

Lạm phát của Việt Nam: nguyên nhân và một số giải pháp

PHAN NGỌC THẮNG

Chính phủ Việt Nam đã chuyển hướng mục tiêu những tháng còn lại năm 2011 và cả năm 2012, đặt trọng tâm ưu tiên kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội. Để kiểm soát lạm phát hiệu quả, cần xác định đúng nguyên nhân của lạm phát. Chính phủ đã chính thức yêu cầu các bộ, ngành, các nhà nghiên cứu phân tích đánh giá nguyên nhân và tìm các giải pháp nhằm kiểm soát lạm phát hiệu quả để ổn định kinh tế vĩ mô.

1. Bối cảnh

Những tháng đầu năm 2011, kinh tế Việt Nam đang đối mặt với nhiều thách thức, lạm phát gia tăng và xuất hiện một số nhân tố gây nguy cơ mất ổn định kinh tế vĩ mô. Chính phủ đã điều chỉnh mục tiêu, chuyển hướng trọng tâm sang triển khai quyết liệt, đồng bộ các giải pháp chủ yếu nhằm ưu tiên kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội với việc ban hành Nghị quyết số 11/NQ-CP ngày 24 tháng 02 năm 2011. Triển khai thực hiện Nghị quyết 11/NQ-CP, các bộ ngành đã tiến hành một loạt các giải pháp, thắt chặt tài khóa, hạn chế chi tiêu công, thực hiện chính sách tiền tệ chặt chẽ, áp dụng các biện pháp kiểm soát, bình ổn giá một số mặt hàng thiết yếu như xăng dầu, điện... Người dân và các doanh nghiệp đang phải gánh chịu những khó khăn do lạm phát và lãi suất tăng cao và diễn biến lạm phát vẫn còn đang rất phức tạp. Chính phủ đã chính thức yêu cầu các bộ, ngành, các nhà nghiên cứu phân tích đánh giá nguyên nhân và tìm các giải pháp nhằm kiểm soát lạm phát một cách hiệu quả và ổn định kinh tế vĩ mô.

2. Nguyên nhân lạm phát

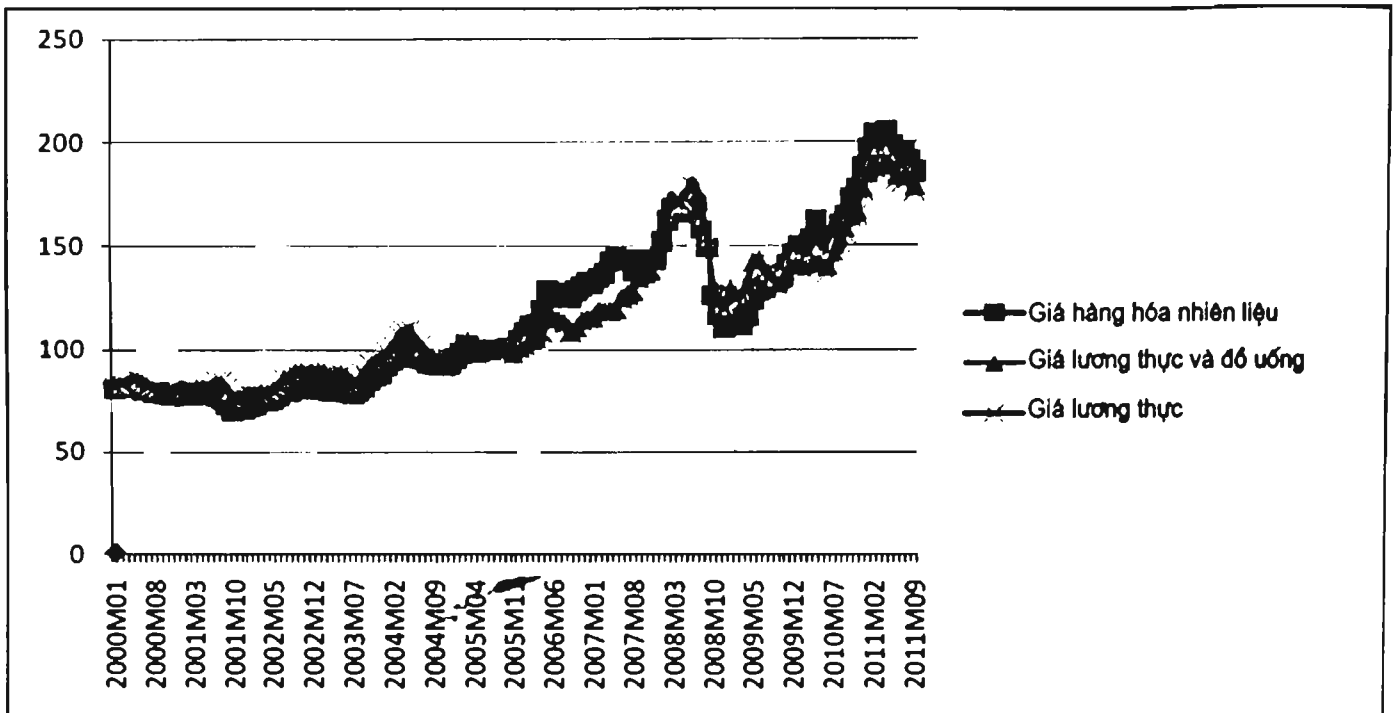
Trong một thời gian dài sau khủng hoảng

kinh tế Chính phủ Mỹ tiếp tục thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng. Chính sách đồng đôla yếu của Mỹ làm giá hàng hóa thế giới tăng nhanh, đặc biệt là giá dầu, giá lương thực. Việt Nam là nước xuất khẩu gạo lớn và là nền kinh tế có độ mở cao, tỷ lệ xuất khẩu trên GDP (năm 2010) lên tới trên 150%. Biến động của giá cả thế giới sẽ có tác động trực tiếp đến giá cả trong nước.

