

Kho bạc TP.HCM - Ảnh Hòa Tấn



Chính sách tài khóa có tác động đến tăng trưởng tiền tệ và lạm phát hay không?

PGS.TS. SỬ ĐÌNH THÀNH

Ngân hàng trung ương không có tính độc lập cao trong điều hành chính sách tiền tệ, theo lý thuyết tài khóa tác động đến mức giá thì chính sách tài khóa có tác động đến tăng trưởng tiền tệ và lạm phát. Sự tác động này thể hiện qua hai cách thức: (i) bội chi tài khóa với quy mô lớn và ngân hàng trung ương phải phát hành tiền để tiền tệ hóa trái phiếu chính phủ; (ii) quy mô chi tiêu có xu hướng gia tăng sẽ làm tăng giá cả các yếu tố sản xuất và giá cả hàng hóa trong dài hạn.

1. Dẫn nhập

Hiện VN đang phải đối mặt với những thách thức lớn trong cuộc chiến chống lạm phát. Theo dự báo của Tổng cục Thống kê, tốc độ tăng của chỉ số giá tiêu dùng (CPI) sẽ vào khoảng xấp xỉ 25% [1]. Vấn đề cấp bách đã và đang đặt ra đòi hỏi làm thế nào để kiểm soát được lạm phát, đưa tỷ lệ lạm phát xuống thấp ở mức có thể chấp nhận được. Nhận định nguyên nhân thì có nhiều và Chính phủ đã đưa ra 19 giải pháp để kiểm soát

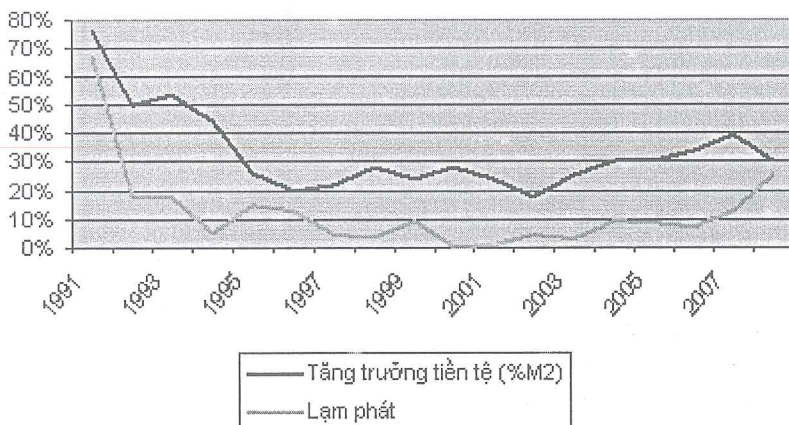
lạm phát, trong đó riêng về chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa tập trung các giải pháp: "...Tăng dự trữ bắt buộc, áp dụng biện pháp mua tín phiếu ngân hàng nhà nước bắt buộc; điều chỉnh tăng lãi suất; thực hiện mua ngoại tệ; điều hành tỷ giá theo hướng căn cứ vào cung cầu trên thị trường, với biên độ giao động 2%; kiểm soát tín dụng ngân hàng ở mức tăng trưởng tín dụng tối đa 30%; phát triển lành mạnh thị trường bất động sản.... Điều hành chính sách tài khóa

theo hướng thắt chặt chi tiêu, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn ngân sách, hạn chế bội chi ngân sách, đi đôi với triển khai thực hiện tốt chính sách tiền lương, chính sách đầu tư, chính sách xuất nhập khẩu... bảo đảm sự phối hợp đồng bộ, hỗ trợ, thúc đẩy lẫn nhau để đạt hiệu quả cao nhất..." [2].

Phải thừa nhận rằng, trong quá khứ cho đến hiện tại lạm phát luôn là chủ đề mà được nhiều nhà kinh tế lẫn ngân hàng trung ương quan tâm. Hầu hết, ngân hàng trung

ương của các nền kinh tế luôn đặt ra mục tiêu hàng đầu là ổn định giá cả. Cái gốc của sự tranh luận này bắt nguồn từ kết luận nổi tiếng của Friedman: “Lạm phát luôn luôn và bất kỳ ở đâu đều là hiện tượng tiền tệ”. Quan điểm này hiện tại gây ra nhiều tranh luận ở VN. Như Hình 1 cho thấy, mối quan hệ tương quan giữa tăng trưởng tiền tệ (%M2) và lạm phát từ năm 1991 – 2007 không rõ ràng.

