

Lạm phát mục tiêu: kinh nghiệm thế giới và giải pháp cho Việt Nam

PHÍ TRỌNG HIỂN

Lời nói đầu.

Tại nhiều nước phát triển, lạm phát được coi là vấn đề kinh tế-xã hội rất nghiêm trọng. Khi một nền kinh tế có lạm phát ở mức độ cao¹ sẽ dẫn đến sụt giảm tiết kiệm, sụp đổ đầu tư, các luồng vốn trong nước sẽ chạy ra nước ngoài. Ngoài ra, lạm phát sẽ làm giảm nhịp độ tăng trưởng kinh tế, mất khả năng thực hiện những kế hoạch dài hạn của quốc gia và cực điểm của nó tạo nên sự căng thẳng về chính trị và xã hội.

Trên thế giới hầu hết các nước đều lấy khối lượng tiền (M2 hay M3) hoặc tỷ giá làm mục tiêu trung gian trong điều hành chính sách tiền tệ (CSTT) quốc gia. Tuy nhiên vào những năm 1990, có một số nước công nghiệp phát triển đã “phá lệ” truyền thống trong việc xây dựng các mục tiêu trung gian tương tự mà tập trung tâm điểm vào chỉ số lạm phát. Cách tiếp cận tương đối mới này tập trung vào kiểm soát lạm phát và được gọi là *lạm phát mục tiêu* (Inflation targeting). Đây là một cơ chế điều hành CSTT tương đối mới, đi đầu áp dụng nó là Ngân hàng Trung ương (NHTU) Niu-Dilân (năm 1990), và hơn chục năm qua đã có hàng loạt các nước thực hiện như Canada (1991), Vương quốc Anh (1992), Phần Lan (1993), Thụy Điển (1993), Ôxtrâyliia (1993), Tây Ban Nha (1994)... và tại châu Âu hiện nay có Thụy Sĩ, Na Uy, Ailen đã công bố về việc chuyển đổi sang lạm phát mục tiêu trong điều hành CSTT của mình. Nước đầu tiên trong các nước đang phát triển áp dụng lạm phát mục tiêu là Chilê, sau đó đến Brazil và Ixraen. Các nước có nền kinh tế chuyển đổi

có thể nhắc đến Cộng hoà Séc, Ba Lan và từ tháng 6-2001 có Hungari.

Vậy tại sao hàng loạt quốc gia trên lựa chọn lạm phát mục tiêu?

Thực tế chỉ ra rằng việc mau chóng đạt được một vài mục tiêu (tạo thêm việc làm và tăng trưởng kinh tế) với sự trợ giúp của CSTT mở rộng sẽ không tránh khỏi lạm phát gia tăng, dẫn đến xung đột nguyên tắc ổn định giá cả. Và từ đó, họ nhận ra rằng việc đạt được ổn định giá cả mới là yếu tố tiên quyết thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Hay ngay như trong Luật NHTU châu Âu có nói rằng mục tiêu cơ bản nhất của CSTT là ổn định giá cả, bên cạnh đó cần tập trung đến các mục tiêu kinh tế khác như tạo thêm việc làm, tạo sự nhịp nhàng giữa dao động của sản xuất và việc làm trong ngắn hạn.v.v... *nhưng không được xung đột mục tiêu cơ bản nhất - ổn định giá cả.* Để kết thúc lời giải đáp cho câu hỏi trên, xin mượn lời của một nhà kinh tế học nổi tiếng - F.Mishkin: “Tập trung phát triển sức mạnh kinh tế sẽ đến sau khi thực hiện các phương pháp kiềm chế lạm phát, đối với những nước tiến hành kế hoạch hóa lạm phát... có thể đưa ra kết luận rằng lạm phát mục tiêu sẽ củng cố quá trình phát triển kinh tế và thêm vào đó kiểm soát được lạm phát”.

Phí Trọng Hiển, TS.Vụ Chiến lược phát triển ngân hàng - NHNN VN.

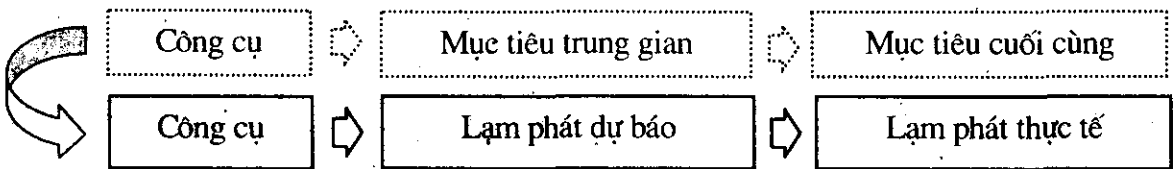
1. Có nhiều quan điểm khác nhau về lạm phát cao. Cũng có ý kiến cho rằng khi lạm phát kéo dài ở mức từ 30- 40%/năm, nhưng hầu hết các nhà kinh tế hiện đại đều cho rằng: lạm phát chỉ được coi là cao khi tỷ lệ lạm phát cao hơn 1%/tháng và kéo dài trong vài năm liền.

I. ĐẶC TÍNH CHUNG CỦA CƠ CHẾ LẠM PHÁT MỤC TIÊU

Lạm phát mục tiêu có thể được miêu tả như một cơ chế điều hành CSTT dựa trên nền tảng sử dụng việc dự báo lạm phát làm chỉ số mục tiêu trung gian. NHTƯ sẽ dự báo xu hướng lạm phát năm tới để đưa ra chỉ số lạm phát mục tiêu (định lượng bằng một chỉ số hoặc một khoảng biên độ) cho năm kế hoạch mà không có trách nhiệm thực hiện bất cứ chỉ tiêu nào khác. Trong giới hạn của mình, NHTƯ có thể linh hoạt lựa chọn và sử dụng bất kỳ các công cụ để chỉ đạt một mục tiêu duy nhất – chỉ số lạm phát mục tiêu.

Ưu việt cơ bản nhất của lạm phát mục tiêu là nó không bị can thiệp bởi các chỉ số kinh tế vĩ mô khác như các mục tiêu trung gian truyền thống (M2, M3 hay tỷ giá). Một sự khác biệt nữa với các cơ chế điều hành khác là nó tạo cho NHTƯ sự tự do và linh hoạt trong việc điều hành CSTT. Ví dụ trong trường hợp lấy khối lượng tiền hoặc tỷ giá làm mục tiêu trung gian, công chúng và các doanh nghiệp có thể kiểm soát dễ dàng và khi các chỉ số như lạm phát, lãi suất hay tỷ giá biến động họ sẽ có những phản ứng tiêu cực trước tình trạng điều hành CSTT của quốc gia. Chính sự khác biệt này tạo điều kiện cho NHTƯ chủ động hơn trong điều hành CSTT.