Cũng như các nước đang phát triển khác có tỷ lệ sử dụng lương thực, thực phẩm lớn trong rổ hàng hóa. Theo số liệu của IMF và Tổng cục Thống kê, tỷ lệ lương thực trong rổ hàng hóa của Việt Nam năm 2010 tới 39,9%. Do vậy sự biến động của giá lương thực thế giới sẽ tác động mạnh hơn đến lạm phát các nước đang phát triển trong đó có Việt Nam. Theo Changyong Rhee, kinh tế gia trưởng của Ngân hàng Phát triển Châu Á, (ADB), tác động của giá gạo đối với mức tăng giá bán lẻ trong nước của Việt Nam (tháng 7-2011) lên tới 60,9%. Lạm phát cao của Việt Nam trong những tháng vừa qua gắn liền với mức tăng giá lương thực và năng lượng thế giới.

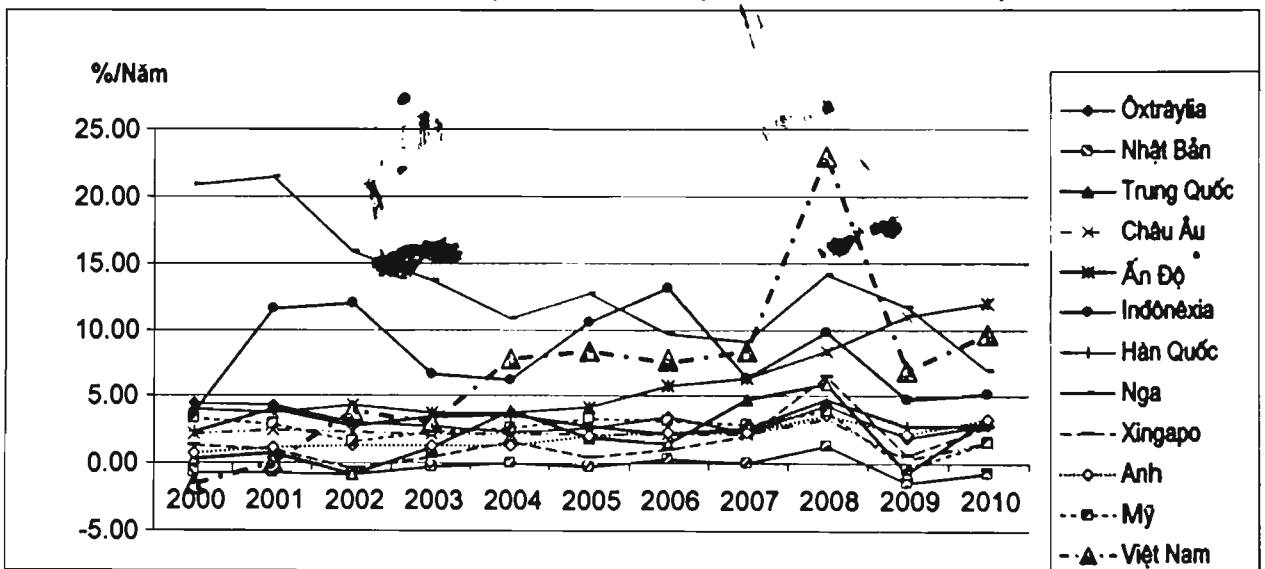
Phan Ngọc Thắng, ThS, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

HÌNH 1: Biến động giá hàng hóa và giá lương thực thế giới (năm 2005=100%)



Nguồn: IMF, Báo cáo triển vọng kinh tế thế giới, tháng 9-2011 (WEO, 2011 Sept)

HÌNH 2: Lạm phát của Việt Nam và một số nước giai đoạn 2000-2010



Nguồn: IMF, Tổng cục Thống kê

Số liệu thống kê cho thấy trong nhiều năm lạm phát ở Việt Nam luôn cao hơn các nước trong khu vực. So với các nước đang phát triển khác (tỷ lệ sử dụng lương thực, thực phẩm trong rổ hàng hóa tương tự nước ta), tỷ lệ lạm phát của Việt Nam vẫn cao hơn khá nhiều. Bên cạnh ảnh hưởng của cú xóc giá lương thực toàn cầu, lạm phát của Việt Nam còn bị ảnh hưởng bởi những

nguyên nhân khác, xuất phát từ nội tại nền kinh tế.

Mọi nguyên nhân lạm phát đều bắt đầu và gắn liền với tiền tệ.

Từ lạm phát cầu kéo đến lạm phát chi phí đẩy.