Hình 1: Tăng trưởng tiền tệ M2 và lạm phát ở VN (1991 - 2007)



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch & Đầu tư và Ngân hàng Nhà nước.

Lạm phát có phải là luôn luôn và bất kỳ ở đâu đều liên quan đến hiện tượng tiền tệ như định đề của Friedman hay không? Nhiều quan điểm hoài nghi lý thuyết này đưa ra tranh luận, lạm phát không phải là trách nhiệm duy nhất thuộc về ngân hàng trung ương, mà có liên quan đến chính sách tài khóa. Tranh luận được biết đến qua lý thuyết tài khóa tác động đến mức giá (Fiscal theory of the price level: FT) của Woodford (1995) [3]. Woodford cho rằng mức giá được quyết bởi chính sách tài khóa. Sự lựa chọn tài trợ nợ của chính phủ đóng vai trò quan trọng trong việc quyết định khuynh hướng tỷ lệ lạm phát. Nếu như chính sách tài khóa gây ra lạm phát, thì ngân hàng trung ương khó mà đạt được mục tiêu kiểm soát.

2. Khái lược lý thuyết tài khóa tác động đến mức giá

Lý thuyết tài khóa tác động đến mức giá tiếp cận ở góc độ dựa trên phân tích mối quan hệ giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ. Lý thuyết này chia thành 2 mô hình: (i) lý thuyết tài khóa tác động đến mức giá trong trường hợp ngân hàng trung ương không kiểm soát được mức cung tiền (Weak - form

FT: WFFT) và (ii) lý thuyết tài khóa tác động đến mức giá trong trường hợp lạm phát không phải là một hiện tượng thuộc về tiền tệ (Strong - form FT: SFFT). Với mô hình WFFT, lạm phát thực sự là một hiện tượng thuộc về tiền tệ, nhưng sự tăng trưởng tiền tệ bị chi phối/quyết định bởi chính sách tài khóa. Còn theo mô hình SFFT, nếu tăng trưởng tiền tệ không thay đổi, thì chính sách tài khóa tác động độc lập với mức giá và lạm phát. Nhìn chung, cả hai mô hình này hàm ý ngân hàng trung ương không thể cam kết với mục tiêu lạm phát, hoặc bởi vì ngân hàng trung ương không thể kiểm soát cung tiền (Weak - form: hình thức yếu) hoặc bởi vì lạm phát không nhất thiết là một hiện tượng thuộc về tiền tệ (Strong - form: hình thức mạnh).

Về cơ bản, mô hình FT thừa nhận mối tương quan giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ là hiển nhiên. Chính phủ có các nguồn thu để chi tiêu: thuế, phí và lệ phí. Trong trường hợp ngân sách bị thâm hụt mà phải viện đến ngân hàng trung ương để tài trợ, thì ngân hàng trung ương “tạo tiền” thông qua cơ chế cho chính phủ vay bằng việc cầm cố trái phiếu chính phủ. Tạo tiền làm gia tăng nguồn thu cho chính phủ, nhưng lại gây ra tăng trưởng tiền tệ, có thể làm tăng giá cả và gây ra lạm phát. Lạm phát tăng thì giá trị thực nợ công sẽ giảm. Cơ chế này cho phép chính sách tài khóa giảm thuế hoặc gia tăng chi tiêu trong tương lai.

