

Lạm phát và tăng trưởng kinh tế: lý thuyết và thực tiễn Việt Nam

TRẦN MINH TUẤN
TRẦN ANH THIẾT

Trong kinh tế học, có 2 vấn đề tồn tại song song, không thể giải quyết dứt điểm đồng thời, đó là tăng trưởng và lạm phát. Mọi quốc gia đều mong muốn có tăng trưởng cao, lạm phát thấp nhưng tùy điều kiện hoàn cảnh cụ thể, tại mỗi thời điểm một trong 2 chỉ tiêu trên sẽ được ưu tiên giải quyết, trên cơ sở phải "hy sinh" chỉ tiêu khác. Việt Nam (đặc biệt trong năm 2011) cần những chính sách gì để hóa giải 2 vấn đề cốt yếu trên của nền kinh tế?

1. Lý thuyết về lạm phát và tăng trưởng

Tăng trưởng kinh tế và lạm phát là hai vấn đề cơ bản trong kinh tế vĩ mô, có mối quan hệ phức tạp và không phải lúc nào cũng tuân theo những quy luật kinh tế. Về lý thuyết, 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 tỷ lệ thuận giữa lạm phát và tăng trưởng; 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; đường cong Phillips nổi tiếng về sự đánh đổi giữa mục tiêu lạm phát và thất nghiệp.

Một số nghiên cứu theo lối kinh nghiệm cho thấy, lạm phát có thể tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế khi nó vượt qua một ngưỡng nhất định. Mối quan hệ giữa tăng trưởng kinh tế và lạm phát là phi tuyến tính. Fischer (1993) là người đầu tiên nghiên cứu vấn đề này với kết luận, khi lạm phát tăng ở mức độ thấp mối quan hệ này có thể không tồn tại, hoặc thậm chí mang tính đồng biến và khi 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 Philip (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%, Shan và Senhadji cho rằng ngưỡng lạm phát cho các nước đang phát triển là 11-12%, các nước công nghiệp khoảng 1-3%. Gần đây nhất là nghiên cứu của tác giả Khan (2005) đã tập trung nghiên cứu xác định mức lạm phát tối ưu đối với các nước vùng Trung Đông và Trung Á là khoảng 3,2%.

Sử dụng mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế, một số nước đã sử dụng lạm phát cao để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, đây là giải pháp thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nhanh, nhưng kém bền vững hay còn gọi tăng trưởng "bong bóng" Đa phần các nước phát triển chọn giải pháp tăng trưởng kinh tế thực chất, dựa trên cơ sở giá cả ổn định ở mức thấp vì lạm phát ổn định thì tính dự báo được nâng cao, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thực chất. Hiện nay, các nước phát triển chọn mức

Trần Minh Tuấn, TS., Học viện Chính trị-Hành chính quốc gia Hồ Chí Minh; Trần Anh Thiết, ThS., Ngân hàng Đại Dương.

lạm phát gần 2% là mức tối ưu cho tăng trưởng. Tuy nhiên, cũng cần hiểu rằng, lạm phát ổn định chỉ là điều kiện đủ cho tăng trưởng kinh tế, còn điều kiện cần cho tăng trưởng phải là vấn đề của Chính phủ trong việc phát triển nguồn lực, vốn và công nghệ kỹ thuật...

