

GIẢI PHÁP NÂNG CAO KHẢ NĂNG THỰC HIỆN LẠM PHÁT MỤC TIÊU CỦA VIỆT NAM

TS. Hạ Thị Thiều Dao

Tạp chí Công nghệ Ngân hàng, Trường Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh

Bài viết đánh giá khả năng thực hiện cơ chế lạm phát mục tiêu của Việt Nam ở thời điểm hiện tại và đi đến kết luận Việt Nam chưa thể thực hiện lạm phát mục tiêu ngay bây giờ vì hầu hết các điều kiện ban đầu chưa đáp ứng. Bài viết cũng đưa ra một số đề xuất nhằm nâng cao khả năng thực hiện lạm phát mục tiêu như xây dựng niềm tin thị trường, đảm bảo thống nhất trong nhận thức và kiên định trong hành động của các nhà hoạch định chính sách trong theo đuổi mục tiêu giảm lạm phát, xây dựng khung thể chế đảm bảo thực hiện lạm phát mục tiêu, xác định mục tiêu, xây dựng bộ dữ liệu về các biến số kinh tế vĩ mô và số liệu về sự lành mạnh của hệ thống tài chính.

Từ khóa: cơ chế truyền dẫn chính sách tiền tệ, lạm phát, lạm phát mục tiêu

1. Đặt vấn đề

Những năm gần đây, trong bối cảnh lạm phát dai dẳng và mang tính mùa vụ, nhiều nhà nghiên cứu đã đặt ra vấn đề nên áp dụng cơ chế lạm phát mục tiêu cho Việt Nam. Trong bài viết này, chúng tôi không đi vào ưu điểm cũng như những nhược điểm của lạm phát mục tiêu vì đã có nhiều nghiên cứu về vấn đề này mà chỉ đặt trọng tâm vào việc đánh giá khả năng thực hiện lạm phát mục tiêu ở Việt Nam và giải pháp để có thể nâng cao khả năng thực hiện cơ chế này.

2. Cơ sở lý thuyết về lạm phát mục tiêu

Chính sách tiền tệ theo cơ chế lạm phát mục tiêu là chính sách mà ngân hàng trung ương (NHTW) sẽ trực tiếp và công khai đưa ra mức (hoặc khung) lạm phát làm mục tiêu ưu tiên hàng đầu và trực tiếp. Lạm phát là chỉ tiêu duy nhất được cụ thể hóa bằng số trong khi các mục tiêu khác như toàn dụng nhân công, hoặc giảm biến động tỷ giá hối đoái cũng được theo đuổi nhưng không phải là mục tiêu ưu tiên. Ngược với chính sách tiền tệ theo cơ chế lạm phát mục tiêu, các chính sách tiền tệ theo cơ chế khác thường tác động gián tiếp đến lạm phát thông qua mục tiêu tổng cung tiền hoặc mục tiêu tỷ giá.

Có nhiều quan điểm về điều kiện ban đầu để có thể áp dụng lạm phát mục tiêu:

Theo Charles Freedman và Inci Otker-Robe (2010) có ba điều kiện cốt lõi để hoạt động lạm phát mục tiêu: Mục tiêu lạm phát là mục tiêu ưu tiên trong các mục tiêu của chính sách tiền tệ (CSTT);

Không có áp chế tài chính, nghĩa là NHTW không bị buộc phải phát hành tiền cho bù đắp thâm hụt ngân sách chính phủ; Độc lập về công cụ CSTT (Ngân hàng Trung ương chủ động hoàn toàn trong việc sử dụng các công cụ CSTT). Các điều kiện và các yếu tố khác có thể được thiết lập sau khi áp dụng lạm phát mục tiêu.

Carare và các cộng sự (2002) cho rằng để đảm bảo thực hiện lạm phát mục tiêu cần công bố công khai việc thực hiện lạm phát mục tiêu, minh bạch trong thực hiện mục tiêu lạm phát, kinh tế vĩ mô ổn định, hệ thống tài chính ổn định và phát triển, các công cụ thực thi chính sách tiền tệ hiệu quả.

Trong số các nghiên cứu trên, nghiên cứu thực nghiệm của Batini và các cộng sự (2005) bao quát hơn cả. Qua khảo sát 31 nền kinh tế (trong đó có 21 nền kinh tế áp dụng cơ chế lạm phát mục tiêu) từ năm 1999 đến 2005 nghiên cứu chỉ ra các điều kiện cơ bản để một quốc gia có thể theo đuổi được khuôn khổ lạm phát mục tiêu có thể được chia thành 4 nhóm chính:

Nhóm một, hạ tầng kỹ thuật. Cơ chế lạm phát mục tiêu đòi hỏi phải có: (i) bộ dữ liệu có sẵn, tin cậy, chất lượng; (ii) có mô hình dự báo có khả năng dự báo với các giả định khác nhau; (iii) việc dự báo phải thực hiện định kỳ, hệ thống, và có thể thực hiện ngay.