Lạm phát do cầu kéo: giai đoạn từ 2000-2007, đặc biệt là 2006/2007 đã xuất hiện

luồng vốn khá lớn chảy vào nền kinh tế Việt Nam. Do chưa có kinh nghiệm và cấu trúc thị trường chưa hoàn chỉnh, nên chúng ta chưa kiểm soát tốt luồng vốn vào. Hấp thu nguồn vốn vào giúp cho Ngân hàng Nhà nước (NHNN) mua được một lượng lớn ngoại tệ để tăng thêm dự trữ quốc tế và tăng nhanh cung ứng tiền Việt Nam đồng (VND) thông qua kênh mua ngoại tệ. Mặc dù đã trung hòa một phần, nhưng nhìn chung lãi suất thị trường vẫn ở mức thấp và tạo ra một làn sóng đầu tư

để dài, đặc biệt là đầu tư của khu vực doanh nghiệp nhà nước (DNNN). Những vụ việc như Vinashin là những bằng chứng cụ thể và chắc chắn không phải là duy nhất. Tốc độ tăng tín dụng và cung tiền tăng nhanh hơn rất nhiều so với các nước khác và cao hơn nhiều so với kế hoạch kiến (theo Quyết định 112/2006/QĐ-TTg, phê duyệt Đề án phát triển ngành ngân hàng đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020, tốc độ tín dụng tăng 25%/năm).

BẢNG 1: Tăng trưởng tiền tệ - tín dụng giai đoạn 2006-2010

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009	2010
Tăng trưởng M2 (%/năm)	33,6	46,1	20,3	29,0	28,4
Tăng trưởng tín dụng (%năm)	25,4	53,1	25,4	39,6	25,9

Nguồn: IMF - Báo cáo thực hiện điều khoản IV-2010.

Đầu tư tăng nhanh nhưng hiệu quả đầu tư thấp, chỉ số ICOR tăng cao từ mức bình quân 4,52 giai đoạn 2000-2006 lên 6,55 giai đoạn 2008-2010. Đầu tư tăng nhanh nhưng năng lực sản xuất cũng như sản lượng đầu

ra (GDP) đã không tăng tương ứng. Cung tiền tăng nhanh nhưng hàng hóa không tăng tương ứng. Đó chính là lý do tại sao lạm phát của Việt Nam luôn cao hơn so với các nền kinh tế khác.

BẢNG 2: Tỷ lệ đầu tư và hệ số ICOR giai đoạn 2000-2010

Năm	Tốc độ tăng tổng sản phẩm trong nước (năm trước = 100) %	Tỷ lệ đầu tu/GDP (%)	Hệ số ICOR
2000	6,79	29,61	4,36
2001	6,89	31,17	4,52
2002	7,08	33,22	4,69
2003	7,34	35,44	4,83
2004	7,79	35,47	4,55
2005	8,44	35,58	4,22
2006	8,23	36,81	4,47
2007	8,46	43,13	5,1
2008	6,31	39,71	6,29
2009	5,3	38,13	7,19
2010	6,78	41,91	6,18

Nguồn: Tổng cục Thống kê.

Sản xuất kinh doanh tăng nhanh, tăng trưởng kinh tế cao nhưng cũng bắt đầu xuất hiện nhiều hiện tượng đầu cơ. Đầu cơ tăng cao nên đã tạo ra các bong bóng tài sản trong các lĩnh vực tài chính (giá chứng khoán); bất động sản, (giá nhà ở, đất đai) tiền tệ (tỷ giá).

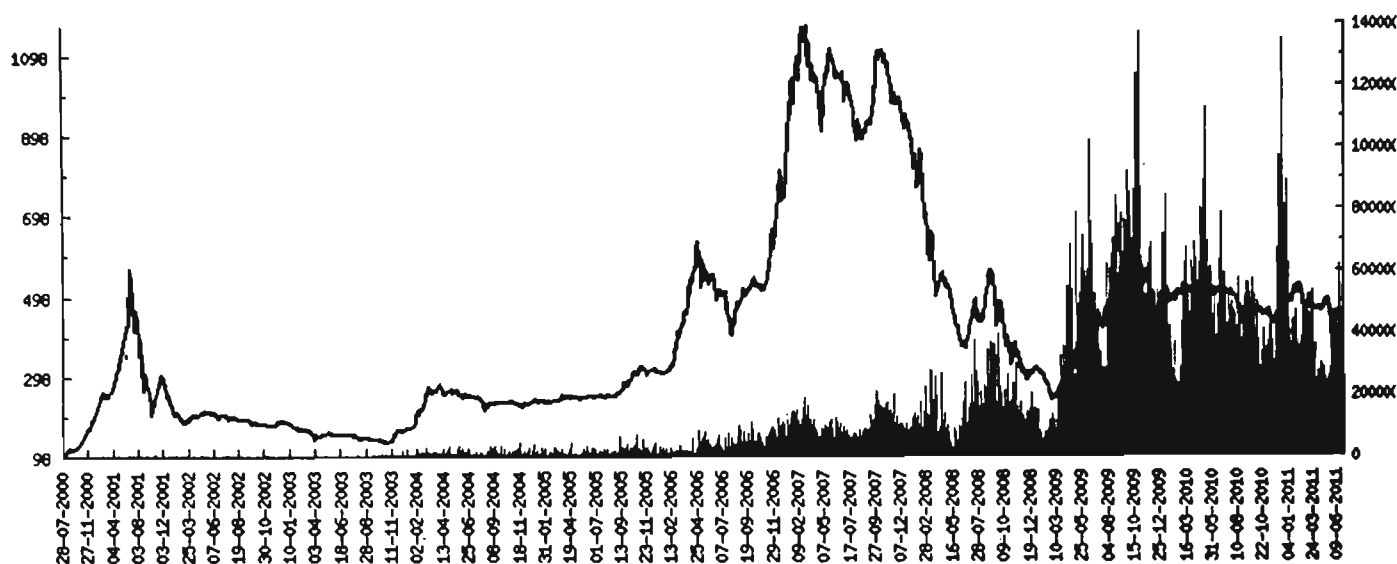
Do thanh khoản dồi dào, các ngân hàng sẵn sàng đáp ứng vốn cho các nhu cầu vay một cách dễ dàng, kể cả những lĩnh vực rủi ro cao. Các doanh nghiệp, kể cả DNNN và doanh nghiệp tư nhân, kể cả trong nước và nước ngoài do tiếp cận vốn dễ dàng nên đã đầu tư vào những lĩnh vực có tính chất