Sự chuyển đổi cơ bản khi áp dụng lạm phát mục tiêu



Tuy nhiên, *nhược điểm* thứ nhất của cơ chế lạm phát mục tiêu là khi năng lực điều tiết của CSTT không cao sẽ đẩy NHTƯ vào vòng luẩn quẩn trong việc lựa chọn ưu tiên giữa các cơ chế điều hành (tỷ giá, lạm phát và khối lượng tiền) của CSTT - điều này sẽ trình bày ở phần sau. *Thứ hai*, khi áp dụng lạm phát mục tiêu, NHTƯ sẽ phải chịu trách nhiệm chính thức, vô điều kiện trong việc thực hiện CSTT để đạt được chỉ số mục tiêu dựa trên chỉ số dự báo lạm phát do chính NHTƯ đưa ra. Khi đó dự báo lạm phát được xem như là mục tiêu trung gian của CSTT, vì vậy không ít người đã không đề cập đến lạm phát mục tiêu mà chỉ nói đến dự báo lạm phát mục tiêu (inflation forecast targeting).

Về kỹ thuật, việc xác định chỉ số mục tiêu (hay lạm phát mục tiêu - inflation targeting) bao gồm các bước: 1. Lựa chọn loại chỉ số giá (dựa trên mức độ giá cả hoặc tỷ lệ lạm phát); 2. Hình thành mục tiêu; 3. Tính toán xu hướng lạm phát năm sau; 4.

Xác định lạm phát mục tiêu (một chỉ số hoặc một khoảng biên độ); 5. Thỏa thuận về khả năng huỷ bỏ giá trị mục tiêu hoặc từ chối chỉ số lạm phát mục tiêu trong một số trường hợp đặc biệt. Tuy nhiên để áp dụng lạm phát mục tiêu thì NHTƯ, *trước hết*, phải có được mức tin tưởng cao từ phía xã hội và phải hoạt động một cách minh bạch. Hơn nữa, kinh nghiệm quý báu của các nước áp dụng chỉ số lạm phát mục tiêu đã chỉ ra sự cần thiết hình thành những *điều kiện tối thiểu* để áp dụng lạm phát mục tiêu trong điều hành CSTT. *Trên hết tất cả, lạm phát mục tiêu chỉ có thể áp dụng ở những nước mà ở đó có thể đảm bảo duy trì lạm phát ở mức thấp không chỉ trên hình thức mà trên cả thực tế.* Các cơ quan quản lý tiền tệ cần hiểu rằng lạm phát không thể bù đắp tổn hại cho nền kinh tế, có nghĩa rằng với sự trợ giúp của tiền tệ, việc bành trướng ngân sách sẽ không những không thúc đẩy phát triển các khu vực kinh tế, mà tiền tệ hóa thâm

hạt ngân sách sẽ còn là tiền đề trực tiếp cho sự gia tăng giá cả trong nền kinh tế, phá hủy tính ổn định của khu vực tài chính và làm tổn hại đến tăng trưởng kinh tế trong dài hạn. Ngoài ra, lạm phát mục tiêu đòi hỏi phải thoả mãn hai điều kiện then chốt:

Thứ nhất, NHTU cần có một mức độ lập tương đối để thực thi CSTT, mặc dù không có một NHTU nào có thể hoàn toàn độc lập khỏi sự ảnh hưởng của chính phủ. NHTU cần phải, trong giới hạn cho phép, được tự do lựa chọn các công cụ để đạt được tỷ lệ lạm phát mục tiêu. Để thực hiện yêu cầu này, quốc gia đó cần từ bỏ nguyên tắc "ngân sách chi phối", cũng như các vấn đề thuộc chính sách tài khoá không được gây bất cứ ảnh hưởng nào đến CSTT. Sự thoát khỏi ngân sách chi phối ngụ ý rằng các khoản vay từ NHTU của chính phủ phải ở mức thấp nhất (hoặc tốt nhất bằng 0) và các thị trường tài chính trong nước có đủ độ sâu để "nuốt chửng" các đợt phát hành nợ của chính phủ.

Hơn nữa, sự thoát khỏi ngân sách chi phối cũng ngụ ý rằng chính phủ phải có cơ sở nguồn thu rộng rãi và không phải dựa một cách có hệ thống vào nguồn thu từ in tiền. Nếu chi phối về mặt tài khoá tồn tại thì chính sách thuế khoá sẽ gây áp lực đến lạm phát và thời bay hiệu quả của CSTT. Trên thực tế, điều này được thể hiện qua việc chính phủ không muốn làm méch lòng công chúng bằng việc yêu cầu NHTU, ví dụ, giảm lãi suất để tăng thuế.

Thứ hai, NHTU phải có khả năng thực hiện lạm phát mục tiêu cũng như không có trách nhiệm với các mục tiêu khác như: tiền lương, mức thất nghiệp hay tỷ giá. Ví dụ, nếu một quốc gia duy trì chế độ tỷ giá cố định, trong điều kiện các luồng vốn dịch chuyển mạnh như hiện nay thì không thể cùng một lúc thực hiện được lạm phát mục tiêu. Hơn nữa là khi NHTU duy trì cùng lúc hai hay nhiều mục tiêu thì

thị trường không hiểu trong trường hợp xấu đi, mục tiêu nào sẽ được ưu tiên thực hiện. Ví dụ, khi xuất hiện mối đe dọa đến tỷ giá, NHTU buộc phải lựa chọn: hoặc duy trì tỷ giá cố định, từ bỏ mục tiêu lạm phát; hoặc bảo vệ chỉ tiêu lạm phát kế hoạch, hy sinh tỷ giá cố định. Tóm lại, ngồi "trên hai ghế" không bao giờ nhận được "vương miện" thành công.

