

TỶ LỆ LẠM PHÁT TỐI ƯU ĐỐI VỚI NỀN KINH TẾ VIỆT NAM

TS. Nguyễn Văn Ngãi¹

ThS. Lê Thị Diệp Hương²

TÓM TẮT

Kiểm soát lạm phát ở Việt Nam luôn được đặt ra trong mục tiêu kinh tế xã hội Việt Nam trong những năm gần đây. Tỷ lệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế có mối quan hệ với nhau, việc chọn tỷ lệ lạm phát tối ưu tức là để đạt tối ưu về tăng trưởng kinh tế có ý nghĩa quan trọng trong việc hoạch định chính sách cũng như khoa học. Nghiên cứu này xây dựng mô hình kinh tế thích hợp cùng với số liệu kinh tế của Việt Nam tìm kiếm tỷ lệ lạm phát mà đạt được tỷ lệ tăng trưởng cao nhất đối với nền kinh tế Việt Nam. Kết quả ước lượng chứng minh tỷ lệ lạm phát tối ưu là 9,2%, là một thông tin có ích cho những nhà hoạch định chính sách vĩ mô ở Việt Nam trong việc xác định mục tiêu kinh tế vĩ mô để có chính sách thích hợp.

Từ khóa: Tỷ lệ lạm phát tối ưu, tăng trưởng kinh tế và Kinh Tế Việt Nam.

ABSTRACT

In recent years, controlling inflation has been considered as a target of social economy in Vietnam. The inflation rate and economic growth are correlated, identifying the optimal inflation rate that results in highest economic growth rate is very significant in policy making as well as science. This study built an appropriate model for Vietnamese economy to estimate the optimal inflation rate based on Vietnamese economic data. The result of this study shows that 9% inflation rate is the optimal one, the result of this study is helpful for policy-makers making decisions on inflation target and appropriate policies.

Keywords: Optimal inflation rate, economic growth rate and Vietnamese economy.

1. GIỚI THIỆU

Mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế là một vấn đề còn được nhiều thảo luận với những góc độ khác nhau. Nhiều nghiên cứu ủng hộ mối quan hệ đồng biến giữa lạm phát và tăng trưởng và ngược lại cũng có những nghiên cứu cho rằng lạm phát gây ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Trong những nghiên cứu gần đây lại cho rằng quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế là quan hệ phi

tuyến tính, có nghĩa là lạm phát có thể ảnh hưởng tích cực hoặc tiêu cực đến nền kinh tế tùy theo mức độ lạm phát. Ví dụ, nghiên cứu của Sweidan (2004) kết luận rằng khi lạm phát ở một mức độ thấp thì có tác động tích cực đến tăng trưởng, khi tỷ lệ lạm phát vượt qua một ngưỡng nhất định thì có tác động tiêu cực đến tăng trưởng. Cụ thể hơn, Khan và Senhandji (2001) kết luận rằng ngưỡng đó của tỷ lệ lạm phát ở các nước phát triển là từ 1 đến 3%, trong

¹ Trường Đại học Nông Lâm TP.HCM.

² Ranbaxy Combany, HCM City.

khi đó ở các nước đang phát triển là từ 7 đến 11%, kết quả khác nhau này tùy thuộc vào bản chất và cấu trúc của nền kinh tế, không phải là chính xác cho mỗi quốc gia, như vậy việc tìm kiếm ngưỡng lạm phát hay nói cách khác lạm phát tối ưu cho từng quốc gia là cần thiết. Nghiên cứu này xây dựng một mô hình kinh tế lượng thích hợp với số liệu của nền kinh tế Việt Nam và phương pháp ước lượng khoa học sẽ giúp cho việc ước lượng được tỷ lệ lạm phát tối ưu. Kết quả nghiên cứu sẽ là một thông tin rất có ích cho những nhà hoạch định chính sách vĩ mô xác định được mục tiêu lạm phát và có chính sách vĩ mô thích hợp để đạt được mục tiêu đó của lạm phát với tỷ lệ tăng trưởng cao nhất. Dựa theo mô hình nghiên cứu của Khan và Senhadji (2001) và số liệu chuỗi thời gian theo quý từ năm 1999 đến năm 2009 của Việt Nam, tỷ lệ lạm phát tối ưu được ước lượng cho nền kinh tế Việt Nam.

