

Mục tiêu chính sách tiền tệ Việt Nam - nhìn từ Luật Ngân hàng Nhà nước đến các nghị quyết của Đảng giai đoạn 2011-2013

NGUYỄN THỊ HOÀI LÊ
TRẦN THỊ XUÂN ANH

Xét từ ngày 1-1-2011 Luật Ngân hàng Nhà nước 2010 bắt đầu có hiệu lực, trong đó chúng ta xác định mục tiêu chính sách tiền tệ là ổn định giá trị đồng tiền thông qua kiểm soát giá cả và lạm phát, trên cơ sở đó góp phần đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng và giải quyết công ăn việc làm; đồng thời sử dụng chính sách tiền tệ như một công cụ hỗ trợ ổn định ngân sách, xóa đói giảm nghèo, đảm bảo an ninh quốc gia. Tuy nhiên, bên cạnh những mặt đạt được, việc theo đuổi chính sách tiền tệ đa mục tiêu nêu trên cũng bộc lộ một số điểm mà bài viết này sẽ đề cập, từ đó đưa ra một số gợi ý đối với khuôn khổ mục tiêu chính sách tiền tệ ở Việt Nam trong thời gian tới.

1. Chính sách tiền tệ và mục tiêu của chính sách tiền tệ

Trong kinh tế học vĩ mô, chính sách tiền tệ (CSTT) được coi là một công cụ quản lý kinh tế vĩ mô trong đó Ngân hàng Trung ương (NHTW) thông qua các công cụ của mình thực hiện việc kiểm soát và điều tiết khối lượng tiền cung ứng (hoặc lãi suất) căn cứ vào nhu cầu tiền tệ của nền kinh tế, nhằm đạt được các mục tiêu về giá cả, sản lượng và công ăn việc làm. Mặc dù có sự khác nhau về việc xây dựng và điều hành CSTT ở các nước, nhưng nhìn chung việc xây dựng khuôn khổ CSTT đều bao gồm các bước như: lựa chọn hệ thống mục tiêu CSTT; xác định cơ chế truyền tải và tác động của CSTT; và lựa chọn các công cụ CSTT để điều hành. Khuôn khổ này luôn được xem xét, điều chỉnh cho phù hợp với sự biến động không ngừng của môi trường kinh tế, tài chính.

Mục tiêu CSTT hầu như thống nhất ở các nước. Sự điều chỉnh lượng tiền cung ứng nhằm mục tiêu: lạm phát thấp và ổn định, tăng trưởng kinh tế ổn định, tạo công ăn việc làm, ổn định hệ thống tài chính. Tuy nhiên, NHTW có thể lựa chọn điều hành CSTT đa mục tiêu hoặc đơn mục tiêu. Chính sách tiền tệ đơn mục tiêu là CSTT chỉ theo đuổi một

mục tiêu duy nhất và đó cũng là mục tiêu cuối cùng. Điều hành CSTT đa mục tiêu là điều hành CSTT trong đó mục tiêu cuối cùng có thể là kép. Chẳng hạn, trong nhiều trường hợp, do áp lực nhiệm vụ chính trị nên NHTW có thể theo đuổi mục tiêu cuối cùng kép là lạm phát thấp và tăng trưởng kinh tế cao. Việc lựa chọn các mục tiêu này thường dựa trên mức độ quan trọng của từng mục tiêu đối với sứ mạng và nhiệm vụ trong từng giai đoạn của mỗi quốc gia.

Về cơ bản, hệ thống mục tiêu CSTT bao gồm mục tiêu cuối cùng, mục tiêu trung gian và mục tiêu hoạt động. Mục tiêu cuối cùng thường là mục tiêu trung hạn và hướng tới ổn định giá cả, duy trì lạm phát thấp và ổn định, góp phần tăng trưởng kinh tế và công ăn việc làm. Phần lớn NHTW các nước coi sự ổn định giá cả là mục tiêu chủ yếu và dài hạn của CSTT, nhưng trong ngắn hạn đôi khi họ phải tạm thời từ bỏ mục tiêu chủ yếu để khắc phục tình trạng thất nghiệp cao đột ngột hoặc các ảnh hưởng của các cú sốc cung đối với sản lượng. Do đó, thông thường NHTW sẽ

Nguyễn Thị Hoài Lê, PGS.TS., Viện Hàn lâm Khoa học xã hội Việt Nam; Trần Thị Xuân Anh, Th.S., Học viện Ngân hàng.

theo đuổi một CSTT đơn mục tiêu về dài hạn và CSTT đa mục tiêu trong ngắn hạn.

