm phát), quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế có sự đổi dấu, nghĩa là $\alpha_1 > 0$ nhưng $(\alpha_1 + \alpha_2) < 0$.

$$GRGDP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 INF_{it} + \alpha_2 DU_t (INF_{it} - k) + \alpha_3 INV_{it} + \alpha_4 EX_{it} + u_{it} \quad (1)$$



Hình 2: Tỷ lệ lạm phát các nước ASEAN, 1990-2012.

Nguồn: Key Indicators for Asia and the Pacific [7].



Hình 3: Mối quan hệ giữa tăng trưởng và lạm phát của ASEAN.
 Nguồn: Tác giả tính toán từ Key Indicators for Asia and the Pacific [7].

Thực hiện ước lượng cho các giá trị của tham số k được lựa chọn với thứ tự tăng lên (1, 2, 3, 4...) và giá trị k tối ưu phải thỏa mãn điều kiện: Các hệ số hồi quy (α_1 và α_2) đều có ý nghĩa thống kê, giá trị của tổng bình phương phần dư: RSS (Residual Sum of Squares) thu được từ kết quả hồi quy phương trình (1) là nhỏ nhất và hệ số xác định R^2 là lớn nhất [8].

Để tính toán phương trình (1), bài viết sử dụng số liệu bảng hỗn hợp (panel data), được lấy theo năm trong giai đoạn 1990-2012. Như vậy, có tổng cộng 207 quan sát (9 quốc gia x 23 năm). Đơn vị tính của tất cả số liệu các biến nghiên cứu là %. Toàn bộ số liệu được lấy từ bộ cơ sở dữ liệu Key Indicators for Asia and the Pacific của ADB trong các năm 1999, 2006, 2008 và 2013 [7].

5. Kết quả nghiên cứu

Để xác định điểm ngưỡng mà tại đó quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia ASEAN chuyển từ dương sang âm thì

phương trình (1) được ước lượng với bộ dữ liệu bảng hỗn hợp. Trong đó, các ngưỡng lạm phát được lựa chọn thử nghiệm trong khoảng $k = 1$ đến $k = 9$. Sau đó, qua so sánh các kết quả thu được, ngưỡng lạm phát tại các quốc gia ASEAN được xác định tại mức k mà tại đó kết quả thỏa mãn đồng thời 4 điều kiện: (i) Các hệ số hồi quy α_1 và α_2 có ý nghĩa thống kê; (ii) có sự chuyển dấu trong quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế khi đi qua ngưỡng k ; (iii) giá trị RSS là nhỏ nhất; (iv) giá trị R^2 lớn nhất.

Kết quả ước lượng phương trình (1) để xác định ngưỡng lạm phát với $k = 1$ đến $k = 9$ được trình bày trong Bảng 1.

Như vậy, kết quả hồi quy với $k = 1$ đến $k = 9$ cho thấy tại ngưỡng lạm phát $k = 4$ đã đáp ứng đầy đủ tất cả các điều kiện mà Khan và Senhadji (2001) đưa ra. Theo đó, $k = 4$ chính là ngưỡng mà tại đó quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia ASEAN chuyển từ dương sang âm. Kết quả tính toán với mô hình kinh tế lượng (1) cũng hoàn toàn tương đồng với kết quả khảo sát trên số liệu thực tế

(phần 3.3 và Hình 3). Điều đó có nghĩa, nếu tỷ lệ lạm phát trung bình tại các quốc gia ASEAN $\leq 4\%$ thì lạm phát tăng lên sẽ tác động thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nhanh hơn (quan hệ dương). Tuy nhiên, nếu tỷ lệ lạm phát trung bình $> 4\%$ thì lạm phát tăng sẽ tác động kìm hãm, làm tăng trưởng kinh tế chậm lại (quan hệ âm). Từ đó, mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia ASEAN được mô tả bằng phương trình (2):

$$\text{GRGDP} = 1,733191 + 0,492694\text{INF} - 0,543058\text{DU} * (\text{INF}-4) + 0,069956\text{INV} + 0,116044\text{EX} \quad (2)$$