2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT, MÔ HÌNH VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Cơ sở lý thuyết

Tỷ lệ lạm phát là phần trăm tăng giá của hàng hóa và dịch vụ năm nay so với năm trước. Tỷ lệ lạm phát có thể âm hoặc dương. Nếu tỷ lệ lạm phát dương có nghĩa là giá bình quân tăng, nội tệ mất giá so với hàng hóa và dịch vụ; nếu tỷ lệ lạm phát âm được gọi là giảm phát, giá hàng hóa và dịch vụ giảm, nội tệ tăng giá so với hàng hóa và dịch vụ. Lạm phát do một trong hai hoặc cả hai nguyên nhân, đó là lạm phát chi phí đẩy và lạm phát cầu kéo. Lạm phát chi phí đẩy là lạm phát do chi phí đầu vào (nguyên nhiên vật liệu, lao động, vv.) của các doanh nghiệp gia tăng và như vậy giá cả tăng theo. Lạm phát cầu kéo là do tăng tổng cầu hàng hóa và dịch vụ nên gây áp lực tăng giá hàng hóa và dịch vụ (ví dụ chính sách kích cầu của chính phủ hoặc tăng xuất khẩu).

Tăng trưởng kinh tế được định nghĩa là phần trăm tăng tổng sản phẩm quốc

nội (GDP) hoặc tổng sản phẩm quốc dân (GNP) năm nay so với năm trước.

Lạm phát và tăng trưởng có tương quan với nhau. Tỷ lệ lạm phát tối ưu hay nói cách khác là ngưỡng của tỷ lệ lạm phát (threshold inflation rate) là tỷ lệ lạm phát mà tăng trưởng kinh tế đạt cao nhất, nếu tỷ lệ lạm phát thực tế xảy ra nhỏ hơn hoặc lớn hơn tỷ lệ lạm phát tối ưu đều làm cho tăng trưởng kinh tế thấp hơn (Khan và Senhadji (2001).

Ảnh hưởng của lạm phát đến tăng trưởng được giải thích nhiều thuyết khác nhau của kinh tế vĩ mô. Moor (1983) giải thích mối quan hệ giữa tăng lạm phát và tăng trưởng kinh tế thông qua chu kỳ kinh tế của nền kinh tế (business cycle). Việc suy thoái hay tăng trưởng phụ thuộc vào đầu tư và tích lũy vốn và như vậy liên quan đến giá tài sản và lạm phát.

Thuyết kinh tế cổ điển tăng trưởng kinh tế được giải thích chủ yếu bởi khía cạnh cạnh, trong dài hạn không có sự tương quan giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế, lạm phát chỉ làm cho các biến danh nghĩa thay đổi, còn các biến thực (ví dụ tiền lương thực tế) không thay đổi, do đó không ảnh hưởng đến tăng trưởng. Mô hình Keynes, tương quan giữa lạm phát và tăng trưởng được giải thích theo nền tảng của mô hình tổng cung-tổng cầu (AS-AD). Nếu lạm phát cầu kéo thì lạm phát có ảnh hưởng tích cực đến tăng trưởng và ngược lại nếu lạm phát chi phí đẩy sẽ có tác động tiêu cực đến tăng trưởng (Mankiw, 2002).

Mô hình Neo-Keynes phân biệt ngắn hạn và dài hạn, không có sự tương quan giữa lạm phát và tăng trưởng trong dài hạn vì trong dài hạn các biến thực sẽ không thay đổi. Nếu lạm phát xảy ra, tiền lương sẽ điều chỉnh theo tỷ lệ lạm phát và như vậy tiền lương thực tế không thay đổi, do đó không ảnh hưởng đến tổng cung hàng hóa và dịch vụ hay là tăng trưởng, tăng

trường kinh tế chỉ có thể đạt được do tăng nguồn lực kinh tế (Vaona, 2007).

Thuyết Tân cổ điển giải thích quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng thông qua tích lũy vốn. Tuy nhiên, có hai trường phái ngược nhau, Tobin (1965) và Stockman (1981) cho rằng lạm phát sẽ tập trung tiền cho việc đầu tư các tài sản sinh lợi do đó làm tăng tích lũy vốn và tăng trưởng kinh tế. Trong khi đó Sidrauski (1967a) cho rằng lạm phát không ảnh hưởng đến tích lũy vốn và tăng trưởng kinh tế.

