

NGƯỠNG LẠM PHÁT VÀ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TẠI VIỆT NAM: PHÂN TÍCH PHI TUYẾN GIAI ĐOẠN 1990 – 2023

Lê Thị Kim Tuyên

Trường Đại học Đồng Nai

Email: kimtuyen10102010@gmail.com

(Ngày nhận bài: 28/3/2025, ngày nhận bài chỉnh sửa: 5/5/2026, ngày duyệt đăng: 29/5/2026)

TÓM TẮT

Nghiên cứu này tập trung phân tích định lượng để tìm ra ngưỡng lạm phát là mức lạm phát tối ưu mà tại đó tăng trưởng kinh tế đạt cao nhất, đồng thời tìm hiểu mô hình thể hiện mối liên hệ giữa một số biến số vĩ mô đối với tăng trưởng kinh tế. Nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy ngưỡng Threshold được đề xuất bởi Hansen (1999), với bộ số liệu theo năm của Việt Nam từ năm 1990 – 2023, cho kết quả ước lượng ngưỡng lạm phát tại Việt Nam là 6,04%. Nếu tỉ lệ lạm phát bằng hoặc thấp hơn ngưỡng 6,04% thì lạm phát và tăng trưởng kinh tế có quan hệ dương. Ngược lại, nếu tỉ lệ lạm phát vượt qua ngưỡng này thì quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế lại chuyển sang quan hệ âm.

Từ khóa: *Hồi quy ngưỡng; lạm phát; ngưỡng lạm phát; tăng trưởng kinh tế*

1. Giới thiệu

Lạm phát và tăng trưởng kinh tế là hai vấn đề được chính phủ ưu tiên hàng đầu trong quản lý kinh tế, chúng có mối quan hệ phức tạp và ảnh hưởng lẫn nhau. Một mức lạm phát vừa phải có thể thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bằng cách khuyến khích đầu tư và tiêu dùng, nhưng lạm phát quá cao lại gây bất ổn, làm suy giảm sức mua và cản trở tăng trưởng. Việc xác định “điểm ngưỡng” – mức lạm phát tối ưu mà tại đó tăng trưởng kinh tế đạt hiệu quả cao nhất – là vấn đề quan trọng để định hướng chính sách kinh tế ổn định và thúc đẩy tăng trưởng bền vững. Thực tiễn tại Việt Nam giai đoạn 1990 – 2023 cho thấy lạm phát biến động mạnh, ảnh hưởng đến nền kinh tế. Trong giai đoạn 1990 – 2023, Việt Nam từng đối mặt với lạm phát cao (hơn 67% vào năm 1991) và sau đó là những giai đoạn ổn định hơn (dưới 10% trong những năm gần đây). Sự biến động này tạo cơ hội để phân tích mối quan hệ phi tuyến giữa lạm phát và tăng trưởng, từ đó rút ra ngưỡng phù hợp với từng giai đoạn phát triển.

Dựa trên các lý thuyết nền tảng như mô hình tăng trưởng của Solow (1956), mô hình ngưỡng của Barro (1995), Sarel (1996), Bruno và Easterly (1998), Khan và Senhadji (2000)... và các nghiên cứu các nghiên cứu tại Việt Nam về mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế như nghiên cứu (Lê Thanh Tùng, 2015; Trần Hoàng Ngân & cộng sự, 2013; Nguyễn Anh Phong, 2017; Hồ Hữu Phương Chi, 2019; Trần Anh Tuấn & Nguyễn Thị Yến Hạnh, 2022)... nghiên cứu này được thực hiện nhằm hướng tới xác định ba mục tiêu chính: (1) xác định ngưỡng lạm phát tối ưu tại Việt Nam trong giai đoạn 1990 – 2023; (2) dựa trên kết quả về ngưỡng lạm phát để đánh giá tác động của lạm phát đến tăng trưởng kinh tế khi lạm phát ở dưới và trên ngưỡng, qua đó khẳng định tính phi tuyến của mối quan hệ này; và (3) phân tích ảnh hưởng của các biến vĩ mô khác (đầu tư toàn xã hội, chi tiêu chính phủ, độ mở thương mại) đến tăng trưởng kinh tế, từ đó đề xuất các hàm ý quản trị chính sách phù hợp.

2. Tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết

2.1. Tổng quan tình hình nghiên cứu liên quan

Khái niệm ngưỡng lạm phát được phát triển bởi Sarel (1996); Khan và Senhadji (2000) cho rằng lạm phát thấp hỗ trợ tăng trưởng, nhưng khi vượt ngưỡng nhất định, nó gây tác động tiêu cực. Ngưỡng này khác nhau giữa các nước phát triển (1-3%) và đang phát triển (11-12%). Nhiều nghiên cứu thực nghiệm cho rằng lạm phát thấp và ổn định (thường dưới 2-3% ở các nước phát triển hoặc 5-10% ở các nước đang phát triển) có thể hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, khi lạm phát vượt qua một ngưỡng nhất định, nó trở thành yếu tố tiêu cực, gây bất ổn giá cả, giảm đầu tư dài hạn, và làm suy yếu tăng trưởng (Khan & Senhadji, 2000).

Michael Sarel đã tiến hành phân tích thực nghiệm dựa trên dữ liệu kinh tế vĩ mô từ 87 quốc gia trong khoảng thời gian từ thập niên 1970 đến đầu thập niên 1990. Ông sử dụng mô hình hồi quy phi tuyến (nonlinear regression) để đánh giá tác động của lạm phát lên tăng trưởng kinh tế, với mục tiêu xác định liệu có tồn tại một ngưỡng (threshold) mà tại đó lạm phát bắt đầu ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng hay không. Dữ liệu bao gồm các chỉ số như tỉ lệ lạm phát hàng năm (dựa trên CPI) và tốc độ tăng trưởng GDP thực tế bình quân đầu người. Nghiên cứu này kết luận rằng lạm phát dưới 8% không ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng, nhưng trên mức này, mỗi 10% lạm phát làm giảm tăng trưởng GDP khoảng 0,5% (Sarel, 1996). Nghiên cứu của Sarel nhấn mạnh tính phi tuyến (nonlinearity) trong mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế. Kết quả này có ý nghĩa quan trọng đối với các nhà hoạch định chính sách, đặc biệt ở các

quốc gia đang phát triển, nơi lạm phát thường dao động ở mức cao. Nó gợi ý rằng duy trì lạm phát dưới 8% có thể là mục tiêu hợp lý để tránh thiệt hại cho tăng trưởng kinh tế dài hạn.