2. Tăng trưởng, lạm phát và những đối sách của Việt Nam thời gian gần đây

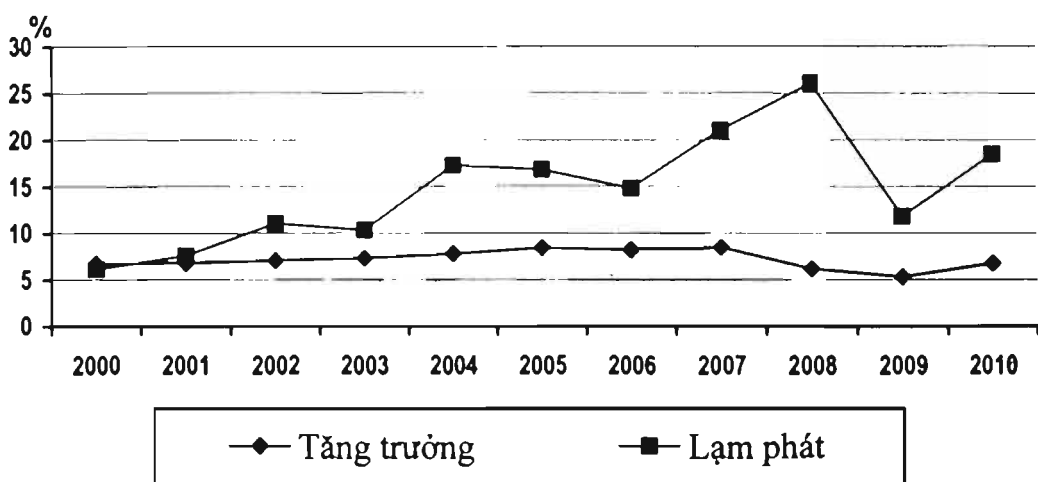
Mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam cũng phù hợp với lý thuyết và kết quả kiểm nghiệm trên thế giới. Ở mức lạm phát thấp (thường là một chữ số) thì lạm phát không có tác động tiêu cực lên tăng trưởng. Khi gia tăng lạm phát thường gắn liền với tăng trưởng cao hơn (giai đoạn 1992-2007). Tuy nhiên, khi đạt đến một ngưỡng cao nhất định, thì lạm phát bắt đầu tác động tiêu cực lên tăng trưởng (giai đoạn trước 1992).

Đối với Việt Nam mức lạm phát nào là tối ưu cho tăng trưởng kinh tế? Trong thực tế, các doanh nghiệp và người tiêu dùng Việt Nam không chấp nhận một mức lạm phát cao và thiếu ổn định. Nghiên cứu bước đầu của IMF (2006) về mức độ lạm phát ở Việt

Nam với các nước Đông Nam Á cũng 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%, nhưng không đưa ra với mức tăng trưởng kinh tế là bao nhiêu. Đây là câu hỏi quan trọng cho Việt Nam, bởi vì lạm phát mục tiêu được đưa ra trong mối quan hệ với tăng trưởng kinh tế. Qua phân tích số liệu trong hơn 20 năm qua, dường như mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam cũng tuân theo quy luật chung (cụ thể xem bảng 1).

Việt Nam trải qua siêu lạm phát trong nửa cuối thập niên 1980 (với tỷ lệ trên 300%/năm) và đầu thập niên 1990 (với tỷ lệ trên 50%/năm) song hành với một tốc độ tăng trưởng kinh tế thấp. Nguyên nhân cơ bản của tình trạng này là điều kiện thời tiết bất lợi, thiếu hụt lương thực, nông nghiệp, công nghiệp và hệ thống tài chính còn lạc hậu và nhiều yếu kém. Thêm vào đó, khủng hoảng lại được tiếp nối bởi sự tự do hóa hàng loạt các loại giá cả và một loạt các cải cách cơ cấu kinh tế không phù hợp khiến lạm phát tăng cao và trở thành một cuộc khủng hoảng.

HÌNH 1: Tăng trưởng và lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2000-2010



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Vào cuối thập niên 1990, đà tăng trưởng kinh tế của Việt Nam chậm lại vì những dấu hiệu do dự trong tiến trình cải cách kinh tế

và những tác động tiêu cực từ cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997. Hậu quả là nền kinh tế trải qua một giai đoạn suy

giảm tốc độ tăng trưởng đi liền với hiện tượng giảm phát trong những năm 1999-2001 (năm 2000 tỷ lệ lạm phát được tính là 0,6).