Bằng việc sử dụng các công cụ CSTT, NHTW không thể tác động trực tiếp và ngay lập tức đến các mục tiêu cuối cùng của nền kinh tế như giá cả, sản lượng và việc làm. Ảnh hưởng của CSTT chỉ xuất hiện sau một thời gian nhất định. Sẽ là quá muộn và không hiệu quả nếu NHTW đợi các dấu hiệu về giá cả, thất nghiệp để điều chỉnh các công cụ. Để khắc phục hạn chế này, NHTW thường xác định các chỉ tiêu cần đạt được trước khi đạt được mục tiêu cuối cùng. Các chỉ tiêu này trở thành mục tiêu trung gian và mục tiêu hoạt động.

Mục tiêu trung gian là những biến số tiền tệ mà NHTW có thể đo lường được chính xác, kiểm soát được kịp thời và do đó thường bao gồm các biến số tiền tệ có mối quan hệ chặt chẽ với các biến số kinh tế vĩ mô như GDP, giá cả, tổng cầu... Nói cách khác, mục tiêu trung gian gắn kết chặt chẽ với mục tiêu cuối cùng, là cơ sở để dự báo được mục tiêu cuối cùng và có mối liên kết với mục tiêu hoạt động. Các chỉ tiêu thường được sử dụng làm mục tiêu trung gian là tổng khối lượng tiền cung ứng (M2 hoặc M3) hoặc mức lãi suất thị trường (ngắn và dài hạn). Ngoài ra, tổng khối lượng tín dụng và tỷ giá cũng là ứng cử viên của vai trò mục tiêu trung gian. Trên thực tế, mỗi một mục tiêu được lựa chọn gắn liền với những diễn biến kinh tế và thị trường tài chính trong từng giai đoạn phát triển, gắn liền với mục tiêu, giải pháp đảm bảo sự ổn định kinh tế vĩ mô.

Mục tiêu hoạt động là những biến tiền tệ mà NHTW có thể dự báo được và có thể tác động hay kiểm soát một cách trực tiếp hơn so với mục tiêu trung gian thông qua việc sử dụng các công cụ CSTT nhằm thay đổi mục tiêu trung gian, qua đó tác động đến mục tiêu cuối cùng của CSTT. Mục tiêu hoạt động được chia thành hai loại: (i) giá cả tiền tệ trong đó NHTW kiểm soát lãi suất ngắn hạn trên thị trường liên ngân hàng; (ii) khối lượng tiền tệ trong đó NHTW kiểm soát tiền

cơ bản (MB – Monetary Base), hoặc các cấu thành của Ngân hàng Thế giới như dự trữ quốc tế ròng, dự trữ của các ngân hàng thương mại, hoặc tài sản có ròng trong nước trên bảng cân đối của NHTW. Trong từng thời kỳ, các mục tiêu thường được lượng hóa cụ thể phù hợp với diễn biến kinh tế và tiền tệ.

2. Mục tiêu chính sách tín dụng Việt Nam - nhìn từ Luật Ngân hàng Nhà nước đến các nghị quyết của Đảng giai đoạn 2011 – 2014

2.1. Mục tiêu cuối cùng

Việt Nam bước vào giai đoạn 2011-2014 trong bối cảnh nền kinh tế trong nước đối mặt với nhiều thách thức to lớn. Lạm phát thế giới có xu hướng tăng lên, trong đó giá dầu thô, giá nguyên vật liệu, giá lương thực, và thực phẩm trên thế giới tăng cao. Trong khi đó, vào năm 2011, giá cả trong nước tăng cao, áp lực lạm phát ngày càng tăng lên do nhiều nguyên nhân nội tại của nền kinh tế tích lũy từ trước đến nay và chính sách nới lỏng tiền tệ để ngăn chặn suy giảm, duy trì tăng trưởng trong thời gian 2008-2010, làm tăng nguy cơ mất ổn định kinh tế vĩ mô của nước ta. Trước thực trạng này, Nghị quyết Hội nghị trung ương 3 (khóa XI) tháng 10-2011 đã xác định giai đoạn 2011-2015, ưu tiên hàng đầu của kinh tế Việt Nam là kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội đi đôi với đổi mới mô hình tăng trưởng, cơ cấu lại nền kinh tế.