Andrés và Hernando (2004) đã phân tích dữ liệu từ các quốc gia thuộc Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) trong giai đoạn từ thập niên 1960 đến thập niên 1990. Họ sử dụng mô hình kinh tế lượng (econometric models) để kiểm tra tác động dài hạn của lạm phát lên tăng trưởng kinh tế, tập trung vào các yếu tố như mức lạm phát trung bình, độ biến động của lạm phát (inflation volatility), sự khác biệt giữa các nền kinh tế phát triển và đang phát triển. Ngoài ra, họ so sánh kết quả từ các nước OECD với một số quốc gia đang phát triển để làm rõ sự khác biệt về ngưỡng lạm phát. Kết quả của nghiên cứu cho thấy ở các nước OECD, lạm phát cao liên tục làm giảm tăng trưởng dài hạn, trong khi ở các nước đang phát triển, ngưỡng lạm phát thường cao hơn do cơ cấu kinh tế khác biệt. Nghiên cứu của Andrés và Hernando (2004) chỉ ra rằng tác động của lạm phát lên tăng trưởng không đồng nhất giữa các nhóm quốc gia. Ở các nước OECD, nơi các thể chế kinh tế mạnh và ổn định, lạm phát cần được kiểm soát chặt chẽ ở mức thấp (thường dưới 2-3%) để tối ưu hóa tăng trưởng dài hạn. Trong khi đó, các nước đang phát triển có thể “chịu đựng” mức lạm phát cao hơn một chút mà không gây tổn hại nghiêm trọng, nhưng vượt quá ngưỡng này sẽ dẫn đến những hệ quả tương tự như ở các nước phát triển. Kết quả này nhấn mạnh tầm quan trọng của việc điều chỉnh chính sách kinh tế vĩ mô phù hợp với đặc điểm cấu trúc của từng nền kinh tế.

Các nghiên cứu tại Việt Nam về mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng

kinh tế thường dựa trên các lý thuyết kinh tế vĩ mô quốc tế, được điều chỉnh để phù hợp với đặc điểm kinh tế Việt Nam – một nền kinh tế đang phát triển, chuyển đổi từ kế hoạch hóa tập trung sang kinh tế thị trường. Các lý thuyết chính bao gồm đường cong Phillips, lý thuyết tiền tệ (Monetarism), lý thuyết Keynes và khái niệm ngưỡng lạm phát (threshold inflation). Những lý thuyết này được áp dụng để giải thích mối quan hệ hai chiều giữa lạm phát và tăng trưởng, đồng thời xác định ngưỡng lạm phát tối ưu cho tăng trưởng bền vững. Điểm nhấn là việc xác định ngưỡng lạm phát tối ưu (thường 5-7%) và mối quan hệ dài hạn mang tính tiêu cực khi lạm phát vượt ngưỡng. Các nghiên cứu này không chỉ cung cấp cơ sở lý luận mà còn định hướng chính sách kiểm soát lạm phát để hỗ trợ tăng trưởng bền vững trong bối cảnh Việt Nam. Nghiên cứu của Hồ Hữu Phương Chi (2019) đã sử dụng mô hình hồi quy ngưỡng, với bộ dữ liệu của Việt Nam từ năm 1995-2016 để xác định mối liên hệ phi tuyến tính giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế và đồng thời tìm ra ngưỡng lạm phát là mức lạm phát tối ưu mà tại đó tăng trưởng kinh tế đạt cao nhất, nghiên cứu đã tìm được ngưỡng lạm phát tối ưu ở Việt Nam là 3,79%, khoảng lạm phát tối ưu là 3,17% - 3,81%. Đây là tỉ lệ lạm phát tốt nhất mà Việt Nam nên duy trì để đạt được tăng trưởng kinh tế cao nhất. Ngoài ra, một số các yếu tố khác cũng có ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế như GDP bình quân đầu người trong quá khứ, tỉ lệ đầu tư ròng/ GDP, tốc độ gia tăng dân số,... Trong nghiên cứu của Trần Anh Tuấn & Nguyễn Thị Yến Hạnh (2022), kết quả ước lượng chứng minh ngưỡng lạm phát tối ưu là 8% trong giai đoạn 2004-2014 và 3% trong giai đoạn 2015-2019. Ngoài ra, kết quả nghiên cứu

cũng cho thấy những yếu tố tác động đến tăng trưởng kinh tế như: Tổng chi tiêu chính phủ/GDP có mối quan hệ ngược chiều đối với tăng trưởng kinh tế. Hay như trong nghiên cứu như của Trần Anh Tuấn & Nguyễn Thị Yến Hạnh (2022) đã sử dụng khung lý thuyết về đường cong Phillips để giải thích giai đoạn lạm phát cao (2007 – 2008) tại Việt Nam, khi GDP tăng trưởng nhanh (trên 7%) đi kèm với lạm phát hai chữ số (12,6% năm 2007 và 19,9% năm 2008). Nghiên cứu sử dụng mô hình VECM (Vector Error Correction Model) trên dữ liệu 1987 – 2012 để xác định ngưỡng lạm phát tối ưu cho Việt Nam là 5-7%/năm. Dưới mức này, lạm phát có tác động tích cực hoặc trung tính; trên mức này, tăng trưởng bị kìm hãm.

Tóm lại, các bằng chứng nghiên cứu thực nghiệm đều cho thấy sự tồn tại mối quan hệ phi tuyến tính giữa lạm phát-tăng trưởng tại nhiều quốc gia trên thế giới mặc dù trước thập niên 70, lạm phát vẫn được nhìn nhận là một yếu tố có ảnh hưởng tích cực và tuyến tính đối với tốc độ tăng trưởng. Theo đó, mối quan hệ này được biểu hiện qua một điểm ngưỡng lạm phát mà dưới mức này thì lạm phát sẽ có tác động tích cực hoặc không đáng kể và ngược lại sẽ gây ra tác động trái chiều đáng kể khi lạm phát vượt quá ngưỡng này. Theo đó, nghiên cứu sẽ tiếp tục phân tích xoay quanh vấn đề này tại Việt Nam để làm cơ sở cho việc đề xuất chính sách, giúp chính phủ thiết kế chính sách kinh tế phù hợp nhằm duy trì sự ổn định và phát triển bền vững.

2.2. Khoảng trống nghiên cứu

Trong bối cảnh nghiên cứu về mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế, nhiều nghiên cứu trên thế giới đã chỉ ra rằng lạm phát có thể có tác động tích cực đối với tăng trưởng kinh tế khi ở mức