Trước tình hình đó, từ năm 2000, một kế hoạch kích thích kinh tế, nới lỏng tín dụng và mở rộng đầu tư nhà nước bắt đầu được thực hiện và duy trì tương đối liên tục, đã giúp nền kinh tế lấy lại phần nào đà tăng trưởng, nhưng mặt khác lại tích tụ những mầm mống gây ra lạm phát cao. Lạm phát bắt đầu tăng trở lại với tỷ lệ 9,5% trong năm 2004 (cao hơn rất nhiều so với mục tiêu 6% mà Chính phủ đặt ra). Lo lắng về nguy cơ lạm phát trở lại, NHNN lại bắt đầu thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt khiến cho lãi suất tăng và giữ cố định tỷ giá từ năm 2004 đến tận cuối năm 2008. Bộ Tài chính và NHNN cũng tiếp tục can thiệp vào lãi suất bằng những biện pháp gián tiếp thay vì sử dụng chính sách tiền tệ, tuy nhiên vẫn không thể kiểm soát thành công lạm phát như giai đoạn 2000-2003. Thêm vào đó, việc Việt Nam gia nhập WTO (tháng 11-2006) khiến mức độ giao lưu thương mại và đầu tư quốc tế tăng mạnh. Nhu cầu ổn định đồng nội tệ đòi hỏi NHNN phải trung hòa một lượng ngoại tệ rất lớn, đã góp phần thổi bùng lạm phát trong năm 2008 (lạm phát, sau khi giảm nhẹ trong năm 2006 đã tăng mạnh tới 12,6% trong năm 2007 và lên tới 19,9% trong năm 2008). Cộng hưởng với những tác động tiêu cực từ cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới nên trong hai năm 2008-2009, nền kinh tế Việt Nam phải trải qua thời kỳ tăng trưởng kinh tế ở mức thấp đi liền với lạm phát cao, biên độ lạm phát lớn.

Nhằm cứu nền kinh tế khỏi rơi vào tình trạng suy thoái (do hiệu ứng của chính sách thắt chặt tiền tệ để kiểm soát tình trạng lạm phát gia tăng đột biến năm 2008 và những hệ lụy của cuộc khủng hoảng kinh tế tài chính toàn cầu năm 2008) một gói kích thích kinh tế trị giá 8 tỷ USD đã được Chính phủ thông qua và đã mang lại những hiệu ứng tích cực, tuy nhiên, các vấn đề căn bản,

nội tại gây bất ổn kinh tế và lạm phát vẫn tiềm tàng và chưa được giải quyết triệt để. Cụ thể: năm 2010, nền kinh tế nước ta tiếp tục phục hồi tích cực với tăng trưởng kinh tế đạt 6,78% (cao hơn kế hoạch 6,5%). Tổng vốn đầu tư phát triển toàn xã hội cả năm 2010 ước đạt 800 nghìn tỷ đồng, bằng 41% GDP; ICOR vào khoảng trên 6 lần tuy đã giảm so với năm 2009 (xấp xỉ 8 lần), nhưng vẫn cao hơn mức 5,2 của Việt Nam trong giai đoạn 2001-2007. So sánh với một số nước trong khu vực thời kỳ đầu tăng trưởng kinh tế tương tự Việt Nam hiện nay (Thái Lan, Ấn Độ giai đoạn 1981-1995) ICOR cũng chỉ ở mức khoảng 4 lần. Điều này cho thấy, một sự tăng trưởng kém chất lượng với hiệu quả sử dụng vốn còn ở mức thấp và báo động những bất ổn nội tại của nền kinh tế.

Năm 2011, trong 5 tháng đầu năm, CPI tăng liên tục với tốc độ cao dần, với đỉnh chưa được xác lập rõ ràng, trong đó riêng tháng 3-2011 tăng tới 2,17%. Xu hướng tăng CPI còn tiếp diễn trong suốt quý 2-2011, với sự gia tốc rõ rệt, được ghi nhận tiếp vào tháng 5-2011 (đúng vào dịp tăng lương tối thiểu)... Trước những diễn biến phức tạp, trái chiều, vượt ra ngoài quy luật của tăng trưởng và lạm phát năm 2011, Chính phủ đã quyết định hạ mức tăng trưởng xuống 6%, CPI ở mức khoảng 15%, giảm bội chi NSNN dưới 5%, nhập siêu không quá 16% kim ngạch xuất khẩu, tiết kiệm chi 10%.