Nhóm hai, sự lành mạnh của hệ thống tài chính. Sự lành mạnh của hệ thống tài chính được đánh giá qua hệ số đủ vốn, mức vốn hóa thị trường chứng khoán, mức vốn hóa thị trường trái phiếu khu vực

tur, chỉ số doanh thu thị trường chứng khoán, mức sai lệch tiền tệ (currency mismatch), thời hạn trái phiếu có thể trao đổi linh hoạt. Những nước đang phát triển thường gặp khó khăn khi áp dụng cơ chế lạm phát mục tiêu là do sự yếu kém của thị trường tài chính (Batini, 2005) bởi vì hệ thống tài chính cần phát triển ở mức nhất định để đảm bảo chính sách tiền tệ được thực hiện bằng các công cụ của thị trường tài chính và đảm bảo cho chính sách tiền tệ theo đuổi mục tiêu lạm phát và không chi phối bởi biến động của thị trường tài chính (Laurens và các cộng sự, 2005).

Nhóm ba, độc lập về thể chế bao gồm: (i) Ngân hàng Trung ương không chịu trách nhiệm tài khóa. Cụ thể, Ngân hàng trung ương phải tương đối độc lập về mặt pháp lý và được giải phóng khỏi các áp lực tài khóa hoặc áp lực chính trị có thể dẫn đến những hành động mâu thuẫn với mục tiêu lạm phát hay nói cách khác NHTW không buộc phải cho chính phủ vay khi ngân sách thiếu hụt; (ii) Độc lập trong hoạt động, nghĩa là được chủ động sử dụng các công cụ của chính sách tiền tệ để can thiệp nhằm kiểm soát lạm phát; (iii) Tuyên bố pháp lý của ngân hàng trung ương. Với việc tuyên bố kiểm soát lạm phát là mục tiêu ưu tiên hàng đầu và với việc xây dựng cơ chế giao tiếp giữa Ngân hàng trung ương với thị trường rõ ràng, minh bạch, đúng cam kết, thị trường sẽ hiểu được cơ chế hoạt động, cơ chế điều hành chính sách của ngân hàng trung ương và sẽ có những phản ứng phù hợp và làm tăng hiệu ứng của các chính sách điều tiết của ngân hàng trung ương nhằm đưa nền kinh tế đạt đến mục tiêu lạm phát đề ra (Debelle và các tác giả, 1998); (iv) Đảm bảo an toàn cho công việc của Thống đốc; (v) thâm hụt ngân sách trong giới hạn cho phép (theo tiêu chuẩn OECD là 3% so với GDP); (vi) nợ công trong giới hạn cho phép và quan trọng nhất là (vii) đảm bảo tính độc lập về thể chế của ngân hàng trung ương. Cơ chế lạm phát mục tiêu có một khung chính sách linh hoạt nhưng đòi hỏi cao ở tính kỷ luật và tính nhất quán. Nếu chính sách tính linh hoạt của chính sách tiền tệ bị lạm dụng để theo đuổi các mục tiêu chính sách khác sẽ dẫn đến sự tổn hại về uy tín và sẽ tốn rất nhiều chi phí để có thể lấy lại. Lạm phát mục tiêu cũng cần có sự ủng hộ về chính trị đặc biệt phải tương thích với chính sách tài khóa và chỉ nên thực hiện khi các nhà hoạch định chính sách của ngân hàng trung ương đã chuẩn bị kỹ càng cho quyết định và hành động.

Nhóm bốn, cơ cấu kinh tế. Nhóm này gồm các yêu cầu: Một là, độ nhạy cảm của kênh tỷ giá hối đoái thấp. Liên quan đến tính dẫn truyền của kênh tỷ giá, Mishkin và Savastano (2000) khuyến nghị

NHTW trong cơ chế lạm phát mục tiêu phải rất minh bạch trong xác định vai trò của tỷ giá hối đoái cũng như các can thiệp ổn định tỷ giá hối đoái để giảm đến mức tối thiểu những nhầm lẫn về mục tiêu ưu tiên. Lạm phát mục tiêu đòi hỏi tỷ giá phải linh hoạt. Sự phá giá mạnh và bất ngờ đồng nội tệ trong cơ chế tỷ giá cố định sẽ làm tăng gánh nặng nợ đô la, làm giảm giá trị trên bảng cân đối tài sản và tăng độ rủi ro của khủng hoảng tài chính. Ngoài ra, một cơ chế cố định tỷ giá hối đoái không đưa ra một giải pháp để ổn định tiền tệ và lạm phát trong nền kinh tế có mức độ di chuyển vốn cao (Bernanke, 2005). Trên thực tế, một vài quốc gia cố gắng kết hợp cả hai cơ chế vừa lạm phát mục tiêu vừa một khung tỷ giá hối đoái nhưng sự kết hợp này nảy sinh nhiều mâu thuẫn nên cuối cùng các quốc gia này phải để tỷ giá hối đoái linh hoạt trong biên độ rộng hơn hoặc là bỏ hoàn toàn mục tiêu tỷ giá hối đoái (Morandé và cộng sự, 2000). Khuyến nghị này cũng thống nhất với nghiên cứu của Debelle và các tác giả (1998) và Takatoshi Ito và Tomoko Hayashi (2004) khi nghiên cứu về lạm phát mục tiêu ở các nước châu Á. Hai là độ nhạy cảm với giá hàng hóa thấp. Ba là mức độ đô la hóa thấp. Một quốc gia có tình trạng đô la hóa cao dễ làm ảnh hưởng đến cơ chế dẫn truyền chính sách tiền tệ. Đô la hóa thường khuếch đại ảnh hưởng của biến động tỷ giá hối đoái, dẫn đến thay đổi tổng cầu. Để đối phó, NHTW thường chú trọng vào bình ổn tỷ giá hối đoái hơn là quan tâm đến các mục tiêu khác (Miskin, 2003) dẫn đến giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ và (iv) Độ mở ngoại thương.