thấp, nhưng khi vượt qua một ngưỡng nhất định, lạm phát có thể kìm hãm tăng trưởng. Tuy nhiên, một vấn đề còn bỏ ngỏ trong nghiên cứu tại Việt Nam là việc xác định điểm ngưỡng lạm phát cụ thể trong giai đoạn 1990 – 2023. Giai đoạn 1990 – 2023 là một khoảng thời gian dài, chứng kiến nhiều biến động kinh tế lớn của Việt Nam như giai đoạn siêu lạm phát đầu những năm 1990, quá trình chuyển đổi kinh tế thị trường, khủng hoảng tài chính châu Á 1997 – 1998, khủng hoảng kinh tế toàn cầu 2008 – 2009, và những biến động gần đây do đại dịch COVID-19. Tuy nhiên, hiện tại vẫn thiếu các nghiên cứu thực nghiệm chuyên sâu sử dụng dữ liệu dài hạn của Việt Nam để ước lượng điểm ngưỡng lạm phát phù hợp với bối cảnh kinh tế – xã hội đặc thù của quốc gia trong giai đoạn này. Các nghiên cứu trước chỉ tập trung vào một số giai đoạn ngắn hạn (chẳng hạn từ sau Đổi mới đến những năm 2010), trong khi chưa có nghiên cứu toàn diện bao quát toàn bộ giai đoạn 1990 – 2023. Bên cạnh đó, một số nghiên cứu tại Việt Nam cho thấy có những ngưỡng lạm phát khác nhau, có những nghiên cứu ngưỡng lạm phát cao hơn cũng có những nghiên cứu ngưỡng lạm phát thấp hơn so với nghiên cứu toàn cầu. Do đó, việc nghiên cứu và xác định ngưỡng lạm phát tối ưu cho Việt Nam trong giai đoạn 1990 – 2023 là cần thiết. Nó không chỉ giúp hiểu rõ hơn về bản chất của mối quan hệ lạm phát - tăng trưởng trong điều kiện cụ thể của nền kinh tế Việt Nam, mà còn cung cấp cơ sở khoa học cho các chính sách kinh tế vĩ mô, đặc biệt là chính sách tiền tệ và kiểm soát lạm phát nhằm thúc đẩy tăng trưởng bền vững.

2.3. Cơ sở lý thuyết

Lạm phát là sự gia tăng liên tục và kéo dài của mức giá chung trong nền

kinh tế, làm suy giảm sức mua của đồng tiền. Lạm phát có thể được đo lường thông qua các chỉ số như chỉ số giá tiêu dùng (CPI) hoặc chỉ số giá sản xuất (PPI). Lạm phát có thể tác động đến nhiều khía cạnh của nền kinh tế, từ sức mua của người tiêu dùng, chi phí sản xuất, đến lãi suất và đầu tư. Khi lạm phát ở mức vừa phải, nó có thể thúc đẩy tiêu dùng và đầu tư, bởi vì người tiêu dùng và doanh nghiệp có xu hướng chi tiêu nhiều hơn để tránh mất giá trị tiền tệ. Tuy nhiên, khi lạm phát vượt quá mức kiểm soát, nó có thể dẫn đến tình trạng giảm sức mua, tăng chi phí sản xuất, và lãi suất cao, từ đó kìm hãm tăng trưởng kinh tế. Điều này đòi hỏi các cơ quan quản lý kinh tế phải có những chính sách vĩ mô hợp lý để duy trì lạm phát ở mức ổn định, tạo điều kiện thuận lợi cho tăng trưởng bền vững (Samuelson & Nordhaus, 2009).

Tăng trưởng kinh tế là sự gia tăng về tổng sản phẩm quốc nội (GDP) hoặc tổng sản phẩm quốc dân (GNP) trong một khoảng thời gian nhất định. Nó phản ánh sự mở rộng của nền kinh tế và sự gia tăng về thu nhập bình quân đầu người. Solow (1956); Lucas (1988); Romer (1990) chỉ ra rằng tăng trưởng kinh tế phụ thuộc vào vốn, con người, công nghệ và chính sách đầu tư. Vốn đầu tư bao gồm đầu tư trong nước và đầu tư nước ngoài (FDI), đóng vai trò quan trọng trong việc mở rộng sản xuất và đổi mới công nghệ. Về yếu tố con người, số lượng và chất lượng lao động (trình độ, kỹ năng, năng suất) ảnh hưởng trực tiếp đến năng suất kinh tế. Ứng dụng khoa học công nghệ giúp nâng cao năng suất và hiệu quả sản xuất. Các chính sách kinh tế vĩ mô: Chính sách tiền tệ, tài khóa, thương mại và đầu tư có ảnh hưởng lớn đến tốc độ tăng trưởng kinh tế.

Mặc dù các mô hình lý thuyết của Solow (1956); Lucas (1988); Romer (1990) nhấn mạnh vai trò trực tiếp của vốn con người (giáo dục, sức khỏe, kỹ năng), lao động và tiến bộ công nghệ đối với tăng trưởng dài hạn, nhưng trong khuôn khổ của nghiên cứu này, các yếu tố trên được kiểm soát một cách gián tiếp. Cụ thể, ảnh hưởng của tích lũy vốn được phản ánh qua biến tổng đầu tư toàn xã hội trên GDP (INV); tác động của mở cửa nền kinh tế và chuyển giao công nghệ được thể hiện qua biến độ mở thương mại (OPENNESS); trong khi vai trò của khu vực công và tác động đến năng suất lao động được kiểm soát qua biến chỉ tiêu chính phủ (GOV).

Ngưỡng lạm phát tối ưu (Threshold inflation rate) là tỉ lệ lạm phát mà tăng trưởng kinh tế đạt cao nhất, tỉ lệ lạm phát thực tế xảy ra nhỏ hơn hoặc lớn hơn tỉ lệ lạm phát tối ưu đều làm cho tăng trưởng kinh tế thấp hơn (Khan & Senhadji, 2000).

Những lý thuyết này tạo nên tảng vững chắc để nghiên cứu tác động của lạm phát đến tăng trưởng kinh tế. Lạm phát cao làm giảm tổng cầu và làm tăng chi phí sản xuất, từ đó triệt tiêu các yếu tố đóng góp vào tăng trưởng kinh tế. Lạm phát quá thấp sẽ gây ra nguy cơ giảm phát, hình thành kì vọng về sự sụt giảm giá, điều này cũng triệt tiêu các động cơ mở rộng sản xuất cũng như tổng cầu. Ở một giới hạn nhất định, lạm phát sẽ kích thích tăng trưởng kinh tế, nhưng nếu lạm phát quá mức sẽ làm triệt tiêu các động lực tăng trưởng. Giới hạn đó chính là ngưỡng lạm phát (Hồ Hữu Phương Chi, 2019).

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng chuỗi dữ liệu thời gian theo năm để ước lượng mức ngưỡng lạm phát đối với tốc độ tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam. Dữ liệu

được sử dụng từ năm 1990 đến năm 2023, được thu thập chủ yếu từ thống kê của Ngân hàng thế giới (World Bank), Tổng Cục Thống kê và Bộ Tài chính.

Theo Keynes và các nghiên cứu đã phân tích, giữa tăng trưởng với lạm phát có mối quan hệ phi tuyến (đường cong). Do đó, tác giả sử dụng hồi quy ngưỡng theo phương pháp của Hansen (1999) để xác định ngưỡng lạm phát tối ưu cho Việt Nam, với dữ liệu được thu thập từ năm 1990 cho đến năm 2023 (sử dụng phương pháp Threshold cho bộ dữ liệu nghiên cứu). Ngưỡng lạm phát xác định được phải thỏa mãn điều kiện có sự chuyển dấu trong quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế khi đi qua ngưỡng.