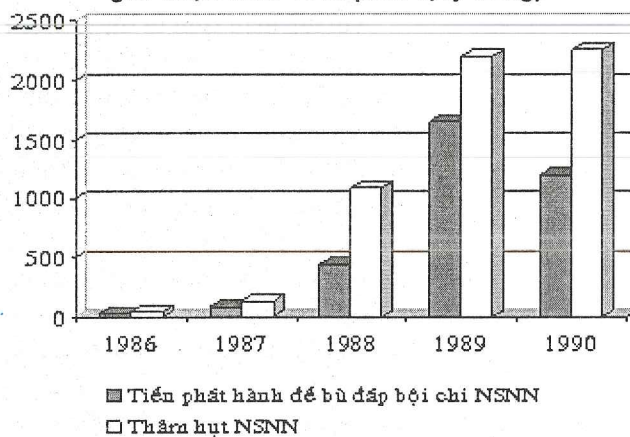
Với lập luận trên ta thấy, chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ trong dài hạn cùng bị quyết định bởi giới hạn đường ngân sách của tài khóa và cách thức tài trợ thâm hụt ngân sách. FT gắn liền với giả thiết người hoạch định chính sách nào thay đổi trước, ngân hàng trung ương hay cơ quan tài khóa. Với mô hình WFFT thì cơ quan tài khóa là người quyết định trước. Nói khác đi, chính sách tiền tệ bị quyết định bởi chính sách tài khóa. Vì thế, ngân hàng trung ương chỉ phản ứng theo sau những thay đổi của chính sách tài khóa bằng việc thay đổi tăng trưởng tiền tệ hoặc trong hiện tại hoặc trong tương lai. Một sự gia tăng thâm hụt tài khóa chắc chắn dẫn đến kết quả hoặc là gia tăng tiền tệ ngay lập tức hoặc là gia tăng tiền tệ trong tương lai.

3. Thực tiễn VN: Chính sách tiền tệ hay tài khóa quyết định lạm phát?

3.1. Nhận định tính độc lập của chính sách tiền tệ

Ở VN, liệu chính sách tài khóa có quyết định chính sách tiền tệ hay không? Ngân hàng Nhà nước có đặt quyết định của mình dựa vào hành động của cơ quan tài khóa hay không? Xét về lịch sử, có thể thấy những bằng chứng rất rõ ràng về sự quyết định của cơ quan tài khóa. Nạn siêu lạm phát xảy ra trong giai đoạn 1987 -1989 gắn liền với bối cảnh VN thực hiện cải cách giá - lương - tiền và cấu trúc lại kinh tế; trong khi hệ thống ngân hàng vẫn duy trì một cấp và chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước vận hành chủ yếu phát hành tiền phục vụ cho chính sách bao cấp của tài khóa.

Hình 2: Bội chi tài khóa và tiền phát hành giai đoạn 1985-1990 (Đơn vị tỷ đồng)



Nguồn: Bộ Tài chính.

Bắt đầu 1990, cải cách hệ thống ngân hàng được đặt ra rất cấp bách trong các chương trình nghị sự của Chính phủ. Mục tiêu của cải cách là xây dựng một hệ thống ngân hàng vững mạnh, khôi phục niềm tin của chính sách tiền tệ, qua đó kiểm soát lạm phát. VN đã có nhiều nỗ lực nâng cao tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước. Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước và Pháp lệnh ngân hàng thương mại, công ty tài chính và hợp tác xã tín dụng (20/5/1990); tiếp đến, Luật Ngân hàng Nhà nước năm

1998 và bổ sung sửa đổi năm 2003 đã không ngừng tăng cường sức mạnh thể chế và thay đổi cách thức điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Thế nhưng, theo đánh giá của tác giả, tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước còn quá thấp. Có thể đánh giá tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước VN qua các tiêu chí sau:

- Về xác lập mục tiêu của Ngân hàng Nhà nước:

Luật Ngân hàng Nhà nước xác định trách nhiệm của Ngân hàng Nhà nước: Ổn định giá trị đồng tiền, góp phần bảo đảm an toàn hoạt động ngân hàng và hệ thống các tổ chức tín dụng, thúc đẩy phát

triển kinh tế - xã hội theo định hướng xã hội chủ nghĩa (Điều 1, khoản 3 của Luật Ngân hàng Nhà nước). Phải nói rằng, các mục tiêu hoạt động của Ngân hàng Nhà nước là quá rộng, đa mục tiêu,

không xác định thứ tự ưu tiên. Đa mục tiêu có thể tạo ra mâu thuẫn tiềm năng về chính sách. Hơn nữa, sẽ làm cho Ngân hàng Nhà nước rất "lấn cấn" trong việc điều hành chính sách tiền tệ.

