

Cần tiến tới điều hành chính sách tiền tệ theo cơ chế Lạm phát mục tiêu

NGUYỄN XUÂN HƯNG- HÀ NỘI



Lạm phát mục tiêu (LPMT) là gì?

Các nhà kinh tế học như Thomas Laubach, Rick Mickin và Adam Poxen đã định nghĩa về LPMT như sau : “LPMT là nền tảng cơ sở cho chính sách tiền tệ (CSTT), được đặc trưng bởi việc ngân hàng trung ương (NHTW) công bố với công chúng một mục tiêu định lượng chính thức (thường là một khung phạm vi hơn là một giá trị cụ thể) cho tỉ lệ lạm phát trong một hoặc vài thời kỳ, dựa trên quan điểm ổn định giá cả là mục tiêu duy nhất của CSTT trong dài hạn. Một trong những đặc trưng về quan điểm có tác động mạnh là công khai với công chúng về những kế hoạch và mục tiêu của các nhà hoạch định chính sách và trong nhiều trường hợp là cả về cơ chế truyền tải trong đó nhấn mạnh đến trách nhiệm của NHTW trong việc theo đuổi mục tiêu”

LPMT thực chất là một kiểu CSTT được cụ thể và lượng hóa, để thực thi chính sách này đòi hỏi NHTW phải được quyền định đoạt các công cụ CSTT trước các tình huống kinh tế và không bị ảnh hưởng bởi các yếu tố chính trị.

Nói cách khác, có thể định nghĩa tóm tắt LPMT như sau “ LPMT là một khuôn khổ CSTT mà theo đó, NHTW công khai công bố chỉ số lạm phát trung và dài hạn (mục tiêu đã được lượng hóa) và cam kết sẽ duy trì mục tiêu này nhằm đạt mục tiêu tăng trưởng, tỉ lệ thất nghiệp thấp”

Những đặc điểm của cơ chế LPMT:

Theo Alan Greenspan, cựu Chủ tịch FED, ổn định giá cả có được khi các tác nhân kinh tế không còn tính đến những thay đổi trong tương lai về mức giá chung trong quá trình họ đưa ra các quyết định kinh tế của mình. Trong khi đó, LPMT là một trong những cơ chế CSTT nhằm mục đích duy trì sự ổn định giá cả. Khác với cơ chế đặt cung ứng tiền hay tỉ giá làm mục tiêu, trong đó hướng vào kiểm soát lạm phát ở mức thấp và ổn định thông qua các biến số trung gian (như các chỉ tiêu tổng phương tiện thanh toán, hay các mức tỉ giá nhất định), LPMT hướng trực tiếp đến mục tiêu lạm phát và duy trì sự ổn định giá cả...

Điều kiện áp dụng cơ chế LPMT:

Các điều kiện tiên quyết để các quốc gia áp dụng LPMT:

Thứ nhất, NHTW phải độc lập về thể chế, có nghĩa là phải độc lập hoàn toàn về pháp lý. NHTW phải được trao quyền đặc biệt để theo đuổi mục tiêu lạm phát, tự mình đặt ra các công cụ của CSTT và cam kết đạt được mục tiêu lạm phát với một con số cụ thể trong biên độ nhất định, có sự tín nhiệm để theo đuổi LPMT. Công chúng phải được thông báo về khuôn khổ CSTT và việc thực hiện chính sách đó; luật pháp cần xác định rõ mục tiêu duy nhất của NHTW là ổn định giá cả; vị trí, nhiệm kỳ của Thống đốc NHTW phải được ổn định, đủ thời gian để thực hiện cơ chế LPMT đã cam kết trước Quốc hội, Chính phủ và công chúng.

Thứ hai, để đạt được mục tiêu lạm phát cần có các điều kiện như: CSTT không bị chi phối bởi các ưu tiên về ngân sách của Chính phủ, bội chi ngân sách phải được bù đắp bởi các nguồn thu hoặc huy động trên thị trường tài chính (TTTC) bằng các khoản vay nợ trong và ngoài nước, hạn chế cấp tín dụng cho ngân sách, vị thế bên ngoài đủ mạnh để đảm bảo theo đuổi mục tiêu lạm phát là mục tiêu hàng đầu; khi bắt đầu thực hiện khuôn khổ LPMT, mức lạm phát ở mức thấp để đảm bảo cho sự điều chỉnh kiểm soát tiền tệ thích hợp.

