



CHẶT CHẼ, LINH HOẠT TRONG PHỐI HỢP: “CHÌA KHÓA” ĐỂ KIỂM CHẾ LẠM PHÁT

ThS. PHẠM SỸ AN - Viện Kinh tế Việt Nam

Chính sách tiền tệ thắt chặt phối hợp có hiệu quả với chính sách tài khóa trong hai năm qua (2012-2013) đã góp phần quan trọng hoàn thành mục tiêu kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô. Tiếp nối thành công đó, năm 2014 Chính phủ tiếp tục đặt mục tiêu kiểm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô lên hàng đầu. Nhưng mục tiêu của năm nay có đạt được hay không phụ thuộc phần lớn vào sự gắn kết giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ.

Chặng đường “ghìm cương” lạm phát

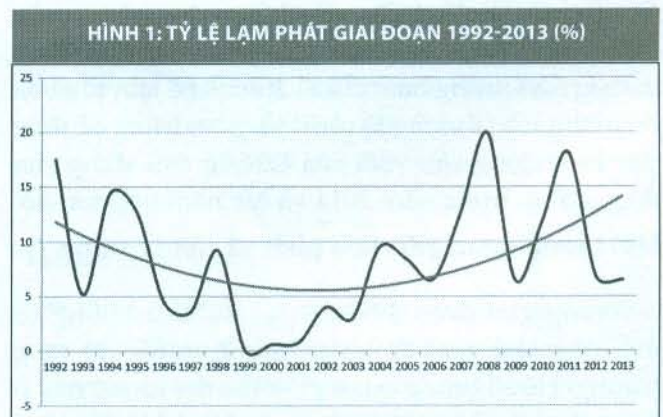
Trong hai năm gần đây, tỷ lệ lạm phát đã giảm mạnh. Cụ thể, so với năm 2011 (21,3%), tỷ lệ lạm phát năm 2012 giảm xuống còn 6,81% và năm 2013 là 6,04%. Đây là thành công lớn của chính sách tiền tệ (CSTT) thắt chặt trong kiểm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô. Năm 2014, Chính phủ tiếp tục đặt mục tiêu kiểm soát lạm phát khoảng 7% và ổn định kinh tế vĩ mô lên hàng đầu để tạo cơ sở cho tăng trưởng kinh tế bền vững. Số liệu thống kê cho thấy, CPI trong 3 tháng đầu năm 2014 đã tăng thấp nhất so với cùng kỳ trong 3 năm qua (chỉ bằng khoảng 1/3 so với CPI bình quân 3 tháng từ năm 2002 – 2013) và được kỳ vọng sẽ là năm thứ 3 liên tục tăng thấp (dự báo năm 2014 sẽ thấp hơn 6%). Qua đó, tạo điều kiện để các ngân hàng thương mại huy động tiền gửi tăng với tốc độ cao, cải thiện thanh khoản khi lãi suất huy động giảm xuống, tạo điều kiện để hạ lãi suất cho vay, các doanh nghiệp (DN) dễ dàng tiếp cận vốn ngân hàng, tạo điều kiện cho CSTT kết hợp với chính sách tài khóa (CSTK) một cách chặt chẽ, thành công.

Nhìn lại chặng đường lịch sử phối hợp giữa hai CSTT và CSTK thời gian qua, chúng ta sẽ trả lời được câu hỏi vì sao phải nâng trần thâm hụt ngân sách lên 5,3% GDP và liệu việc cắt giảm lãi suất có khiến cho lạm phát tăng cao? Chính phủ, cụ thể là Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước (NHNN) sẽ phải phối hợp như thế nào trong điều hành để có thể kiểm soát lạm phát ổn định trong ngắn hạn cũng

như trong trung và dài hạn. Điều này đặc biệt quan trọng bởi từ sau thời kỳ đổi mới đến nay, tỷ lệ lạm phát luôn tăng cao, ảnh hưởng mạnh mẽ đến nền kinh tế, DN và người lao động.

Đằng sau sự biến động của lạm phát là những sự kiện, chính sách và những câu chuyện cần bàn. Hình 1 mô tả một cách cụ thể những biến động lạm phát trong giai đoạn 1992-2013. Cuộc khủng hoảng tiền tệ châu Á năm 1997 làm suy giảm tổng cầu của nền kinh tế, cả tỷ lệ lạm phát và tốc độ tăng trưởng đều sụt giảm. Điều này đã tác động không nhỏ đến nền kinh tế Việt Nam, sức cầu của nền kinh tế giảm sút mạnh khiến Chính phủ phải thực hiện gói kích cầu năm 1999 để kích thích nền kinh tế.