II. KINH NGHIỆM CỦA THẾ GIỚI.

Về lý thuyết, lạm phát mục tiêu có một quy trình khá đơn giản, bản chất của nó bao gồm: NHTU dự báo xu hướng lạm phát năm sau; dự báo này được so với chỉ số mục tiêu mà NHTU mong muốn đạt được; khoảng cách chênh lệch giữa chỉ số dự báo và chỉ số mục tiêu sẽ nói lên mức độ mà CSTT cần điều chỉnh. Tuy nhiên trên thực tế, vấn đề kỹ thuật thực hiện quy trình này rất phức tạp và cũng có sự khác nhau rõ rệt giữa các quốc gia.

1. Vấn đề về kỹ thuật

a. Công bố mục tiêu lạm phát.

Khi tiếp cận với việc công bố chỉ số lạm phát mục tiêu, ta có thể thấy rõ sự khác nhau giữa các quốc gia (bảng 1). Cơ quan công bố chỉ số lạm phát mục tiêu có thể do NHTU tự mình công bố như Ôxtrâyli-a, Phần Lan, Thụy Điển và Tây Ban Nha, cũng có thể là sự thoả thuận giữa NHTU và Bộ tài chính như Canada và Thụy Sĩ, hoặc như ở Vương quốc Anh, Bộ Tài chính chịu trách nhiệm công bố và Ngân hàng của nước Anh đóng vai trò cố vấn. Cũng có một số nước, chỉ số lạm phát mục tiêu trước tiên được NHTU thông báo và trong nhiều trường hợp do Chính phủ phê duyệt. Như vậy, ở đâu tính độc lập của NHTU càng cao thì ở đó NHTU sẽ càng phải có trách nhiệm quản trị cơ chế lạm phát mục tiêu, bao gồm: xây dựng chỉ tiêu; công bố và thực thi. Từ đây, ta có thể rút ra kết luận rằng: *chủ thể xây dựng, công bố và thực thi chỉ tiêu lạm phát phụ thuộc rất nhiều vào tính độc lập của NHTU.*

Trong tất cả các nước áp dụng lạm phát mục tiêu chỉ có Ngân hàng Reserve của Niu Dilân và Ngân hàng của nước Anh công bố dự báo lạm phát năm tới, còn lại các nước khác từ chối công bố nó. Do vậy, nguyên Thống đốc NHTƯ châu Âu, W. Duisenberg đã khuyến cáo rằng: công bố dự báo lạm phát không nên thay đổi và cần có sự giải thích của Cơ quan thực thi. Xã hội cần có một dự báo duy nhất, dự báo phải được tổng hợp kỹ lưỡng và phân tích toàn diện từ nhiều chỉ số, tránh đơn giản hóa. Công bố lạm phát dự báo duy nhất sẽ giúp dư luận hiểu được sự mong muốn thực hiện của CSTT. Nếu không, sẽ làm xã hội hiểu lầm về tính minh bạch của chính sách.

b. Xác định chỉ số lạm phát mục tiêu.

Vấn đề xác định chỉ số lạm phát mục tiêu cũng có sự thay đổi giữa các nước. Những khác nhau cơ bản liên quan đến 3 thông số chính của mục tiêu: tầm nhìn mục tiêu, chỉ số lạm phát mục tiêu và tính linh hoạt của chỉ số lạm phát mục tiêu.

■ *Tầm nhìn mục tiêu.* Tầm nhìn mục tiêu ngụ ý nói về quãng thời gian mà quốc gia có thể đạt được và duy trì mục tiêu kế hoạch đã đề ra². Hiện nay có hai phương pháp tính toán được xem là tối ưu: *phương án thứ nhất*, lạm phát mục tiêu được xem như là một chính sách giảm thiểu tối đa gây sốc cho nền kinh tế. Phụ thuộc vào từng hiện trạng của nền kinh tế mà tầm nhìn mục tiêu thường dao động từ 24 đến 36 tháng.

Phương án thứ hai, lạm phát mục tiêu dựa trên quy luật kinh nghiệm. Phương pháp này phụ thuộc ở tầm nhìn "sâu" vào tương lai của NHTƯ cũng như các vấn đề thay đổi của nền kinh tế mà NHTƯ quan tâm, hay nói cách khác là "số lượng" giai

đoạn mà NHTƯ có thể dự báo về tình trạng phát triển của nền kinh tế.

Ngoài ra, việc xác định tầm nhìn mục tiêu phụ thuộc rất nhiều tỷ lệ lạm phát tại thời điểm bắt đầu thực hiện cơ chế lạm phát mục tiêu. Ví dụ như Canada và Niu Dilân; bước thứ nhất, họ bắt đầu sử dụng lạm phát mục tiêu như một liều thuốc chống lạm phát, độ dài mục tiêu là 18 tháng. Bước tiếp theo, mục tiêu là tiếp tục đạt được mức lạm phát thấp hơn với khoảng thời gian là 12 tháng đối với Niu Dilân và trong 18 tháng đối với Canada. Sau khi đạt được thành công về giá trị của chỉ số có lợi cho nền kinh tế trong kế hoạch dài hạn, chỉ số mục tiêu nên được duy trì ở mức cố định trong một quãng thời gian. Năm năm là khoảng thời hạn mà NHTƯ của Niu Dilân đề ra, tại Canada cũng tương tự như vậy - đây là khoảng thời gian cần thiết để hiểu rõ hơn chuyển động của nền kinh tế trong điều kiện lạm phát thấp và qua đó *nói lên tính ổn định giá cả trên thực tế.*

Tại Vương quốc Anh, tầm nhìn mục tiêu để duy trì mức lạm phát nằm trong biên độ 1- 4% được xây dựng phù hợp với thời hạn kết thúc nhiệm kỳ Nghị viện vào giữa năm 1997. Sau thời điểm này, lạm phát được duy trì ổn định ở mức không quá 2,5% với thời hạn không xác định. Tại Thụy Điển và Phần Lan mục tiêu được tiến hành vào đầu năm 1993, nhưng thời hạn đạt được kế hoạch lại không sớm hơn năm 1996. Còn ở Ôxtrâyliã, khoảng thời gian để áp dụng đối với chỉ số mục tiêu lại không được đưa ra và được xác định phù hợp với chu kỳ của nền kinh tế.

2. Ví dụ như European Central Bank xác định mức tăng tương ứng CPI hàng năm trong khu vực châu Âu thấp hơn 2% được xem là ổn định.

