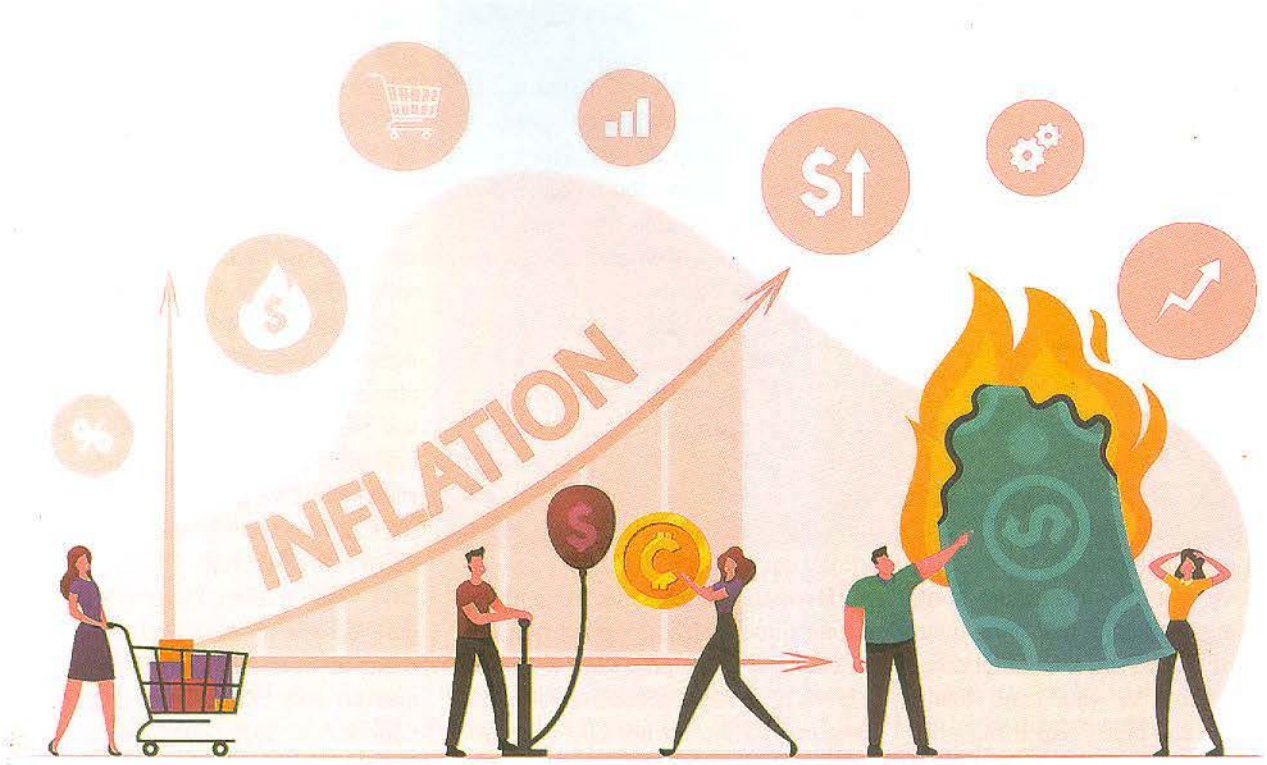

Điều hành chính sách tiền tệ ra sao trước áp lực lạm phát?

▶ THS. HOÀNG THỊ HƯỜNG

■ NGÀY NHẬN BÀI: 15/3/2022
■ NGÀY BIÊN TẬP: 15/3/2022
■ NGÀY DUYỆT ĐĂNG: 15/3/2022

Tóm tắt: Căng thẳng Nga – Ukraine cộng với sức ép lạm phát do đại dịch COVID-19 và sự gián đoạn chuỗi cung ứng là những thách thức đối với nền kinh tế toàn cầu và điều hành chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương (NHTW) các nước trên thế giới. Điều hành chính sách tiền tệ của Việt Nam sẽ ra sao trong bối cảnh sức ép lạm phát gia tăng là nội dung chính bài viết muốn đề cập tới.

Từ khóa: lạm phát, thách thức, điều hành chính sách tiền tệ

HOW TO CONDUCT MONETARY POLICY IN THE FACE OF INFLATIONARY PRESSURE?

Abstract: The Russia-Ukraine tension plus inflationary pressures due to the COVID-19 pandemic and supply chain disruptions are challenges to global economy and monetary policy management of central banks in countries around the world. How Vietnam's monetary policy management will be in the context of increasing inflationary pressure is the main content of the article.