Trên đây là các điều kiện đảm bảo thực hiện thành công lạm phát mục tiêu. Tuy nhiên, Andrea Schaechter, Mark R. Stone, và Mark Zelmer (2000) cho rằng không cần phải thiết lập tất cả các điều kiện trước khi bắt đầu chuyển đổi sang cơ chế lạm phát mục tiêu. Nghiên cứu của Batini và các cộng sự (2005) cũng cho thấy hầu như các quốc gia đều không đáp ứng đủ các điều kiện ban đầu, và đi đến kết luận việc đảm bảo đầy đủ các điều kiện tiên quyết để thực hiện cơ chế lạm phát mục tiêu không quan trọng bằng việc kiên định theo đuổi việc cải thiện các điều kiện một khi đã áp dụng cơ chế lạm phát mục tiêu. Thể chế và điều kiện ban đầu và tình hình kinh tế vĩ mô sẽ được cải thiện khi áp dụng cơ chế lạm phát mục tiêu Charles Freedman và Inci Otker-Robe (2010) và Batini và các cộng sự (2005). Tuy nhiên, nếu không đáp ứng đủ các điều kiện nền tảng ban đầu thì thường không kiểm soát được mức lạm phát trong giới hạn mục tiêu đã định (Roger and Stone, 2005). Ngoài ra, kinh nghiệm các nước đang phát triển cho thấy, để thành công cơ chế lạm phát

mục tiêu thường được áp dụng khi đã không chế lạm phát ở mức thấp, xuống mức một con số (Bati-ni, 2005).

3. Khả năng áp dụng lạm phát mục tiêu ở Việt Nam

Đối với nhóm một, Việt Nam chưa có bộ dữ liệu đầy đủ, cập nhật, hệ thống, đặc biệt là dữ liệu theo quý, theo tháng. Trong quá trình tìm kiếm các biến số kinh tế vĩ mô để thực hiện các nghiên cứu chúng tôi gặp rất nhiều khó khăn về dữ liệu. Điều này có thể thấy được khi truy cập vào website của Tổng cục Thống kê, khi so sánh bộ dữ liệu của Việt Nam và các nước trong cơ sở dữ liệu của các Tổ chức Tài chính quốc tế như IMF và WB. Việt Nam cũng chưa có mô hình định lượng để có thể dự đoán các biến số vĩ mô dựa vào các kịch bản thay đổi. Các nghiên cứu định lượng thường được thực hiện ở các trường, Viện chức chưa được các cơ quan hoạch định chính sách áp dụng phổ biến.

Đối với nhóm hai Việt Nam yếu cả về thực trạng lẫn bộ số liệu thống kê. Ở một số nước khác trong khu vực, NHTW có hẳn một báo cáo thường niên về ổn định tài chính do vậy số liệu các nước này cũng thường tìm thấy trong báo cáo ổn định tài chính toàn cầu (Global Financial Stability Report) của IMF. Báo cáo chưa được thực hiện ở Việt Nam, do vậy trong báo cáo ổn định tài chính toàn cầu cũng không thấy có số liệu về Việt Nam.

Báo cáo Phát triển Tài chính (The Financial Development Report) của Diễn đàn Kinh tế Thế giới có một số số liệu về sự phát triển của thị trường tài chính Việt Nam nhưng không có các số liệu về hệ số đủ vốn, mức sai lệch tiền tệ, thời hạn trái phiếu có thể trao đổi linh hoạt, mức vốn hoá thị trường trái phiếu tư nhân trong nước. Theo báo cáo năm 2010 (số liệu năm 2008) có một số chỉ tiêu chi tiết bao gồm: mức vốn hoá thị trường chứng khoán 49%, doanh thu thị trường chứng khoán (27%) - chỉ tiêu duy nhất được đánh giá tốt, chỉ có mức vốn hoá thị trường trái phiếu quốc tế tư nhân 53%. Các chỉ tiêu tổng thể của Việt Nam: (i) môi trường thể chế được đánh giá 3.6/7 xếp hạng 45/57 quốc gia có thống kê; (ii) môi trường kinh doanh 3.5/7 xếp hạng 51/57; (iii) ổn định tài chính 3.9/7 xếp hạng 48/57.

Với các chỉ số về phát triển tài chính ở mức khá thấp như trên, Việt Nam vẫn còn là một nước có thị trường tài chính phát triển chưa cao, các công cụ trên thị trường tài chính chưa phát triển.

Đối với nhóm ba, Việt Nam còn một số tồn tại:

Thứ nhất, ngân sách nhà nước thường xuyên thâm hụt vượt mức giới hạn 5% theo của Luật Ngân sách 2002 trong khi đó điều 26, Luật NHNN 2010

và Điều 23 Luật Ngân sách cho phép tạm ứng ngân sách nhà nước (NSNN). Thực trạng này sẽ hết sức rủi ro cho việc điều hành của chính sách tiền tệ bởi lẽ: (i) lượng tiền cơ sở tăng và gây áp lực tăng lạm phát; (ii) chưa có văn bản pháp quy quy định việc tạm ứng, việc hoàn trả, việc chế tài khi không hoàn trả đúng hạn; (iii) nêu ngân sách tạm ứng vào cuối năm khó có thể hoàn trả trong năm vì các khoản chi ngân sách phải tạm ứng thường là các khoản chi cho đầu tư khó có thể thu hồi trong thời gian ngắn.