BẢNG 1. Đặc tính so sánh của một số quốc gia áp dụng lạm phát mục tiêu

Quốc gia	Niu Dilân	Canada	Vương quốc Anh	Thụy Điển	Phân Lan	Ôxtrâyliã	Tây Ban Nha
Thời gian áp dụng lạm phát mục tiêu lần đầu	Tháng 3 1990	Tháng 2 1991	Tháng 10 1992	Tháng 01 1993	Tháng 02 1993	Tháng 04 1993	Mùa hè 1994
Chỉ số lạm phát mục tiêu (1997)	0 - 3%	1 - 3%	1 - 4%	2%	2%	2 - 3%	< 3%
Tầm nhìn mục tiêu	Đến 1998	Cuối 1998	Giữa năm 1997	1996 hoặc dài hơn	1996 hoặc dài hơn	Độ dài trung bình của chu kỳ kinh tế	Cuối 1997
Công cụ đánh giá lạm phát	CPI	CPI	Chỉ số giá bán lẻ, loại trừ chi phí L/s cầm cố	CPI	CPI	CPI	CPI
Cơ quan công bố mục tiêu lạm phát	Mục tiêu được đưa trên sự thoả thuận về CSTT giữa BTC & NHTƯ	BTC và NHTƯ phối hợp thông báo	Bộ tài chính	Bank of Sweden (Riksbank)	Bank of Finland	Reserve Bank of Australia	Bank of Spain
Công bố báo cáo	Hàng quý từ tháng 3/1990	Nửa năm từ tháng 5/1995	Hàng quý từ tháng 2/1993	Hàng quý từ tháng 10/1993	Không	Không	Nửa năm
Công bố lạm phát dự báo	Có	Không	Có	Không	Không	Không	Không

Nguồn: Debelle Guy "Inflation Targeting in Practice". IFM Working paper 035, Washington, 1997. www.bfi.ru

■ **Chỉ số giá cả.** Thực tế hầu hết các nước khi đánh giá lạm phát đều sử dụng chỉ số giá cả tiêu dùng (CPI) làm công cụ nền tảng, bởi CPI có những lợi thế riêng như: tính quảng bá tương đối rộng đối với xã hội, được công bố và tính toán thường xuyên. Nhưng bên cạnh đó, NHTƯ không hiếm khi đưa ra chỉ số giá cả khác mà nó chính là CPI hoặc CPI đã loại trừ một số yếu tố - chỉ số điều chỉnh này thường được gọi là chỉ số lạm phát cơ bản (core inflation).

Thông thường CPI bao gồm những nhóm hàng hóa và dịch vụ. Có nhiều mặt hàng mà giá cả của nó là những yếu tố nằm ngoài tầm kiểm soát của NHTƯ. Vì nguyên nhân này nên trong quá trình kiểm soát, NHTƯ cần điều chỉnh hoặc loại bỏ khỏi CPI những

nhóm mặt hàng hoặc dịch vụ mà giá của chúng hoặc do chính phủ điều chỉnh hoặc thường bị dao động, hay nói cách khác, nó không phụ thuộc vào tác động của NHTƯ. Trên thực tế, ngoài việc điều chỉnh giá của chính phủ, thì thay đổi của thuế gián thu, giá lương thực - thực phẩm hay một số mặt hàng mà giá cả có tính thay đổi thường xuyên hoặc ít nhạy cảm với các công cụ của CSTT cũng được rất nhiều nước, bao gồm cả các nước công nghiệp phát triển, loại bỏ khỏi CPI. Bảng 2 là ví dụ về một số nhóm mặt hàng, dịch vụ hay được loại bỏ nhất khỏi CPI tại các nước áp dụng cơ chế lạm phát mục tiêu.

Các nhà phân tích kinh tế cũng nhấn mạnh rằng *trong mọi trường hợp, NHTƯ và*

chính phủ khi phân tích các yếu tố (dựa trên CPI) cần cân nhắc đến ảnh hưởng của chính phủ cũng như tác động của công cụ CSTT

đến mục tiêu. Theo kinh nghiệm thế giới, rất nhiều nước lựa chọn 2%/năm là chỉ số lạm phát mục tiêu cho quốc gia.

BẢNG 2: Giá một số mặt hàng được loại bỏ khi điều chỉnh CPI của một số quốc gia áp dụng lạm phát mục tiêu.

Quốc gia	Ôxtrâyliá	Canada	Phần Lan	Niu Dilân	Séc	Tây Ban Nha	Vương quốc Anh
Lãi suất cầm cố	+			+		+	+
Giá các mặt hàng được điều chỉnh bởi Chính phủ	+			+	+		
Thuế gián tiếp		+	+		+		
Giá một số năng lượng tiêu biểu	+	+			+		
Trợ cấp Chính phủ			+				
Chi phí nhà ở			+				
Giá lương thực, thực phẩm.		+					

Nguồn: Mahadeva L., Sterb G. Monetary Policy Framework in a Global Context. Kn.:Routledge, 2000. – P.559. www.cfin.ru

▪ *Chiều rộng biên độ.* Như đã nói ở trên, chỉ số lạm phát mục tiêu luôn phản ánh ý đồ cũng như phương hướng điều hành của NHTƯ. Trên mức độ lý thuyết “ổn định giá cả” cần phù hợp với mức độ lạm phát bằng không, tuy nhiên trên thực tế rất nhiều NHTƯ hiểu rằng “ổn định giá cả” là khi tình trạng kinh tế có mức lạm phát không cao, theo quy luật, nó nằm trong khoảng 2-3%/năm. Lựa chọn này được hình thành trên một loạt các lý luận về sự bất hợp lý đối với nền kinh tế khi tỷ lệ lạm phát âm và lợi ích của một tỷ lệ lạm phát lớn hơn 0 và ở mức thấp. Mức lạm phát này (2-3%) nó sẽ giúp cho nền kinh tế có khả năng thoát khỏi tình trạng suy thoái cũng như tạo sự thay đổi cần thiết vừa phải cho hàng hóa từ phương diện nâng cao chất lượng sản phẩm.

Một sự khác nhau cơ bản nữa giữa các nước trong việc xác định chỉ số lạm phát mục tiêu là khoảng biên độ cho phép đối với lạm phát thực tế. Có một số quốc gia ấn định chỉ số lạm phát mục tiêu là một chỉ số như tại Phần Lan, Ngân hàng Phần Lan cố gắng đạt được giá trị của chỉ số mục tiêu là 2%, nhưng có quốc gia lại không chọn giá trị

của mục tiêu là một chỉ số mà là một khoảng biên độ, như tại Niu Dilân (0-3%), Canada (1-3%) và Vương quốc Anh (1-4%). Tại Tây Ban Nha, chỉ số lạm phát mục tiêu lại được cố định ở ranh giới cao nhất (mức trần) của lạm phát (<3%).