Thuyết tăng trưởng mới ủng hộ quan hệ nghịch biến giữa lạm phát và tăng trưởng vì tăng trưởng phụ thuộc vào đầu tư, tích lũy vốn, tiến bộ công nghệ và tăng suất sinh lợi theo quy mô (increasing returns to scale). Lạm phát không khuyến khích đầu tư và tạo vốn, do đó tác động tiêu cực đến tăng trưởng.

Các nghiên cứu trước

Các lý thuyết kinh tế trình bày ở trên chưa cho kết luận chắc chắn và quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng. Đến nay có khá nhiều nghiên cứu thực tế với những kết luận khác nhau. Có bốn nhóm kết luận khác nhau. Sidrauski (1967a) chứng minh

không có quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng. Hess và Morris (1996), và Mallik và Chowdhury (2001) kết luận có quan hệ đồng biến giữa lạm phát và tăng trưởng. Malla (1997), Fischer và Modigliani (1978), Barro (1995), Faria và Carneiro (2001), Erbaykal và Okuyan (2008), Gylfason và Herbertsson (2001) kết luận tồn tại quan hệ nghịch biến giữa lạm phát và tăng trưởng.

Bruno and Easterly (1995), Ghosh và Phillips (1998), Bruno and Easterly (1995), Khan và Senhadji (2001), Sarel (1995), Sweidan (2004), Mubarik (2005), và Camen và Genberg (2005) chứng minh sự tồn tại của ngưỡng lạm phát, có nghĩa sự tương quan giữa lạm phát và tăng trưởng phụ thuộc vào mức độ lạm phát.

Mô hình nghiên cứu

Để ước lượng tỷ lệ lạm phát tối ưu, nghiên cứu này dựa vào mô hình nghiên cứu được xây dựng bởi Khan và Senhadji (2001), mô hình này cũng từng được áp dụng bởi Hussain (2005) và Mubarik (2005) cho Pakistan, và Ahmed và Mortaza (2005) cho Bangladesh. Mô hình cụ thể được trình bày dưới đây:

$$GROWTH = a_0 + a_1*(INF) + a_2*DUM*(INF-K) + a_3*(POP) + a_4*(INV) + e$$

GROWTH là tỷ lệ tăng trưởng GDP thực.

INF là tỷ lệ lạm phát

K là tỷ lệ lạm phát tối ưu, cho những giá trị khác nhau để tìm ra tỷ lệ lạm phát tối ưu.

DUM là biến giả,

$$DUM=1 \text{ nếu } INF > K$$

$$DUM=0 \text{ nếu } INF \leq K$$

POP là tỷ lệ tăng dân số là biến kiểm soát, đại diện cho tăng lực lượng lao động theo Solow (1965), Swan (1956) và Fisher (1993).

Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này áp dụng phương pháp định lượng với mô hình hồi qui được mô tả ở phần trên. Tỷ lệ lạm phát tối ưu được xác định bằng cách cho những giá trị khác nhau của K, ước lượng tổng phương sai của phần dư (RSS, residual sum of squares), tương ứng với K có RSS bé nhất đó là tỷ lệ lạm phát tối ưu (Khan và Senhadji, 2001).

Cơ sở dữ liệu

Nghiên cứu áp dụng số liệu chuỗi thời gian theo quý từ năm 1999 đến năm 2009.

Số liệu về tăng trưởng, lạm phát, dân số và đầu tư được trích từ các nguồn Tổng Cục Thống kê Việt Nam (GSO), Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế (IMF) và Ngân Hàng Phát Triển Á Châu (ADB). Tổng số quan sát là 44.