Năm 2007, Việt Nam gia nhập WTO, mở đầu cho thời kỳ dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và vốn đầu tư gián tiếp (FII) đổ vào nền kinh tế gia



Nguồn: Tổng cục Thống kê





tăng một cách đột biến. CSTT điều hành lúc đó chưa hiệu quả. Đó là, để VND không lên giá, NHNN đã tung ra một lượng tiền đồng lớn để mua USD nhưng lại không có biện pháp trung hòa, đã khiến tỷ lệ lạm phát năm 2007 tăng lên ở mức 2 con số (đạt 12,63%), tăng cao nhất trong vòng 11 năm trước đó và chấm dứt chuỗi dài lạm phát ở mức thấp.

Năm 2008, do CSTT nói lỏng và CSTK mở rộng cùng với giá dầu, giá vật liệu đầu vào cho hoạt động sản xuất trên thị trường thế giới tăng cao đã đẩy tỷ lệ lạm phát của Việt Nam lên 19,9%. Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu nổ ra cuối năm 2008 đã làm suy giảm tổng cầu của nền kinh tế. Tỷ lệ lạm phát và tốc độ tăng trưởng giảm mạnh, tương ứng là 6,5% và 5,3% vào năm 2009. Để chống lại sự suy giảm của nền kinh tế, Chính phủ đã triển khai gói kích thích, kinh tế trị giá 17.000 tỷ đồng (tương đương với 6% GDP) trong năm 2009. Mặc dù tốc độ tăng trưởng có được phục hồi nhưng tỷ lệ lạm phát cũng bắt đầu gia tăng từ 6,5% năm 2009 lên 11,75% năm 2010.

Đến năm 2011, tỷ lệ lạm phát tăng tốc ngay ở tháng đầu năm, Chính phủ đã phải đưa ra Nghị quyết 11 vào cuối tháng 2 với các CSTT thắt chặt và CSTK thu hẹp. Các chính sách này một mặt làm giảm tốc độ tăng giá nhưng mặt khác lại tác động đến tăng trưởng sản lượng của nền kinh tế. Kết thúc năm 2011, lạm phát vẫn xác lập mức tăng 21,3%.

Hai năm gần đây (2012-2013), với CSTT thắt chặt của năm 2011, đồng thời là việc điều hành CSTK linh hoạt, thận trọng đã phát huy tác dụng, làm cho tỷ lệ lạm phát ở mức thấp. Đây là thành công quan trọng của điều hành CSTK và CSTT trong việc “kim cương” lạm phát, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô trong hai năm qua và là tiền đề cho sự ổn định kinh tế vĩ mô trong năm 2014.

Chia sẻ với báo chí trong thời gian gần đây, Thống đốc NHNN cho biết: “Sẽ phối hợp hài hòa CSTT và CSTK để nguồn vốn thật sự đi vào sản xuất, giải quyết hàng tồn kho... góp phần đạt mức tăng trưởng 5,8% trong năm 2014”. Kiểm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô là nhân tố quan trọng để thúc đẩy hoạt động sản xuất của DN và tiêu dùng của hộ gia đình trong năm 2014 và các năm tiếp sau đó.

Mối tương quan giữa lạm phát và tăng trưởng

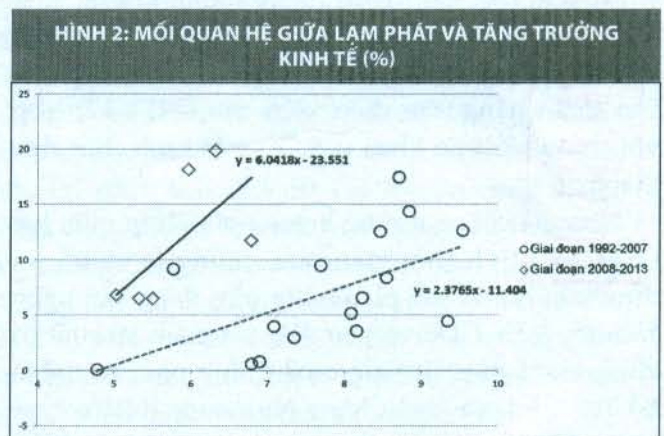
Trong giai đoạn 1992-2013, hầu như không có mối quan hệ giữa tỷ lệ lạm phát và tốc độ tăng trưởng. Hệ số tương quan giữa hai đại lượng này ở mức rất thấp, khoảng 0,19. Tuy nhiên, khi lấy năm 2008 làm tâm điểm ngắt thành hai giai đoạn 1992-

2007 và 2008-2013 thì mối quan hệ này được thể hiện khá rõ. Từ hình 2 dưới đây, bài viết đưa ra một số nhận định quan trọng, gợi ý các hàm ý chính sách cho các năm tới.