Thứ ba, có TTTC ổn định để đảm bảo cho CSTT theo đuổi mục tiêu lạm phát và không bị tác động bởi sự lo lắng đến sức khỏe của TTTC, thể hiện ở hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng, trình độ phát triển của thị trường vốn, nhằm mục đích giảm thiểu xung đột với các mục tiêu bình ổn tài chính, như hệ số an toàn vốn (CAR) của hệ thống ngân hàng, độ sâu tài chính như mức độ vốn hóa của thị trường chứng khoán so với GDP, khối lượng trái phiếu khu vực tư nhân phát hành so với GDP, doanh số mua bán của thị trường vốn, trạng thái ngoại hối của ngân hàng thương mại (NHTM); TTTC cần phát triển đến mức độ nhất định để đảm bảo CSTT không gây rắc rối do sự yếu kém của thị trường tài chính...

Thứ tư, nhóm điều kiện liên quan đến công cụ CSTT bao gồm: NHTW phải ở vị thế tác động đến lạm phát thông qua công cụ chính sách và cần thiết hiểu các mối liên kết giữa vị thế chính sách và lạm phát. Các mục tiêu tỉ giá phải hỗ trợ cho mục tiêu lạm phát; do đó NHTW cần cố gắng làm sáng tỏ vấn đề can thiệp vào thị trường ngoại hối và những thay đổi về chính sách lãi suất; chính sách tài khóa và quản lý nợ công cần hỗ trợ cho LPMT; tình trạng đô la hóa ở mức thấp có thể chấp nhận được; cơ cấu của NHTW phải phù hợp và có số liệu thống kê cần thiết đáp ứng năng lực thu thập, xử lý thông tin trong và ngoài ngành được chính xác, kịp thời để nâng cao khả năng phân tích, cảnh báo và dự báo của các tổ chức tín dụng (TCTD) và nền kinh tế liên quan đến thực thi LPMT, để việc kiểm soát lạm phát được hiệu quả, giá cả hoàn toàn phải được biến động tự do; nền kinh tế không quá nhạy cảm với sự biến động của tỉ giá và giá cả hàng hóa nguyên nhiên liệu đầu vào, do đó thay vì sử dụng chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cần sử dụng chỉ tiêu lạm phát cơ bản (LPCB) để tính chỉ tiêu LPMT.

Ưu, nhược điểm của cơ chế LPMT (3):

Ưu điểm Theo phân tích một số chuyên gia kinh tế, cơ chế LPMT có những ưu điểm sau:

- *Gây dựng lòng tin về kiểm soát kỳ vọng lạm phát trong thời gian dài.* Thể hiện rõ mục tiêu chính của CSTT là tỉ lệ lạm phát thấp, có tính minh bạch cao. Mục tiêu lạm phát rõ ràng, dễ quan sát, dễ hiểu hơn và không thay đổi nhiều so với các mục tiêu khác. Chỉ số LPMT do NHTW công bố và những cam kết thực hiện tạo được niềm tin trong công chúng giúp cho việc điều hành CSTT được thuận buồm xuôi gió và được công chúng và các doanh nghiệp đồng thuận khi NHTW áp dụng các công cụ CSTT để đạt LPMT, theo thời gian kết quả LPMT đạt được sẽ tạo được mức lạm phát kỳ vọng; nhân tố kỳ vọng của công chúng là hành vi của con người được nhà kinh tế John Muth đưa vào phân tích biến động của giá cả vào năm 1961, sau đó được các nhà kinh tế khác như Milton Friedman, Robert Lucas, Thomas Sargent đưa kỳ vọng về lạm phát vào hệ thống lý thuyết kinh tế vào năm 1970. Kỳ vọng về lạm phát của dân chúng được các tổ chức điều tra độc lập do các tổ chức như Michigan, Reuters hoặc các cuộc điều tra hộ gia đình của "Survey of Proesion Forecasters". Các dự đoán của công chúng về lạm phát trong những năm tới bằng mức lạm phát của năm vừa qua hoặc trung bình của vài năm gần đây so với hiện tại; dự đoán này gọi là kỳ vọng thích nghi; nhưng cũng có thể dự đoán lạm phát không chỉ dựa vào quá khứ mà còn sử dụng những thông tin hiện tại để dự đoán gọi là kỳ vọng hợp lý (1). Các chủ thể tham gia có thể dự báo kết quả hoạt động kinh doanh của mình qua chỉ số lạm phát kỳ vọng cho thời gian tới, như người lao động cùng giới chủ có thể thỏa thuận ký kết thỏa ước lao động về mức lương trong tương lai; nhà sản xuất, cung cấp dịch vụ dự báo được chi phí để lập kế hoạch

kinh doanh và ký kết hợp đồng kinh tế.