Thứ hai, tính độc lập trong hoạt động và thể chế của NHNN chưa đảm bảo. Theo đánh giá của Giang (2010), sự độc lập của NHNN ở cấp độ 4, là cấp độ độc lập thấp nhất. Các quy định trong hợp 1 cũng cho thấy: (i) Ngân hàng nhà nước không độc lập với chính phủ mà chịu sự quản lý, điều hành toàn diện cả về tổ chức và hoạt động của Chính phủ; (ii) NHNN không phải là cơ quan quyết định chỉ tiêu lạm phát; (iii) không phải chỉ một mình NHNN có thể quyết định đến các công cụ của chính sách tiền tệ mà còn có sự tham gia của chính phủ; (iv) nhiệm vụ của NHNN là thực hiện một chính sách tiền tệ đa mục tiêu. Những hạn chế này không đảm bảo sự độc lập trong hoạt động và thể chế của NHNN trong việc thực thi cơ chế lạm phát mục tiêu.

Thứ ba, chưa có tuyên bố pháp lý về lạm phát mục tiêu. Hàng năm, Quốc hội đều họp để thông qua một loạt các chỉ tiêu kế hoạch phát triển kinh tế xã hội cho năm tiếp theo, trong đó có chỉ tiêu tỷ lệ lạm phát. Thực tế cho thấy mục tiêu ưu tiên hàng đầu vẫn là tốc độ tăng trưởng kinh tế ngay cả khi cần phải chống lạm phát như lúc này thì các nhà lãnh đạo hàng đầu của các bộ khác vẫn nhất quyết không hy sinh tăng trưởng: Bộ Tài chính không kiểm soát chi tiêu công ở mức phù hợp, Bộ Công thương quyết định tăng giá điện trong khi chi phí điện chưa được tính toán ở mức cạnh tranh... Một chính sách đa mục tiêu nhất là những mục tiêu đòi hỏi phải đánh đổi nhau trong ngắn hạn như tăng trưởng và lạm phát không đảm bảo cho việc kiểm chế lạm phát.

Thứ tư, tuy khác nhau về phương pháp tính, nội dung tính nhưng các nguồn số liệu đều cho thấy từ 2008 trở về trước thâm hụt ngân sách thường xuyên nhưng vẫn nằm trong giới hạn cho phép của Luật ngân sách, 5%/năm; riêng hai năm gần đây, thâm hụt ngân sách rất cao (Bảng 1). Số liệu bội chi hai năm 2009 và 2010 tăng cao bất thường một phần do chính sách tài khoá mở rộng được áp dụng trong năm 2009 để giảm nhẹ tác động của khủng hoảng kinh tế toàn cầu đến Việt Nam, một phần do những thay đổi trong cơ cấu và nguồn thu và chi ngân sách.

Hộp 1: Một số quy định liên quan đến thể chế và hoạt động của NHNN Việt Nam

Điều 2, Luật NHNN 2010, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (sau đây gọi là Ngân hàng Nhà nước) là cơ quan ngang bộ của Chính phủ, là Ngân hàng trung ương của nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam.

Điều 3, Luật NHNN 2010: Quốc hội quyết định chỉ tiêu lạm phát hàng năm được thể hiện thông qua việc quyết định chỉ số giá tiêu dùng và giám sát việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Thủ tướng Chính phủ, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng các công cụ và biện pháp điều hành để thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của Chính phủ.

Điều 4, Luật NHNN 2010: Hoạt động của Ngân hàng Nhà nước nhằm ổn định giá trị đồng tiền; bảo đảm an toàn hoạt động ngân hàng và hệ thống các tổ chức tín dụng; bảo đảm sự an toàn, hiệu quả của hệ thống thanh toán quốc gia; góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế – xã hội theo định hướng xã hội chủ nghĩa.

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ các văn bản trên

Ngoài ra, thống kê ngân sách của Việt Nam vẫn chưa theo thông lệ quốc tế, do vậy, có sự chênh lệch về mức thâm hụt giữa các cách tính với nhau và khó so sánh với các nước khi muốn đánh giá mức độ nghiêm trọng của thâm hụt ngân sách. Việc không tuân thủ kỷ luật ngân sách, xu hướng tăng thâm hụt ngân sách và chi tiêu công không hiệu quả của Việt Nam sẽ gây áp lực lên lạm phát nếu như NHNN tiếp tục tạm ứng cho ngân sách bù đắp thâm hụt.