Bám sát diễn biến kinh tế thế giới, trong nước và mục tiêu phát triển kinh tế xã hội như đã đề ra trong Nghị quyết trung ương 3, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã khẩn trương triển khai quyết liệt, kịp thời các nhiệm vụ được giao. Cụ thể, Luật Ngân hàng Nhà nước 2010 đã chính thức được ban hành và có hiệu lực kể từ ngày 1-1-2011, trong đó, tại khoản 1, điều 4 quy định “Hoạt động của NHNN 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

giã; góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội theo định hướng xã hội chủ nghĩa”.

Có thể thấy đây là CSTT đa mục tiêu với mục tiêu cuối cùng là ổn định giá trị đồng tiền, kiểm chế lạm phát và góp phần thúc đẩy kinh tế phát triển. Đây cũng là những mục tiêu mà CSTT Việt Nam luôn theo đuổi từ khi thực hiện Luật Ngân hàng Nhà nước. Nghiên cứu quá trình hoạch định và thực hiện mục tiêu CSTT giai đoạn 2011 - 2013 cho thấy CSTT Việt Nam chủ yếu hướng vào việc ổn định giá trị tiền tệ thông qua việc kiểm chế lạm phát và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế theo mục tiêu. Kết quả, theo đánh giá tại Hội nghị “Nhìn lại điều hành chính sách của Ngân hàng Nhà nước 2011-2013”, trong gần 3 năm qua, CSTT có vai trò quan trọng trong việc thiết lập sự ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm chế lạm phát ở mức thấp và duy trì ổn định trong 2 năm 2012-2013, xoay quanh mức 7%/năm. CSTT đã được điều hành theo hướng dẫn dắt thị trường, linh hoạt, trong đó trọng tâm nhất là ổn định giá trị đồng Việt Nam, nghĩa là

gắn với vấn đề lạm phát, tỷ giá hối đoái, đồng thời, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp sản xuất kinh doanh, bảo đảm an toàn cho hệ thống ngân hàng. Cùng với việc kết hợp với các công cụ của chính sách tài khóa, như giảm thuế, hỗ trợ lãi suất vay, CSTT đã tạo ra hiệu ứng tích cực trong quá trình tái cơ cấu, phân bổ dòng vốn vào khu vực kinh tế thực, khu vực ngành nghề cần ưu tiên.

Tuy nhiên, bên cạnh những thành công đạt được, vẫn còn một số điểm cần bàn về mục tiêu CSTT trong thời gian qua. *Thứ nhất*, Luật Ngân hàng Nhà nước không quy định rõ mục tiêu hàng đầu của CSTT. Do vậy, việc điều hành CSTT có khó khăn nhất định, nhất là khi cần có sự đánh đổi giữa mục tiêu kiểm soát lạm phát và tăng trưởng kinh tế. Hai năm gần đây Việt Nam đã thành công trong việc kiểm soát lạm phát theo đúng mục tiêu đề ra của Quốc hội và Chính phủ, song cùng với đó tăng trưởng GDP lại ở mức khá thấp so với những năm trước đó và thậm chí không đạt được mục tiêu đề ra (bảng 1).

BẢNG 1: Lạm phát và tăng trưởng GDP mục tiêu và thực hiện 2010-2013

Năm	Lạm phát (%)		GDP (%)	
	Mục tiêu	Thực hiện	Mục tiêu	Thực hiện
2010	8	11,80	6,50	6,78
2011	7	18,10	7,50	5,89
2012	10	7,50	7	5,03
2013	7	6,30	5,50	5,42
2014*	7	6,40	5,80	5,80

Nguồn: Báo cáo của Tổng cục Thống kê qua các năm, * Ước đạt được.