Keywords: inflation, challenges, monetary policy management

ÁP LỰC LẠM PHÁT GIA TĂNG

Kể từ khi căng thẳng Nga – Ukraine bắt đầu, giá dầu mỏ và khí đốt tăng cao. Giá dầu Brent vượt ngưỡng 130 USD/thùng, cao nhất kể từ tháng 2/2013. Ngoài ra, Nga và Ukraine là những quốc gia hàng đầu về xuất khẩu lúa mì (29% của cả thế giới), và Nga cũng là nguồn cung quan trọng ở thị trường kim loại và phân bón. Sự đứt gãy chuỗi cung ứng đối với các loại hàng hóa trên có thể gây ra rủi ro về một cuộc khủng hoảng lạm phát. Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) cũng vừa cảnh báo, giá năng lượng và lương thực tăng phi mã, cộng thêm tác động của lạm phát từ đại dịch và sự gián đoạn chuỗi cung ứng sẽ tác động nghiêm trọng tới kinh tế toàn cầu. Hiện tại, lạm phát của các nước phương Tây vốn đã ở mức rất cao, CPI của Mỹ là 7,5%; Anh là 5,5% và Eurozone là 5,1%. Việc giá cả tăng sốc trong những ngày qua có khả năng đẩy lạm phát của nhiều nước lên mức hai con số. Theo đó, các NHTW là Ngân hàng Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) và Ngân hàng Trung ương Anh (BOE) có thể tăng lãi suất nhanh và mạnh hơn so với dự tính, dẫn tới kìm hãm kinh tế của chính các nước này và nhiều quốc gia khác. Dù được nhận định sẽ ít bị ảnh hưởng bởi cuộc chiến này, song Việt Nam cũng khó tránh khỏi xu hướng lạm phát cao trong ngắn hạn khi nhiều mặt hàng cơ bản đều tăng giá. Cộng với chương trình hỗ trợ phục hồi kinh tế 350.000 tỷ đồng sắp giải ngân có ý kiến lo ngại về lạm phát. Tuy nhiên, dưới góc nhìn của ông Nguyễn Bích Lâm - Chuyên gia kinh tế, nguyên Tổng cục trưởng Tổng cục Thống kê sức ép từ chương trình hỗ trợ này không lớn, xét về mặt cung tiền. Cụ thể, chương trình hỗ trợ 350 nghìn tỷ đồng thực hiện trong 2 năm với cơ cấu: chính sách tài khoá chiếm 83% tương đương với 291 nghìn tỷ đồng; chính sách tiền tệ chiếm 14% tương đương với 52,5 nghìn tỷ đồng (trong đó có gói cấp bù lãi suất 40.000 tỷ đồng); Hỗ trợ khác chiếm 3%. "Giải ngân chương trình 350.000 tỷ đồng tác động đến lạm phát chủ yếu do sức ép tăng giá nguyên nhiên vật liệu đầu vào và lạm phát chuỗi cung ứng. Cơ cấu của chương trình 350.000 tỷ đồng có nhiều gói nên không gây nên lạm phát do cung tiền. Thêm nữa NHNN có giải pháp và kinh nghiệm điều hành chính sách tiền tệ nên nhiều năm qua, lạm phát của Việt Nam không do yếu tố tiền tệ", ông Lâm khẳng định. Mặc dù nhận định cung tiền không gây áp lực cho lạm phát, song ông Lâm thừa nhận, lạm phát năm 2022 chịu ảnh hưởng bởi rất nhiều yếu tố, đặc biệt là do cầu tăng mạnh trong khi cung thiếu hụt.

Chuyên gia ngân hàng TS. Châu Đình Linh bày tỏ lo ngại, với nền kinh tế có độ mở lớn như Việt Nam, phải nhập khẩu hàng hoá nhiều tạo sức ép nhập khẩu lạm phát từ bên ngoài là rất lớn. Việc nhập khẩu nguyên liệu với mức giá cao sẽ ảnh hưởng đến chi phí sản xuất, giá thành sản phẩm, đẩy giá hàng hóa tiêu dùng trong nước lên cao, tạo áp lực lạm phát chi phí đẩy. Từ đó gây nhiều khó khăn lên điều hành chính sách tiền tệ, nhất là tăng lãi suất.