Thứ năm, nợ công của Việt Nam đáng lo ngại. Nhiều nghiên cứu như Nguyễn Chí Hải (2011), Lê Phan Thị Diệu Thảo (2011) cho rằng nợ công vẫn còn nằm trong ngưỡng an toàn. Tuy nhiên, việc nằm trong ngưỡng an toàn chưa nói lên được hết thực chất của vấn đề nợ công của Việt Nam vì: (i) có sự khác biệt trong tính toán nợ công giữa Việt Nam và thông lệ quốc tế. Nợ công của Việt Nam không bao gồm các khoản nợ của doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước trong khi các khoản nợ này theo thông lệ quốc tế đều tính (ví dụ chính phủ bảo lãnh cho Vinashin, một tập đoàn kinh tế thuộc sở hữu nhà nước vay thì tính vào nợ công nhưng Vinashin tự vay không thông qua chính phủ bảo lãnh thì không tính vào nợ công); (ii) xu hướng tăng nhanh của nợ công những năm gần đây; (iii) đầu tư kém hiệu quả.

Thứ sáu, độ nhạy cảm với kênh tỷ giá hối đoái ở Việt Nam khá cao. Nếu xét riêng biến động tỷ giá

hối đoái thì từ năm 2007 đến nay tỷ giá hối đoái biến động liên tục. Từ nửa cuối năm 2007, VND giảm giá khá nhanh so với USD, trung bình 5,5%/năm đồng thời diễn biến tỷ giá trong giai đoạn này cực kỳ phức tạp. Mặc dù biên độ dao động đã được mở rộng hơn so với giai đoạn trước, tỷ giá tại các NHTM vẫn thấp hơn rất nhiều so với tỉ giá giao dịch trên thị trường tự do (Hình 1). Diễn biến tỷ giá hối đoái trong hình 1 cũng cho thấy mỗi khi tỷ giá hối đoái ngân hàng nhà nước công bố các loại tỷ giá hối đoái khác cũng lập tức thay đổi theo. Do nợ ngắn hạn của Việt Nam chiếm tỷ trọng nhỏ, rủi ro do rút vốn sẽ không lớn nhưng tỷ giá nhạy cảm như trên sẽ làm giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ do ảnh hưởng đến cơ chế lan truyền.

Thứ bảy, giá hàng hóa của Việt Nam khá nhạy cảm với tâm lý người tiêu dùng. Theo nghiên cứu của Nguyễn Thị Thu Hằng và Nguyễn Đức Thành (2011) cho thấy công chúng Việt Nam có khuynh hướng lưu giữ ấn tượng về lạm phát trong quá khứ với độ dài 6 tháng.

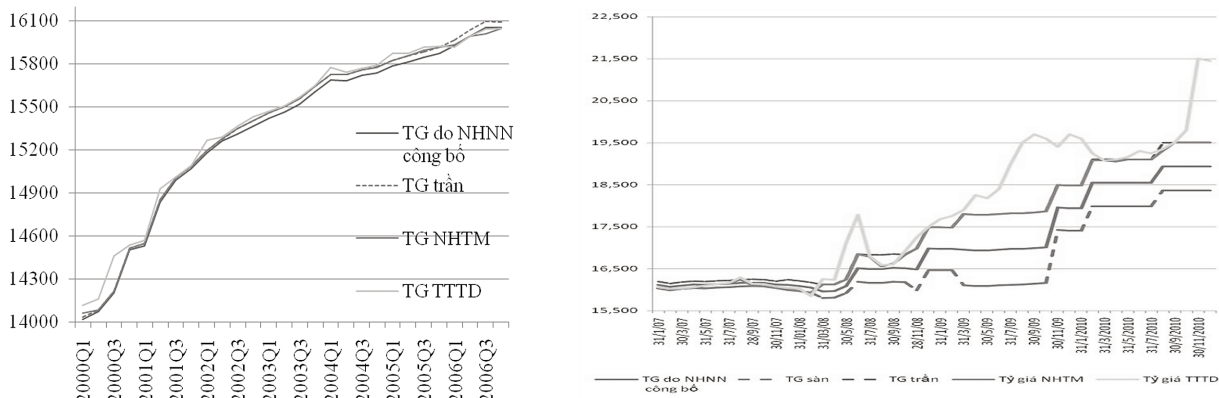
Thứ tám, tình trạng đô la hóa tiền mặt của Việt Nam còn đáng lo ngại. Theo tiêu chí của Quỹ Tiền tệ Thế giới, nền kinh tế được coi là có tình trạng đô la hóa cao khi tỷ trọng tiền gửi bằng ngoại tệ (FCD) chiếm trên 30% trong khối tiền tệ mở rộng (M2). Theo tiêu chí này tình trạng đô la hóa của Việt Nam

Bảng 1: Thâm hụt ngân sách/GDP giai đoạn 2000 -2010 (Đơn vị: %)

Nguồn	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BTC, Mục Số liệu trong nước	-2,9	-3,1	-2,6	-4,9	-4,9	-4,86	-5	-6	-4,58	-6,9	-
BTC, Mục số liệu quốc tế (theo phân loại Việt Nam)				-4,9	-4,9	-4,86	-4,99	-5,65	-4,58	-6,90	-5,80
BTC, Mục số liệu quốc tế (theo thông lệ quốc tế)				-1,9	-1,1	-0,9	-0,9	-1,76	-1,81	-4,51	-3,03
IMF (2005), IMF (2010) *	-5,0	-5,0	-4,5	-5,0	-3,5	-	-0,4	-1,9	-0,9	-8,9	-5,9
IMF (2005), IMF (2010)	-2,7	-2,8	-1,9	-2,0	-0,8		0,1	-2,2	-0,5	-8,4	
World Bank (2010)	-2,8	-2,9	-1,9	-2	-2,4	-1,8	-0,9	-0,8	-2,7		