dầu cơ cao nhằm thu lợi nhanh chóng là tài chính, đất đai, bất động sản. Hàng loạt các ngân hàng, công ty chứng khoán, quỹ đầu tư, các doanh nghiệp kinh doanh bất động sản mới được thành lập. Các bong bóng tài sản được hình thành và nhanh

chóng được thổi phồng. Trong khoảng 6 tháng, thị trường chứng khoán tăng tới 289% từ mức 404,87 điểm ngày 01-8-2006 lên mức 1167,36 điểm ngày 27-2-2007 trước khi lao dốc xuống đáy 372,68 điểm ngày 13-6-2008.

HÌNH 3: Diễn biến chỉ số VNINDEX (2000-2011)

^VNINDEX CHART



Nguồn: Sở Giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh

Tăng trưởng kinh tế cao, lãi suất thấp giúp cho Chính phủ huy động vay trong nước và nước ngoài dễ dàng hơn. Các dự án đầu tư từ trung ương đến địa phương được phê duyệt dễ dàng hơn. Thâm hụt ngân sách tăng nhanh chóng.

Giá đất đai, nhà cửa tăng khoảng 6-7 lần kể từ năm 2005 đến 2010. Sức mua của đồng nội tệ giảm gần 50% so với các đồng tiền khác trong giai đoạn từ năm 2005 đến năm 2010. Thu nhập dễ dàng từ đầu cơ, nên khuyến khích một bộ phận dân cư tiếp tục đầu cơ và tăng cường chi tiêu, mua sắm, hưởng thụ. Đồng nội tệ bị định giá cao khuyến khích việc dùng hàng nhập khẩu. Thâm hụt thương mại thường xuyên bị tăng cao.

Lạm phát chi phí đẩy: trong bối cảnh giá nguyên liệu đầu vào thế giới liên tục tăng do nhu cầu tăng gắn liền với sự bùng phát của kinh tế Trung quốc và các nước đang phát triển. Chi phí của tất cả các yếu tố đầu vào

của sản xuất từ nguyên liệu, thiết bị, máy móc nhập khẩu đến chi phí thuê nhà xưởng, chi phí nhân công... đều tăng.

Bong bóng bất động sản làm giá đất tăng cao đẩy chi phí thuê mặt bằng, nhà xưởng tăng làm giảm hiệu quả, sức cạnh tranh của các doanh nghiệp. Chi phí nhà ở tăng cao làm đời sống người lao động khó khăn, trong khi đó lạm phát cao kéo dài làm giảm đi thu nhập thực tế của người lao động. Chính phủ đã buộc phải nhiều lần điều chỉnh khung tiền lương tối thiểu làm tăng thêm chi phí lao động trong doanh nghiệp.

Thu nhập thực tế của người lao động giảm sút, trong điều kiện các chi phí giáo dục, đào tạo, chữa bệnh và chăm sóc sức khỏe không ngừng tăng cao. Một bộ phận lớn lao động không có tiết kiệm và không đủ để tái đầu tư nâng cao trình độ. Chất lượng lao động chậm được cải thiện. Năng suất lao động không tăng trong khi chi phí lao động tăng nhanh.

Cơ sở hạ tầng yếu kém làm tăng thêm chi phí cho của toàn xã hội. Hệ thống giao thông đô thị, đường bộ, đường sắt, sân bay, bến cảng cho đến giao thông, thủy lợi, bệnh viện, trường học khu vực nông thôn đều chưa đáp ứng yêu cầu đòi hỏi phải được đầu tư, nâng cấp. Trong khi đó, bong bóng trong khu vực bất động sản đất đai còn làm tăng thêm chi phí bồi thường giải phóng mặt bằng cho ngân sách nhà nước là làm chậm lại quá trình đầu tư cải thiện cơ sở hạ tầng.

Lạm phát đã xảy ra vào năm 2008 và các nhà đầu tư nước ngoài đã nhận thấy nguy hiểm đã tháo chạy, quả bóng chứng khoán của khu vực tài chính đã xì hơi ngay trước thời điểm khủng hoảng kinh tế thế giới xảy ra. Tuy nhiên, bong bóng trong khu vực bất động sản và tiền tệ vẫn còn căng chưa bị xì hơi. Thị trường bất động sản sẽ còn tiếp tục bị đóng băng thêm một thời gian nữa. Do vậy nền kinh tế sẽ còn tiếp tục phải trả giá cho những gì đã xảy ra. Chính phủ tiếp tục gặp khó khăn khi đầu tư cải tạo cơ sở hạ tầng, người dân còn tiếp tục phải trả chi phí cao cho nhà ở và doanh nghiệp sẽ phải trả chi phí cao cho mặt bằng, nhà xưởng.