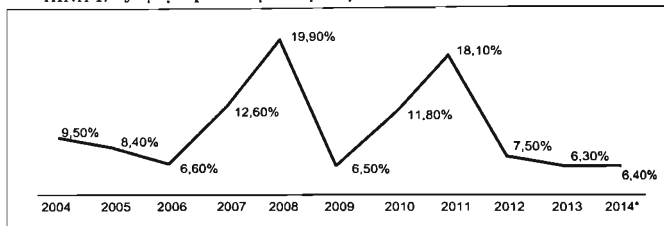
Bên cạnh các mục tiêu được quy định trong Luật Ngân hàng Nhà nước, trong từng giai đoạn cụ thể, NHNN còn theo đuổi mục tiêu đảm bảo ổn định hệ thống ngân hàng. Vì vậy, việc NHNN thường phải theo đuổi nhiều mục tiêu điều hành CSTT, chưa xác định rõ mục tiêu hàng đầu và một số mục tiêu chưa được lượng hóa đầy đủ là những bất cập, gây khó khăn trong việc điều hành chính sách tiền tệ.

Thứ hai, việc hoạch định CSTT của NHNN Việt Nam bao gồm: (i) xây dựng dự án điều hành CSTT hàng năm: trên cơ sở chỉ tiêu về kinh tế vĩ mô (lạm phát, GDP...) của Quốc hội đề ra, NHNN xây dựng phương án CSTT hàng năm để thực hiện mục tiêu của Quốc hội và trình Chính phủ phê duyệt, trong đó NHNN đề xuất định hướng điều hành CSTT cũng như xây dựng các chỉ tiêu tiền tệ định hướng của năm; và (ii) xây dựng phương án

điều hành chính sách tiền tệ, tín dụng, tỷ giá hàng quý, tháng, các phương án điều hành chính sách tiền tệ đột xuất: NHNN theo dõi sát diễn biến kinh tế, tiền tệ trong nước và quốc tế, phân tích tình hình kinh tế, tiền tệ; rà soát, đánh giá các giải pháp điều hành các công cụ CSTT đã thực hiện; dự báo các diễn biến tiền tệ; xây dựng dự án điều hành CSTT bám sát các chỉ đạo của Chính phủ, phối hợp đồng bộ với các chính sách kinh tế vĩ mô khác; đề xuất các giải pháp điều hành CSTT đảm bảo ổn định thị trường tiền tệ, góp phần kiểm soát lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô.

Với việc hoạch định CSTT như trên, mục

HÌNH 1: Tỷ lệ lạm phát thực tế tại Việt Nam trong giai đoạn 2004 - 2013



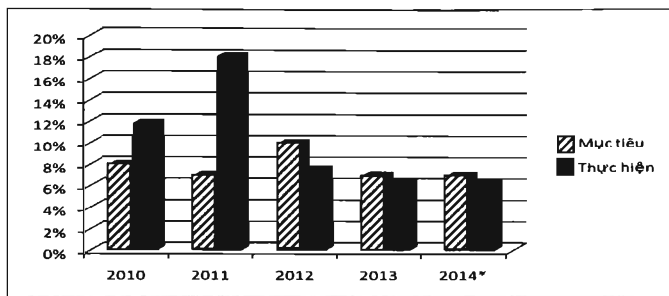
Nguồn: Tổng cục Thống kê, * Ước đạt được.

Thứ ba, mục tiêu kiểm soát lạm phát đôi khi cao hơn nhiều so với thực tế, gây áp lực lớn cho điều hành CSTT và buộc phải sử dụng công cụ, các biện pháp hành chính, ngắn hạn, gây sốc cho nền kinh tế. Chỉ tiêu lạm phát mục tiêu 2011 để ra dưới 7%/năm, thấp hơn nhiều so với mức lạm phát thực tế bình quân của 3 năm trước đó 2008-2010 (12,73%). Điều này cho thấy kỳ vọng quá cao của Chính phủ, muốn ổn định nhanh kinh tế vĩ mô. Do vậy, NHNN bắt buộc phải cắt giảm cung tiền và giảm tăng trưởng tín dụng đột ngột, gây ra các hệ quả không như mong muốn: lãi suất cho vay và nợ xấu tăng cao, thanh khoản của hệ thống ngân hàng căng thẳng, thị trường chứng khoán suy kiệt, thị trường bất động sản đóng băng, nhưng lạm phát thực tế vẫn ở mức quá cao (18,13%), lệch so với mục tiêu hơn 11%.