*Tính cả phần cho vay lại ròng, Nguồn: Trích từ Dao, Trinh (2011)

Hình 1: Diễn biến tỷ giá VND/USD 2000 -2010



Nguồn: Phòng tổng hợp NHNN

đã được cải thiện khá tốt. Mức độ la hóa tiền gửi của Việt Nam giảm dần từ mức 23,05% vào năm 2005 xuống còn 16,6% năm 2011 và luôn ở dưới ngưỡng cảnh báo của IMF. Mức độ đô la hóa tiền vay (tín dụng ngoại tệ/M2) giảm mạnh từ mức 31% trong năm 1995 xuống 13- 16% trong giai đoạn 2000- 2005, tăng lên khoảng 20% trong mấy năm trở lại đây (Hồng, 2011). Tuy nhiên, những con số này chưa thực sự đánh giá đúng mức độ đô la hóa ở nước ta vì còn phải tính đến mức độ đô la hóa tiền mặt và rất khó lượng hóa mức độ này nhưng biểu hiện của nó là tình trạng sử dụng ngoại tệ trong thanh toán khá phổ biến.

Thứ chín, độ mở ngoại thương khá cao. Độ mở ngoại thương tăng khá nhanh trong giai đoạn 2000-2007 nhờ vào tăng trưởng kinh tế cao và thực hiện các lộ trình mở cửa thị trường theo các hiệp định với Mỹ, với ASEAN và đặc biệt là với WTO (bảng 2). Độ mở ngoại thương lớn khiến Việt Nam gặp khó khăn trong kiểm soát lạm phát nhập khẩu. Tuy nhiên, không thể điều chỉnh độ mở ngoại thương để kiểm chế lạm phát.

Việt Nam chưa thể thực hiện lạm phát mục tiêu ngay bây giờ vì hầu hết các điều kiện ban đầu chưa đáp ứng. Quan trọng nhất là các điều kiện tiên quyết nhất vẫn còn thiếu: (i) chưa có sự thống nhất ý chí trong các cơ quan hữu quan, đặc biệt là nhận thức về

tăng trưởng và lạm phát, chưa có sự chuẩn bị tâm lý cho người dân, chưa chuẩn bị cơ sở vật chất cho việc thực hiện lạm phát mục tiêu; (ii) chưa xem mục tiêu giảm lạm phát là mục tiêu duy nhất mà còn thực hiện chính sách đa mục tiêu; (iii) chưa có sự độc lập trong tổ chức và hoạt động của Ngân hàng Nhà nước; (iv) chưa xây dựng và sử dụng ngân hàng dữ liệu về các biến số kinh tế vĩ mô và tài chính để có thể phân tích và dự đoán đưa ra chính sách.

Từ việc phân tích những điều kiện của Việt Nam và so sánh với các điều kiện của khuôn khổ lạm phát mục tiêu, ta thấy để có thể theo đuổi khuôn khổ lạm phát mục tiêu, Việt Nam còn nhiều việc phải làm, nhiều vấn đề cần giải quyết.

4. Đề xuất giải pháp để có thể thực hiện cơ chế lạm phát mục tiêu

Thứ nhất, phải xây dựng niềm tin. Suốt từ 2004 đến nay, Việt Nam có đề ra chỉ tiêu lạm phát nhưng phần lớn không thực hiện được mục tiêu đề ra (Bảng 3). Điều này đã khiến lòng tin vào thị trường, sự ổn định của chính sách bị giảm sút, các kênh truyền tải chính sách bị tác động và giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ. Người dân thường hoang mang trước các tin đồn, thường hành động ngược với định hướng chính sách. Nếu không xây dựng được niềm tin thị trường thì phản ứng chính sách của dân chúng sẽ rất bất lợi cho hiệu quả điều hành

Bảng 2: Cán cân thương mại của Việt Nam giai đoạn 2000-2011 (%)

Năm	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Độ mở	96,6	96,1	103,9	114,8	128,6	130,8
Năm	2006	2007	2008	2009	2010	6T/2011
Độ mở	139,0	156,4	160,5	137,5	143,1	

Nguồn: IFS (6T/2011: GSO) và tính toán của tác giả

chính sách.

Muốn lấy lại niềm tin, cần một thời gian dài. Để đảm bảo thực hiện cam kết, giữ vững niềm tin, trong giai đoạn đầu nên áp dụng một khung lạm phát thay vì một con số. Không giống như tỷ giá hối đoái và tổng phương tiện thanh toán, NHTW khó có thể kiểm soát tỷ lệ lạm phát vì các công cụ của chính sách tiền tệ tác động đến lạm phát thường có độ trễ nhất định. Việc không thực hiện được cam kết rất dễ dẫn đến giảm uy tín của NHNN. Khi không thực hiện được cam kết phải minh bạch lý do. Việc xây dựng niềm tin vào chính sách là quan trọng nhất vì có như vậy các chính sách đưa ra mới theo đúng được cơ chế dẫn truyền.