- Về tính độc lập chính trị:

Từ Pháp lệnh cho đến Luật, chúng ta thấy tính độc lập chính trị của Ngân hàng Nhà nước không cao. Ngân hàng Nhà nước là một phần trong bộ máy hành chính của Chính phủ, chịu trách nhiệm đối với Chính phủ. Thống đốc Ngân hàng Nhà nước chỉ là

một ủy viên thường trực của Hội đồng Tiền tệ Quốc gia. Thống đốc Ngân hàng Nhà nước được bổ nhiệm theo nhiệm kỳ của chính phủ. Theo đó, giám đốc các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước được bổ nhiệm theo nhiệm kỳ của Thống đốc và chịu sự lãnh đạo song trùng giữa trung ương và địa phương.

Với tính độc lập chính trị thấp như vậy, Ngân hàng Nhà nước không có chức năng hoạch định mà chỉ là cơ quan chấp hành trong việc điều hành chính sách tiền tệ. Chính phủ chịu trách nhiệm chính trong việc xây dựng dự án chính sách tiền tệ quốc gia, mức lạm phát dự kiến hàng năm trình Quốc hội quyết định; tổ chức thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia; quyết định lượng tiền cung ứng bổ sung cho lưu thông hàng năm, mục đích sử dụng số tiền này (điều 3, khoản 3 của Luật Ngân hàng Nhà nước).

- Về tính độc lập trong điều hành chính sách tiền tệ:

Do không có độc lập về chính trị nên tính độc lập trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước VN rất hạn chế. Hàng năm, Ngân hàng Nhà nước vẫn phải cung ứng một lượng tiền không nhỏ cho ngân sách trung ương để xử lý thiếu hụt tạm thời quỹ ngân sách nhà nước. Khoản tạm ứng này phải được hoàn trả trong năm ngân sách (Điều 32 của Luật Ngân hàng Nhà nước). Tuy nhiên thực tế các khoản tạm ứng này thường không có đảm bảo và không được hoàn trả trong năm theo đúng như luật định. Thêm vào đó, các khoản tái cấp vốn cho các ngân hàng thương mại quốc doanh được sử dụng cho mục đích ngân sách có nguy cơ dẫn đến những tác động bất lợi cho điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà

nước. Tính độc lập chính trị hạn chế của Ngân hàng Nhà nước đã tạo sự phụ thuộc của chính sách tiền tệ vào chính sách tài khóa. Chính sách tiền tệ vì phải theo đuổi đa mục tiêu nên có nhiều khả năng xung đột với nhau trong trung và dài hạn, đặc biệt là ổn định giá trị đồng tiền và tăng trưởng kinh tế. Vì vậy, chính sách tiền tệ còn phải chịu sự tác động bởi áp lực và phải neo vào các mục tiêu ngắn hạn của Chính phủ.

Vả lại, do là một cơ quan quan trực thuộc chính phủ, nên Ngân hàng Nhà nước bị ràng buộc quá nặng nề vào chức năng quản lý nhà nước: Can thiệp quá sâu vào nhiều nghiệp vụ của ngân hàng thương mại, quá chi tiết đến công tác quản lý hành chính: cấp, thu hồi giấy phép thành lập và hoạt động của các tổ chức tín dụng; cấp, thu hồi giấy phép hoạt động ngân hàng của các tổ chức khác; quyết định giải thể, chấp thuận chia, tách, hợp nhất, sáp nhập các tổ chức tín dụng theo quy định của pháp luật (Điều 5, mục 1, khoản d của Luật Ngân hàng Nhà nước)...trong khi không chú trọng đúng mức vào thực hiện chức năng của bản thân ngân hàng trung ương bằng cơ chế thị trường.

• Về tính minh bạch và trách nhiệm:

Phải thừa nhận rằng, hệ thống thông tin báo cáo tài chính Ngân hàng Nhà nước VN còn quá kém, thiếu minh bạch. Cho đến hiện tại, các báo cáo tình hình hoạt động tài chính, bảng cân đối tài sản của Ngân hàng Nhà nước hoàn toàn không công bố trên các phương tiện thông tin. Thiếu minh bạch: (i) khó mà giám sát và đánh giá trách nhiệm của Ngân hàng Nhà nước trong điều hành chính sách tiền tệ; (ii) gây khó