Khi lạm phát xảy ra, lãi suất tăng cao để bù lại cho rủi ro mất giá của đồng tiền đẩy giá vốn lên cao làm tăng chi phí vốn cho doanh nghiệp. Chi phí của tất cả các yếu tố đầu vào của sản xuất đều tăng, làm giá thành sản xuất hàng hóa dịch vụ tăng nhanh.

3. Kiểm soát lạm phát

Chính sách tài khóa, tiền tệ chỉ có thể tác động đến tổng cầu do đó làm giảm lạm phát do cầu kéo. Tuy nhiên, việc thắt chặt tài khóa, tiền tệ không có tác dụng đối với lạm phát chi phí đẩy, thậm chí còn tăng một số yếu tố (ví dụ như chi phí vốn) trong lạm phát do chi phí đẩy. Điều này giải thích tại sao thời gian qua mặc dù Chính phủ và NHNN đã quyết liệt thực hiện chính sách tiền tệ và tài khóa chặt chẽ nhưng lạm phát không giảm như mong muốn. Giá cả không thể giảm khi chi vốn tăng lên, ngành điện đang thua lỗ đang yêu cầu Chính phủ cho tăng giá để có tiền tái đầu tư. Như vậy, cần

xem lại liều lượng, mức độ thắt chặt tài khóa, tiền tệ để đảm bảo hệ thống tài chính, ngân hàng hoạt động thông suốt, giảm thiểu sự can thiệp của Chính phủ, đặc biệt không nên áp dụng các biện pháp hành chính.

Trong kinh tế thị trường giá cả là yếu tố quan trọng nhất phản ánh cung cầu của nền kinh tế, giúp các nhà đầu tư tìm ra cơ hội kinh doanh và phòng tránh rủi ro. Sự linh hoạt của giá cả giúp cho nền kinh tế giữ được cân bằng. Vì vậy sự can thiệp của Nhà nước thường làm méo mó, sai lệch các tín hiệu của thị trường. Vì vậy đảm bảo nguyên tắc thị trường là một trong những nhân tố quan trọng để giúp cho ổn định kinh tế vĩ mô.

Tham gia của NHNN vào thị trường phải đảm bảo hướng đến những cân bằng trong dài hạn: ổn định giá trị của đồng tiền, duy trì lạm phát thấp, tăng cường sự ổn định vĩ mô, thu hẹp chênh lệch giữa tiết kiệm và đầu tư, giảm bớt thâm hụt ngân sách và phấn đấu giảm tỷ lệ nợ công, đặc biệt là nợ nước ngoài/GDP. Giảm thâm hụt thương mại, tăng dự trữ ngoại hối quốc tế.

Các giải pháp trước mắt (từ nay đến cuối năm 2011 và trong năm 2012):

Cần dỡ bỏ ngay các rào cản hành chính: như đã phân tích ở phần trên, các biện pháp hành chính làm méo mó các tín hiệu thị trường, làm sai lệch các quyết định đầu tư (ví dụ trần lãi suất tiền gửi VND 14%). Đồng thời, việc hạn chế mức tăng trưởng tín dụng 20% của toàn hệ thống cũng nên thực hiện bằng việc điều chỉnh linh hoạt các công cụ như lãi suất thị trường mở, dự trữ bắt buộc và các công cụ kinh tế khác chứ không nên khống chế tăng trưởng tất cả các TCTD chỉ được tăng trưởng tín dụng dưới 20%. Tuy nhiên những qui định trong thông tư 13, 19 lại là những thận trọng cần thiết và không nên dỡ bỏ.

Điều hành lãi suất: chênh lệch lãi suất giữa VND và USD hiện nay là quá lớn cần giảm bớt. Trong bối cảnh thực hiện NQ11 để kiểm soát lạm phát, việc thắt chặt tiền tệ, giảm tốc độ tăng tín dụng là đúng đắn. Tuy

nhiên, do ảnh hưởng hiện tượng đô la hóa trong hệ thống ngân hàng, duy trì lãi suất VND quá cao chỉ có tác động giảm tín dụng nhưng lại làm tăng tín dụng USD làm tăng rủi ro cho hệ thống ngân hàng. Mức tăng tín dụng chung vừa qua có thể là phù hợp nhưng để giảm tín dụng ngoại tệ và tăng tín dụng USD cần giảm bớt lãi suất VND và thắt chặt, hạn chế hơn nữa tín dụng ngoại tệ.

Việc giảm bớt các đối tượng được vay ngoại tệ, tăng dự trữ bắt buộc tiền gửi ngoại tệ như vừa qua là đúng hướng. Tuy nhiên, mức tăng dự trữ bắt buộc vừa qua còn thấp. Do hầu hết các doanh nghiệp hiện nay đều có mối liên kết đa chiều, kinh doanh đa ngành, việc giảm bớt các đối tượng được vay ngoại tệ ít có tác dụng và làm tăng chi phí giám sát. Do vậy cần nghiên cứu và loại bỏ hẳn cho vay bằng ngoại tệ trong hệ thống ngân hàng.

Ngoại tệ là tài sản của người dân và doanh nghiệp. Nhà nước công nhận quyền sở hữu ngoại tệ mặt và trong tài khoản. Tuy

nhiên việc chấp nhận cho vay ngoại tệ hay không là quyền của NHNN.