Trước khi tiến hành hồi quy mô hình tăng trưởng kinh tế theo ngưỡng lạm phát tối ưu bằng phương pháp OLS, nghiên cứu có kiểm tra tính dừng của các chuỗi dữ liệu dựa trên kiểm định Dickey và Fuller mở rộng (ADF) để đảm bảo tính ổn định của dữ liệu. Các mô hình này được vận dụng dựa trên các nghiên cứu thực nghiệm của Khan và Senhadji (2000), Lê Thanh Tùng (2015), Hồ Hữu Phương Chi (2019), Đặng Văn Dân và Nguyễn Anh Khoa (2016)...

3.2. Mô hình nghiên cứu

Dựa trên nền tảng lý thuyết nghiên cứu bởi Fischer (1993), Khan và Senhadji (2000); Sarel (1996) với mô hình gốc như sau:

$$GrGDP_t = \beta_0 + \beta_1 INF_t + \beta_2 (INF_t - INF^*) * D_t + \varepsilon_t$$

Trong đó:

$GrGDP_t$: tăng trưởng GDP thực tế

INF_t : tỉ lệ lạm phát

INF^* : ngưỡng lạm phát cân ước lượng

D_t : biến giả ($D_t = 1$ nếu $INF_t > INF^*$; $D_t = 0$ nếu ngược lại)

ε_t : sai số ngẫu nhiên

Theo Khan và Senhadji (2000), INF^* chính là ngưỡng lạm phát cần xác định. Quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế được mô tả như sau: (i) Tỷ lệ lạm phát thấp hơn hoặc bằng ngưỡng INF^* : β_1 ; (ii) tỷ lệ lạm phát cao hơn ngưỡng INF^* : $(\beta_1 + \beta_2)$; lạm phát cao nghĩa là các hệ số hồi quy ước lượng được đều có ý nghĩa thống kê và sau đó tổng $(\beta_1 + \beta_2)$ được hiểu là tác động của lạm phát đến tăng trưởng. Qua điểm INF^* (điểm ngưỡng lạm phát), quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế có sự đổi dấu, nghĩa là $\beta_1 > 0$ nhưng $(\beta_1 + \beta_2) < 0$.

Đối với mô hình này, tác giả chỉ mới tập trung vào mối quan hệ phi tuyến giữa lạm phát và tăng trưởng chưa hoặc rất hạn chế đưa thêm các biến vĩ mô khác như chỉ tiêu chính phủ, đầu tư, độ mở thương mại. Do đó, để mở rộng nghiên cứu, dựa trên mô hình gốc trên, tại Việt Nam, một số nghiên cứu như của Đặng Văn Dân và Nguyễn Anh Khoa (2016), Hồ Hữu Phương Chi (2019), Lê Thanh Tùng (2015) đã xây dựng mô hình xác định ngưỡng lạm phát đối với tăng trưởng tại Việt Nam như sau:

$$GrGDP_t = \beta_0 + \beta_1 INF_t + \beta_2 Z_t (INF_t - INF^*) + \beta_3 GOV + \beta_4 D(INV) + \beta_5 LOG(OPENNESS) + \varepsilon_t$$

Trong đó:

$GrGDP_t$: tăng trưởng GDP thực tế

INF_t : tỉ lệ lạm phát

INF^* : ngưỡng lạm phát cần ước lượng

GOV là Tổng chi tiêu Chính phủ trên GDP

D_t : biến giả ($D_t = 1$ nếu $INF_t > INF^*$; $D_t = 0$ nếu ngược lại)

$D(INV)$ là tổng đầu tư toàn xã hội trên GDP được lấy sai phân bậc 1

$LOG(OPENNESS)$ là Log độ mở thương mại được tính bằng logarit của tổng giá trị xuất nhập khẩu so GDP

Z_t : biến giả ($Z_t = 1$ nếu $INF_t > INF^*$; $Z_t = 0$ nếu ngược lại)

ε_t : sai số ngẫu nhiên

Mô hình gốc có tính lý thuyết cao, đơn giản, nhấn mạnh tính phi tuyến giữa lạm phát và tăng trưởng, còn mô hình sửa đổi của các tác giả trong nước kế thừa khung lý thuyết đó, nhưng mở rộng bằng cách: bổ sung các biến vĩ mô quan trọng trong bối cảnh Việt Nam; xử lý kỹ thuật hơn (sai phân, logarit, kiểm định tính dừng); phù hợp hơn với dữ liệu chuỗi thời gian ngắn và có nhiều biến động.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Kiểm định tính dừng của chuỗi dữ

liệu: Trước khi thực hiện ước lượng ngưỡng lạm phát thì kiểm định ADF sẽ được thực hiện nhằm xem xét tính dừng chuỗi dữ liệu. ADF Test (Kiểm định Dickey-Fuller mở rộng) là một kiểm định thống kê dùng để kiểm tra xem một chuỗi thời gian có tính dừng (stationary) hay không. Một chuỗi thời gian được gọi là dừng nếu các đặc tính thống kê của nó (như kì vọng, phương sai, tự tương quan) không thay đổi theo thời gian. Tính dừng là điều kiện quan trọng trong nhiều mô hình kinh tế lượng, bao gồm Threshold Regression, để đảm bảo kết quả ước lượng không bị sai lệch (spurious regression). Đối với dữ liệu chuỗi thời gian, kiểm định tính dừng là bước quan trọng trước khi xây dựng mô hình, vì nếu chuỗi không dừng, mô hình có thể đưa ra kết quả sai lệch khi thực hiện hồi quy OLS trên các chuỗi này, việc thực hiện hồi quy có thể sẽ mang lại hệ số R^2 cao nhưng kết quả không có ý nghĩa thống kê. Cho nên, việc kiểm tra tính dừng của chuỗi dữ liệu là bắt buộc phải thực hiện trước khi tiến hành hồi quy ngưỡng (Threshold Regression).

Bảng 1: Kiểm định tính dừng của chuỗi dữ liệu

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	54,6011	0,0000
ADF - Choi Z-stat	-5,71665	0,0000
Intermediate ADF test results UNTITLED		
Series	t-Statistic	Prob.
GRGDP	-3,518790	0,0137
INF	-4,765925	0,0005
GOV	-4,209412	0,0026
D(INV)	-4,591552	0,0009
LOG(OPENNESS)	-2,706608	0,0836

(Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Eview 11)

Từ bảng 1, kết quả kiểm định tính dừng các chuỗi dữ liệu tại Việt Nam từ năm 1990 đến năm 2023 cho thấy tất cả các chuỗi dữ liệu đều là chuỗi dừng với mức ý nghĩa 5%, riêng đối với dữ liệu của biến LOG(OPENNESS) thì chuỗi dừng với mức ý nghĩa 10% qua kiểm định ADF. Điều này cho thấy chuỗi dữ liệu là ổn định, đảm bảo được tính chính xác của kết quả hồi quy ở bước tiếp theo.