tiêu kiểm soát lạm phát đang được xây dựng theo chỉ tiêu hàng năm, chưa được hoạch định trong cả thời kỳ trung và dài hạn, chia ra từng năm, theo một lộ trình phù hợp với quá trình tái cơ cấu và đổi mới mô hình tăng trưởng của nền kinh tế, từ đó lựa chọn tối ưu mục tiêu ngắn hạn, trung và dài hạn. Do đó, kết quả kiểm soát lạm phát trong thời gian vừa qua chưa có tính ổn định và chưa vững chắc. Cụ thể, giai đoạn 2004-2013, trong 10 năm, xảy ra 3 vòng xoáy lạm phát lặp lại cùng một xu hướng: 2004-2006: 9,5%, 8,4% và 6,6%; 2007-2009: 12,6%, 19,9% và 6,5%; 2010-2013: 11,8%, 18,13%, 7,5% và 6,3%.

Tuy vậy, nếu nhìn lại chỉ tiêu lạm phát thực tế bình quân (2004-2012) là 11,16%, lạm phát mục tiêu bình quân 2004-2012 là 8,6%/năm và thực trạng nền kinh tế thì mục tiêu kiểm soát lạm phát 2012 để ra dưới 10% và 2013 dưới 7% là có cơ sở thực tiễn và quan điểm chính sách phù hợp. Kết quả kiểm soát lạm phát 2012 ở mức 7,5% là thành công bước đầu và 2013 là năm thứ 2 liên tiếp Việt Nam thành công trong việc kiểm soát lạm phát theo đúng mục tiêu đề ra của Quốc hội và Chính phủ, qua đó giúp ổn định kinh tế vĩ mô và tạo môi trường ổn định góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Như vậy có thể thấy, một khi mục tiêu kiểm soát lạm phát gắn liền và đồng bộ với các mục tiêu kinh tế vĩ mô khác của nền kinh tế, thì khoảng cách giữa lạm phát mục tiêu và thực hiện không phải là vấn đề đáng bàn nữa.

HÌNH 2: Lạm phát mục tiêu và kết quả đạt được giai đoạn 2010 - 2014



Nguồn: Tổng cục Thống kê, * Ước thực hiện.

2.2. Mục tiêu trung gian

Thực tế điều hành CSTT trong thời gian qua, NHNN đã lựa chọn biến số Tổng phương tiện thanh toán và Mức tăng trưởng tín dụng làm mục tiêu trung gian của CSTT Việt Nam. Hàng năm hoặc từng thời kỳ, NHNN trình Chính phủ phê duyệt và ban hành các nghị quyết chỉ đạo quan điểm, định hướng và các chỉ tiêu cụ thể mức tăng cung tiền và mức tăng trưởng tín dụng. Theo đó, mục tiêu trung gian của CSTT

2011 là¹: điều hành và kiểm soát để bảo đảm tốc độ tăng trưởng tín dụng năm 2011 dưới 20%, tổng phương tiện thanh toán khoảng 15 - 16%; và mục tiêu trung gian của CSTT 2012 là²: kiểm soát mức tăng trưởng tín dụng 15% - 17%, tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 14% - 16%, năm 2013³ mục tiêu tăng trưởng tín dụng 12% và tổng phương tiện thanh toán 14 - 16% và năm 2014 mục tiêu tăng trưởng tín dụng 12 - 14% và tổng phương tiện thanh toán 14 - 16%.

BẢNG 2: Diễn biến cung tiền và tăng trưởng tín dụng 2010 - 2013

Chỉ tiêu		2010	2011	2012	2013
M2	Mục tiêu (%)	25	15-16	14-16	14-16
	Thực hiện (%)	33,3	12,4	22,4	18,51
Tín dụng	Mục tiêu (%)	25	20	15-17	12
	Thực hiện (%)	31,2	14,4	8,91	12,14

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước.