Như vậy, phương án lựa chọn biên độ phụ thuộc vào khả năng kiểm soát lạm phát của NHTƯ và các quốc gia cần tìm ra cho mình một biên độ tối ưu: nếu biên độ hẹp - rất khó duy trì; biên độ rộng - phản ánh năng lực yếu kém của NHTƯ.

2. Hệ thống báo cáo

Lạm phát mục tiêu không chỉ là mục tiêu điều hành của CSTT mà còn có ý nghĩa đánh giá hoạt động bản thân của NHTƯ. Nếu NHTƯ đạt được thành công về giá trị mục tiêu cũng về như thời hạn đặt ra thì có thể nói rằng NHTƯ hoạt động hiệu quả. Điều này chỉ có thể được kiểm tra thông qua mức công khai và minh bạch trong hoạt động của NHTƯ. Tại nhiều quốc gia, Thống đốc NHTƯ đều đặn hàng năm báo cáo trước Nghị viện (ở Việt Nam là Quốc hội) - đây là một phương pháp kiểm soát hữu hiệu của xã

hội về hoạt động tiền tệ của cơ quan quản lý tiền tệ. Hệ thống báo cáo của Niu Dilân được rất nhiều NHTƯ các nước áp dụng nguyên mẫu. Từ năm 1989 ban điều hành Ngân hàng Reserve của Niu Dilân định kỳ 6 tháng công báo rộng rãi kết quả phân tích mục tiêu năm sau và xem xét chiến lược hoạt động 6 tháng tiếp theo. Còn Ngân hàng của Vương quốc Anh và Ngân hàng Riksbank của Thụy Điển đều đặn công bố báo cáo phân tích tình hình hiện tại và dự báo lạm phát năm tới. Trong số các cơ quan quản lý tiền tệ, Ngân hàng của Vương quốc Anh thực hiện đều đặn nhất, cơ quan quản lý tiền tệ nước này cứ 5-6 tuần lại trình báo cáo lên Ủy ban chính sách tiền tệ.

III. KHẢ NĂNG ÁP DỤNG LẠM PHÁT MỤC TIÊU TẠI CÁC NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN

1. Những đòi hỏi ban đầu

Có một câu hỏi đặt ra: các nước đang phát triển có nên áp dụng lạm phát mục tiêu không?

Như chúng ta đều biết, các nước đang phát triển có những điểm giống và khác nhau riêng biệt, đặc biệt là trong CSTT và thị trường vốn. Một mặt, các nước có chung sự thay đổi: cải tổ thị trường vốn, mở cửa tham gia vào các thị trường vốn quốc tế, nâng cao tác dụng các công cụ gián tiếp của CSTT .v.v... Mặt khác, các nước khác nhau rõ rệt về các chỉ số như: tỷ lệ lãi suất, mức độ phát triển thị trường vốn nội địa, thu nhập trên đầu người .v.v... Như vậy sẽ rất khó khăn không chỉ trong việc đánh giá khả năng áp dụng lạm phát mục tiêu, thậm chí không thể phân nhóm một cách thoả đáng đối với các nước đang phát triển.

Như đã nói ở trên, những tiền đề cần thiết của lạm phát mục tiêu là tính độc lập với ngân sách và trách nhiệm bắt buộc của NHTƯ đối với các chỉ tiêu khác - đây là hai vấn đề mà hầu hết các nước đang phát triển mắc phải. Trong một nước, nếu lạm phát kinh niên ở mức độ cao (tăng 30 - 40%/năm) đã đặt lên vai CSTT gánh nặng rất nhiều

vấn đề phải giải quyết. Trong tình thế này, mục tiêu ưu tiên của những nước này là cần phải giảm thiểu thâm hụt ngân sách và hạ thấp dân lạm phát trong dài hạn. Ngoài ra khi xem xét đến khả năng áp dụng lạm phát mục tiêu tại các nước đang phát triển, những trở ngại cơ bản nhất là thu nhập của chính phủ dựa vào nguồn in tiền, thị trường tài chính trong nước yếu kém và hệ thống ngân hàng không ổn định.

▪ *Dựa vào in tiền.* Chú trọng vào nguồn thu từ in tiền là một bằng chứng đơn giản và rõ ràng nhất của ngân sách chi phối - khi mà chính phủ không đủ khả năng nâng cao và mở rộng cơ sở nguồn thu của mình. Đối với các nước đang phát triển, việc thường xuyên sử dụng in tiền làm nguồn thu³ chính là nguyên nhân làm biến dạng cấu trúc hệ thống thuế. Sự biến dạng này làm cho nguồn thu thuế mất ổn định và tụt hậu hơn, nó làm mất cân đối trong việc phân chia gánh nặng thuế.v.vv. Việc "dựa dẫm" này còn làm tăng "sức ỳ" của các cơ quan quản lý - điều hành nhà nước và giảm lòng tin của công chúng vào chính phủ. Tuy nhiên, thông thường không điều gì có thể giới hạn được chính phủ sử dụng in tiền, đặc biệt khi các nước trong giai đoạn khủng hoảng.

▪ *Thị trường tài chính.* Thị trường tài chính yếu kém cũng có thể là một minh chứng cho việc ngân sách chi phối. Không hiếm khi tại các nước đang phát triển, thị trường tài chính trở thành "sản phẩm phụ" của việc xây dựng cấu trúc thị trường để bơm nguồn vốn từ hệ thống tài chính vào ngân sách. Một cách bơm vốn tương tự cũng có thể được diễn ra qua hiện tượng trấn áp tài chính và giới hạn thu nhập của khu vực ngân hàng. Ví dụ, hình thành giới hạn mức lãi suất trần và thực thi chính sách tín dụng nhằm kích thích đầu tư vào khu vực sản xuất để tăng nguồn thu từ thuế. Việc làm

3. Đối với các nước công nghiệp phát triển, thu nhập từ in tiền thường không được quá 1% GDP. Còn tại các nước đang phát triển, phụ thuộc vào thu nhập của từng khu vực, tỷ lệ này dao động từ khoảng 1,4 - 3% GDP.

này dần dần sẽ dẫn đến sự sụp đổ của hệ thống tài chính. Một cách thức đơn giản nhất thể hiện sự yếu kém của hệ thống tài chính, ở những nơi xuất hiện ngân sách chi phối, là buộc trách nhiệm của ngân hàng vào việc phát hành giấy tờ có giá Chính phủ.