Xác định ngưỡng lạm phát tối ưu: Threshold Regression (Hồi quy ngưỡng) là một phương pháp hồi quy phi tuyến, trong đó mối quan hệ giữa biến phụ thuộc và các biến độc lập thay đổi tùy thuộc vào giá trị của một biến ngưỡng. Biến ngưỡng này chia dữ liệu thành các chế độ, theo đó tác động của biến độc lập lên biến phụ thuộc thay đổi khi vượt qua

một ngưỡng nhất định. Phương pháp này phổ biến trong kinh tế, tài chính và các lĩnh vực khác để phân tích các điểm chuyển đổi (structural breaks) hoặc ngưỡng quan trọng.

Sau khi đã kiểm tra tính dừng của dữ liệu, để ước lượng ngưỡng lạm phát, nghiên cứu sử dụng phương pháp Threshold Regression với biến ngưỡng được chọn là biến lạm phát (INF) để tìm ra ngưỡng lạm phát cho bộ dữ liệu từ năm 1990 đến năm 2023. Nghiên cứu sử dụng công cụ Eview để tiến hành Threshold Regression trong phân tích chuỗi thời gian thông qua các công cụ tích hợp sẵn Equation Estimation, với biến phụ thuộc là GRGDP và biến ngưỡng được chọn là INF, kết quả được trình bày ở bảng 2.

Bảng 2: Xác định ngưỡng lạm phát tối ưu bằng Threshold Regression

Method: Discrete Threshold Regression				
Dependent Variable: GRGDP				
Threshold variable: INF				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<i>INF < 6,04 -- 18 obs</i>				
INF	1,996911	0 212901	9,379517	0,0000
<i>6,04 ≤ INF -- 16 obs</i>				
INF	0,652968	0,073029	8,941206	,0000
RSS =229,3474				

(Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Eview 11)

Bảng 2 cho thấy kết quả ước lượng ngưỡng lạm phát Việt Nam giai đoạn

1990 – 2023 được thực hiện bởi phương pháp Thresold xác định được là 6,04%.

Với kết quả này cho thấy, khi tỉ lệ lạm phát (INF) dưới 6,04%, GRGDP tăng mạnh với hệ số 1,996911 (mỗi quan hệ dương mạnh). Khi INF vượt 6,04%, GRGDP vẫn tăng nhưng với tốc độ chậm hơn (hệ số 0,652968). Tuy nhiên, bảng kết quả Threshold Regression này giúp xác định điểm mà tại đó mối quan hệ giữa GRGDP và INF thay đổi cấu trúc (structural break), nhưng chưa thể xác định chính xác về mối quan hệ này, cho nên cần phải thực hiện thêm hồi quy OLS mô hình tăng trưởng có kết hợp biến giả và các biến độc lập khác.

Với ngưỡng lạm phát là 6,04% có thể được xem là mức trung bình phản ánh sự cân bằng với các biến động kinh tế của Việt Nam giai đoạn 1990 – 2023. So với một số nghiên cứu quốc tế, ngưỡng lạm phát 6,04% trong giai đoạn 1990 – 2023 của Việt Nam thấp hơn so với các nghiên cứu của Khan và Senhadji (2000) với ngưỡng lạm phát nằm trong khoảng 7%-11% hay trong nghiên cứu của Sarel (1996) với ngưỡng lạm phát là 8%. Ngưỡng của Việt Nam thấp hơn phản ánh khả năng nền kinh tế Việt Nam có thể bị ảnh hưởng tiêu cực bởi lạm phát ở mức thấp hơn so với nhiều nền kinh tế đang phát triển khác. Sự khác biệt này có thể xuất phát từ đặc điểm kinh tế Việt Nam, bao gồm sự phụ thuộc vào thương

mại quốc tế và chính sách ổn định vĩ mô chặt chẽ.

Tuy nhiên, khi so sánh với các nghiên cứu trong nước, con số này lại khá gần và phù hợp với đa số các nghiên cứu. Các nghiên cứu trong nước đã đưa ra các kết quả khác nhau về ngưỡng lạm phát tối ưu cho Việt Nam trong giai đoạn 1990 – 2023. Cụ thể, nghiên cứu của Nguyễn Anh Phong (2017) sử dụng kỹ thuật Bootstrap¹ với dữ liệu từ năm 1992 đến 2016, xác định ngưỡng lạm phát tối ưu là 3,22%/năm. Tương tự, nghiên cứu của Hồ Hữu Phương Chi (2019) áp dụng mô hình hồi quy ngưỡng trên dữ liệu quý từ năm 1995 đến 2016, tìm ra ngưỡng lạm phát là 3,79%. Còn trong nghiên cứu của Đặng Văn Dân và Nguyễn Anh Khoa (2016) với bộ dữ liệu chuỗi thời gian theo quý giai đoạn 2004- 2014 thì ngưỡng lạm phát tối ưu là 7%, và ngưỡng này là 5-6% trong nghiên cứu của Trần Hoàng Ngân và cộng sự (2013). Trong khi đó, nghiên cứu của Nguyễn Văn Ngãi và Lê Thị Diệp Hương (2012) lại xác định ngưỡng lạm phát tối ưu cao hơn, ở mức 9,2%.

Kết quả hồi quy mô hình tăng trưởng kinh tế với ngưỡng lạm phát tối ưu là 6,04% bằng phương pháp OLS được trình bày ở bảng 3.

Bảng 3: Kết quả hồi quy theo phương pháp OLS

Biến phụ thuộc: GRGDP

Số quan sát: 33 quan sát

Các biến độc lập	Hệ số hồi quy	Sai số chuẩn	t-Statistic	Prob.
INF	0,187457	0,091912	2,039521	0,0513
Z(INF-INF*)	-0,226626	0,101148	-2,240549	0,0335
D(INV)	0,461739	0,135515	3,407286	0,0021

¹ Bootstrap là một phương pháp thống kê tái lấy mẫu (resampling) để ước lượng phân phối của các thống kê (như giá trị ngưỡng) bằng cách lặp lại nhiều lần việc lấy mẫu ngẫu nhiên từ dữ liệu gốc.

Trong Threshold Regression, Bootstrap giúp kiểm định xem ngưỡng có ý nghĩa thống kê không, đặc biệt khi phân phối sai số không chuẩn.