Thứ hai, phải thống nhất trong nhận thức và kiên định trong hành động của các nhà hoạch định chính sách trong theo đuổi lạm phát mục tiêu. Việc đeo đuổi cơ chế lạm phát mục tiêu đòi hỏi phải có sự thống nhất trong cả hệ thống chính trị. Đây cũng là vấn đề vô cùng khó khăn bởi vì từ trước đến nay, Chính phủ thường có khuynh hướng ưu tiên tăng trưởng kinh tế nhiều hơn là xem trọng sự ổn định của môi trường kinh tế vĩ mô. Nhiều nhà hoạch định chính sách vẫn đặt nặng vấn đề tăng trưởng do sức ép phải tạo công ăn việc làm, duy trì tăng trưởng cao. NHNN chưa là một cơ quan độc lập trong thể chế và trong hành động do vậy khó có thể không thực hiện các chỉ đạo của chính phủ như “phải giảm lãi suất”, “phải tăng cung tiền”, “phải bình ổn tỷ giá”... và khi thực hiện các yêu cầu của chính phủ thì rất dễ dẫn đến điều chỉnh... đã gây sức ép lên lạm phát.

Thứ ba, phải xác định mục tiêu. Lý thuyết và thực tiễn những năm qua đã chứng minh không thể thực

Bảng 3: Tỷ lệ lạm phát - Chỉ tiêu và thực hiện giai đoạn 2000-2011

Chỉ tiêu	Mục tiêu	Điều chỉnh	Thực hiện
2011	7%	15%	
2010	7%	8%	11,75%
2009	15%		6.88%
2008	10%		22.97%
2007	8%		12.60%
2006	8%		6.60%
2005	6.50%		8.40%
2004	5%		9.50%
2003	5%		3%
2002	3%		4%
2001	5%		0.80%
2000	6%		-0.60%

Nguồn: Tổng cục Thống kê và Nghị quyết Quốc hội hàng năm

hiện một chính sách đa mục tiêu do vậy phải xác định rõ mục tiêu. Việc xác định rõ mục tiêu ưu tiên hàng đầu là rất quan trọng để điều hành CSTT hiệu quả và phát tín hiệu cho thị trường về định hướng điều hành CSTT. Trong giai đoạn này nên ưu tiên giảm lạm phát, chấp nhận giảm tăng trưởng, chấp nhận từ bỏ mục tiêu ổn định tỷ giá (bằng cách mở rộng cam kết thay đổi tỷ giá thay vì chỉ 1% như hiện nay và cho tỷ giá hối đoái một cơ chế linh hoạt hơn). Việc xác định rõ mục tiêu đi kèm với các giải pháp ngăn ngừa lạm phát sẽ giúp thị trường hiểu được các động thái của NHNN và điều chỉnh cho thích hợp.

Thứ ba, kiên định mục tiêu. Sau khi đã có những cam kết mạnh mẽ trong việc chống lạm phát cần phải theo đuổi lâu dài mục tiêu chống lạm phát và phải có những cam kết duy trì lạm phát thấp ngay cả khi lạm phát đã được kiểm soát để ổn định tâm lý. Đã quyết định thực hiện lạm phát mục tiêu thì phải kiên định đến cùng, phải có ý chí chính trị và vì niềm tin thị trường.

Thứ tư, phải có khung pháp lý sự thống nhất giữa nhận thức và hành động không phải chỉ nói suông mà cần phải được đảm bảo bằng một khung pháp lý trong đó khẳng định: (i) vị thế của ngân hàng trung ương được độc lập hoặc NHNN được chủ động sử dụng các công cụ của chính sách tiền tệ; (ii) phối hợp chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ để đảm bảo không có mâu thuẫn trong chính sách kiềm chế lạm phát; (iii) điều chỉnh luật Ngân sách và Luật Ngân hàng Nhà nước, cụ thể chấm dứt việc tạm ứng cho ngân sách nhà nước.

Thứ năm, cần xây dựng bộ dữ liệu về các biến số kinh tế vĩ mô và số liệu về sự lành mạnh của hệ thống tài chính. Bộ dữ liệu này sẽ cung cấp thông tin chính thống về sự lành mạnh của hệ thống tài chính và là cơ sở để các nhà hoạch định chính sách, nhà nghiên cứu đánh giá và dự đoán tình hình kinh tế vĩ mô và đưa ra các quyết định chính sách nhằm đạt đến mục tiêu chính sách.

Việt Nam cần phải xem xét và thực hiện lạm phát mục tiêu vì những lợi ích mà nó mang lại đồng thời Việt Nam cũng cần phải có một mục tiêu để có thể có đích để phấn đấu và phải ép mình vào một khuôn khổ mới có thể quen với tính kỷ luật.