▪ *Hệ thống ngân hàng.* Một vấn đề nữa gây khó khăn cho việc áp dụng lạm phát mục tiêu tại các nước đang phát triển là hệ thống ngân hàng dễ đổ vỡ - đây là một hệ quả rõ rệt của trấn áp tài chính dài hạn. Sự cần thiết củng cố khu vực ngân hàng cũng có thể dẫn đến xung đột nguyên tắc ổn định giá cả. Để nâng cao tính thanh khoản cho hệ thống ngân hàng, điều thường xảy ra tại các nước đang trong giai đoạn chuyển đổi, việc "rót vốn" sẽ làm tăng tổng tiền cung ứng ngoài kế hoạch, và cuối cùng, nó sẽ phá tan mọi kế hoạch duy trì giá cả ổn định của NHTU.

Mặt khác cũng cần ghi nhận rằng, sau khi cải tổ khu vực tài chính thì hệ thống ngân hàng có thể sẽ độc lập tương đối với những tác động của CSTT và như vậy xung đột giữa hai mục tiêu sẽ xảy ra: ổn định giá cả và phục hồi thu nhập của khu vực ngân hàng. Chỉ có thể tránh khỏi điều này chỉ bằng một con đường - đặt mục tiêu ổn định kinh tế lên trước thời kỳ tự do hóa tài chính.

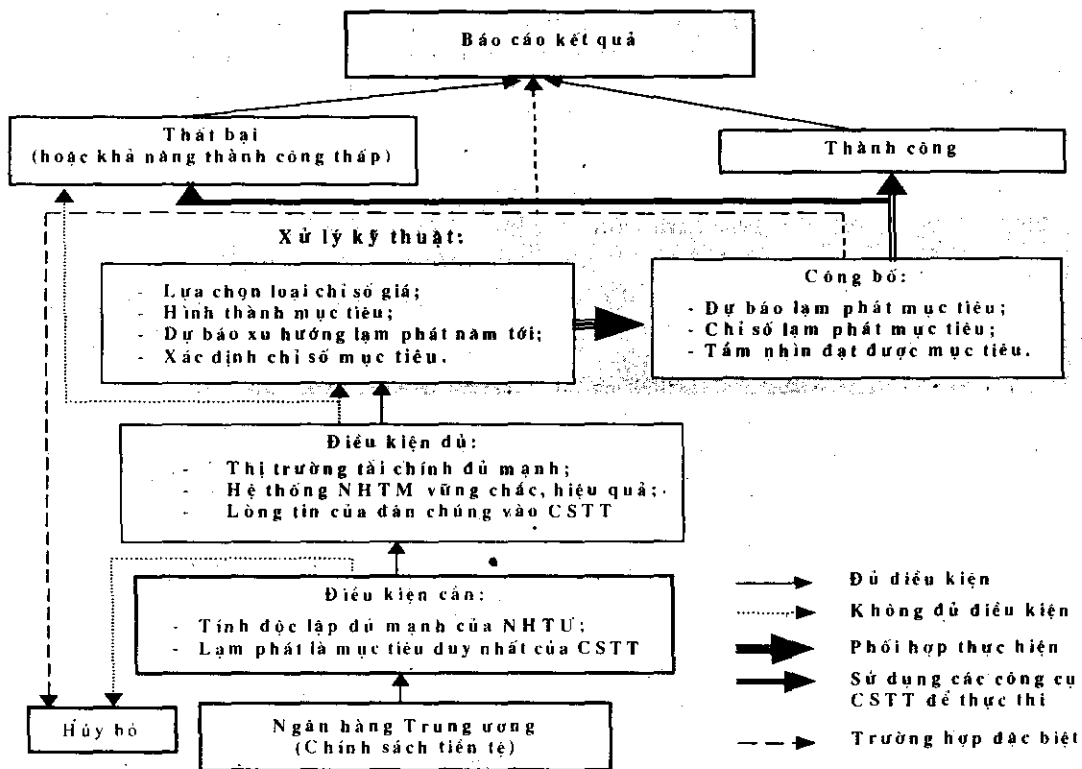
2. Xung đột với các mục tiêu khác.

Tại những nước đang phát triển có thị trường tài chính hoạt động tương đối tốt, lạm phát ở mức vừa phải và không có dấu hiệu cho thấy tình trạng ngân sách chi phối, thì sự độc lập của CSTT phụ thuộc chủ yếu vào chế độ tỷ giá hối đoái và khả năng dịch chuyển của các luồng vốn. Mặc dù hiện nay, chế độ tỷ giá cố định đã ngày càng ít, nhưng chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn trên thực tế cũng không được áp dụng phổ biến. Thông thường các quốc gia lựa chọn thực hiện chế độ tỷ giá có quản lý và các nước đang phát triển cũng không ngoại lệ. Trong những thập kỷ 90, trào lưu áp

dụng tỷ giá linh hoạt được rất nhiều nước đang phát triển áp dụng. Nhưng chế độ tỷ giá linh hoạt mà nhiều nước đang phát triển áp dụng lại không làm cơ quan quản lý tiền tệ đánh giá thấp hơn tầm quan trọng đối với mục tiêu tỷ giá hoặc chấm dứt việc sử dụng tỷ giá như một công cụ cơ bản của CSTT. Và như vậy, NHTU rơi vào tình thế "tránh vỏ dưa gặp vỏ dừa": từ bỏ chế độ tỷ giá cố định và bảo vệ tính ổn định của cơ chế tỷ giá hối đoái. Điều này dẫn đến gánh nặng cho CSTT bởi như chúng ta đã biết: một điều kiện cần thiết của lạm phát mục tiêu là ưu tiên mục tiêu lạm phát hơn các mục tiêu chính sách khác, hay nói cách khác, chỉ số lạm phát mục tiêu chiếm ưu thế hơn tất cả các mục tiêu còn lại của CSTT. Theo như trên, duy trì ổn định tỷ giá hối đoái sẽ xung đột với nguyên tắc lạm phát mục tiêu. Đến lúc đó mục tiêu lạm phát sẽ tồn tại cùng những mục tiêu khác của CSTT và hiển nhiên, hiệu quả của lạm phát mục tiêu sẽ ở mức thấp nhất. Một lối thoát có thể chấp nhận được trong tình trạng này là có thể đưa ra chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn, điều này cũng đồng nghĩa với việc huỷ bỏ việc kiểm soát với các luồng vốn. Đối với các nước đang phát triển, điều này không được mong đợi vì những hậu quả không thể lường trước.