3. KẾT QUẢ THẢO LUẬN

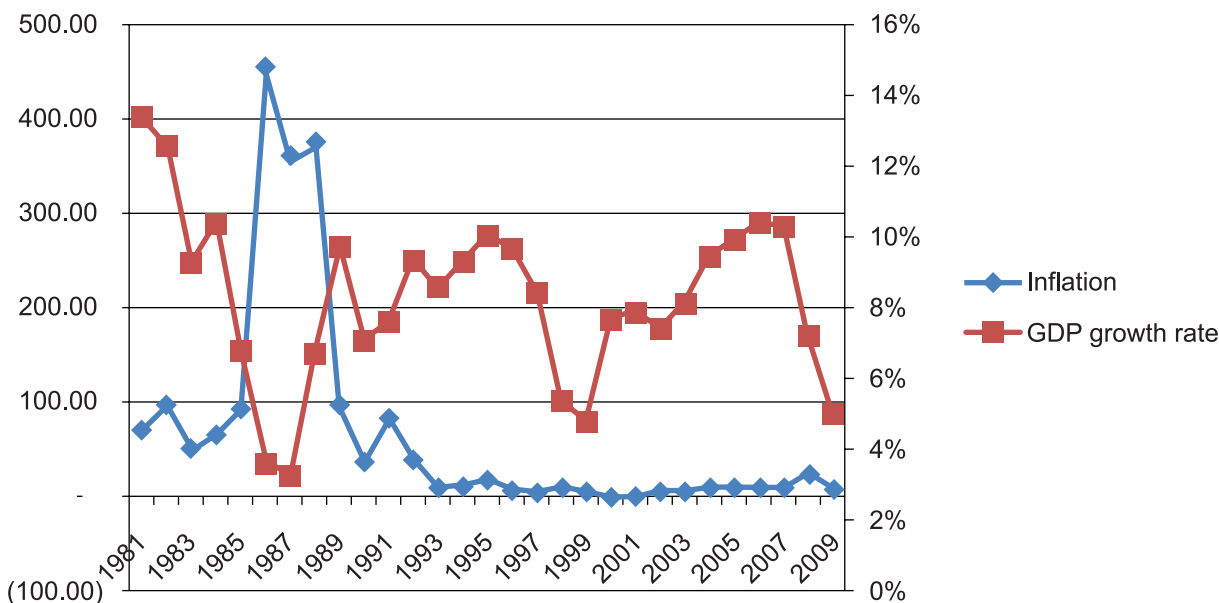
Sơ lược về tăng trưởng và lạm phát của Việt Nam trong giai đoạn 1981-2009, kết quả ước lượng tỷ lệ lạm phát tối ưu và so sánh với các nghiên cứu khác được trình bày trong phần này.

3.1. Lạm phát và tăng trưởng kinh tế Việt Nam giai đoạn 1981-2009

Trong giai đoạn 1981 đến 2009 lạm phát ở Việt Nam tương đối thấp, có

thể kiểm soát được, ngoại trừ những năm 1986-1989 lạm phát ở Việt Nam rất cao, mất kiểm soát, là trong giai đoạn đầu của việc thực hiện Chương trình Đổi mới kinh tế Việt Nam, đặc biệt là chính sách cải cách “giá, lương, tiền”. Nhưng sau khi Chương trình đổi mới kinh tế phát huy hiệu quả, lạm phát được kiểm soát tốt ở mức một con số (Hình 1). Đến năm 2008, do những biến đổi lớn về kinh tế thế giới, đặc biệt là giá nguyên nhiên vật liệu tăng cao, gây áp lực lạm phát chi phí đẩy cho Việt Nam. Nhưng đến năm 2009, do khủng hoảng kinh tế toàn cầu làm giảm cầu hàng hóa và dịch vụ của Việt Nam (qua xuất khẩu) làm cho lạm phát thấp trở lại.

Hình 1. Lạm phát và tăng trưởng kinh tế của Việt Nam, 1981-2009



Nguồn: IMF

Tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong giai đoạn 1981-2009, nói chung đạt tỷ lệ tăng trưởng khá cao, 6-8% một năm, ngoại trừ những năm 1986-1988, 1997-1999 và 2009. Tương tự như vấn đề lạm phát, giai đoạn đầu của việc đổi mới kinh tế, chuyển đổi từ một nền kinh tế kế hoạch tập trung sang nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa, nên tăng trưởng kinh tế bị chậm lại. Trong khi tăng trưởng chậm của

những năm 1997-1998 là do khủng hoảng tài chính Á Châu, ảnh hưởng đến xuất khẩu và đầu tư ở Việt Nam. Năm 2009, cũng như nhiều nước trên thế giới phải đối đầu với khủng hoảng kinh tế toàn cầu ảnh hưởng đến xuất khẩu và đầu tư của Việt Nam góp phần làm chậm lại tăng trưởng của Việt Nam (Nguyễn Văn Ngãi, 2009), mặc dù vậy ảnh hưởng này đến Việt Nam là không nghiêm trọng lắm so với các nước khác trên thế giới.