Bên cạnh đó, chưa có một quốc gia nào khi bắt đầu áp dụng lạm phát mục tiêu lại có thể đáp ứng đầy đủ các điều kiện ban đầu như trên đã đề cập. Do vậy, nếu đợi đủ thì không biết bao giờ mới có thể áp dụng mà Việt Nam cần phải có một lộ trình để theo đuổi lạm phát mục tiêu. Để tránh rủi ro trong quá trình thực hiện đòi hỏi phải hết sức bình tĩnh, không nóng vội, phải theo đúng lộ trình. Bước một, thiết

lập khung lạm phát đồng thời nói lỏng tỷ giá, ví dụ năm 2012 lạm phát phải được giữ trong khoảng 9 + - 2% (khung lạm phát là bao nhiêu cần phải có một nghiên cứu chuyên sâu, thực hiện giảm lạm phát theo khung lạm phát đã thiết lập. Đồng thời hoàn thiện công tác thống kê, xây dựng bộ dữ liệu về các biến số kinh tế vĩ mô. Bước thứ hai, nghiên cứu kinh nghiệm các nước đang phát triển khác đặc biệt là kinh nghiệm của những nước thành công trong khu vực Đông Nam Á như Thái Lan (thực hiện năm 2000), Philippines (thực hiện năm 2002), Indonesia (thực hiện năm 2005) để tiên liệu các thách thức mà Việt Nam phải đối mặt đưa ra các giải pháp và tranh

thủ sự hỗ trợ kỹ thuật của IMF như đã từng hỗ trợ các nước trên để giảm thiểu tác động của việc thay đổi chính sách, thiết lập khuôn khổ pháp lý để tiến đến thực hiện lạm phát mục tiêu. Bước ba, công bố áp dụng cơ chế lạm phát mục tiêu và mục tiêu lạm phát cần theo đuổi, phát triển thị trường, đảm bảo đầy đủ các phương tiện cần thiết cho lạm phát mục tiêu.

Tóm lại, hiện thời Việt Nam chưa đủ điều kiện để thực hiện cơ chế lạm phát mục tiêu nhưng vẫn có thể nâng cao khả năng thực hiện cơ chế này theo một lộ trình không nóng vội. □

Tài liệu tham khảo:

1. Batini, Nicoletta, Peter Breuer, Kalpana Kochhar, and Scott Roger (2005), Inflation Targeting and the IMF, IMF Working Paper
2. Bernanke, Ben (2005), Inflation in Latin America: A New Era?, Remarks by Ben S. Bernanke at the Stanford Institute for Economic Policy Research Economic Summit, Stanford, California, <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/20050211/default.htm>
3. Debelle, G., P. Masson, M. Savastano and S. Sharma (1998), Inflation Targeting as a Framework for Monetary Policy, IMF Economic Issues, No. 15, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues15/index.htm>
4. Freedman, Charles và Inci Otter-Robe (2010), Important Elements IRU Inflation Targeting for Emerging Economies, IMF working paper WP/10/113, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10113.pdf>
5. Hạ Thị Thiều Dao, Lữ Trần Diễm Trinh (2011), Giảm bội chi ngân sách nhà nước qua phân tích cơ cấu thu chi và nguồn tài trợ, bài viết trong sách Ổn định kinh tế vĩ mô – Cần một chiến lược dài hạn, Nhà xuất bản Thanh niên, trang 161-175.
6. Ito, Takatoshi and Tomoko Hayashi (2004), Inflation Targeting in Asia, Hong Kong Institute For Monetary Research, http://www.hkimr.org/cms/upload/publication_app/pub_full_0_1_78_OP%20No.1_4CC+4CT.pdf
7. Laurens, Bernard, and others (2005), Monetary Policy Implementation at Different Stages of Market Development, IMF Occasional Paper No. 244, www.imf.org/external/pubs/nft/op/244/op244.pdf
8. Lê Phan Thị Diệu Thảo và Nguyễn Thảo Phương (2011), Nợ công của Việt Nam và những vấn đề cần bàn thêm, Tạp chí Ngân hàng số tháng 06/2011
9. Mishkin, Frederic (2003), Comments on Fraga, Goldfajn, and Minella, Inflation Targeting in Emerging Market Economies, <http://www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/03fraga.pdf>
10. Mishkin, Frederic, and Miguel Savastano (2000), Monetary Policy Strategies for Latin America, NBER Working Paper No. 7617, <http://www.nber.org/papers/w7617>
11. Morandé, Felipe, and Klaus Schmidt-Hebbel (2000), Monetary Policy and Inflation Targeting in Chile, in Blejer and others (2000), pp. 60-9, <http://cdi.mecon.gov.ar/biblio/docolec/itp/8.pdf>
12. Nguyễn Chí Hải (2011), Vấn đề nợ công đối với phát triển kinh tế ở Việt Nam hiện nay. TS. Nguyễn Chí Hải, Tạp chí Công nghệ Ngân hàng số tháng 8/2011
13. Nguyễn Hương Giang (2011), Sự độc lập của Ngân hàng Trung ương và một số gợi ý chính sách cho Việt Nam, Tạp chí Ngân hàng số 23/2010.
14. Nguyễn Thị Hồng (2011), Đô la hóa và điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam, Tạp chí Ngân hàng Số 5/2011.
15. Nguyễn Thị Thu Hằng và Nguyễn Đức Thành (2011), Nguồn gốc lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2000-2010: phát hiện mới từ những bằng chứng mới, <http://dl.ueb.vnu.edu.vn/bitstream/1247/39/2/NC%2022.pdf>
16. Roger, Scott, and Mark Stone (2005), On Target: The International Experience with Achieving Inflation Targets, IMF Working Paper 05/163, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=888032
17. Schaechter, Andrea, Mark R. Stone, và Mark Zelmer (2000), Adopting Inflation Targeting: Practical Issues for Emerging Market Countries, <http://www.imf.org/external/pubs/nft/op/202/index.htm>
18. WEF (2010), The Financial Development Report 2010.