Qua những vấn đề nêu trên ta có thể rút ra kết luận rằng: cần phải xem xét rất thận trọng khả năng áp dụng lạm phát mục tiêu tại các nước đang phát triển và có nền kinh tế chuyển đổi. *Khả năng ứng dụng cơ chế này chỉ có thể xảy ra trong trường hợp hoặc có được sự hội tụ đầy đủ điều kiện để thực thi hoặc trong trường hợp cần phải có sự thay đổi do tình trạng quá tuyệt vọng của CSTT hiện hành.* Có thể đúc kết kinh nghiệm thực tế của các nước áp dụng lạm phát mục tiêu trong điều hành CSTT, qua sơ đồ hệ thống các vấn đề cơ bản cần giải quyết khi áp dụng cũng như quá trình thực thi lạm phát mục tiêu như sau:

Quá trình thực thi cơ chế lạm phát mục tiêu.



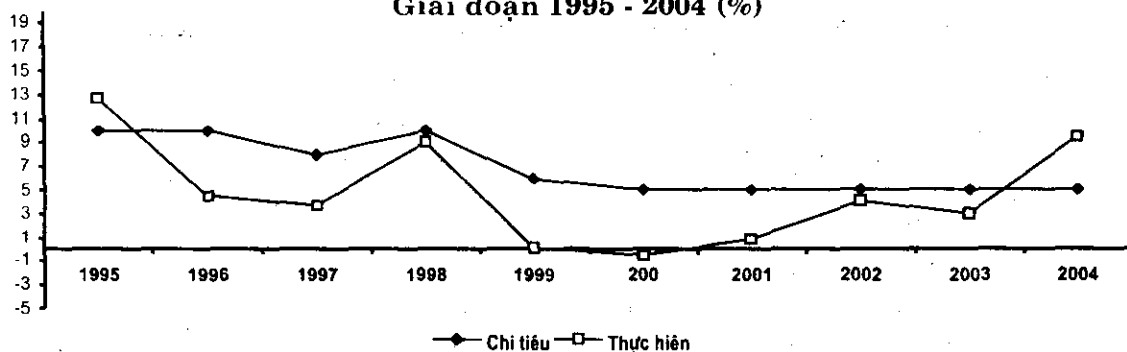
IV. KHẢ NĂNG ÁP DỤNG LẠM PHÁT MỤC TIÊU TẠI VIỆT NAM.

Việt Nam có khả năng áp dụng lạm phát mục tiêu không?

Chúng ta không thể không ghi nhận những thành công to lớn của CSTT trong việc đẩy lùi và kiểm soát được lạm phát trong thời gian qua, các công cụ của CSTT dần được hoàn chỉnh, cơ chế CSTT chuyển từ điều hành bằng công cụ trực tiếp sang gián tiếp,

từ cơ chế thủ tục hành chính xin - cho, sang cơ chế thị trường. Tuy nhiên nhìn lại thập niên vừa qua, do CSTT của Việt Nam theo đuổi đa mục tiêu nên việc thực hiện mục tiêu chính “ổn định giá trị đồng tiền, kiềm chế lạm phát” khiến chúng ta còn nhiều điều suy nghĩ. Mặc dù lạm phát thực tế đều nằm ở mức khá thuận lợi (1 con số) cho phát triển kinh tế, nhưng biên độ dao động thất thường và khá xa so với chỉ tiêu, thậm chí có năm vượt ra ngoài kế hoạch (đồ thị).

ĐỒ THỊ: Tình hình thực hiện chỉ tiêu lạm phát của Việt Nam Giai đoạn 1995 - 2004 (%)



Tuy nhiên, để có thể đưa ra lời giải đáp thoả đáng cho câu hỏi trên, cần so sánh những tiêu

chí cơ bản nhất của cơ chế lạm phát mục tiêu với hiện trạng của nền kinh tế Việt Nam.

So sánh khả năng áp dụng lạm phát mục tiêu của Việt Nam

Tiêu chí	Thực tiễn tại Việt Nam
<p>◎ Điều kiện cần:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tính độc lập của NHTU - Lạm phát là mục tiêu duy nhất 	<ul style="list-style-type: none"> - “Chính phủ là cơ quan xây dựng dự án CSTT quốc gia, mức lạm phát dự kiến hàng năm” và “Quốc hội quyết định và giám sát việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, mức lạm phát dự kiến hàng năm trong mối tương quan với cân đối ngân sách Nhà nước và mức tăng trưởng kinh tế”. - “Chính sách tiền tệ quốc gia là một bộ phận của chính sách kinh tế-tài chính của Nhà nước nhằm ổn định giá trị đồng tiền, kiềm chế lạm phát, góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế – xã hội, bảo đảm quốc phòng, an ninh và nâng cao đời sống của nhân dân”. <p>(Trích điều 1, 2 và 3 - Chương I – Luật NHNN)</p>
<p>◎ Điều kiện đủ:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Thị trường tài chính trong nước phát triển. - Hệ thống ngân hàng vững chắc, hiệu quả. 	<ul style="list-style-type: none"> - Thị trường vốn nội địa còn nhiều hạn chế về quy mô và khối lượng. - Thị trường chứng khoán chưa phát huy được vai trò chủ đạo. - Hệ thống ngân hàng đang trong giai đoạn tái cơ cấu, năng lực vốn và cạnh tranh còn thấp, nợ tồn đọng tính theo tiêu chuẩn quốc tế còn khá cao.
<p>◎ Điều kiện kỹ thuật:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Xây dựng được chỉ số LPDB - Xây dựng được chỉ số LPMT 	<ul style="list-style-type: none"> - Đang tiến hành xây dựng phương pháp tính chỉ số lạm phát cơ bản; - Khả năng dự báo lạm phát chưa cao; - Công cụ điều hành của CSTT chưa thực sự tác động tới thị trường. - NHTU chưa có đầy đủ quyền hạn của một cơ quan quản lý tiền tệ, còn tồn tại khá nhiều kênh bơm/hút tiền nằm ngoài sự kiểm soát.