Thành viên Hội đồng tư vấn chính sách tài chính tiền tệ quốc gia TS. Cấn Văn Lực cũng thừa nhận lạm phát tăng chắc chắn tạo áp lực lên điều hành chính sách tiền tệ. Hiện nay, đa số các nước trên thế giới bắt đầu thực hiện chương trình tăng lãi suất. Nhưng tình thế có thể thay đổi do căng thẳng Nga – Ukraine ngày càng khó lường trở thành nhân tố rủi ro và thách thức mới đối với nền kinh tế thế giới vừa gượng dậy phục hồi sau đại dịch. Một số NHTW các nước lớn cũng đã và đang phải cân nhắc lại tiến trình tăng lãi suất. Thực tế, ngay cả Fed kỳ họp ngày 16/3 vừa qua cũng chỉ nâng 0,25 điểm phần trăm lãi suất cơ sở, thấp hơn so với dự báo nâng 0,5 điểm phần trăm trước khi xảy ra chiến sự. Việt Nam cũng sẽ phải cân nhắc động thái chính sách lãi suất thế nào cho phù hợp vừa đảm bảo kiểm soát lạm phát vừa đảm bảo hỗ trợ phục hồi tăng trưởng.

Về lý thuyết, điều NHNN có thể làm để kiềm chế nhập khẩu lạm phát theo TS. Lê Xuân Nghĩa là phải tăng lãi suất lên. Nhưng điều này lại ảnh hưởng lớn tới quá trình phục hồi sản xuất. Ngoài lãi suất, tỷ giá cũng chịu áp lực nhất định do những thay đổi về chính sách tiền tệ của Fed, cùng với rủi ro về tăng trưởng toàn cầu chậm lại cũng như căng thẳng địa chính trị Nga – Ukraine đang diễn ra.

TỶ GIÁ, LÃI SUẤT VẪN TRONG TẦM KIỂM SOÁT

Lạm phát tăng cùng với diễn biến phức tạp địa chính trị thế giới đang gây khó khăn hơn trong điều hành chính sách tiền tệ trong những tháng còn lại của năm 2022. Đặc biệt, áp lực này diễn ra trong bối cảnh Chính phủ, NHNN đang nỗ lực duy trì mặt bằng lãi suất ổn định để hỗ trợ phục hồi nền kinh tế.

Bình quân 2 tháng đầu năm nay, CPI cả nước chỉ tăng 1,68% so với cùng kỳ năm ngoái

Mặc dù áp lực lạm phát là rất lớn, song theo nhận định của các chuyên gia, Việt Nam vẫn có nhiều dư địa để kiểm soát. Ông Đinh Quang Hinh, Trưởng Bộ phận Kinh tế vĩ mô và Chiến lược thị trường thuộc Khối Phân tích (CTCP Chứng khoán VnDirect) cho rằng, lạm phát trên thế giới đang phân hóa mạnh mẽ. Trong khi Mỹ, Anh và một số nước EU đang phải đối mặt với lạm phát cao, thì một số nước châu Á như Việt Nam, Trung Quốc đang kiểm soát lạm phát khá tốt.

Bình quân 2 tháng đầu năm nay, CPI cả nước chỉ tăng 1,68% so với cùng kỳ năm ngoái. Theo ông Hinh, lạm phát ở Việt Nam năm nay chỉ khoảng 3,5% và Việt Nam hoàn toàn có thể thực hiện các giải pháp nới lỏng tài khóa, tiền tệ để hỗ trợ nền kinh tế. Theo giới chuyên gia, sự "lệch pha" của Việt Nam với nhịp tăng trưởng của thế giới chính là lý do khiến lạm phát ở Việt Nam chưa đáng ngại. Cụ thể, năm 2021 là đỉnh phục hồi của nhiều nước trên thế giới, trong khi Việt Nam lại bị ảnh hưởng nặng nề của làn sóng COVID-19 thứ tư. Năm 2022, nhờ phủ sóng vắc-xin, Việt Nam mới bước vào nhịp tăng trưởng, chậm so với thế giới khoảng 6 tháng, Chỉ số Quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất liên tục đạt trên 50 điểm trong 5 tháng liên tiếp…

Dù áp lực không quá lớn nhưng dư địa để điều chỉnh chính sách tiền tệ lại hạn hẹp. Do vậy, TS. Châu Đình Linh cho rằng, đòi hỏi cơ quan quản lý phải rất thận trọng khi đưa ra thay đổi chính sách. "Dù là thay đổi như thế nào, phản ứng chính sách tiền tệ của NHNN tiếp tục bám sát diễn biến thị trường thế giới, động thái điều chỉnh của Fed và cân bằng các mục tiêu lớn vừa hỗ trợ phục hồi vừa kiểm soát lạm phát. NHNN có thể vẫn giữ nguyên lãi suất điều hành song song với đó sử dụng nhiều công cụ để hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng có điều kiện duy trì mặt bằng lãi suất ở mức hợp lý", TS. Châu Đình Linh nhận định.