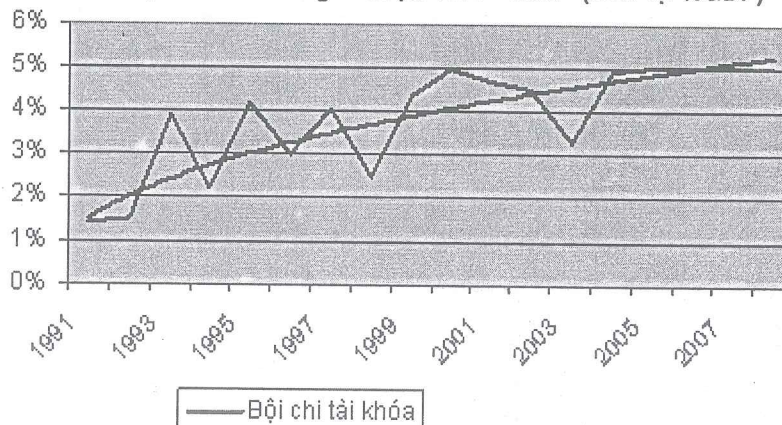
khăn trong việc dự báo về chính sách tiền tệ, từ đó gây rủi ro cho các nhà đầu tư trên thị trường tài chính.

3.2. Sự thống trị của chính sách tài khóa và tác động của nó đến tăng trưởng tiền tệ

Nhìn lại giai đoạn từ năm 1990 đến nay, ta thấy chính sách tài khóa có tác động mạnh đến tăng trưởng tiền tệ và lạm phát hơn là chính sách tiền tệ. Trước hết, điều này được thể hiện mức độ bội chi ngân sách tăng dần theo thời gian. Giai đoạn 1991 – 1995, tỷ lệ bội chi ngân sách so với GDP bình quân là 2,85%; giai đoạn 1996 – 2000, tỷ lệ bội chi bình quân 3,87 % GDP và giai đoạn 2000- 2007 tỷ lệ bội chi bình quân thực hiện ở mức 4,9% – 5% GDP (Hình 4). Bội chi gia tăng dẫn đến lượng trái phiếu phát hành để cân đối rất lớn. Luật ngân sách nhà nước và Luật Ngân hàng Nhà nước không cho phép in tiền trực tiếp để tài trợ bội chi ngân sách, thế nhưng với cơ chế tiền tệ hiện nay Ngân hàng Nhà nước gián tiếp phát hành một lượng tiền không nhỏ để “tiền tệ hóa” trái phiếu chính phủ. Từ năm 2002 trở lại đây, pháp luật ngân hàng cho phép trái phiếu chính phủ được giao dịch trên thị trường mở mặc dù nó là trái

phiếu dài hạn. Qua nghiệp vụ thị trường mở, Ngân hàng Nhà nước đã tiền tệ hóa trái phiếu chính phủ một khi thị trường này có nhu cầu thanh khoản. Vả lại, sự cân đối bội chi còn phải viện đến một phần vốn vay nước ngoài dưới hình thức ODA. Quy mô vốn ODA tham gia vào bù đắp bội chi chiếm 1/3 tổng số thiếu hụt, tương đương 1,5% – 1,7% so với GDP hàng năm. Nếu cộng thêm phần vay về cho vay lại thì lượng tiền từ bên ngoài chảy vào nền kinh tế nước ta qua kênh ngân sách lên đến 3% GDP. Lượng ngoại tệ đổ vào trong nước đòi hỏi Ngân hàng Nhà nước phải phát hành nhiều tiền đồng hơn để nội tệ hóa vì đồng nội tệ mất giá so với ngoại tệ... Bên cạnh việc phát hành tiền để tiền tệ hóa trái phiếu và nội tệ hóa ngoại tệ, hàng năm Ngân hàng Nhà nước còn phải tạm ứng một lượng tiền không nhỏ để xử lý thiếu hụt tạm thời ngân quỹ kho bạc. Thực tế, các khoản tạm ứng này không được hoàn trả trong năm theo đúng như luật định. Thêm nữa, trái phiếu đặc biệt mà Chính phủ phát hành để tăng vốn cho các ngân hàng thương mại nhà nước cũng tham gia vào kênh chiết khấu khi các ngân hàng này cần vốn thanh khoản...