- LPMT có sự linh hoạt cao hơn. Do CSTT thường có độ trễ, nên nó không thể tác động ngay đến lạm phát hiện hành. Vì vậy, mục tiêu lạm phát thường được hiểu là mang tính trung hạn. Điều này có nghĩa là NHTW theo đuổi mục tiêu đó trong một thời kỳ nhất định, thông qua việc kiểm soát và duy trì kỳ vọng lạm phát ở mức phù hợp. Trong ngắn hạn, những biến động của lạm phát so với mục tiêu là có thể chấp nhận được và không nhất thiết làm mất đi lòng tin của công chúng đối với NHTW.

- Trong cơ chế LPMT, chi phí kinh tế phát sinh khi CSTT thất bại sẽ ở mức độ thấp hơn. Hậu quả do sự thất bại của CSTT trong một số cơ chế, chẳng hạn như chế độ neo tỉ giá, trong nhiều trường hợp là rất lớn như: tổn thất nghiêm trọng về dự trữ ngoại tệ, lạm phát cao, vỡ nợ và các cuộc khủng hoảng tài chính, tiền tệ. Trong khi đó, trong cơ chế LPMT, khi CSTT thất bại vì không đạt được mục tiêu lạm phát, thì hậu quả thường chỉ là lạm phát tạm thời ở mức cao hơn mục tiêu và tăng trưởng kinh tế chậm lại vì NHTW phải tăng lãi suất để đưa lạm phát về mục tiêu.

Nhược điểm: Có một số nhà kinh tế lại cho rằng LPMT có những nhược điểm, cụ thể:

- Trong cơ chế LPMT có quá ít quyền tự quyết và bởi vậy cơ chế này cản trở tăng trưởng kinh tế một cách không cần thiết. Cơ chế LPMT là phải thiết lập được lòng tin của công chúng đối với NHTW, nên cơ chế này chỉ vận hành hiệu quả nếu NHTW luôn đạt được mục tiêu lạm phát đặt ra, để duy trì được lạm phát ở mức cam kết, NHTW phải thắt chặt tiền tệ, bởi thế sẽ làm tăng trưởng kinh tế giảm đi.

- LPMT không kiểm soát được kỳ vọng lạm phát. Một số nhà nghiên cứu cho rằng LPMT không thể giúp gây dựng lòng tin ở các quốc gia mà kỳ vọng lạm phát không ổn định và ở mức cao, vì cơ chế này có quá nhiều quyền tự quyết về việc làm thế nào và khi nào đưa lạm phát về mục tiêu đặt ra. Ngoài ra, ngay cả mục tiêu lạm phát cũng có thể được thay đổi, nên lại càng tác động xấu đến lòng tin của công chúng vào khả năng kiểm soát lạm phát của NHTW.

- Cơ chế LPMT có thể dẫn đến sự biến động mạnh của tỉ giá. Do mục tiêu chính của LPMT là ổn định giá cả, nên cơ chế này đòi hỏi tỉ giá phải được tự do biến động. Bởi vậy, một quốc gia áp dụng cơ chế LPMT, có thể phát sinh những tác động xấu đến mức độ biến động của tỉ giá và tăng trưởng kinh tế.

- LPMT không thể vận hành ở các quốc gia không đáp ứng được các "điều kiện tiên quyết". Các điều kiện này thường bao gồm: Khả năng về mặt kỹ thuật của NHTW trong việc thiết lập cơ chế LPMT, đặc biệt vấn đề thu thập thông tin, phân tích và dự báo; không có khả năng can thiệp về chính sách tài khóa, trong đó đảm bảo NHTW không tài trợ cho

thâm hụt ngân sách và chính sách đầu tư công nên không hỗ trợ và thúc đẩy việc thực hiện LPMT theo cam kết.