Trong giai đoạn từ 2008 đến 2013, đường đánh đổi giữa lạm phát và tăng trưởng dốc hơn so với giai đoạn 1992-2007, có nghĩa CSTT và CSTK nhằm thúc đẩy tăng trưởng giai đoạn 2008-2013 sẽ phải đánh đổi lớn hơn với tỷ lệ lạm phát so với giai đoạn trước. Sự dịch chuyển đường cong Phillips cho thấy chi phí thúc đẩy tăng trưởng sản lượng của nền kinh tế cao hơn hay phần thưởng cho việc kiềm chế lạm phát trong thời kỳ 2008-2013 sẽ lớn hơn thời kỳ 1992-2007.

Đường cong Phillips dịch chuyển là do 2 nguyên nhân: Thứ nhất, lạm phát kỳ vọng tăng do trong cả một thời gian dài (từ 1996-2006), lạm phát ở mức thấp, trung bình 4,4%/năm. Tuy nhiên, đến năm 2007 tỷ lệ lạm phát vọt lên ở mức 2 con số là 12,63% và tạo nên một xu hướng lạm phát tăng cao vào những năm sau. Thứ hai, cú sốc giá dầu và giá các nguyên vật liệu đầu vào cho hoạt động sản xuất trên thị trường quốc tế bắt đầu tăng cao vào năm 2007 và lên tới đỉnh điểm vào năm 2008 cũng đã làm đường cong Phillips dịch chuyển.

Như vậy, nhiệm vụ của phối hợp CSTT và CSTK trong thời gian sắp tới là bên cạnh việc duy trì tỷ lệ lạm phát ở mức thấp như 2 năm vừa qua, các chính sách cũng phải làm giảm lạm phát kỳ vọng (hạ thấp đường cong Phillips). Đặc biệt, CSTK và CSTT cũng phải được thiết kế làm cho hệ số đánh đổi giữa lạm phát và tăng trưởng ở mức thấp (giảm hệ số góc của đường cong Phillips) bằng cách tăng tính hiệu quả của nền kinh tế. Làm giảm lạm phát kỳ vọng thông qua CSTT và CSTK đáng tin cậy và tăng tính hiệu quả của nền kinh tế thông qua các CSTK sẽ làm giảm lạm phát mà ít làm tổn hại đến tốc độ tăng trưởng.



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Năm 2014, mặc dù mục tiêu Chính phủ đề ra là giữ tỷ lệ lạm phát dưới 7% nhưng trần bội chi ngân sách đã được Quốc hội cho phép nâng từ 4,8% GDP lên 5,3% GDP; Lãi suất đang có xu hướng giảm, diễn biến đó biểu hiện CSTK và CSTT đang có xu hướng được nói lỏng hơn. Việc đặt mục tiêu tỷ lệ lạm phát thấp nhưng hành động chính sách lại không tương ứng sẽ phần nào làm giảm lòng tin vào chính sách, có thể làm tăng lạm phát kỳ vọng và làm tăng chi phí cho việc kiềm chế lạm phát. Bù đắp vào các chính sách này, kiềm giữ lạm phát ở mức thấp, quá trình tái cơ cấu nền kinh tế và chuyển đổi mô hình tăng trưởng để nâng cao hiệu quả của nền kinh tế cần phải được đẩy mạnh, qua đó tạo ra sự thay đổi căn bản trong hiệu quả và năng suất của nền kinh tế.

Một số đánh giá và gợi ý chính sách

Trong quá khứ, nền kinh tế đã gặp rất nhiều khó khăn khi lạm phát tăng cao. Nguyên nhân chủ yếu là do ngân sách thâm hụt và in tiền ra để bù đắp cho thâm hụt ngân sách. Để giải quyết vấn đề này, Chính phủ đã buộc phải cắt giảm đầu tư công, giảm chi phí chi thường xuyên tại các cơ quan nhà nước, giảm hỗ trợ cho các DN nhà nước và giảm số lượng quân nhân, công nhân viên chức làm việc trong khu vực nhà nước. Đồng thời, CSTT cũng không được phép in thêm tiền để hỗ trợ cho thâm hụt ngân sách. Đây chính là sự phối hợp giữa CSTT và CSTK đầu tiên trong thời kỳ đổi mới.