Từ những so sánh bộ trên, theo ý kiến riêng tôi, việc áp dụng lạm phát mục tiêu tại Việt Nam tại thời điểm hiện nay không thích hợp vì hàng loạt các nguyên nhân, cụ thể: NHTU chưa có được sự độc lập đầy đủ trong cơ chế quản lý- điều hành, mục tiêu lạm phát bị ràng buộc trong mối tương quan với cân đối NSNN và mức tăng trưởng kinh

tế, thị trường tài chính trong nước còn hạn chế, hệ thống ngân hàng chưa thật vững chắc, công việc xây dựng chỉ số lạm phát cơ bản chưa hoàn thiện. Hơn nữa, việc kiểm soát lạm phát cần được dựa trên nền tảng tăng trưởng tiềm lực kinh tế, khả năng điều tiết cao của các công cụ CSTT và phải có lộ trình đưa ra các biện pháp điều chỉnh lạm

phát phù hợp, nếu không chúng ta sẽ rơi vào vòng luẩn quẩn trong điều hành CSTT. Mặt khác, Việt Nam là một nước có nền kinh tế chuyển đổi và đang phát triển, chúng ta có nên đánh đổi giai đoạn “bứt phá” cần thiết cho việc tăng trưởng kinh tế để áp dụng lạm phát mục tiêu ngay không? Ngoài ra, đầu vào của nền sản xuất hàng hóa nội địa phần lớn dựa vào giá nguyên - vật liệu thô nhập khẩu, với giá thế giới biến động bất thường như hiện nay khiến chúng ta càng nên cẩn trọng. Vì vậy, nếu chúng ta thực sự muốn, thì đây chính là giai đoạn “tiền chuẩn bị” hợp lý nhất cho việc áp dụng lạm phát mục tiêu.

Trong tương lai, NHTƯ hoàn toàn có khả năng thực thi cơ chế lạm phát mục tiêu trong điều kiện có một sự độc lập tương đối, một nền sản xuất hàng hóa nội địa vững chắc, lạm phát dao động ở mức hợp lý, cơ sở nguồn thu của ngân sách được mở rộng và hệ thống tài chính - ngân hàng phát triển.

Về đề xuất, trong giai đoạn từ 2005-2010 chúng ta nên tiếp tục củng cố năng lực phát triển kinh tế và *cần tập trung kiểm soát lạm phát dao động ổn định trong giới hạn 4-6%/năm*. Đây là mức lạm phát hợp lý để chúng ta tiếp tục *quá trình chuyển đổi kinh tế và tạo đà tăng trưởng*. Sau đó hạ thấp dần tỷ lệ lạm phát xuống và duy trì trong thời gian tối thiểu 5 năm tiếp theo. Trong thời gian từ nay đến năm 2010, dù muốn hay không áp dụng lạm phát mục tiêu, chúng ta cần phải đồng thời giải quyết các vấn đề sau:

1. *Tăng cường quyền hạn quản lý Nhà nước về tiền tệ cho NHNN* để có thể kiểm soát và điều tiết tất cả các kênh bơm/hút tiền cũng như nâng cao đủ mạnh tính độc lập của NHNN trong việc xây dựng và thực thi CSTT;

2. *Phát triển thị trường tài chính đủ sâu về quy mô* cũng như khối lượng giao dịch, tương xứng với nhu cầu vốn cho sự phát triển kinh tế trong tương lai, đặc biệt chú trọng vào thị trường chứng khoán.

3. *Tiếp tục củng cố hệ thống các TCTD* một cách lành mạnh và hiệu quả, hoàn thành tiến độ cổ phần hóa các NHTMNN; nâng cao năng lực quản trị rủi ro, kỹ năng quản trị điều

hành và hiện đại hóa công nghệ của các TCTD; Nâng cao năng lực giám sát của NHNN trên cơ sở tiến tới áp dụng căn bản các chuẩn mực quốc tế về thanh tra, giám sát ngân hàng.

4. *NHTƯ và Tổng cục Thống kê cần phối hợp nghiên cứu, sớm hoàn thành phương pháp tính toán lạm phát cơ bản* và nâng cao khả năng dự báo lạm phát để làm cơ sở cho việc xây dựng kế hoạch phát triển kinh tế, tạo thế chủ động trong việc điều hành chính sách tiền tệ và nâng cao niềm tin của các chủ thể kinh tế.

5. *Tăng cường hiệu lực và khả năng điều chỉnh của các công cụ CSTT*. NHNN cần tăng cường phát triển các nghiệp vụ NHTƯ tạo môi trường cho lãi suất của NHTƯ tác động thực sự đối với lãi suất trên thị trường. NHNN cần nâng cấp thị trường tiền tệ, hoàn thiện công cụ điều hành lãi suất, linh hoạt trong việc sử dụng các công cụ khác tương xứng với xu thế và tiến độ hội nhập. NHTƯ cần nâng cao hơn nữa tính thị trường của công cụ lãi suất để tạo cơ sở chuyển dần “neo” bằng tỷ giá sang “neo” bằng lãi suất trong điều hành CSTT.

6. *Nâng cao tính minh bạch của CSTT*. NHTƯ cần phải công khai công bố những thay đổi của CSTT và giải thích cụ thể nguyên nhân của sự thay đổi đó. Tính công khai và minh bạch sẽ giúp NHTƯ nâng cao hiệu quả thực thi chính sách - tác động nhanh đến các chủ thể kinh tế, giảm bớt độ trễ của chính sách cũng như phản ứng tiêu cực từ phía thị trường./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. S.Fisher “The Asian Crisis: the Return of Growth”, June 17, 2000
<http://www.imf.org/external/np/speeches/1999/061799.htm>
2. Duisenberg Willem F. Speech in Dublin, November 10, 1998. <http://ecb.int>
3. www.opec.ru/comment_doc.asp?d_no=53109
4. Денис Криворотов. “Инфляционное таргетирование”. Теория и Практика, Банкауски весник сакавик 2003. www.cfin.ru
5. Таргетирование инфляция: Международный опыт и Россия, www.bfi.ru
6. Báo cáo thường niên của NHNN các năm từ 1997-2003.
7. Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.