Cơ chế lạm phát mục tiêu và khả năng áp dụng vào Việt Nam

LPMT đó trở thành cơ chế điều hành CSTT phổ biến trên thế giới. Hiện nay có khoảng 21 quốc gia (8 quốc gia công nghiệp và 13 quốc gia thị trường mới nổi) đang áp dụng cơ chế này. Bên cạnh đó, một số quốc gia khác cũng đang nghiên cứu những bước đi của các quốc gia LPMT để tìm ra khả năng áp dụng trong thời gian tới. Đó có một số nghiên cứu về LPMT, chủ yếu hướng vào việc trả lời câu hỏi: LPMT có phải là một cơ chế ưu việt và thích hợp với các quốc gia thị trường mới nổi không? Khả năng áp dụng vào Việt Nam như thế nào?

Một số đánh giá về cơ chế LPMT từ thực nghiệm:

Một số chuyên gia từ IMF đó tiến hành nghiên cứu thực nghiệm đối với 13 quốc gia thị trường mới nổi áp dụng cơ chế LPMT, trên cơ sở so sánh các quốc gia khác có nhiều điều kiện tương đồng. Một số đánh giá cụ thể từ nghiên cứu thực nghiệm như sau:

- Tỉ lệ lạm phát ở các quốc gia áp dụng cơ chế LPMT có phần thấp hơn so với các quốc gia khác, nhưng cũng có quốc gia áp dụng cơ chế LPMT như Brazil đó không đạt được mục tiêu đặt ra. Trong khi đó, nhiều quốc gia không áp dụng LPMT cũng đã kiểm chế được lạm phát, tuy nhiên mức độ thành công là thấp hơn, đồng thời cũng có nhiều quốc gia vẫn tiếp tục trải qua thời kỳ lạm phát cao và biến động. Ngoài ra, khi so sánh giữa 2 thời điểm trước và sau khi các quốc gia chuyển sang áp dụng LPMT, diễn biến lạm phát ở các quốc gia này đó có sự thay đổi lớn, từ mức cao và biến động mạnh đó trở nên thấp và ổn định hơn. Điều này cho thấy cần xem lại quan điểm cho rằng cơ chế LPMT không thể kiểm soát được kỳ vọng lạm phát.

- Không có sự khác biệt rõ ràng về tỉ lệ tăng trưởng kinh tế giữa các quốc gia áp dụng và không áp dụng cơ chế LPMT. Diễn biến tăng trưởng kinh tế trong thời kỳ áp dụng LPMT có phần ổn định hơn, song tỉ lệ tăng trưởng trung bình qua các năm không có nhiều thay đổi giữa các quốc gia áp dụng và không áp dụng cơ chế LPMT. Ngoài ra, bằng việc so sánh giữa 2 nhóm quốc gia thị trường mới nổi áp dụng và không áp dụng LPMT, các nghiên cứu thực nghiệm cũng đi đến kết luận rằng: Không có bằng chứng cho thấy các quốc gia áp dụng LPMT phải chịu tổn thất về tăng trưởng để đạt được LPMT. Như vậy, có thể thấy rằng, quan điểm về việc LPMT cản trở tăng trưởng kinh tế như nêu trên có thể chưa thực sự chính xác.

- Các điều kiện kinh tế vĩ mô ở các quốc gia LPMT cũng tỏ ra ổn định hơn so với các quốc gia không áp dụng cơ chế LPMT, trong đó mức độ biến động của tỉ giá, lãi suất và dự trữ quốc tế là

thấp hơn. Tình hình tài khóa mặc dù rất quan trọng, nhưng dường như cũng không phải là yếu tố ảnh hưởng lớn đến khả năng của cơ chế LPMT trong việc hướng tới mức lạm phát thấp và ổn định. Bên cạnh đó, một vấn đề hết sức được chú ý là: trong cơ chế LPMT khả năng xảy ra khủng hoảng là thấp hơn. Điều này một phần là do trong cơ chế LPMT, tỉ giá tỏ ra linh hoạt hơn. Kết luận này một lần nữa cho thấy cần xem xét lại quan điểm về vấn đề biến động tỉ giá trong nền kinh tế áp dụng cơ chế LPMT.

Mặc dù các đánh giá trên cho thấy các quốc gia áp dụng LPMT tỏ ra khá thành công, kể cả ở các quốc gia thị trường mới nổi, trong việc bình ổn giá cả và duy trì sự ổn định vĩ mô. Tuy nhiên, do thời gian áp dụng cơ chế LPMT ở các quốc gia này còn ngắn, nên khó có thể đưa ra những kết luận một cách chắc chắn về những gì mà cơ chế này mang lại.