Hình 3: Bội chi tài khóa giai đoạn 1991 – 2007 (Đơn vị: %GDP)



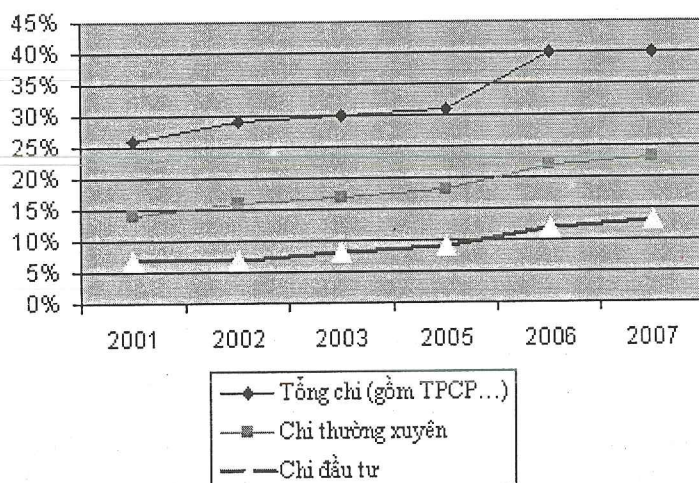
Nguồn: Bộ Tài chính

Kết quả cơ chế tiền tệ trên dẫn đến hậu quả, trong 3 năm từ 2005 đến 2007 lượng tiền trong lưu thông tăng tới 135%, trong khi tăng trưởng GDP của VN chỉ ở mức 27%. Điều này có nghĩa rằng Nhà nước đã phát hành thêm một lượng tiền lớn hơn gấp nhiều lần trị giá của cải mà xã hội làm ra được trong 3 năm trên. Trong khuôn khổ mô hình WFFT cho thấy chính sách tài khóa quyết định đến tăng trưởng tiền tệ và gây ra lạm phát.

hệ số ICOR của VN tăng rất cao (5), cho thấy khả năng hấp thụ vốn đầu tư cho tăng trưởng rất thấp. Nghĩa là, tổng cầu đầu tư càng cao do kích thích tài khóa, cuối cùng chỉ cho thấy giá cả càng cao và chứ không làm gia tăng sản lượng. Bởi vì mức sản lượng trong dài hạn được quyết định không chỉ yếu tố cầu mà còn bởi các yếu tố cung (vốn, lao động và kỹ thuật). Những yếu tố sản xuất này sẽ quyết định “mức tự nhiên” của sản lượng suốt trong chu kỳ kinh tế và chính sách

để giữ sản lượng ở mức tự nhiên bằng chính sách kích cầu, trong dài hạn sẽ dẫn đến lạm phát tăng cao. Từ đó cho thấy, ảnh hưởng dài hạn của chính sách tài khóa có khuynh hướng đối nghịch với ảnh hưởng ngắn hạn. Chính sách tài khóa mở rộng trong ngắn hạn tuy có làm cho sản lượng tăng lên, song trong dài hạn lại làm cho mức sản lượng tự nhiên giảm thấp. Bởi lẽ, lạm phát tăng sẽ làm cho giá cả các nguồn lực tăng cao, kết quả là đường cung trong dài hạn sẽ giảm xuống. Hình 6 minh chứng vấn đề này. Giả sử thị trường cân bằng trong dài hạn ở điểm giữa AD_0 và đường cung dài hạn $LRAS$ (Long-Run Aggregate Supply), ở đó chỉ có tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên. Do nền kinh tế suy thoái nên sản lượng giảm từ Y_0 xuống Y_1 và tỷ lệ thất nghiệp gia tăng. Khi đó, chính sách tài khóa mở rộng sẽ có tác động kéo đường cầu từ AD_1 đến AD_0 . Sự phục hồi kinh tế càng làm cho các nhà chính trị chủ quan về chính sách kích cầu của tài khóa. Chính sách tài khóa mở rộng kéo dài sẽ làm cho đường cầu dịch chuyển quá mức đến AD_2 . Nền kinh tế có dấu hiệu tăng trưởng

Hình 4: Chi tiêu công giai đoạn 2001 – 2007 (Đơn vị: %GDP)