GOV	-0,346135	0,114244	-3,029794	0,0053
LOG(OPENNESS)	-0,836524	0,472537	-1,770282	0,0880
C	16,43604	2,809212	5,850766	0,0000
R ²	0,682736	Mean dependent var		6,663258
R ² hiệu chỉnh	0,623984	S.D. dependent var		1,563031
S.E. of regression	0,958453	F-statistic		11,62054
RSS	24,80308	Prob(F-statistic)		0,000005

(Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Eview 11)

Từ bảng kết quả hồi quy, mô hình hồi quy có dạng:

$$\begin{aligned} \text{GRGDP} = & 16,43604 + \\ & 0,187457 \cdot \text{INF} - 0,2266268 \cdot \text{Z}(\text{INF} - \\ & 6,04) + 0,461739 \cdot \text{D}(\text{INV}) \\ & - 0,346135 \cdot \text{GOV} - \\ & 0,8365248 \cdot \text{LOG}(\text{OPENNESS}) + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Kết quả phương trình hồi quy cho thấy với ngưỡng lạm phát ở Việt Nam là 6,04%, khi lạm phát không vượt quá ngưỡng này, lạm phát sẽ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, cứ 1% lạm phát tăng lên thì trung bình tốc độ tăng trưởng sẽ tăng lên 0,18% và ngược lại, khi lạm phát vượt quá ngưỡng 6,04%, lạm phát sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế, lạm phát càng tăng thì tốc độ tăng trưởng sẽ càng giảm. Cụ thể, khi lạm phát vượt ngưỡng 6,04% nếu lạm phát tăng lên 1% thì tốc độ tăng trưởng có thể giảm trung bình khoảng -0,03917% (0,18746% - 0,22663%). Bên cạnh đó, các chỉ tiêu như chỉ tiêu của chính phủ (GOV) và độ mở thương mại (Log(TOT)) cũng có quan hệ ngược chiều với tốc độ tăng trưởng GDP thực với mức ý nghĩa thống kê lần lượt là 5%, 10%, còn chỉ tiêu đầu tư toàn xã hội (INV) lại có quan hệ cùng

chiều với tốc độ tăng trưởng GDP thực với mức ý nghĩa 5%.

Với hệ số R² hiệu chỉnh là 0,623984, có thể thấy rằng mô hình tương đối là phù hợp, các biến độc lập có thể giải thích trên 60% sự thay đổi trung bình của biến phụ thuộc GRGDP. Kiểm định F, thông qua hệ số Prob(F-statistic) là 0,000005 cho thấy mô hình phù hợp với mẫu khảo sát với độ tin cậy 95%.

Kết quả kiểm định tự tương quan:

Để phát hiện hiện tượng tự tương quan trong phần dư của mô hình hồi quy, nghiên cứu sử dụng kiểm định Breusch-Godfrey (BG) cho tự tương quan. Được phát triển bởi Breusch (1978) và Godfrey (1978), nguyên lý của kiểm định BG dựa trên việc hồi quy phần dư từ mô hình gốc lên tất cả các biến độc lập và các phần dư trễ. Thống kê kiểm định LM = (n-p) × R² tuân theo phân phối Chi-bình phương với bậc tự do bằng số bậc tự tương quan được kiểm định (p). Giả thuyết H₀ cho rằng không có tự tương quan đến bậc p. Nếu p-value > 0,05: ta chấp nhận giả thiết H₀ và kết luận mô hình không có hiện tượng tự tương quan.

Bảng 4: Kết quả kiểm định hiện tượng tự tương quan

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2,607435	Prob. F(2,25)	0,0936
Obs*R-squared	5,695564	Prob. Chi-Square(2)	0,0580

(Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Eview 11)

Từ bảng kết quả trên, ta thấy cả ba thống kê kiểm định (F-statistic, Obs*R-squared, Scaled explained SS) đều có p-value lớn hơn 0,05. Do đó, không đủ bằng chứng thống kê để bác bỏ giả thuyết H_0 , mô hình trên không có hiện tượng tự tương quan với mức ý nghĩa 5%, hay nói cách khác kết quả hồi quy OLS đáng tin cậy.

Kết quả kiểm định phương sai thay đổi: Để kiểm định hiện tượng phương sai thay đổi (heteroskedasticity) trong mô hình hồi quy, nghiên cứu sử dụng kiểm định White (1980). Đây là một kiểm định tổng quát, không yêu cầu giả định cụ thể về dạng hàm của phương sai thay đổi, và

có khả năng phát hiện nhiều dạng vi phạm khác nhau của giả định phương sai không đổi (White, 1980). Nguyên lý của kiểm định White dựa trên việc hồi quy bình phương phần dư từ mô hình gốc lên tất cả các biến độc lập, bình phương của chúng và các tích chéo. Thống kê kiểm định được tính theo công thức $LM = n \times R^2$, tuân theo phân phối Chi-bình phương với bậc tự do bằng số biến trong hồi quy phụ (không kể hằng số). Giả thuyết H_0 cho rằng phương sai của sai số là không đổi (homoskedasticity). Nếu p-value > 0,05: ta chấp nhận giả thiết H_0 và kết luận mô hình không bị phương sai thay đổi.

Bảng 5: Kết quả kiểm định hiện tượng phương sai thay đổi

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1,279910	Prob. F(19,13)	0,3296
Obs*R-squared	21,50430	Prob. Chi-Square(19)	0,3096
Scaled explained SS	24,31270	Prob. Chi-Square(19)	0,1844

(Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Eview 11)

Từ bảng kết quả trên, ta thấy cả ba thống kê kiểm định (F-statistic, Obs*R-squared, scaled explained SS) đều có p-value lần lượt là 0,329; 0,309 và 0,184, tất cả các p-value này đều lớn hơn 0,05. Do đó, không đủ bằng chứng thống kê để bác bỏ giả thuyết H_0 , mô hình trên không có hiện tượng phương sai thay đổi với mức ý nghĩa 5%, hay nói cách khác kết quả hồi quy OLS đáng tin cậy.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

5.1. Kết luận

Bài viết sử dụng dữ liệu bảng với 34 quan sát trong giai đoạn 1990 – 2023 tại Việt Nam với mục tiêu nghiên cứu là xác định điểm ngưỡng mà tại đó quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế của Việt Nam 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 xác định tồn tại điểm ngưỡng là $k = 6,04\%$ mà tại đó quan hệ lạm phát và tăng trưởng của Việt Nam trong giai đoạn 1990 – 2023 có sự đổi dấu từ dương sang âm.

Với ngưỡng lạm phát 6,04% trong bài nghiên cứu này nằm trong khoảng giữa các kết quả nghiên cứu trước đó, phản ánh sự dao động của ngưỡng lạm phát tối ưu theo từng giai đoạn và phương pháp ước lượng. Sự khác biệt này có thể đến từ:

Phương pháp nghiên cứu: Các nghiên cứu sử dụng các mô hình kinh tế lượng khác nhau như hồi quy ngưỡng (Threshold Regression), mô hình Bootstrap, mô hình VAR... dẫn đến kết quả khác nhau.

Giai đoạn nghiên cứu: Kinh tế Việt Nam đã trải qua nhiều biến động từ 1990 đến 2023, đặc biệt là các cuộc khủng hoảng tài chính, điều chỉnh chính sách tiền tệ, và hội nhập kinh tế quốc tế. Mỗi nghiên cứu sử dụng một giai đoạn dữ liệu khác nhau có thể ảnh hưởng đến kết quả.