Khả năng áp dụng cơ chế LPMT ở quốc gia thị trường mới nổi:

Một số quan điểm cho rằng; ở nhiều quốc gia thị trường mới nổi, khả năng về mặt kỹ thuật (trong đó có vấn đề nghiên cứu, phân tích và dự báo) còn rất yếu kém và tính độc lập của NHTW rất thấp. Vì vậy, các quốc gia này nên tiếp tục theo đuổi cơ chế CSTT truyền thống, chẳng hạn như các cơ chế lấy tỉ giá hoặc tăng trưởng tiền tệ làm mục tiêu.

Kết quả nghiên cứu của IMF, cho thấy rằng nhìn chung không có quốc gia nào đáp ứng đủ 04 điều kiện nêu trên trước khi chuyển sang cơ chế LPMT, cụ thể là:

- *Tính độc lập của NHTW:* Hầu hết các NHTW đều có được phạm vi độc lập nhất định trong việc sử dụng các công cụ CSTT, nhưng hầu hết các NHTW không đáp ứng được đầy đủ các tiêu chí về tính độc lập cao về mặt pháp lý như: không tài trợ cho chi tiêu ngân sách dưới mọi hình thức; đảm bảo vị trí thống đốc NHTW được ổn định, như có nhiệm kỳ cố định và thống đốc chỉ bị miễn nhiệm hoặc bãi nhiệm trong một số trường hợp; luật pháp cần chỉ rõ rằng ổn định giá là mục tiêu duy nhất của NHTW, hoặc nếu có các mục tiêu khi có sự phối kết hợp chính sách giữa các Bộ ngành có liên quan đến kinh tế vĩ mô: chẳng hạn như Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) thực thi CSTT, Bộ Tài chính chịu trách nhiệm chỉ đạo thực hiện chính sách tài khóa, Bộ Kế hoạch và đầu tư chịu trách nhiệm về đầu tư công, đối với những dự án đầu tư lớn nên thành lập Hội đồng thẩm định dự án trước khi cấp vốn; Bộ công thương chịu trách nhiệm điều hành cán cân thương mại; ngoài ra cần thành lập tổ chức mới hoặc giao cho Ban phát triển và đổi mới doanh nghiệp giúp Chính phủ quản lý hoạt động trong lĩnh vực tài chính, đầu tư nhất là đầu tư ra ngoài lĩnh vực chính của các Tập đoàn kinh tế, Tổng công ty nhà nước.

- *Cơ cấu kinh tế:* vào thời điểm áp dụng cơ chế LPMT, không có quốc gia nào có được các điều kiện kinh tế thật tốt, trong đó tất cả các quốc gia đều nhạy cảm với những thay đổi của tỉ giá và giá hàng hoá nguyên nhiên liệu đầu vào. Bên cạnh đó, đô la hoá đối với các quốc gia thị trường mới nổi lại tồn tại với những mức độ khác nhau. Ngoài ra, ngay cả trong điều kiện hiện nay, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) ở nhiều quốc gia LPMT vẫn bị ảnh hưởng đáng kể của sự biến động giá các mặt hàng do Nhà nước quản lý.

- *Hệ thống tài chính vững mạnh:* Tại thời điểm chuyển sang cơ chế LPMT, điều kiện này đều không được đáp ứng tốt ở hầu hết các quốc gia.

- *Khả năng về mặt kỹ thuật của NHTW:* thực tế cho thấy rằng khi chuyển sang cơ chế LPMT, hầu hết các quốc gia, kể cả các nước công nghiệp, đều chưa có hoặc có rất ít khả năng dự báo. Bên cạnh đó, tại thời điểm áp dụng LPMT, các quốc gia gặp nhiều vấn đề về số liệu, trong đó các quốc gia thị trường mới nổi thường có nhiều khó khăn hơn so với các nước công nghiệp..

Những đánh giá nêu trên cho thấy rằng một quốc gia nếu không đáp ứng được các điều kiện tiên quyết (như một số nhà nghiên cứu đưa ra ở trên) vẫn có thể chuyển sang áp dụng cơ chế LPMT.