Có chung quan điểm thận trọng, TS. Cấn Văn Lực cho rằng, trong thời gian tới, NHNN tiếp tục điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt bám sát thị trường như thời gian vừa qua. Về tỷ giá, tuy gặp áp lực nhưng sẽ vẫn trong mức tương đối ổn định dự kiến tăng 0,5-1% so với năm ngoái do quan hệ cung cầu ngoại tệ tương đối tốt. Quan trọng nữa là cách thức điều hành tỷ giá của NHNN sát với thị trường hơn so với trước đây. Đối với tín dụng, theo TS. Cấn Văn Lực tăng trưởng nên duy trì ở mức 14%, tối đa lên 15% vừa hỗ trợ phục hồi, vừa đảm bảo khả năng hấp thụ của nền kinh tế.

Một chuyên gia ngân hàng cũng chung quan điểm cho rằng, tỷ giá không quá đáng lo ngại trong năm 2022. Hiện nay, tỷ giá trong nước được hỗ trợ bởi những "tấm nệm an toàn" khá vững chắc. Thứ nhất, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đang đạt mức cao kỷ lục. Việc Mỹ loại Việt Nam ra khỏi danh sách thao túng tiền tệ và quyết định gia tăng mối quan hệ thương mại song phương là tín hiệu tốt cho chính sách gia tăng dự trữ ngoại hối của NHNN. Thứ hai, mặc dù 2 tháng đầu năm, cả nước nhập xuất siêu, song dự báo xuất khẩu sẽ hồi phục mạnh và cuối năm nay có thể quay về trạng thái xuất siêu. Theo ước tính của các chuyên gia phân tích Công ty Chứng khoán BSC, xuất siêu năm nay có thể đạt 5,2 - 6,9 tỷ USD. Thứ ba, nguồn kiều hối ước tính có tốc độ tăng trưởng trung bình 3 năm ở mức 4,4%/năm và đạt 18,9 tỷ USD vào năm 2022. Ngoài ra, giải ngân vốn FDI tiếp tục tăng mạnh cũng sẽ hỗ trợ tỷ giá. Thứ tư, việc điều hành tỷ giá của NHNN những năm gần đây rất linh hoạt, nhịp nhàng, đóng góp lớn cho giữ ổn định tỷ giá.

ẢNH: CTV

Hiện nay, tỷ giá trong nước được hỗ trợ bởi những "tấm nệm an toàn" khá vững chắc

Song để giảm sức ép lên điều hành chính sách tiền tệ, TS. Cấn Văn Lực lưu ý, việc phối hợp chính sách tài khoá, chính sách giá cả tốt có ý nghĩa quan trọng vừa đảm bảo thực hiện tốt chương trình phục hồi, vừa đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô kiểm soát lạm phát. Chẳng hạn, năm nay không nên tăng giá các mặt hàng Nhà nước quản lý như điện, nước, y tế… Đặc biệt, phải ngăn chặn hiện tượng trục lợi găm hàng, tăng giá "té nước theo mưa"… "Để hạn chế hiện tượng trên, cần tăng cường công tác kiểm tra, giám sát chuyên ngành của các bộ ngành liên quan. Nếu không có các biện pháp kịp thời để ổn định giá các mặt hàng thiết yếu, thì lạm phát sẽ gia tăng, khiến việc phục hồi kinh tế gặp khó khăn", TS. Cấn Văn Lực khuyến nghị và lưu ý thêm, cần phải quyết tâm thực hiện chương trình phục hồi phát triển kinh tế xã hội thật tốt để đảm bảo đúng, trúng và không chạy vào lĩnh vực đầu cơ. Khi chạy vào lĩnh vực đầu cơ sẽ gây bất ổn, lạm phát không đáng có.

Áp lực từ các biến số kinh tế - chính trị thế giới lên cho điều hành chính sách tiền tệ năm nay là điều không phủ nhận, song với nền tảng thành quả chính sách cùng các yếu tố hỗ trợ tích cực như dự trữ ngoại hối kỷ lục, niềm tin của người dân và nhà đầu tư vững chắc…, theo giới chuyên môn, NHNN đang có nhiều điểm tựa để tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ ổn định, linh hoạt◆