Cấu trúc kinh tế và chính sách điều hành: Các yếu tố như chính sách tiền tệ, tài khóa và mức độ mở cửa của nền kinh tế có thể làm thay đổi mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế theo thời gian.

Do đó, khi áp dụng ngưỡng lạm phát vào thực tế, cần có sự linh hoạt trong chính sách điều hành để đảm bảo vừa kiểm soát lạm phát, vừa duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế bền vững.

5.2. Hàm ý chính sách

Từ kết quả nghiên cứu, ta xác định được mối quan hệ của một số biến số kinh tế có tác động tích cực và tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế ngoài yếu tố lạm phát như: Đầu tư toàn xã hội, chi tiêu chính phủ, độ mở thương mại... Kết quả nghiên cứu này có thể trở thành thông tin tham khảo cho các nhà quản lý trong các lĩnh vực kinh tế của Việt Nam trong việc kiểm soát và điều hành các hoạt động, các chính sách kinh tế.

Thứ nhất, mức lạm phát vừa phải (dưới hoặc xấp xỉ ngưỡng 6,04%) có thể thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bằng cách kích thích tiêu dùng và đầu tư. Khi lạm phát vượt quá ngưỡng này, tác động tiêu cực có thể xuất hiện như giảm sức mua, tăng chi phí sản xuất và gây bất ổn kinh tế. Cho nên, Nhà nước cần xây dựng các chính sách tiền tệ, tài khóa, ngoại thương đảm bảo lạm phát duy trì ở mức phù hợp, không quá thấp để tránh thiếu phát, cũng không quá cao để hạn chế tác động tiêu cực, bình ổn giá các mặt hàng thiết yếu, giảm chi phí logistics, nâng cao năng suất

lao động và phát triển chuỗi cung ứng nội địa để giảm phụ thuộc vào nhập khẩu.

Thứ hai, sự tác động tích cực (tác động cùng chiều) của đầu tư toàn xã hội lên tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam cho thấy đầu tư đóng vai trò quan trọng trong thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Do đó, Nhà nước cần tiếp tục khuyến khích đầu tư, đặc biệt là đầu tư vào hạ tầng, công nghệ và sản xuất, nhằm nâng cao hiệu quả kinh tế trong dài hạn.

Thứ ba, yếu tố chi tiêu của Chính phủ tác động ngược chiều đến tăng trưởng kinh tế cho thấy có thể tồn tại vấn đề chi tiêu công chưa hiệu quả, đầu tư dàn trải, thất thoát và lãng phí. Cho nên Nhà nước cần tái cơ cấu chi tiêu công, ưu tiên đầu tư vào các lĩnh vực thiết yếu như giáo dục, y tế và hạ tầng thay vì các dự án không hiệu quả. Bên cạnh đó, cần nâng cao tính minh bạch và hiệu quả trong quản lý ngân sách nhà nước, áp dụng các cơ chế giám sát chặt chẽ để đảm bảo nguồn vốn được phân bổ hợp lý và mang lại giá trị gia tăng cao nhất cho nền kinh tế. Việc đẩy mạnh ứng dụng công nghệ số trong quản lý tài chính công, cải cách thủ tục hành chính và nâng cao trách nhiệm giải trình của các cơ quan quản lý cũng là những giải pháp quan trọng giúp hạn chế thất thoát và lãng phí ngân sách.

Thứ tư, từ kết quả nghiên cứu có thể thấy biến độ mở thương mại ($\text{Log}(\text{TOT})$) có hệ số hồi quy mang dấu âm ($\beta_5 = -0,836524$), cho thấy rằng trong giai đoạn 1990 – 2023, khi độ mở thương mại tăng 1%, tốc độ tăng trưởng GDP thực trung bình giảm khoảng 0,84%, với điều kiện các yếu tố khác không đổi. Điều này có thể được lý giải bởi đặc điểm cấu trúc của nền kinh tế Việt Nam trong giai đoạn 1990 – 2023: Việt Nam có tình

trạng nhập siêu kéo dài, phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu hoặc thiếu năng lực cạnh tranh, mô hình tăng trưởng phụ thuộc nhiều vào gia công, lắp ráp với giá trị gia tăng nội địa thấp; tình trạng nhập siêu kéo dài và sự phụ thuộc vào nguyên liệu, linh kiện nhập khẩu; cùng với khả năng cạnh tranh hạn chế của khu vực doanh nghiệp nội địa. Do đó, việc gia tăng độ mở thương mại trong bối cảnh chưa cải thiện được năng lực công nghệ và giá trị gia tăng có thể tạo ra áp lực tiêu cực lên tăng trưởng kinh tế trong ngắn đến trung hạn. Kết quả này hàm ý rằng, thay vì chỉ tập trung mở rộng quy mô thương mại, Việt Nam cần ưu tiên nâng cao chất lượng xuất khẩu, phát triển công nghiệp hỗ trợ và tăng tỉ lệ nội địa hóa. Vì vậy, Chính phủ cần có chính sách phát triển công nghiệp nội địa, nâng cao giá trị xuất khẩu và giảm phụ thuộc vào nhập khẩu, đặc biệt trong các ngành công nghiệp quan trọng. Đồng thời Chính phủ cần tập trung xây dựng các chính sách để hỗ trợ doanh nghiệp xuất khẩu nâng cao giá trị gia tăng (tránh phụ thuộc vào nguyên liệu thô), ưu tiên các dự án FDI có chuyển giao công nghệ, liên kết với doanh nghiệp địa phương, phát triển thương hiệu quốc gia (ví dụ: gạo ST25 đoạt giải gạo ngon nhất thế giới)...

Tóm lại, duy trì lạm phát quanh ngưỡng 6,04%, tái cấu trúc chi tiêu công, khuyến khích đầu tư hiệu quả và nâng cao năng lực cạnh tranh thương mại là bốn trụ cột chính sách cần được thực hiện đồng bộ. Những hàm ý quản trị này tuy được rút ra từ bối cảnh của Việt Nam giai đoạn 1990 – 2023 nhưng có thể là tài liệu tham khảo có giá trị cho các quốc gia đang phát triển tương tự trong hành trình tìm kiếm sự dung hòa giữa ổn định giá cả và tăng trưởng bền vững.

6. Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo

Mặc dù bài viết đã cung cấp những phát hiện quan trọng về mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam nhưng vẫn tồn tại một số hạn chế. Về dữ liệu và phương pháp nghiên cứu, nghiên cứu dựa trên dữ liệu chuỗi thời gian từ năm 1990 đến năm 2023 nhưng trong giai đoạn này có chứa một số yếu tố bất ổn kinh tế (ví dụ: khủng hoảng tài chính 2008, đại dịch COVID-19) có thể ảnh hưởng đến kết quả. Mặc dù phần cơ sở lý thuyết có đề cập đến các mô hình tăng trưởng tân cổ điển (Solow) và tăng trưởng nội sinh (Lucas, Romer) nhấn mạnh vai trò của vốn con người, lao động và tiến bộ công nghệ, nhưng trong mô hình định lượng hiện tại, các biến số đại diện trực tiếp cho các yếu tố này (ví dụ: tỉ lệ lao động qua đào tạo, chi tiêu cho giáo dục/GDP, tỉ lệ nhập học, năng suất các nhân tố tổng hợp TFP, chi R&D/GDP...) không được đưa vào do giới hạn về dữ liệu chuỗi thời gian nhất quán trong giai đoạn 1990 – 2023. Thay vào đó, ảnh hưởng của chúng chỉ được kiểm soát một phần qua các biến đầu tư (INV), độ mở thương mại (OPENNESS) và chi tiêu chính phủ (GOV). Điều này có thể dẫn đến hiện tượng bỏ sót biến ở một mức độ nhất định, làm cho hệ số ước lượng của lạm phát có thể bị ảnh hưởng bởi các yếu tố năng suất và vốn con người không được quan sát thấy.

Để khắc phục các hạn chế trên và làm sâu sắc thêm kết quả nghiên cứu, các nghiên cứu trong tương lai có thể bổ sung các biến đại diện cho vốn con người (tỉ lệ đi học trung học/phổ thông, chi tiêu giáo dục trên đầu người), tăng trưởng lao động, và tiến bộ công nghệ (TFP, số bằng sáng chế, chi R&D) để kiểm soát đầy đủ hơn các kênh tăng trưởng dài hạn.

Ngoài ra, phương pháp nghiên cứu còn nhiều thiếu sót, nên ảnh hưởng đến độ chính xác của việc ước lượng điểm ngưỡng. Về các yếu tố cấu trúc kinh tế, nghiên cứu chủ yếu tập trung vào mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng mà chưa xem xét sâu các yếu tố cấu trúc như chính sách tiền tệ, tài khóa, năng suất lao động, hoặc trình độ phát triển của thị trường tài chính. Để khắc phục các hạn

chế trên và làm sâu sắc thêm kết quả nghiên cứu, các hướng nghiên cứu tiếp theo, với bộ dữ liệu được mở rộng hơn, áp dụng các mô hình phi tuyến tiên tiến hơn để xác định và dự báo điểm ngưỡng chính xác hơn, tích hợp thêm các yếu tố chính sách tiền tệ và tài khóa đến điểm ngưỡng lạm phát nhằm đưa ra khuyến nghị thực tiễn cho các nhà hoạch định chính sách.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Andrés, J., Hernando, I., & López-Salido, J. (2004). The role of the financial system in the growth–inflation link: The OECD experience. *European Journal of Political Economy*, 20(4), 941-961. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2003.10.007>.
- Barro, R. J. (1995). Inflation and Economic Growth. *NBER Working Papers*, No. 5326.
- Bruno, & Easterly. (1998). Inflation crises and long-run growth. *Journal of monetary economics*, 41(1), 3-26.
- Breusch, T. S. (1978). Testing for autocorrelation in dynamic linear models. *Australian Economic Papers*, 17(31), 334-355.
- Đặng Văn Dân & Nguyễn Anh Khoa. (2016). Ước lượng mức ngưỡng lạm phát đối với tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam. *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*, (167), 26-33.
- Godfrey, L. G. (1978). Testing against general autoregressive and moving average error models when the regressors include lagged dependent variables. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 46(6), 1293-1301.
- Fischer, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 485-512.
- Hansen, B. E. (1999). Threshold effects in non-dynamic panels: Estimation, testing, and inference. *Journal of Econometrics*, 93(2), 345-368.
- Hồ Hữu Phương Chi. (2019). Mối liên hệ phi tuyến tính giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam. *Tạp chí Khoa học Trường Đại học Cần Thơ*, 55(6D), 82-88.
- Khan, M. S., & Senhadji, A. S. (2000). Threshold Effects in the Relationship Between Inflation and Growth. *International Monetary Fund*, E31; 040, 110. <https://doi.org/10.2307/4621658>.
- Lê Thanh Tùng. (2015). Xác định điểm ngưỡng trong quan hệ lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia ASEAN. *Tạp chí Khoa học ĐHQG Hà Nội: Kinh tế và Kinh doanh*, 31(3), 42-51.
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-3932\(88\)90168-7](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-3932(88)90168-7).
- Nguyễn Anh Phong. (2017). Tăng trưởng kinh tế và ngưỡng lạm phát tối ưu. *Tạp chí Tài chính*, (4), 79-80.

- Nguyễn Văn Ngãi & Lê Thị Diệp Hương. (2012). Tỷ lệ lạm phát tối ưu đối với nền kinh tế Việt Nam. *Tạp chí Khoa học Đại học Mở Thành Phố Hồ Chí Minh - Kinh Tế Và Quản trị Kinh doanh*, 7(3), 61-69.
- Romer. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5), Part 2: The Problem of Development: A Conference of the Institute for the Study of Free Enterprise Systems, S71-S102.
- Sarel, M. (1996). Nonlinear effects of inflation on economic growth. *Staff Papers*, 43(1), 199-215. <https://doi.org/10.2307/3867357>.
- Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly journal of economics*, 70(1), 65-94. <https://doi.org/10.2307/1884513>.
- Trần Anh Tuấn & Nguyễn Thị Yến Hạnh. (2022). Ngưỡng lạm phát tối ưu đối với nền kinh tế Việt Nam. *Kinh tế và Dự báo*, 9(799), 3-6.
- Trần Hoàng Ngân, Vũ Thị Lệ Giang, & Hoàng Hải. (2013). Mối quan hệ giữa lạm phát và tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam thời gian qua. *Tạp chí Phát triển kinh tế*, (276), 2-10.
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 48(4), 817-838.
- World Bank. (n.d.). World Bank Open Data. Truy cập từ: <https://data.worldbank.org>.

**INFLATION THRESHOLD AND ECONOMIC GROWTH IN VIETNAM:
A NONLINEAR ANALYSIS FOR THE PERIOD 1990 – 2023**

Le Thi Kim Tuyen

Dong Nai University

Email: kimtuyen10102010@gmail.com

(Received: 28/3/2025, Revised: 5/5/2026, Accepted for publication: 29/5/2026)

ABSTRACT

This study focuses on quantitative analysis to determine the inflation threshold, the optimal inflation rate at which economic growth reaches its peak, while also examining the model that illustrates the relationship between certain macroeconomic variables and economic growth. The study employs the Threshold Regression model proposed by Hansen (1999), using annual data from Vietnam for the period 1990 – 2023. The estimated inflation threshold for Vietnam is found to be 6.04%. If the inflation rate is equal to or below this threshold, inflation and economic growth exhibit a positive relationship. Conversely, if the inflation rate exceeds this threshold, the relationship between inflation and economic growth becomes negative.

Keywords: Economic growth; inflation, inflation threshold, threshold regression