Khả năng áp dụng cơ chế LPMT ở Việt Nam:

Có thể thấy việc điều hành CSTT của NHNN hiện nay còn có những khó khăn, bất cập. Việc điều hành CSTT chủ yếu theo phương thức lấy tổng phương tiện thanh toán (M2) làm mục tiêu trung gian và duy trì sự ổn định tỉ giá, chủ trương neo tỉ giá VNĐ với USD trong nhiều năm và can thiệp vào thị trường ngoại hối nhằm khuyến khích xuất khẩu nhưng nhập siêu vẫn tăng 4,8 tỉ USD năm 2006 lên 13 tỉ USD năm 2007, thâm hụt tài khóa theo số liệu chính thức là 5% nhưng theo đánh giá của ADB thâm hụt tài khóa năm 2007 là 7%, mức tăng trưởng tín dụng năm 2007 lên đến 45%, làm cho M2 tăng cao (2), tuy có góp phần thực hiện mục tiêu tăng trưởng kinh tế 8,48%, nhưng lạm phát tăng lên 12,63%. Điều này đặt ra yêu cầu đổi mới điều hành CSTT của NHNN.

Mặc dù chưa đáp ứng được bất kỳ điều kiện tiên quyết nào nhưng về trung hạn khả năng này là có thể, với điều kiện là: xây dựng được lộ trình cụ thể để chuyển sang cơ chế mới, cùng các biện pháp chính sách hợp lý, với bước đi thận trọng, vững chắc. Vì vậy, nếu có định hướng chuyển sang áp dụng cơ chế LPMT trong tương lai, NHNN cần thiết tập trung vào một số vấn đề chính sau:

Trong thời kỳ quá độ chuyển sang cơ chế LPMT, Việt Nam nên thúc đẩy việc tinh gọn lạm phát cơ bản (LPCB) đảm bảo độ tin cậy. Đây sẽ là một căn cứ quan trọng đối với NHNN để bổ sung vào quá trình điều hành CSTT xuất phát từ các lý do sau:

- LPCB phản ánh xu hướng biến động của giá cả, nên nếu LPCB không tăng (trong khi lạm phát CPI tăng, chẳng hạn do sự gia tăng của giá lương thực thực phẩm, năng lượng) thì đây là một căn cứ để NHTW xem xét khả năng chưa thắt chặt tiền tệ. Ngược lại, khi LPCB tăng, NHTW cần cân nhắc việc có phản ứng CSTT để kiểm soát lạm phát.

- LPCB có khả năng dự báo, nên khi tính được LPCB hiện hành, có thể dự đoán được tỉ lệ lạm phát CPI trong tương lai. Đây là một trong những căn cứ để đưa ra quyết định CSTT, vì CSTT có độ trễ nên thường NHTW không thể chỉ căn cứ vào lạm phát CPI hiện hành.

- LPCB có mối quan hệ chặt chẽ hơn với các biến số tiền tệ, nên có thể sử dụng công cụ CSTT để tác động tới LPCB, từ đó tác động đến mục tiêu lạm phát CPI.

- Khi chuyển sang cơ chế LPMT, thì LPCB vẫn là căn cứ cần thiết cho điều hành CSTT. Thậm chí có quốc gia LPMT (như Thái Lan) lấy LPCB làm mục tiêu điều hành CSTT.

Cùng với việc tính toán để sử dụng LPMT làm căn cứ điều hành CSTT và các biện pháp chính sách cần thiết khác, NHNN nên có kế hoạch và lộ trình cụ thể để dần chuyển sang cơ chế LPMT, trong đó tập trung vào một số vấn đề sau:

- Nâng cao tính độc lập của NHTW. Đây là vấn đề rất quan trọng và là một trong những nội dung được đề cập trong “Đề án phát triển NHTW hiện đại” đang được triển khai thực hiện. Để đảm bảo hiệu lực pháp lý cao, nội dung này cần được nghiên cứu cụ thể và đưa vào Luật NHNN mới. (Theo chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ tại Quyết định 112/2006/QĐ-TTg ngày 24/5/2006, NHNN xây dựng đề án Luật NHNN mới, thay thế luật hiện hành để trình Quốc hội trong năm 2008). Mới đây Nghị quyết số 08/2008/NQ-CP ngày 31/3/2008 về phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng 3/2008, Chính phủ thống nhất từ nay đến năm 2010 giữ nguyên mô hình NHNN như hiện nay, giao NHNN chủ trì nghiên cứu xây dựng Luật NHTW theo định hướng phát triển

ngành ngân hàng đến năm 2020 đúng tinh thần kết luận của Bộ Chính trị và Quyết định số 112/2006/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ. Điều này cho thấy trong tương lai gần, Luật NHTW sẽ được Quốc hội thông qua để đạt được điều kiện về tính độc lập của NHTW.