Theo phương trình (2), khi tỷ lệ lạm phát trung bình tại các quốc gia ASEAN $\leq 4\%$, lạm phát tăng 1% sẽ tương ứng với tỷ lệ tăng trưởng tăng lên 0,492694% (biến giả DU = 0). Tuy nhiên, nếu tỷ lệ lạm phát trung bình $> 4\%$ (biến giả DU = 1) thì lạm phát tăng 1% sẽ làm tăng trưởng giảm tương ứng -0,050364% (0,492694% - 0,543058%). Bên cạnh đó, tỷ lệ tổng đầu tư trong nước trên GDP (INV) và tăng trưởng xuất khẩu (EX) cũng đồng thời có mối quan hệ dương với tăng trưởng kinh tế (GRGDP) với ý nghĩa thống kê lần lượt là 5% và 1%.

6. Kết luận và hàm ý chính sách cho Việt Nam

Bài viết sử dụng dữ liệu bảng với 207 quan sát trong giai đoạn 1990-2012 tại 9/10 quốc gia ASEAN (trừ Lào) với mục tiêu nghiên cứu là xác định điểm ngưỡng mà tại đó quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia ASEAN có sự đổi dấu, chuyển từ dương (lạm phát tăng sẽ kích thích tăng trưởng) sang âm (lạm phát tăng sẽ kìm hãm tăng trưởng). Kết quả nghiên cứu đã khẳng định: (i) Tồn tại điểm ngưỡng là $k = 4\%$ mà tại đó quan hệ lạm phát và tăng trưởng tại các quốc gia ASEAN có sự đổi dấu từ dương sang âm; (ii) nếu tỷ lệ lạm phát trung bình $\leq 4\%$ thì lạm phát tăng 1% tương ứng với tỷ lệ tăng trưởng trung bình của ASEAN tăng 0,49%; ngược lại tỷ lệ lạm phát trung bình $> 4\%$ thì lạm phát tăng 1% tương ứng với tỷ lệ tăng trưởng trung bình ASEAN giảm 0,05%.

Bên cạnh đó, từ phân tích số liệu thống kê và kết quả nghiên cứu có thể rút ra một số thông tin tham khảo cho các nhà quản lý trong lĩnh vực có liên quan tại Việt Nam như sau:

Bảng 1: Kết quả tính ngưỡng lạm phát với phương trình (1)

Biến phụ thuộc: GRGDP						
Số quan sát: 207						
k	Biến	Hệ số	Thống kê t	Xác suất		
1	C	1,790634	2,020690	0,0305	R ²	0,25066
	INF	1,296833	2,178308	0,0305	RSS	2906,004
	DU*(INF-1)	-1,337619	-2,235413	0,0265		
	INV	0,081121	2,563192	0,0111		
	EX	0,121051	5,968761	0,0000		
2	C	1,471176	1,651510	0,1002	R ²	0,263426
	INF	1,012218	2,814729	0,0054	RSS	2858,044
	DU*(INF-2)	-1,058493	-2,910428	0,0040		
	INV	0,071477	2,246302	0,0258		
	EX	0,119814	5,996535	0,0000		