2.2.1. Tổng phương tiện thanh toán

Từ trước đến nay, NHNN Việt Nam đã chọn biến số khối lượng tiền cung ứng M2 để tính toán tổng phương tiện thanh toán và dùng hoạch định và điều hành mục tiêu trung gian của CSTT. Điều này xuất phát từ thực tiễn biến động của khối lượng tiền M2

hoàn toàn phù hợp với sự biến động của mức giá và sản lượng trong những năm qua.

Nghiên cứu diễn biến chỉ tiêu cung tiền M2 của thời kỳ 2011-2013 cho thấy kết quả

1. Nghị quyết 11/2011/NQ-CP

2. Nghị quyết 01/2012/NQ-CP

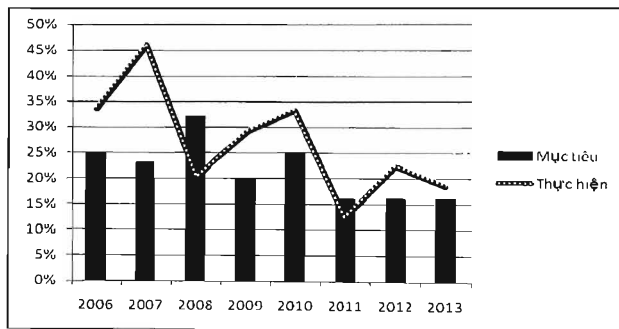
3. Nghị quyết 01/2013/NQ-CP

điều hành M2 trong giai đoạn này theo xu hướng thực hiện sát với mục tiêu đề ra hơn nhiều giai đoạn trước đó. Tuy nhiên, sự cất giảm đột ngột và với mức độ giảm lớn M2 so với thực hiện bình quân giai đoạn 2006-2010, làm suy giảm nghiêm trọng tổng cầu của nền kinh tế, phát sinh thêm những khó khăn cho kinh tế vĩ mô.

Thực trạng trên bắt nguồn từ nhiều nguyên nhân, song trước hết phải kể đến việc NHNN chưa xác định rõ ràng mục tiêu trung gian nên trong thực tế, việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ nhiều lúc hướng

vào kiểm soát tín dụng, lãi suất thị trường và tỷ giá. Với việc điều hành chính sách tiền tệ hướng vào nhiều mục tiêu trung gian như vậy nên nhiều khi việc điều hành CSTT còn bị động, hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ chưa cao, điều tiết thị trường không đạt được mục tiêu mong muốn. Xu hướng chênh lệch lớn giữa chỉ tiêu thực hiện với mục tiêu đề ra diễn ra liên tục, trong suốt cả thời kỳ dài từ 2004-2010, mức chênh lệch bình quân +7,03 điểm %/năm; mức chênh lệch của năm 2011 là +3,63%; năm 2012 là 6,4% và năm 2013 là 2,5% (biểu đồ 3).

HÌNH 3: Tổng phương tiện thanh toán mục tiêu và thực hiện giai đoạn 2006-2013



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước.

Ngoài ra, trong thời gian qua, NHNN chưa thực sự kiểm soát hết các nhân tố tác động đến M2, nhất là các nhân tố làm thay đổi tài sản có ngoại tệ ròng và cho vay chính phủ ròng. Cụ thể là các nhân tố sau: (i) sự thay đổi bên tài sản có ngoại tệ ròng: việc kiểm soát M2 của NHNN gặp khó khăn, bị động nhiều bởi luồng ngoại tệ ra; (ii) sự thay đổi đầu tư tín dụng đối với nền kinh tế là nhân tố chính tác động đến sự thay đổi M2, qua đó tác động đến tăng trưởng kinh tế, và lạm phát; (iii) những thay đổi trong khoản mục cho vay chính phủ ròng (phản ánh những thay đổi trong thu, chi khu vực chính

phủ): đối với những nước có chính sách tài khóa ổn định thì những thay đổi trong khoản mục này không lớn. Tuy nhiên, thực tế trong nhiều năm qua, khoản mục này của nước ta thay đổi lớn. Do vậy, để kiểm soát M2 không thể bỏ qua những thay đổi của khoản mục này.