Những vấn đề tồn tại về tính độc lập của NHNN trong việc thực hiện cơ chế LPMT cần được nghiên cứu thấu đáo để đưa vào dự thảo Luật NHTW trước khi trình Chính phủ và Quốc hội vào năm 2010, đó là, mặc dù theo quy định tại khoản 3 điều 1 Luật NHNN: “Hoạt động của NHNN nhằm mục đích ổn định giá trị đồng tiền, góp phần đảm bảo an toàn hoạt động ngân hàng và hệ thống các TCTD...” nhưng theo đánh giá của các chuyên gia kinh tế, vị thế độc lập của NHNN hiện nay còn hạn chế cả về mặt chính trị và điều hành CSTT; theo Luật NHNN hiện hành, NHNN là cơ quan trực thuộc chính phủ không phải trực thuộc Quốc hội như mô hình của các nước tiên tiến khác, Thống đốc NHNN được Quốc hội bổ nhiệm theo



nhiệm kỳ của Thủ tướng và là ủy viên Hội đồng tư vấn CSTT của Chính phủ chứ không phải là Chủ tịch Hội đồng CSTT, Chính phủ chịu trách nhiệm chính trong việc xây dựng dự án CSTT quốc gia, mức lạm phát dự kiến để trình Quốc hội, quyết định lượng tiền cung ứng bổ sung cho lưu thông hàng năm, mục đích sử dụng số tiền này (theo điều 3 khoản 3 Luật NHNN); chưa đảm bảo tính độc lập trong CSTT mà cụ thể là hàng năm NHTW vẫn phải cung ứng một lượng tiền không nhỏ cho ngân sách trung ương để xử lý thâm hụt ngân sách hàng năm trên dưới 5% (theo số liệu chính thức) còn theo ADB là 7%. Hàng năm Chính phủ còn chỉ đạo ngành ngân hàng cho vay cho các chương trình, dự án; các hoạt động tín dụng đầu tư phát triển, khuyến khích xuất khẩu của Ngân hàng Phát triển sử dụng vốn do Chính phủ cấp, vốn vay trong nước, vốn ODA, vốn hoạt động của ngân hàng chính sách xã hội tác động đến CSTT và mục tiêu lạm phát.

- Có các biện pháp hiệu quả để phát triển thị trường tài chính, định hình kênh chuyển tải tác động CSTT nhằm đạt được các mục tiêu đặt ra. Về phía NHNN, trong thời gian tới, bên cạnh những giải pháp đang thực hiện, nên xem xét tháo gỡ những vướng mắc phát sinh dẫn đến thực trạng hoạt động cho vay lẫn nhau giữa các TCTD còn hạn chế. Việc các TCTD tăng cường cho vay lẫn nhau cũng giúp thúc đẩy phát triển thị trường tiền tệ liên ngân hàng - một bộ phận quan trọng trong cơ chế truyền dẫn CSTT.

- NHNN nên nghiên cứu để chuyển dần từ điều hành CSTT theo các chỉ tiêu khối lượng (như tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán, tín dụng) sang điều hành bằng công cụ lãi suất. Mới đây NHNN đã ban hành quyết định số 16/2008/QĐ-NHNN ngày 16/5/2008 về cơ chế điều hành lãi suất mới, theo đó các NHTM được quyền ấn định lãi suất kinh doanh thay cho quyết định số 546/2002/QĐ-NHNN ngày 30/5/2002 về việc thực hiện cơ chế lãi suất thỏa thuận việc ấn định lãi suất thương mại của các TCTD, có hiệu lực từ ngày 19/5/2008; đây là bước đi thích hợp để sử dụng công cụ lãi suất ngắn hạn, tạo tiền đề cho việc tiến tới áp dụng cơ chế LPMT.