3	C	1,551629	1,785769	0,0756	R ²	0,262398
	INF	0,721906	2,945095	0,0036	RSS	2862,032
	DU*(INF-3)	-0,771536	-3,087265	0,0023		
	INV	0,067806	2,122988	0,0350		
	EX	0,117112	5,896131	0,0000		
4	C	1,733191	2,020806	0,0446	R ²	0,267119
	INF	0,492694	2,669224	0,0082	RSS	2843,714
	DU*(INF-4)	-0,543058	-2,859607	0,0047		
	INV	0,069956	2,184668	0,0301		
	EX	0,116044	5,826965	0,0000		
5	C	1,853532	2,176923	0,0306	R ²	0,258733
	INF	0,359812	2,432415	0,0159	RSS	2876,252
	DU*(INF-5)	-0,410578	-2,671750	0,0082		
	INV	0,072860	2,279013	0,0237		
	EX	0,116299	5,824016	0,0000		
6	C	1,889117	2,228683	0,0269	R ²	0,258507
	INF	0,293997	2,371465	0,0187	RSS	2877,132
	DU*(INF-6)	-0,345912	-2,659756	0,0084		
	INV	0,075382	2,374399	0,0185		
	EX	0,116130	5,815283	0,0000		
7	C	1,871918	2,210092	0,0282	R ²	0,259736
	INF	0,258001	2,389769	0,0178	RSS	2872,361
	DU*(INF-7)	-0,311536	-2,724254	0,0070		
	INV	0,078131	2,483189	0,0138		
	EX	0,116197	5,823370	0,0000		
8	C	1,853969	2,193593	0,0294	R ²	0,261593
	INF	0,232994	2,437182	0,0157	RSS	2865,155
	DU*(INF-8)	-0,288266	-2,819264	0,0053		
	INV	0,080269	2,568919	0,0109		
	EX	0,116083	5,825561	0,0000		
9	C	1,796868	2,129679	0,0344	R ²	0,260746
	INF	0,224361	2,585852	0,0104	RSS	2868,519
	DU*(INF-9)	-0,282297	-3,012608	0,0029		
	INV	0,082062	2,645599	0,0088		
	EX	0,116191	5,846645	0,0000		

Nguồn: Tác giả tính toán từ số liệu nghiên cứu.

Thứ nhất, kinh nghiệm trong hơn hai thập kỷ phát triển kinh tế tại Việt Nam cho thấy các giai đoạn có lạm phát tăng cao đều gắn với tăng trưởng kinh tế sụt giảm. Vì vậy, để ổn định vĩ mô và kích thích tăng trưởng kinh tế, các cơ quan chức năng cần đặc biệt quan tâm tới việc ổn định giá cả, ổn định lạm phát của nền kinh tế. Ví dụ: trong giai đoạn 1995-2004, Việt Nam có tỷ lệ lạm phát trung bình chỉ ở mức 4,6%/năm thì tỷ lệ tăng trưởng kinh tế trung bình tương ứng là 7,3%/năm. Tuy nhiên, trong giai đoạn 2007-2012, khi tỷ lệ lạm phát tăng lên mức 13,3%/năm thì tỷ lệ tăng trưởng trung bình cũng giảm xuống chỉ còn 6,3%/năm. Đặc biệt, năm 2007 lạm phát vọt lên mức hai con số (12,75%) thì năm 2008 tăng trưởng chỉ còn 6,3% (giảm 2,2% so với năm 2007), đến năm 2009 tăng trưởng tiếp tục giảm xuống chỉ đạt 5,3% [7].

Thứ hai, các cơ quan chức năng cần phải xác định một tỷ lệ lạm phát mục tiêu để từ đó tạo khung khổ cho việc điều hành các chính sách vĩ mô nhằm thực hiện và duy trì thành công tỷ lệ lạm phát thực tế theo tỷ lệ lạm phát mục tiêu này. Ngưỡng lạm phát tại các quốc gia ASEAN có thể được xem như một trong những thông tin tham khảo để thiết lập tỷ lệ lạm phát mục tiêu tại Việt Nam trong giai đoạn tới.

Thứ ba, các nhà hoạch định chính sách cần lưu ý là bài viết này sử dụng dữ liệu bảng, nhưng tại ASEAN có một số quốc gia có tỷ lệ lạm phát trung bình ở mức khá thấp trong giai đoạn 1990-2012 như Singapore (2,03%/năm), Brunei (1,3%/năm) nên chắc chắn đã kéo ngưỡng lạm phát của cả ASEAN xuống mức 4%. Từ đó cho thấy ngưỡng lạm phát của Việt Nam có thể sẽ cao hơn một vài phần trăm so với ngưỡng lạm phát của cả ASEAN, nghĩa là trong vài năm tới các cơ quan chức năng nên ấn định tỷ lệ lạm phát mục tiêu của nền kinh tế ≤

7%. Bởi vì số liệu thống kê về nền kinh tế Việt Nam cho thấy các thời điểm lạm phát tăng vượt 7%/năm thì đà tăng trưởng kinh tế sẽ không bền vững, tỷ lệ tăng trưởng đa phần đều sụt giảm trong các năm tiếp theo.