Từ các phân tích trên cho thấy, đường cong Phillips của nền kinh tế đã có sự dịch chuyển theo hướng có lợi cho công cuộc duy trì tỷ lệ lạm phát ở mức thấp và bất lợi cho các chính sách thúc đẩy tăng trưởng của nền kinh tế. Tuy nhiên, hai biến số tỷ lệ lạm phát và tốc độ tăng trưởng không tách biệt độc lập với nhau. Thông qua tỷ lệ lạm phát ở mức thấp, nền kinh tế đã trở nên ổn định hơn, góp phần phân bổ hiệu quả nguồn lực, tạo dựng niềm tin của thị trường, của DN và người dân vào các CSTT và CSTK.

Nhằm kiềm chế lạm phát ở mức thấp, tạo dựng sự ổn định của nền kinh tế, thời gian tới, các cơ quan quản lý cần đẩy mạnh thực hiện giải quyết tồn kho "thể chế" giống như các DN đang giải quyết tồn kho hàng hóa. Cụ thể ở những điểm dưới đây:


Thứ nhất, CSTT cần tiếp tục theo đuổi các mục tiêu truyền thống một cách kiên định, nhất quán, đó là kiềm chế lạm phát (không để đồng nội tệ mất giá) và đảm bảo tính thanh khoản trên thị trường tài chính. Nhiệm vụ này đang được NHNN thực hiện rất hiệu quả. Để CSTT đáng tin cậy hơn nữa, NHNN có thể điều hành CSTT theo quy tắc lấy lạm

phát làm mục tiêu.

Thứ hai, hiện nay trần thâm hụt ngân sách được nâng lên 5,3% GDP. Thâm hụt ngân sách có thể làm gia tăng lạm phát thông qua việc tăng lạm phát kỳ vọng. Bởi vì khi thâm hụt ngân sách, người dân (DN và hộ gia đình) sẽ kỳ vọng lạm phát tăng, góp phần làm tăng tỷ lệ lạm phát. Để giảm lạm phát kỳ vọng, Bộ Tài chính có thể đưa ra một lộ trình giảm thâm hụt ngân sách trong trung và dài hạn, đặc biệt là tiến tới cân bằng hoặc thặng dư nhằm tạo dư địa chính sách để ứng phó với các cú sốc tiêu cực lên nền kinh tế. Các khoản đầu tư và chi tiêu từ ngân sách cần hướng vào xây dựng cơ sở hạ tầng, vào lĩnh vực giáo dục và đào tạo, nghiên cứu, phát triển và giảm dần các khoản đầu tư vào lĩnh vực kinh doanh. Như thế, lạm phát kỳ vọng mới có thể giảm và hiệu quả của nền kinh tế mới được cải thiện

Thứ ba, cải cách thị trường và hệ thống giá. Các loại giá đầu vào cơ bản như xăng dầu, điện, giá dịch vụ y tế, giáo dục... mỗi khi tăng giá bán đều tạo tác động đến lạm phát đối với nền kinh tế. Việc thực hiện cải cách thị trường để tăng sức ép cạnh tranh, gây áp lực giảm giá và đồng thời đưa ra một lộ trình tăng giá cũng như minh bạch các yếu tố hình thành giá sẽ góp phần vào công cuộc kiềm giữ lạm phát ở mức thấp và ổn định.

Thứ tư, tái cơ cấu nền kinh tế và chuyển đổi mô hình tăng trưởng đã được đưa ra từ năm 2011 nhằm nâng cao hiệu quả, năng suất và tăng tính cạnh tranh của nền kinh tế. Tuy nhiên, cho đến nay, quá trình này về mặt tổng thể vẫn chưa được đẩy nhanh. Do vậy, trong thời gian tới, tiến trình tái cơ cấu nền kinh tế cần phải đẩy mạnh hơn nữa, khi đó mới nâng cao được hiệu quả của nền kinh tế, góp phần làm thay đổi độ dốc của đường cong Phillips hay làm thay đổi hệ số đánh đổi giữa tỷ lệ lạm phát và tốc độ tăng trưởng.

Tóm lại, việc đo lường phối hợp giữa CSTT và CSTK nhằm giải quyết bài toán lạm phát và tăng trưởng bằng công cụ mang tính định lượng hơn so với các nhận định định tính hiện nay. Để tìm kiếm một cơ chế phối hợp, đòi hỏi một công trình nghiên cứu kỹ hơn, các gợi ý trên rất chung chung và cũng chưa hẳn là một gợi ý cho việc xây dựng một cơ chế phối hợp. 

Tài liệu tham khảo:

1. Phillips, A. W. (1958), *The Relationship between unemployment and the rate of change of money wages in the United Kingdom 1861-1957*, *Economica* 25(100): 283-299;
2. Samuelson, P. A. and Solow, R. M. (1960), "Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy," *The American Economic Review*, Vol. 50, No. 2.