Để giảm thiểu tác động của các dòng vốn ngắn hạn, có thể áp dụng thuế Tobin đối với các dạng tiền gửi, tiền vay từ thị trường quốc tế có thời hạn dưới 1 năm, đặc biệt là các dòng vốn dưới 3 tháng. Các Arbitrager, đặc biệt là các ngân hàng nước ngoài, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, các định chế tài chính quốc tế hoạt động ở Việt Nam hiện đang hưởng lợi lớn từ chênh lệch lãi suất giữa VND và USD trong nước, giữa lãi suất USD trong nước với lãi suất USD trên thị trường quốc tế. Do đó, họ có thể có những đánh giá thiên lệch xung quanh vấn đề này.

Quan hệ tỷ giá lãi suất: trong điều kiện tỷ giá VND/USD khá ổn định như hiện nay, chênh lệch lãi suất giữa VND và USD đang bị lợi dụng bởi hoạt động "Arbitrage". Theo nguyên tắc quan hệ giữa tỷ giá và lãi suất của 01 cặp tiền tệ, thị trường sẽ cân bằng khi đảm bảo mối quan hệ sau đây:

$$\text{Forward Rate} = \text{Spot Rate} \times \frac{(1 + \text{Interest Rate of Oversea country})}{(1 + \text{Interest Rate of Domestic country})}$$

Trong đó:

Spot Rate là tỷ giá giao ngay

Forward Rate là tỷ giá kỳ hạn,

Interest Rate Oversea Country: lãi suất đồng ngoại tệ (USD)

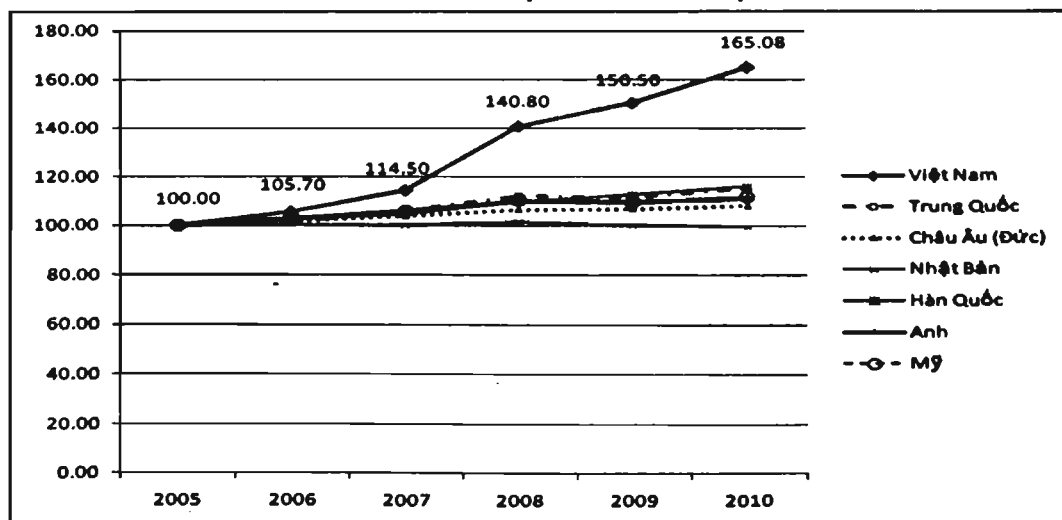
Interest Rate Domestic country: Lãi

suất đồng nội tệ (VND)

Điều chỉnh tỷ giá

Do chênh lệch lạm phát giữa Việt Nam và các nền kinh tế khác trong một thời gian dài, sức mua thực tế của VND đã bị giảm đi so với các đồng tiền khác nhiều hơn so với mức điều chỉnh tỷ giá danh nghĩa.

HÌNH 4: Chỉ số CPI index của Việt Nam và một số nước (2005 = 100%)



Nguồn: IFS, Tổng cục Thống kê.

BẢNG 3: Mức độ giảm sức mua của VND so với một số đồng tiền khác so sánh với 2005

Nước	Trung Quốc	Châu Âu (Đức)	Nhật Bản	Hàn Quốc	Anh	Mỹ
Mức độ mất giá (%)	143,02	152,6	165,73	142,20	144,20	147,85

Nguồn: IMF, Tổng cục thống kê và tính toán của tác giả

BẢNG 4: Tỷ giá danh nghĩa của VND so với USD qua các năm (năm trước =100%)

Năm	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tốc độ điều chỉnh tỷ giá VND/USD	100,00	101,50	101,46	107,86	117,07	139,36