3. Nguyên nhân của tình hình lạm phát cao ở Việt Nam hiện nay

Về mặt lý thuyết, có 4 nhóm nguyên nhân chủ yếu gây nên lạm phát, gồm: nguyên nhân tiền tệ; nguyên nhân cầu kéo, chi phí đẩy; nguyên nhân kỳ vọng lạm phát (yếu tố tâm lý); và nguyên nhân phi kinh tế (thể chế, chính sách). Thực tế cho thấy, đối với từng quốc gia và trong mỗi giai đoạn, lạm phát do những nguyên nhân khác nhau và có thể chỉ do một hoặc một trong số những nguyên nhân nêu trên tạo ra. Từ phân tích đó, có thể thấy, lạm phát ở Việt

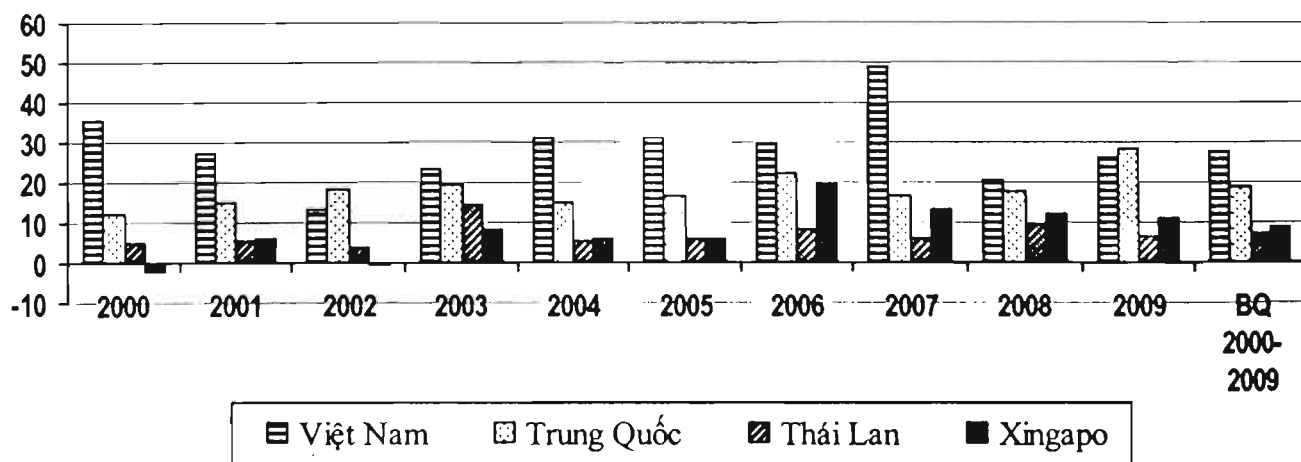
Nam chịu tác động từ những nguyên nhân chính sau:

Một là, nguyên nhân tiền tệ: đây vẫn là nguyên nhân cơ bản gây ra lạm phát ở Việt Nam cũng như ở bất kỳ quốc gia nào. Cụ thể: trong vòng 10 năm qua, tổng tín dụng trong nền kinh tế tăng 15 lần. Đặc biệt, trong năm năm trở lại đây, tín dụng tăng gấp hơn năm lần và tăng trưởng tín dụng trung bình hàng năm ở mức 34%. Hiện tại, Việt Nam là một trong những nước có tỷ lệ tổng tín dụng/GDP cao nhất so với những nước đang phát triển ở Châu Á, chỉ sau Trung Quốc. So với những nước có thu nhập bình quân đầu người xấp xỉ với Việt Nam thì tỷ lệ tổng tín dụng/GDP của Việt Nam cao gấp 2-3 lần. Tính trung bình trong giai đoạn 5 năm qua, tốc độ tăng trưởng của tín dụng thực khoảng 21% và của tổng phương tiện thanh toán thực là 17,5%, cao hơn nhiều so với tốc độ tăng trưởng của GDP thực là 7%.