Hình 1 phần nào cho thấy dấu hiệu quan hệ nghịch biến giữa tăng trưởng và lạm phát ở Việt Nam trong giai đoạn 1981-2009. Tuy nhiên vấn đề này cần phải được kiểm định bằng mô hình thích hợp.

3.2. Tỷ lệ lạm phát tối ưu ở Việt Nam

Dựa vào mô hình kinh tế lượng và số liệu được mô tả ở phần trên, thực hiện các bước nghiên cứu và kiểm định theo yêu

cầu của mô hình áp dụng chuỗi số liệu thời gian, cho các giá trị khác nhau của tỷ lệ lạm phát K (từ 1,0% đến 4,5%), cho thấy tỷ lệ lạm phát $K = 2,3\%$ trong một quý (tức là 9,2% trong một năm) cho giá trị tổng bình phương của phần dư bé nhất (4647) (xem Bảng 1). Điều đó có nghĩa là tỷ lệ lạm phát tối ưu ở Việt Nam nhằm đạt tăng trưởng cao nhất là 9,2% một năm.

Bảng 1: Tổng bình phương phần dư và R^2 theo tỷ lệ lạm phát

K (%)	RSS	R^2 hiệu chỉnh
1,0	35029	0,529
1,5	29470	0,757
2,0	15676	0,892
2,2	5171	0,918
2,3	4647	0,943
2,4	49236	0,307
2,5	48884	0,312
3,0	47131	0,337
3,2	46400	0,347
3,4	36428	0,469
4,0	62588	0,365
4,5	45263	0,363

Nguồn: Ước lượng.

Tương ứng với tỷ lệ lạm phát tối ưu 2,3%/quý, kết quả hồi qui của mô hình tăng trưởng được thể hiện ở Bảng 2.

Bảng 2: Mô hình tăng trưởng với tỷ lệ lạm phát tối ưu (K= 2,3%)

Biến phụ thuộc: Tăng trưởng				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DINF	-18.26504781	0.38772	-47.109	0,00
DDUM2_3	7.430853386	2.55068	2.91328	0.00
C	3.193285862	1.21174	2.63528	0.01
Weighted Statistics				
R-squared	0.946102101	Mean dependent var	33.27352921	
Adjusted R-squared	0.942931636	S.D. dependent var	226.3989828	
S.E. of regression	11.69039072	Akaike info criterion	7.833016237	
Sum squared resid	4646.617996	Schwarz criterion	7.963631203	
Log likelihood	-141.9108004	Hannan-Quinn criter.	7.879064131	
F-statistic	298.4111796	Durbin-Watson stat	3.23098113	
Prob(F-statistic)	2.73E-22			

Kết quả nghiên cứu này chứng minh rằng nếu lạm phát dưới 9,2% thì lạm phát góp phần kích thích tăng trưởng kinh tế, điều này có nghĩa là lạm phát làm tăng giá hàng hóa và dịch vụ, làm tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp, kích thích doanh nghiệp mở rộng sản xuất và như vậy góp phần tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, nếu lạm phát vượt quá 9,2% sẽ kiềm chế tăng trưởng kinh tế. Việc tăng giá cao ảnh hưởng tiêu cực đến tổng cầu hàng hóa và dịch vụ, doanh nghiệp khó khăn trong quyết định sản xuất kinh doanh, vốn sẽ chuyển vào khu vực phi sản xuất nhằm bảo tồn giá trị tài sản của công chúng, do đó kiềm chế tăng trưởng kinh tế. Trong những năm của thập niên 1990 và 2000, tỷ lệ lạm phát của Việt Nam nói chung là thấp hơn 9,2%, như vậy chính sách vĩ mô liên quan đến lạm phát trong thời kỳ trên đã góp phần tích

cực trong phát triển kinh tế của Việt Nam. Tuy nhiên, những năm gần đây, tỷ lệ lạm phát đã vượt quá ngưỡng tối ưu nên gây ra bất lợi cho tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam. Trong những năm tiếp theo, tỷ lệ lạm phát ở Việt Nam cần phải được kiểm soát xung quanh 9%.