- Tiếp tục đẩy mạnh cơ cấu lại hệ thống các TCTD, hướng tới mục tiêu xây dựng một hệ thống ngân hàng vững mạnh, nhằm giảm thiểu xung đột với mục tiêu ổn định hệ thống tài chính. Khi mục tiêu này đã đạt được ở mức độ nhất định (thông qua các chỉ tiêu đánh giá tình hình tài chính, hoặc kết quả kiểm tra sức chịu đựng của từng TCTD), thì khả năng của NHNN trong việc chuyển sang áp dụng cơ chế LPMT sẽ trở nên rõ ràng hơn. NHNN có thể thay đổi lãi suất linh hoạt hơn khi hệ thống ngân hàng có sức chịu đựng tốt hơn trước sự thay đổi lãi suất, theo báo cáo phân tích ngân hàng của công ty chứng khoán Bảo Việt (BVSC) đưa ra vào tháng 7/2008 cho thấy, hệ số CAR của các đối với NHTM Nhà nước đã

đạt bình quân 9% so với năm 2006 là 7%, còn khối NHTMCP đạt bình quân 12%, vượt 8% theo quy định của NHNN. Tỷ lệ này của ngân hàng ở các nước trong khu vực Châu Á Thái bình dương là 13,1%, các nước Đông Á là 12,3%; đây là một trong những điều kiện để thực thi cơ chế LPMT không đi chệch hướng, tuy vậy tỷ lệ cho vay/ huy động tiền gửi của một số NHTM là quá cao, năm 2007 khối NHTM Nhà nước là 101,8%, quý I/2008 ngân hàng Đồng Bằng Sông Cửu Long (MHB) lên đến 151,5%; khối NHTMCP là 90,7%, trong đó NHTMCP Đông Á (EAB) năm 2007 là 123,9%, quý I/2008 là 121,4%, quý I/2008 NHTMCP phát triển nhà Hà Nội (Hahubank) là 129,5%, điều này cho thấy để mở rộng tín dụng một số ngân hàng dựa vào vốn vay trên thị trường liên ngân hàng dễ dẫn đến rủi ro thanh khoản cao.

- Tập trung nghiên cứu cơ chế truyền dẫn CSTT ở Việt Nam để xác định rõ độ trễ thời gian, phương thức và mức độ tác động của các chính sách do NHNN thực hiện đến các mục tiêu CSTT. Đây là vấn đề rất quan trọng và không thể thiếu khi chúng ta chính thức áp dụng cơ chế LPMT.

Để thực hiện cơ chế LPMT có hiệu quả không chỉ đòi hỏi tính độc lập của NHTW mà Việt Nam cũng cần tham khảo lời khuyên của Ông Jonathan Pincus nhà kinh tế hàng đầu thuộc Cơ quan Phát triển Liên hiệp quốc (UNDP) tại Hà Nội khi phát biểu trên tờ Thời báo tài chính của Anh rằng "Nay là lúc cần có sự phối hợp chặt chẽ giữa chính sách tài chính, gồm chính sách đầu tư công cũng như các dự án sử dụng công quỹ và CSTT" (Tin tham khảo thế giới TTXVN ngày 6/3/2008).

Việc áp dụng cơ chế LPMT là một công việc còn mới mẻ với những điều kiện khắt khe, đòi hỏi NHNN cần có sự chuẩn bị chu đáo, đặc biệt phối hợp với Tổng cục Thống kê để xây dựng phương pháp tính LPCB trình Chính phủ phê duyệt; có sự chỉ đạo của Chính phủ trong việc điều hành kinh tế vĩ mô, sự phối hợp đồng bộ giữa các Bộ ngành có liên quan.

Mong rằng những ý kiến trên đây sẽ nhận được sự quan tâm của các cơ quan chức năng cũng như bạn đọc để nhằm thực thi CSTT ở nước ta có hiệu quả với mục tiêu giảm lạm phát, tăng trưởng kinh tế và góp phần ổn định kinh tế vĩ mô ■

Tài liệu tham khảo:

- 1- Nguyễn Hoài Bảo- *Lạm phát kỳ vọng: không nên coi thường- Thời báo kinh tế Sài Gòn 29/5/2008*
- 2- Nguyễn Thị Thanh Thảo- *Phân tích tác động của các chính sách tài chính- tiền tệ vĩ mô tới lạm phát và tăng trưởng thời gian qua. Định hướng thời gian tới- Thông tin & dự báo kinh tế xã hội số 30-6/2008*
- 3- *www.sbv.gov.vn*