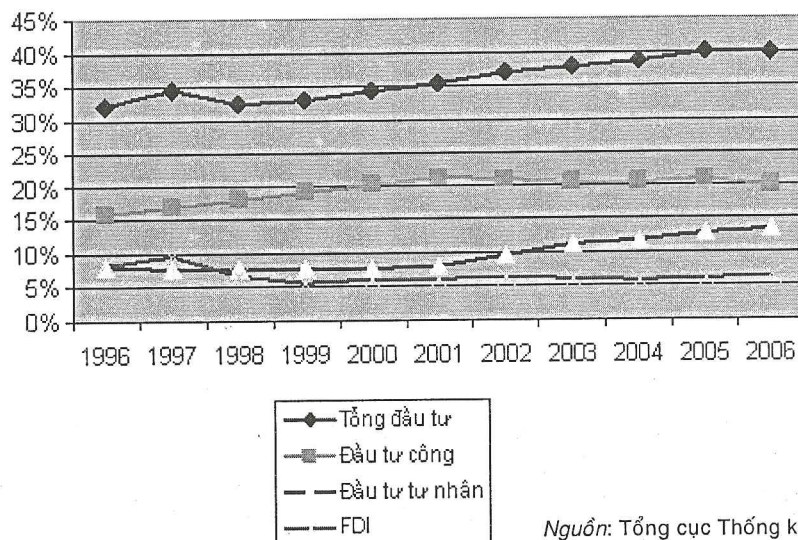
Nguồn: Bộ Tài chính.

Thứ hai, tỷ lệ bội chi bằng khoảng 5% GDP hàng năm, cộng với đó là nguồn vốn qua phát hành trái phiếu đầu tư để thực hiện các chương trình mục tiêu, chương trình đầu tư không được cân đối trong ngân sách hàng năm làm cho chi tiêu công gia tăng nhanh. Từ sau khủng hoảng tài chính – tiền tệ năm 1997, chính sách kích cầu của Chính phủ đã làm cho quy mô đầu tư công luôn chiếm hơn 1/2 tổng chi đầu tư xã hội (xem Hình 5).

Trong khuôn khổ của mô hình SFFT, có sự hoài nghi về khả năng tác động của chính sách tài khóa đến sản lượng thông qua tổng cầu. Giai đoạn 1997 -2007,

kinh tế vĩ mô chỉ có thể gây ra những biến động nhất thời. Nỗ lực

Hình 5: Cơ cấu chi đầu tư giai đoạn 1996 -2007 (%GDP)

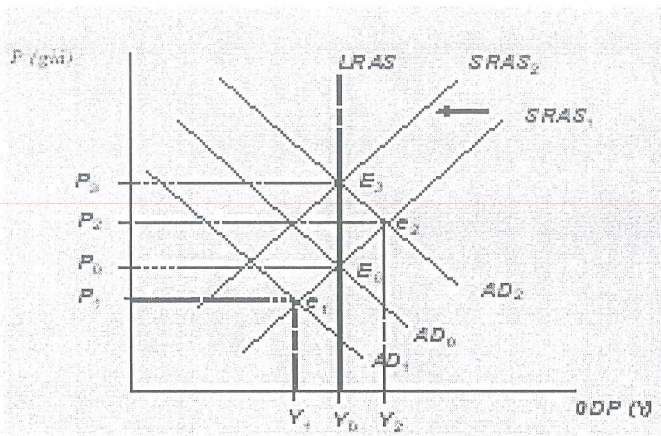


Nguồn: Tổng cục Thống kê

nóng, giá cả trong nền kinh tế gia tăng từ P_1 đến P_2 , kéo theo giá cả các nguồn lực sản xuất tăng cao, làm cho đường cung ngắn hạn $SRAS_1$ (Short – Run Aggregate Supply) dịch chuyển thụ lùi đến $SRAS_2$. Khi đó mức giá cân bằng dài hạn của nền kinh tế tăng đến mức P_3 và sản lượng cân bằng dài hạn ở mức thấp hơn.

tư để kích thích tăng trưởng khó có thể đạt được kết quả như mong đợi, mà trái lại gây ra tăng trưởng tiền tệ và lạm phát, bởi lẽ Chính phủ không kiểm soát được hiệu quả của nguồn vốn đầu tư công. Trong ngắn hạn, quy mô đầu tư công tăng có thể góp phần làm gia tăng sản lượng, nhưng trong dài hạn lại gây ra lạm