Tài liệu tham khảo

- [1] De Gregorior, J., "The Effect of Inflation on Economic Growth - Lesson from Latin American", *European Economic Review*, 36 (1992), 417.
- [2] Bruno, M., Easterly, W., "Inflation Crises and Long-run Growth", *Journal of Monetary Economics*, 41 (1998), 3.
- [3] Barro, R. J., "Inflation and Economic Growth", *Annual of Economic and Finance*, 14 (01) (2013), 85.
- [4] Fischer S., "The Role of Macroeconomic Factors in Growth", *Journal of Monetary Economics*, 32 (1993), 485.
- [5] Sarel M., "Nonlinear Effects of Inflation on Economic Growth", *IMF Staff Papers*, 43 (1996), 199.
- [6] Ghosh A., Phillips. S., "Warning: Inflation may be Harmful to your Growth", *IMF Staff Papers*, 45 (1998), 672.
- [7] Asian Development Bank, "Key Indicators for Asia and the Pacific", Manila, Philippines, các năm 1999, 2006, 2008, 2013.
- [8] Khan, M. S., Senhadji, A. S., "Threshold Effects in the Relationship between Inflation and Growth", *IMF Staff paper*, 48 (1) (2001), 01.
- [9] Kremer, S., Bick, A., Nautz, D., "Inflation and Growth: New Evidence from a Dynamic Panel Threshold Analysis", *SFB Discussion Paper*, 2009-036 (2009), University of Berlin, Germany.
- [10] Villavicencio, A. L., Mignon, V., "On the Impact of Inflation on Output Growth: Does the Level of Inflation Matter ?", *Journal of Macroeconomics*, 33 (2011), 455.
- [11] Ghazouani, S., "Threshold Effect of Inflation on Growth: Evidence from MENA Region", *Working Paper No. 715* (2012), University of Carthage, Tunisia.
- [12] Hasanov, F., "Relationship between Inflation and Economic Growth in Azerbaijani Economy: Is There any Threshold Effect?", *Asian Journal of*

- Business and Management Sciences, 1 (1) (2010), 1.
- [13] Salami D., Kelikume I., “An Estimation of Inflation Threshold for Nigeria 1970-2008”, *International Review of Business Research Papers*, 6 (5) (2010), 375.
- [14] Allison G., Blackwill R. D., Wyne A. (Nguyễn Xuân Hồng dịch), Lý Quang Diệu: Bàn về Trung Quốc, Hoa Kỳ và thế giới”, NXB. Thế giới, Hà Nội, 2013.
- [15] Bullard, J., Keating, D. H., “The Long Run Relationship between Inflation and Output in Postwar Economies”, *Journal of Monetary Economics*, No. 36 (1995), 477.
- [16] Carlos G., Valdovinos, F., “Inflation and Economic Growth in Long Run”, *Economics Letters*, 80 (2003), 16.

Estimation of Threshold Effects in the Relationship between Inflation and Economic Growth in ASEAN Countries

Lê Thanh Tùng

*Tôn Đức Thắng University, 19 Nguyễn Hữu Thọ,
Tân Phong, District 7, Hồ Chí Minh City, Vietnam*

Abstract: The stable, sustainable development of the economy depends on many factors, including curbing inflation at a moderate level. This paper aims to define the threshold point in the relationship between inflation and economic growth in nine ASEAN countries by using panel data over the period 1990-2012. The results show that the inflation threshold in the ASEAN countries was four percent. If the inflation rate is lower than or equal to this threshold, the relationship between inflation and economic growth is positive. Otherwise, if the inflation rate is above 4 percent, the relationship between inflation and economic growth switches over to negative.

Keywords: Inflation threshold, economic growth, ASEAN countries.