Điều này bắt nguồn từ mô hình tăng trưởng

và cách thức mà chúng ta sử dụng để đạt được mục đích tăng trưởng. Tăng trưởng của chúng ta cho đến nay chủ yếu vẫn dựa vào mở rộng đầu tư, nhưng đầu tư nhìn chung lại kém hiệu quả: đầu tư công quá mức; sự thiên lệch trong việc phân bổ vốn ở khu vực doanh nghiệp và cuối cùng là việc theo đuổi chính sách ổn định tỷ giá trong bối cảnh lạm phát luôn tăng cao làm giảm sức cạnh tranh của các doanh nghiệp Việt Nam. Do hiệu quả đầu tư còn thấp nên việc gia tăng đầu tư được gắn với tăng cung tiền. Chính vì vậy, mức tăng cung tiền (M2) hàng năm của Việt Nam luôn cao hơn nhiều nước trong khu vực: năm 2009, mức cung tiền M2 tăng 28,7%; tín dụng tăng 37,7%, trong khi GDP chỉ tăng 5,32%. Cung tiền năm 2010 đã bị hạn chế hơn, chỉ còn tăng 21,7%, nhưng vẫn cao hơn kế hoạch (20%), và dẫn đến đồng tiền bị mất giá mạnh trong năm. Trong 9 năm qua, mức tăng cung tiền bình quân của Việt Nam là 27,8%, cao hơn so với Xingapo (9,1%), Thái Lan (7,3%)...

BẢNG 1: Mức tăng cung tiền M2 của Việt Nam và một số nước (%)



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, 2010.

Hai là, nguyên nhân về thể chế chính sách

Việc Ngân hàng Nhà nước (NHNN) không công bố một cách rõ ràng về định hướng chính sách tiền tệ (nới lỏng hay thắt chặt) và tỷ giá đã tạo cơ hội cho việc dự đoán chính sách một cách chủ quan, thiếu cơ sở, tạo tâm lý không ổn định cho cộng đồng

doanh nghiệp và dân cư. Điều này thường bị lợi dụng để đẩy giá hàng hóa (bao gồm cả USD và vàng) lên cao hơn và kỳ vọng lạm phát theo đó cũng gia tăng. Đơn cử như, trong 6 tháng cuối năm 2010, NHNN tăng cung tiền và tín dụng nhanh chóng để làm giảm lãi suất VND, nhưng tác dụng thực tế lại trái ngược vì tăng tiền lại làm tăng kỳ

vọng lạm phát, cũng như gây thêm áp lực lên tỷ giá trên thị trường tự do. Ngoài ra lãi suất huy động USD lại tăng do nhu cầu ngoại tệ của nền kinh tế đôla hóa đang rất cao, kết quả là lãi suất huy động VND vẫn khó giảm xuống dưới mức 12-17% của quý 3 năm 2010.

Sự tắc nghẽn dòng vốn hiện nay cũng là nguyên nhân quan trọng làm gia tăng lạm phát. Để tăng hiệu quả hoạt động, ngân hàng (khi không thể giảm được lãi suất đầu vào) phải tìm cách tăng lãi suất đầu ra thông qua nhiều hình thức như thu thêm phí, lệ phí... Điều này khiến ngân hàng buộc phải chấp nhận cấp tín dụng cho các khoản vay có rủi ro cao (cùng với kỳ vọng sẽ có lợi nhuận cao) như bất động sản, chứng khoán. Nguồn vốn lại không đi vào hoạt động sản xuất kinh doanh mà chuyển vào kênh đầu cơ không sinh ra giá trị gia tăng cho xã hội. Sự lãng phí nguồn vốn này khiến cho chi phí đầu vào của doanh nghiệp bị đội cao, gây đình đốn sản xuất.