Hình 6: Chính sách tài khóa làm tăng giá trong dài hạn



4. Kết luận và khuyến nghị

(i) Theo mô hình FT, chính sách tài khóa có tác động đến tăng trưởng tiền tệ và lạm phát. Hay nói khác đi, ở VN chính sách tài khóa chi phối chính sách tiền tệ. Điều này xảy ra bởi vì Ngân hàng Nhà nước hiện không có tính độc lập cao và mục tiêu rõ ràng. Chính sách tài khóa gây ra lạm phát, thì Ngân hàng Nhà nước rất khó đạt được mục tiêu kiểm soát lạm phát. Đã đến lúc VN cần đẩy mạnh cải cách hệ thống ngân hàng và nâng cao tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước xét trên các khía cạnh: xác lập mục tiêu hoạt động rõ ràng; độc lập trong điều hành chính sách tiền tệ; tính minh bạch và trách nhiệm.

(ii) Sự gia tăng quy mô chi tiêu công bằng cách mở rộng bội chi và phát hành trái phiếu đầu

phát.

Nguyên tắc vàng cho điều hành chính sách tài khóa là thận trọng, kiểm soát quy mô chi tiêu công và bội chi ngân sách, tiến tới cân bằng trong dài hạn. Các biện pháp cắt giảm chi tiêu công, rà soát danh mục đầu tư, thay đổi chính sách quản lý chi tiêu công phù hợp với cơ chế thị trường là những giải pháp cần thiết để ổn định tài khóa và kinh tế vĩ mô trong bối cảnh hiện nay. Tuy nhiên, một trong những trở ngại lớn nhất của việc sử dụng chính sách tài khóa đó là giải quyết vấn đề kinh tế phải đặt trong bối cảnh chính trị và nạn tham nhũng chưa được đẩy lùi. Và đó cũng là lý do tại sao có những thất bại nhất định của Chính phủ trong điều hành chính sách tài khóa ■

Ghi chú

[1] Tổng cục Thống kê đã tính toán và đưa ra 3 kịch bản lạm phát năm 2008. Trường hợp khả quan nhất, trong 6 tháng còn lại của năm, CPI mỗi tháng chỉ tăng trung bình 1% so với tháng trước đó thì CPI chung cả nước tháng 12/2008 so với tháng 12/2007 chỉ tăng khoảng 25,75%. Nếu kém khả quan hơn, CPI sẽ rơi vào kịch bản thứ 2: mỗi tháng chỉ số này tăng 1,2% so với tháng trước đó và CPI tháng 12/2008 so với 12/2007 sẽ tăng khoảng 27,25%. Ở kịch bản thứ ba, nếu mỗi tháng tăng 1,5% thì CPI đến cuối năm có thể tăng khoảng 30%.

[2] Ngày 3/3/2008, Phó Thủ tướng Thường trực Chính phủ Nguyễn Sinh Hùng đã ký công văn số 319/TTg - KTTH truyền đạt ý kiến chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ về việc tăng cường các biện pháp kiểm chế lạm phát năm 2008.

[3] Woodford là nhà kinh tế học người Mỹ; hiện là giáo sư trường Đại học Columbia.

Tài liệu tham khảo:

1. Explaining the Fiscal Theory of the Price Level, Narayana Kocherlakota Christopher Phelan, Associate Consultant Economist, Research Department Research Department, Federal Reserve Bank of Minneapolis Federal Reserve Bank of Minneapolis and Professor Department of Economics, University of Minnesota.
2. Latin American central bank reform: Progress and challenges, Agustin Carsten and Luis I. Jaccome.H, IMF.
3. Central Bank Independence in Transition Economics, Wojciech S Maliszewski, 2000
4. Luật Ngân hàng Nhà nước, 1997, 2003.
5. Công văn số 319/TTg - KTTH truyền đạt ý kiến chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ về việc tăng cường các biện pháp kiểm chế lạm phát năm 2008.
6. Niên giám thống kê qua các năm,
7. WWW.mof.gov.vn (Bộ Tài chính)