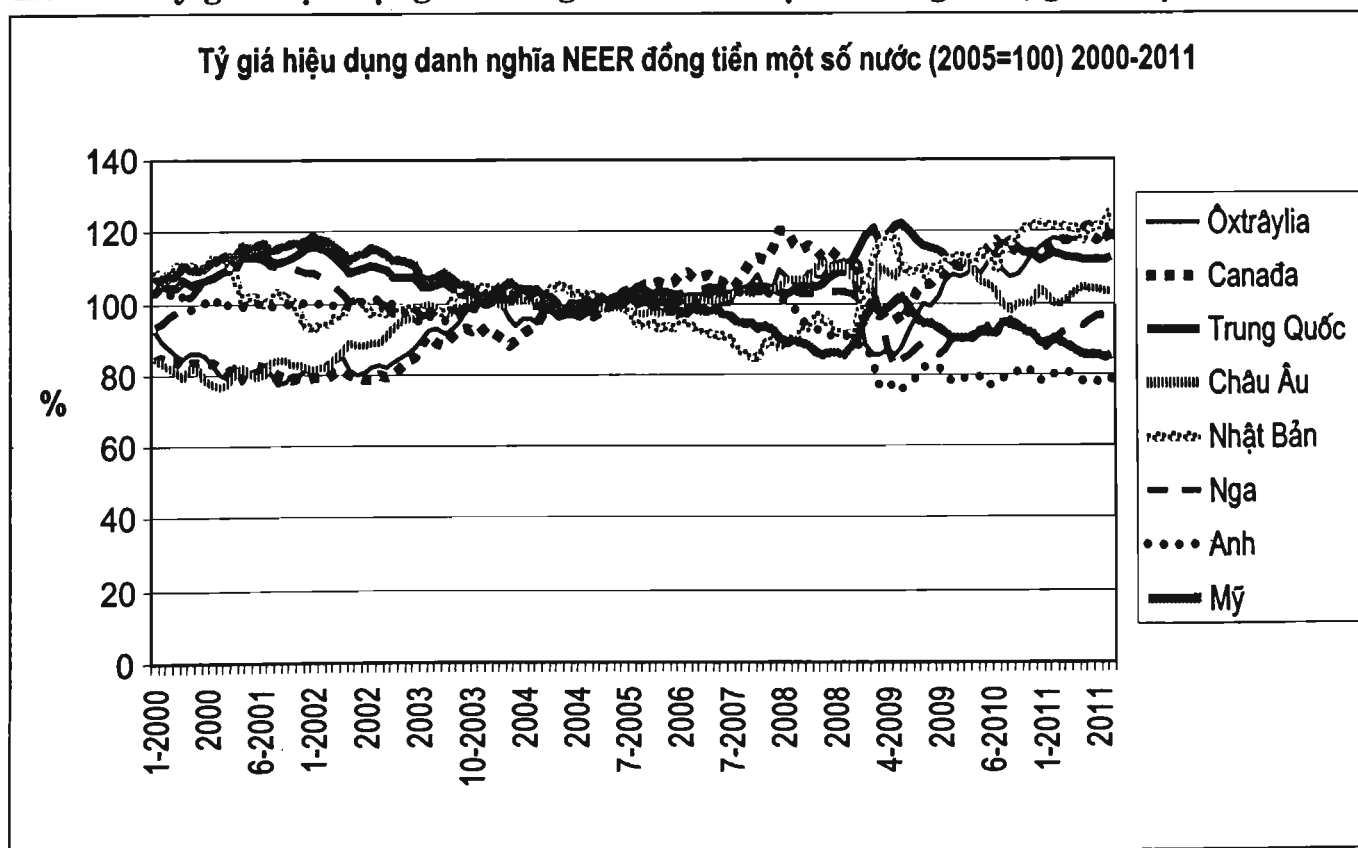
Nguồn: NHNN, Tổng cục Thống kê.

Như vậy, so với năm 2005, đến năm 2010 sức mua của đồng Việt Nam đã giảm so với các đồng tiền khác từ 42,20% đến 65,73%. Trong khi đó tỷ giá danh nghĩa của đồng VND/USD mới điều chỉnh khoảng gần 40%:

Như vậy, sau một số đợt điều chỉnh tỷ giá, đến cuối năm 2010, tỷ giá VND/USD chỉ bị cao giá khoảng 8%. Tuy vậy, trong năm 2010/2011 tiếp tục có chênh lệch lạm phát

giữa Việt Nam và các nền kinh tế khác, đặc biệt là Trung Quốc. Theo số liệu của IMF lạm phát của Trung Quốc tháng 7-2011 so với cùng kỳ năm trước là 6,5%. Trong khi đó, tỷ lệ lạm phát của Việt Nam tháng 7-2011 là 22,16% so với cùng kỳ năm trước (chênh lệch lạm phát bình quân 12 tháng của Việt Nam và Trung Quốc tính đến tháng 8-2011 vào khoảng 15,66%).