Ba là, nguyên nhân cầu kéo, chi phí đẩy

Lạm phát trong thời gian gần đây được cộng hưởng bởi chi phí đẩy. Giá hàng hóa thế giới liên tục tăng, cùng với việc điều chỉnh giá của một số mặt hàng cơ bản đã tạo áp lực lên lạm phát. Giá thế giới tác động trực tiếp vào lạm phát Việt Nam thông qua cấu trúc của nền kinh tế, do độ mở của nền kinh tế Việt Nam cao: tỷ lệ tổng kim ngạch xuất nhập khẩu/GDP chiếm tới 150% trong năm 2010, trong đó nhập khẩu/GDP là 82%. Cán cân thanh toán liên tục xấu đi trong ba năm qua khiến cho tiền đồng bị mất giá so với đôla Mỹ trong cùng khoảng thời gian là 31% trên thị trường tự do cũng là một biến số quan trọng giải thích cho sự gia tăng CPI mạnh trong thời gian qua. Ngoài ra, nhiều doanh nghiệp FDI vào Việt Nam vì muốn tận dụng lợi thế giá rẻ ở Việt Nam (điện, xăng dầu, nguồn nhân lực...) nên những công nghệ mà họ đem vào cũng rất hao tốn năng lượng... Điều này góp phần khiến

lượng điện năng và xăng dầu cần thiết để tạo ra 1 USD GDP tại Việt Nam thuộc nhóm cao nhất thế giới.

Đồng thời, trong nhiều năm, tổng cầu luôn lớn hơn so với tổng cung của nền kinh tế cũng là nguyên nhân cơ bản khiến lạm phát gia tăng. Từ nhiều năm nay, tổng cầu nền kinh tế nước ta đã quá lớn hơn so với tổng cung được biểu hiện qua chỉ tiêu tổng đầu tư xã hội và tiêu dùng cuối cùng đã vượt so với giá trị sản xuất (GDP) từ 15 đến 17% liên tục từ năm 2007 đến nay. Trong khi đó, năng suất lao động quá thấp, vốn đầu tư cho tăng trưởng nhiều làm cho giá thành tăng quá cao, đẩy giá bán tiếp tục tăng. Lạm phát suy cho cùng là bức tranh phản ánh của sự mất cân đối giữa tổng cung và tổng cầu.

Bốn là, nguyên nhân kỳ vọng lạm phát

Vấn đề cuối cùng liên quan đến lạm phát là "kỳ vọng lạm phát" và đôla hóa/vàng hóa nền kinh tế. Về mặt lý thuyết, lạm phát kỳ vọng có tác động vào lạm phát qua hai kênh. *Thứ nhất*, thông qua việc thiết lập mặt bằng lương, nghĩa là nếu người lao động cho rằng lạm phát sẽ tăng, thì họ sẽ yêu cầu giới chủ phải tăng lương và chi phí lương cao hơn sẽ phản ánh vào giá sản phẩm đầu ra. Điều này tạo thành một vòng xoáy không có điểm dừng, nhất là nếu kỳ vọng lạm phát cao. *Thứ hai*, kỳ vọng lạm phát cao sẽ làm lãi suất thực thấp bất chấp lãi suất danh nghĩa có tăng cao. Việc lãi suất thực có xu hướng giảm từ năm 1996 và đã có lúc âm hoàn toàn phù hợp với dòng vốn FDI chảy vào Việt Nam và tổng đầu tư gia tăng liên tục. Cũng giống như kênh mặt bằng lương, kênh lãi suất thực này sẽ tạo ra vòng xoáy lạm phát, nghĩa là lạm phát cao dẫn đến kỳ vọng cao làm giảm lãi suất thực và tăng đầu tư, khi tổng đầu tư tăng sẽ quay lại gây sức ép lên lạm phát. Tuy nhiên kênh lãi suất thực này có điểm dừng vì đến một điểm lạm phát đủ cao người dân sẽ chuyển tài sản của mình vào vàng và đôla thay vì tiếp tục tài trợ cho các hoạt

động đầu tư. Lúc này lãi suất danh nghĩa sẽ bị đẩy lên rất cao kéo lãi suất thực lên theo.