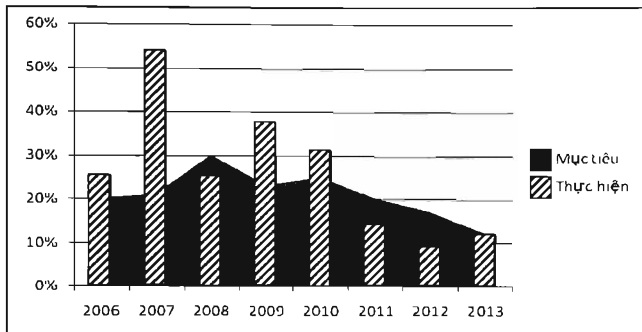
2.2.2. Tăng trưởng tín dụng

Trong mục tiêu CSTT hàng năm, tăng trưởng tín dụng được coi là tiêu chí quan trọng để hỗ trợ phát triển kinh tế. Cụ thể, trong thời gian qua, NHNN điều hành chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng theo cơ chế: đưa ra chỉ tiêu định hướng tăng trưởng tín dụng từng

năm chung cho toàn hệ thống (thời kỳ trước 2011) và giao chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng

cho từng tổ chức tín dụng theo phân loại các tổ chức tín dụng theo 3 nhóm (từ năm 2012).

HÌNH 4: Tăng trưởng tín dụng mục tiêu và thực tiễn giai đoạn 2006 – 2013



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước.

Nhìn lại chỉ tiêu thực hiện giai đoạn 2006-2013 chưa khi nào tăng trưởng tín dụng bám sát mục tiêu đề ra, tình trạng tăng trưởng tín dụng vượt quá cao hoặc không đạt mức mục tiêu định hướng diễn ra trong nhiều năm. Do đó, chỉ tiêu đề ra mang tính hình thức, tác dụng rất hạn chế. Mức tăng trưởng tín dụng đối với nền kinh tế năm 2011 là 14,41%, thấp hơn 5% so với mục tiêu 20% và giảm gần 60% so với chỉ tiêu thực hiện bình quân giai đoạn 2004-2010 (35,17%), tương tự năm 2012 thấp hơn so với năm 2011 hơn 8%, duy chỉ năm 2013 mục tiêu đặt ra khá sát so với thực tế 12,14%.

2.3. Mục tiêu hoạt động

Từ năm 1995, Ngân hàng Nhà nước đã xác định và điều hành lượng tiền cung ứng của NHNN tăng thêm hàng năm để thực hiện ổn định tiền tệ theo các chỉ tiêu dự kiến. Khối lượng tăng cung ứng cần thiết tăng thêm này được xác định trên cơ sở mức tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán (M2), phù hợp với mức độ tăng trưởng GDP và chỉ số lạm phát dự kiến và hệ số tạo tiền dự kiến của

các tổ chức tín dụng. Tuy nhiên, trong điều hành lượng tiền cung ứng thời gian qua, NHNN chưa thực sự kiểm soát toàn bộ các nhân tố làm thay đổi MB như đã đề cập ở trên.

3. Một số gợi ý đối với khuôn khổ mục tiêu chính sách tiền tệ Việt Nam thời gian tới

Theo báo cáo đánh giá tình hình thực hiện kinh tế - xã hội 5 năm (2011-2015) của Chính phủ, 3 năm qua (2011-2013), chúng ta đã kiên trì theo đuổi mục tiêu ưu tiên kiềm chế lạm phát, áp dụng đồng bộ các biện pháp, nhờ vậy lạm phát giảm từ hai con số xuống còn một con số trong năm 2013. Cùng theo báo cáo, Chính phủ đề ra mục tiêu tổng quát của 2 năm còn lại (2014-2015) của kế hoạch 5 năm 2011-2015 là: tiếp tục ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát; phục hồi nhịp độ tăng trưởng, nâng cao sức cạnh tranh trên cơ sở đẩy mạnh thực hiện tái cơ cấu nền kinh tế và ba đột phá chiến lược, chuyển đổi mô hình tăng trưởng. Bám sát mục tiêu này, ngày 15-1-2014, NHNN đã ra chỉ thị 01/CT-NHNN

về tổ chức thực hiện CSTT 2014 nhấn mạnh mục tiêu CSTT trong năm tới là “kiểm soát lạm phát theo mục tiêu đề ra, ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế ở mức hợp lý, bảo đảm thanh khoản của các tổ chức tín dụng và nền kinh tế”. Như vậy, mục tiêu kiểm chế lạm phát vẫn được đặt lên hàng đầu trong thời gian tới. Tuy nhiên, để thực hiện thành công còn một số vấn đề cần phải bàn như sau:

Thứ nhất, ổn định giá cả phải là mục tiêu hàng đầu của CSTT. Theo Luật Ngân hàng Nhà nước năm 2010, chúng ta vẫn đang trong giai đoạn thực hiện chính sách tiền tệ đa mục tiêu, tuy nhiên cần phải xác định thứ tự ưu tiên, trong đó kiểm chế lạm phát, duy trì lạm phát ở mức thấp và ổn định là mục tiêu số một. Đặc biệt trong bối cảnh kinh tế hiện nay, trong giai đoạn 2014 - 2015, hoạch định mục tiêu CSTT cần nhất quán và kiên định quan điểm ưu tiên kiểm soát lạm phát và hỗ trợ tăng trưởng bền vững, thúc đẩy quá trình tái cơ cấu toàn diện nền kinh tế, chuyển đổi mô hình tăng trưởng và chuyển đổi từng bước chuyển sang cơ chế giá thị trường đối với các loại giá sản xuất - kinh doanh của các mặt hàng cơ bản và dịch vụ, hàng hóa thiết yếu mà Nhà nước đang kiểm soát giá.

Thứ hai, để đưa ra khuôn khổ CSTT với mục tiêu gắn liền với thực tiễn đòi hỏi NHNN phải có khả năng dự báo các chỉ số kinh tế vĩ mô thật tốt, nhất là chỉ số CPI. Vì vậy, trong thời gian tới, NHNN cần nghiên cứu xây dựng phương pháp tính toán, dự báo các chỉ tiêu lạm phát, tổng phương tiện thanh toán và tăng trưởng tín dụng một cách đồng bộ, hiệu quả hơn.

Thứ ba, hệ thống các mục tiêu CSTT: mục tiêu cuối cùng, mục tiêu trung gian và mục tiêu hoạt động có mối liên hệ mật thiết với nhau. Do đó, cần nghiên cứu định lượng mối quan hệ và tính toán tỷ lệ thích hợp giữa các chỉ tiêu: lạm phát và tăng trưởng kinh tế; tổng phương tiện thanh toán và tăng trưởng tín dụng, trên cơ sở đó hoạch định và thực hiện các mục tiêu đề ra nhất quán với các nghị quyết của Chính phủ và Quốc hội.

Thứ tư, NHNN cần tiếp tục chỉ đạo, nâng cao hiệu quả điều hành CSTT và hoạt động ngân hàng, thực hiện các giải pháp tháo gỡ khó khăn cho hoạt động sản xuất, kinh doanh, điều hành chính sách tiền tệ chặt chẽ, thận trọng, linh hoạt, gắn kết chặt chẽ với chính sách tài khóa, đồng thời phối hợp chặt chẽ với các chính sách kinh tế vĩ mô khác, gắn kết chặt chẽ với chính sách phát triển ngành kinh tế để đạt mục tiêu của Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2011-2015 (đưa lạm phát về mức 5-7% vào cuối năm 2015, ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế ở mức hợp lý); tiến tới xóa bỏ dần các giải pháp hành chính; nâng cao khả năng thống kê, phân tích và dự báo tiền tệ để chủ động trong hoạch định và điều hành chính sách./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Ủy ban Kinh tế của Quốc hội, Báo cáo RS-02: Lạm phát mục tiêu và hàm ý đối với khuôn khổ Chính sách tiền tệ Việt Nam, Nxb Tri thức, 2012.
2. PGS.TS Đào Hùng và nhóm tác giả (2012), Nhìn lại chính sách tiền tệ 2011-2012, gợi ý chính sách tiền tệ những năm tiếp theo, Học viện Chính sách phát triển, 2012.
3. Các bài viết trên VnExpress, Vietnamnet.