HÌNH 5: Tỷ giá hiệu dụng danh nghĩa NEER một số đồng tiền, giai đoạn 2000-2011



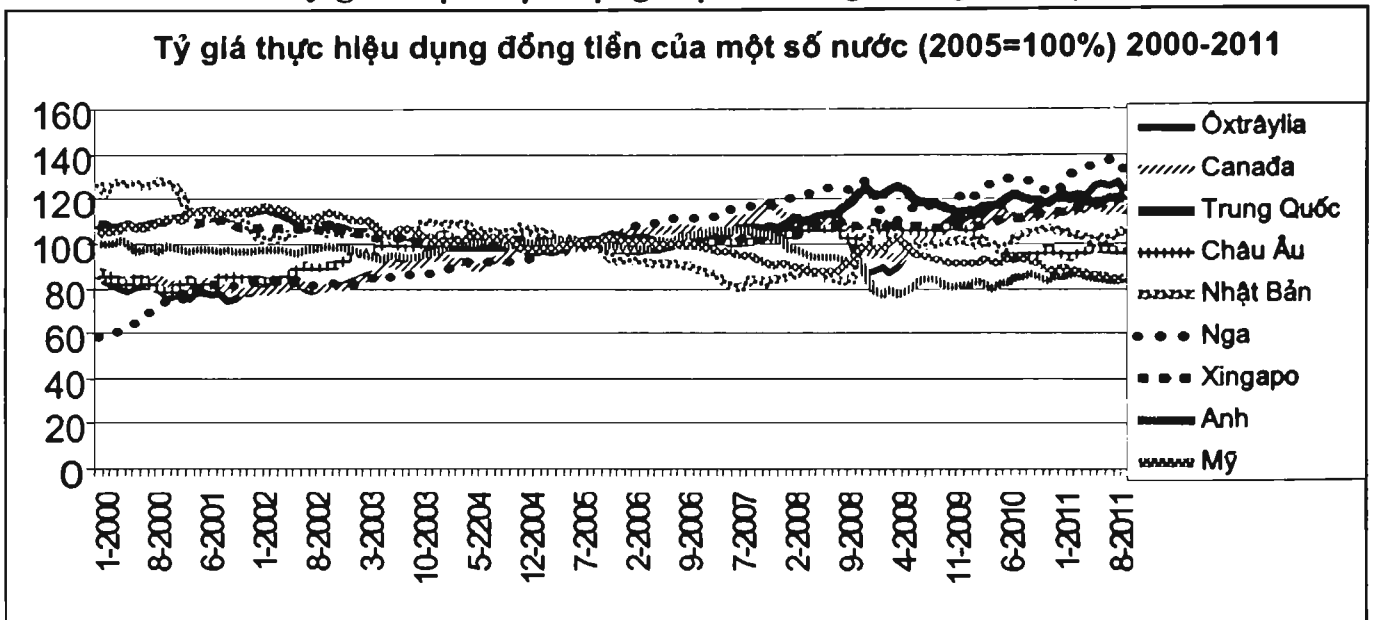
Nguồn: IFS

Do vậy cần điều chỉnh tỷ giá khoảng 12-15% so với nhân dân tệ, nếu không muốn để sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam tiếp tục giảm sút so với các hàng hóa dịch vụ từ Trung quốc. Tuy nhiên, trong năm qua, khi VND vẫn neo tương đối cứng với đồng đôla Mỹ đồng Nhân dân tệ đã lên giá so với đôla Mỹ khoảng 4-6% nên có thể chỉ cần điều chỉnh 8-10% so với đôla Mỹ. Do vậy, sử dụng dự trữ ngoại hối để bán can thiệp nhằm bình ổn tỷ giá hiện nay chỉ giúp cho thị trường có cân bằng trong ngắn hạn mà không hướng đến sự

cân bằng dài hạn. Nên để cho tỷ giá tự điều chỉnh, chỉ bán can thiệp khi tỷ giá vượt quá ngưỡng 21.500-22.000 VND/USD.

Với mức tỷ giá này thâm hụt thương mại sẽ thấp hơn, thậm chí cân bằng khi sản xuất trong nước được cải thiện. NHNN sẽ mua được thêm ngoại tệ để tăng dự trữ. Cung tiền VND sẽ tăng để cải thiện thanh khoản một cách vững chắc cho việc giảm lãi suất VND. Cùng với việc giảm bớt chênh lệch lãi suất VND và USD, việc cho phép tỷ giá linh hoạt hơn sẽ hạn chế hoạt động vay ngoại tệ.

HÌNH 6: Tỷ giá thực hiệu dụng một số đồng tiền giai đoạn 2000-2011



Nguồn: IFS

Trong dài hạn, để thực hiện thắng lợi các mục tiêu của Chính phủ nhằm ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát một cách hiệu quả, đảm bảo sự tăng trưởng bền vững cần tiếp tục hoàn thiện thể chế kinh tế thị trường. Đẩy nhanh tiến độ cải cách, cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước, cải cách triệt để hệ thống ngân hàng. Để hệ thống tài chính, ngân hàng phân bổ dòng vốn hiệu quả, với lãi suất hợp lý cho khu vực sản xuất kinh doanh; cần tiếp tục giám sát chặt chẽ nhằm hạn chế tín dụng vào những khu vực rủi ro cao như bất động sản, chứng khoán. Khi hệ thống ngân hàng, tài chính làm tốt chức năng phân bổ vốn, hiệu quả sử dụng vốn tăng lên, chỉ số ICOR giảm. Năng lực

sản xuất và tốc độ tăng trưởng kinh tế sẽ tăng cùng với tốc độ tăng cung tiền cũng như mức tăng tín dụng và đầu tư./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Changyong Rhee, Chief Economist ADB, Food price inflation, poverty, and inclusive growth in Asia 21 September 2011
2. Huge Bredenkamp, Commodity price Volatility Impact and Policy challenges for LICs, Washington DC September 2011.
3. IMF - Triển vọng kinh tế thế giới, tháng 9-2011 - World Economic Outlook (WEO) September 2011.
4. IMF - Triển vọng kinh tế thế giới, tháng 4-2011 World Economic Outlook (WEO) April 2011.
5. Nghị quyết Phiên họp Chính phủ tháng 3-2011
6. Nghị quyết Phiên họp Chính phủ tháng 6-2011
7. Nghị quyết Phiên họp Chính phủ tháng 8-2011
8. World Economic Forum WEF, Global risk 2011, Sixth Edition.