4. Một số kiến nghị về giải pháp chính sách

Với Việt Nam, bài toán khó giải nhất hiện nay là kiềm chế tăng giá trong khi vẫn phải đảm bảo tốt tăng trưởng kinh tế. Trong giai đoạn 2000-2005, lạm phát ở dưới mức 2 con số, còn trong giai đoạn 2006 – 2010, mức tăng trưởng cao song hành với mức lạm phát cao. Tuy nhiên, trong giai đoạn tới, chúng ta nên ưu tiên cho mục tiêu ổn định lạm phát nhằm ổn định xã hội và giảm thiểu những tác động tiêu cực mà lạm phát có thể gây ra. Để ổn định và kiềm chế lạm phát, cần dựa trên những quy luật chung, sử dụng những biện pháp cơ bản, phổ biến và tập trung vào nguyên nhân cốt lõi của vấn đề, song cũng cần chú trọng tính đặc thù, phù hợp với trình độ phát triển của nước ta. Trước hết, cần:

1- Sử dụng chính sách thắt chặt tiền tệ có điều kiện, linh hoạt, có đối tượng và cơ chế cụ thể; kiểm soát chặt chẽ lượng tiền trong lưu thông bằng cách: kiểm soát các hệ số tăng M2 và hệ số tăng tín dụng.

2- Thắt chặt chi tiêu của Chính phủ, gồm: kiểm soát chặt chẽ đầu tư công và đầu tư của các doanh nghiệp nhà nước; giảm mạnh chi phí hành chính trong các cơ quan nhà nước nhằm giảm bớt sức ép về cầu tiêu dùng Chính phủ.

3- Về lâu dài, cần kết hợp đồng bộ các chính sách tiền tệ, tài khóa, tỷ giá với chính sách cơ cấu lại ngành hàng, cơ cấu xuất nhập khẩu theo hướng tăng cường các

ngành công nghiệp phụ trợ, công nghiệp liên doanh, giảm bớt cơ chế ưu đãi cho khu vực FDI... để nâng cao hiệu quả đầu tư của mọi thành phần kinh tế, giảm bớt sức ép của chính sách tiền tệ đến hoạt động của các ngân hàng thương mại và doanh nghiệp; 4- Thực hiện tốt công tác kiểm tra, quản lý thị trường, hệ thống phân phối để tránh đầu cơ, đẩy giá lên cao, đồng thời tiếp tục chấn chỉnh, sắp xếp lại mạng lưới kinh doanh, ban hành và tổ chức thực hiện quy chế kinh doanh đối với một số vật tư, hàng hóa quan trọng như: xi măng, sắt thép, phân bón, điện, than, hàng tiêu dùng... để khắc phục tình trạng đầu cơ, mua bán lòng vòng, lũng đoạn thị trường...

Nhìn tổng thể, giải pháp kinh tế giữ vai trò chủ yếu trong ổn định và kiềm chế lạm phát. Song cần chú ý rằng trong khu vực nhà nước, đặc biệt trong thực hiện chủ trương giảm đầu tư công, giải pháp hành chính phải giữ vai trò quyết định. Kiềm chế lạm phát tuy cấp bách, nhưng lại là vấn đề nhạy cảm, nên cần tránh nôn nóng và tránh sử dụng những liệu pháp sốc./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Ngân hàng Thế giới, "Các chỉ số kinh tế", www.worldbank.org, tháng 5-2011 (tiếng Anh).
2. GS.TS. Dương Thị Bình Minh, TS. Sử Đình Thành, Giáo trình lý thuyết tài chính tiền tệ, Nxb Thống kê, HN, 2010.
3. Tạp chí Ngân hàng, số 1/2008.
4. Tạp chí Tài chính, số 5/2010.
5. www.tamnhin.net
6. www.thesaigontimes.vn