3.3. So sánh với kết quả nghiên cứu khác

So sánh với các kết quả nghiên cứu ở các nước như Bangladesh, Pakistan, Taiwan và Nhật Bản (xem Bảng 3). Như vậy, lạm phát tối ưu ở Việt Nam được ước lượng là khá gần với kết quả của những nghiên cứu khác. Tuy nhiên, theo Khan và Senhandji (2001), tỷ lệ lạm phát tối ưu ở các nước phát triển nằm trong khoảng 1 đến 3% là khá thấp so với Việt Nam cũng như các nước đang phát triển, ngoại trừ Nhật Bản.

Bảng 3: Tỷ lệ lạm phát tối ưu của Việt Nam và một số nước

<i>Tỷ lệ lạm phát tối ưu</i>		<i>Quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng</i>
Vietnam	9,20 %	Khi lạm phát dưới 9,2% thì lạm phát kích thích tăng trưởng, nhưng khi lạm phát vượt quá 9,2% thì lạm phát kiềm chế tăng trưởng.
Pakistan	9,00 %	Lạm phát ảnh hưởng đến tăng trưởng nhưng không có ngược lại (Mubarik, 2005).
Bangladesh	6,00 %	Tồn tại quan hệ nghịch biến giữa lạm phát và tăng trưởng (Ahmed và Mortaza, 2005).
Taiwan	7.25 %	Lạm phát không có ảnh hưởng tăng trưởng, nhưng khi lạm phát ở mức cao (cao hơn 7,25%) sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng (Lee và Wong, 2005).
Japan	9.66 %	Khi lạm phát dưới 9,66% kích thích tăng trưởng, nhưng khi lạm phát cao hơn 9,66% sẽ ảnh hưởng xấu đến tăng trưởng (Lee và Wong, 2005).

4. KẾT LUẬN VÀ GỢI Ý CHÍNH SÁCH

Áp dụng phương pháp định lượng bằng mô hình kinh tế thích hợp với nguồn dữ liệu được cung cấp bởi GSO, IMF và ABD, nghiên cứu này kết luận tỷ lệ lạm phát tối ưu tức là tỷ lệ lạm phát mà tăng trưởng kinh tế của Việt Nam sẽ đạt được cao nhất là 9.2% một năm. Kết quả nghiên cứu cho thấy khá phù hợp với kết quả nghiên cứu của những tác giả khác trên các nước đang phát triển. Tuy nhiên, kết quả này khá cao so với các nước phát triển.

Trong thời gian qua Việt Nam thường xuyên xác định tỷ lệ lạm phát một con số, có

nghĩa là dưới 10%, thường xuyên là 6-8%. Mặc dù chưa có nghiên cứu định lượng nào nhưng việc xác định mục tiêu lạm phát của Việt Nam khá phù hợp với kết quả nghiên cứu này. Tuy nhiên, lạm phát ở mức 9-10% cũng không phải quá lo lắng, xác định mục tiêu lạm phát dưới 9% là chưa tối ưu được tăng trưởng, cũng cần phải có lạm phát để kích thích tăng trưởng. Sau khi xác định được mục tiêu lạm phát tối ưu, những nhà hoạch định chính sách cần phải theo sát sự diễn biến của nền kinh tế hàng tháng để có sự điều chỉnh thích hợp. Chính sách quản lý cầu (tài khóa và tiền tệ) luôn được đặt ra trong việc kiểm soát lạm phát.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Ahmed, S. and Mortaza, G, (2005). Inflation and economic growth in Bangladesh: 1981-2005, Working Paper, Series: WP 0604, December 2005.
2. Barro, R.J. (1995), “Inflation and economic growth”. *NBER Working Paper 5326*.
3. Bruno, M. & Easterly, W. (1995), “Inflation crisis and Long-run growth”. *Policy Research Working Paper.1517*.
4. Camen, U. (2006) ‘Monetary policy in Vietnam: the case of a transition country’. BIS papers No 31.
5. Camen, U and Genberg, H (2005): “An inflation targeting regime for Vietnam?”, VERCON First Annual Research Conference, Hanoi.
6. Erbaykal, E. & Okuyan, H. (2008), “Does inflation depress economic growth? Evidence from Turkey”, *ISSN 1450-2887*.
7. Faria, J.R. & Carneiro, F.G. (2001), “Does high inflation affect growth in the long and short run?”, *ISSN 1514-0326*, pp. 89-105.
8. Fischer, S. (1993), “The role of macroeconomic factors in growth”. *Journal of Monetary Economics*, vol 32, 485-512.
9. Fischer, S. & Modigliani, F. (1978), “Toward an understanding of the real effects and costs of inflation”, *NBER Working Paper. 303*.
10. Ghosh, A. & Phillips, S. (1998), “Inflation, Disinflation, and growth”, IMF working Paper *WP/98/68*.
11. Gylfason, T. & Herbertsson, T.T (2001), “Does Inflation matter for growth”. *Japan and The World Economy*, vol. 13, pp. 405-428.
12. Hansen, B. (1999) “The threshold effects in non-dynamic panels: estimation, testing and inference”, *Journal of Econometrics*, Vol. 93, No.2, pp345-68.
13. Hess, G. & Morris, C.S. (1996), “The long-run costs of moderate inflation”, *Economic review - 2nd quarter 1996*.
14. Hussain, M., 2005. “Inflation and growth: Estimation of threshold point for Pakistan”. *Pakistan Business Review*, October (2005): 1-15.
15. Khan, M.S. and Senhadji, A S. (2001). “Threshold effects in the relationship between inflation and Growth”, IMF working paper WP/00/110. IMF Staff Papers. Vol.48.
16. Lee, C. C and Wong, S.Y., (2005). ‘Inflationary threshold effects in the relationship between financial development and economic growth: Evidence from Taiwan and Japan’. *Journal of Economic Development*, Vol 30(1).
17. Malla, S. (1997), “Inflation and economic growth: Evidence from a growth equation”, Department of Economics, University of Hawaii at Monoa, Honolulu, 1997.
18. Mallik, G. & Chowdhury, A. (2001), “Inflation and Economic growth: evidence from four South Asian countries”, *Asian-Pacific Development Journal*, vol. 8, no. 1, pp. 123-135.
19. Mankiw, N. G. (2002), *Macroeconomics*, 5th Edition, Worth Publishers, New York.
20. Moor G. H. (1983), “Business cycles, inflation, and forecasting”, 2nd ed., UMI, ISBN:0-884-10285-8, pp. 171-174; pp.237-244.

21. Mubarik, Y.A. (2005), “Inflation and Growth: an estimate of the threshold level of inflation in Pakistan”, *State Bank of Pakistan Research Bulletin*, vol. 1, no. 1, 2005.
22. Nguyễn Văn Ngãi, (2009). ‘Khủng hoảng kinh tế thế giới: ảnh hưởng và chính sách vĩ mô’, *Từ khủng hoảng đến tái cấu trúc*, Lê Bảo Lâm (chủ biên), Nhà Xuất Bản Đại Học Quốc Gia TP HCM.
23. Sarel, M. (1995), “Non-linear Effects of Inflation on Economic Growth”, IMF Working Paper WP/95/56, May 1995.
24. Sidrauski, M. (1967a), “Inflation and economic growth”, *The Journal of Political Economy*, vol. 75, no. 6, pp. 796-810.
25. Sidrauski, M., (1967b), ‘Rational Choice and Patterns of Growth in a Monetary Economy’, *American Economic Review*, vol. 57, 534-44.
26. Solow, R. (1956), “A contribution to the Theory of Economic Growth”. *Quarterly Journal Of Economics*, Vol. 70: 65-94.
27. Swan, T. (1956). “Economic Growth and Capital accumulation”. *Economic Record*, Vol. 32: 344-361.
28. Stockman, J., (1981), ‘Anticipated inflation and the capital stock in a cash-in-advance economy’, *Journal of Monetary Economics*, vol. 8, 387-93.
29. Sweidan, O.D. (2004), “Does inflation harm economic growth in Jordan? An econometric analysis for the period 1970-2000”, *International Journal of Applied Econometrics and quantitative Studies*, vol. 1, no. 2, pp. 41-66.
30. Tobin, J. (1965), “Money and economic growth”, *Econometrica*, vol. 33, no. 4, pp. 671-684.
31. Vaona, A. (2007), “A New Keynesian Theory of inflation and growth in the long-run”, *Institute of the world Economy*, No. 202 (9-07).

(Ngày nhận bài: 04/09/2012; Ngày chấp nhận đăng: 05/10/2012).