

LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 2007-2017: DIỄN BIẾN, NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG VÀ DỰ BÁO

✍ HOÀNG THANH TÙNG - NGUYỄN THỊ VÂN ANH*
TRẦN VĂN THỜI**

Ngày nhận: 22/2/2019

Ngày phản biện: 15/4/2019

Ngày duyệt đăng: 24/5/2019

Tóm tắt: Lạm phát là sự gia tăng liên tục trong mức giá chung của nền kinh tế theo thời gian. Đây là một hiện tượng kinh tế vĩ mô có thể gây những bất ổn đối với nền kinh tế, vì vậy, lạm phát luôn là vấn đề được Chính phủ theo dõi và kiểm soát chặt chẽ. Việc nghiên cứu, xem xét sự biến động của lạm phát và các nhân tố tác động đến lạm phát cũng được các nhà nghiên cứu, các nhà hoạch định chính sách trong và ngoài nước quan tâm. Bài viết của nhóm nghiên cứu là một phần kết quả trong khuôn khổ đề tài nghiên cứu: “*Ứng dụng mô hình tự hồi quy Vector (VAR) để phân tích và dự báo lạm phát ở Việt Nam*”, mã số CT 2018: 05-51. Với cơ sở dữ liệu thu thập được, nhóm nghiên cứu tổng hợp biến động lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2007 - 2017, đồng thời phân tích và chỉ ra những nhân tố tác động đến lạm phát ở Việt Nam trong giai đoạn này. Ngoài ra, nhóm nghiên cứu cũng sử dụng mô hình Holt - Winter để dự báo lạm phát ở Việt Nam cho giai đoạn 2018 - 2021, từ đó đề xuất một số hàm ý chính sách vĩ mô để kiểm soát lạm phát ở Việt Nam trong thời gian tới.

Từ khóa: Lạm phát; các nhân tố tác động; kiểm soát lạm phát, mô hình VAR

INFLATION IN VIETNAM IN THE PERIOD 2007-2017: FLUCTUATION TRENDS, IMPACT FACTORS AND PREDICTION

Abstract: Inflation is understood as the continuous increase in the general price of goods and services over time. This is a macroeconomic phenomenon that may cause instability for the economy therefore, inflation has always been monitored and strictly controlled by the Government. The study, considering the fluctuation of inflation and the factors impact on inflation are also concerned by researchers and policy makers in and outside the country. The article of the research team is part of the results in the framework of the research topic: “*Application of vector self-regression model (VAR) to analyze and forecast inflation in Vietnam*”, code CT 2018: 05 - 51. Based on the data collected, the research team synthesize the fluctuation of inflation in Vietnam in the period 2007 - 2017; at the same time analyze and point out the factors that impact on inflation in Vietnam during this period. In addition, the research team used the Holt - Winter model to forecast inflation in Vietnam for the period 2018-2021, from which, suggest some macro-level implications for controlling inflation in Vietnam in the coming time.

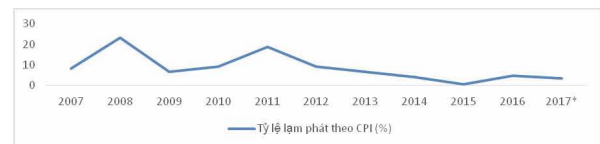
Keywords: Inflation; macro factors; controlling inflation; VAR model.

1. Diễn biến lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2007 - 2017

Giai đoạn 2007 - 2011

Giai đoạn 2007 - 2011, lạm phát có xu hướng gia tăng và biến động khó lường, lạm phát từ một con số đã tăng lên hai con số vào năm 2008 (23,1%) và năm 2011 (18,7%) (Biểu đồ 1). Đối với hoạt động sản xuất kinh doanh, bên cạnh việc huy động các nguồn lực trong nước, Việt Nam phải huy động các nguồn vốn từ bên ngoài nên quy mô tín dụng tăng cao, dẫn đến sự gia tăng tổng phương tiện thanh toán M2 và gây ra tình trạng lạm phát. Trước tình hình này, Ngân hàng nhà nước đã thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt khiến lãi suất tăng lên đồng thời Chính phủ cũng sử dụng chính sách tài khóa

thắt chặt, nhưng lạm phát vẫn cao và biến động khó lường trong giai đoạn 2007 - 2011 (Biểu đồ 1).



Biểu đồ 1. Tỷ lệ lạm phát theo CPI ở Việt Nam giai đoạn 2007 - 2017

Nguồn: Tổng cục thống kê

Giai đoạn 2012 - 2017

Từ năm 2012 đến năm 2017, với sự điều hành

* Trường Đại học Lao động - Xã hội

** Trường Đại học Công Đoàn

chính sách tiền tệ một cách linh hoạt, phối hợp chặt chẽ với chính sách tài khóa đã góp phần quan trọng thực hiện mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Giai đoạn 2012 - 2017 đánh dấu thời kỳ giữ lạm phát ổn định ở mức thấp nhất trong hơn 10 năm qua, đưa lạm phát ở mức cao 23,1% năm 2008 xuống còn 9,1% năm 2012, 6,6% năm 2013, 4,1% năm 2014 và 0,6% năm 2015, và 4,74% năm 2016, và 3,53% năm 2017 (Biểu đồ 1).

Nếu như lạm phát giảm thấp trong năm 2015 chủ yếu do giá lương thực, xăng dầu giảm mạnh thì năm 2016, hai loại giá này bắt đầu tăng trở lại, tạo thêm áp lực lạm phát. Tỷ lệ lạm phát năm 2016 là 4,74%, thấp hơn mục tiêu đề ra là 5% nhưng cao hơn rất nhiều so với năm 2015 (0,6%), nguyên nhân chủ yếu là do Nhà nước điều chỉnh tăng mạnh giá dịch vụ y tế, giáo dục. Năm 2017, lạm phát giảm so với năm 2016, mục tiêu giữ mức lạm phát dưới 4% năm 2017 đã đạt được trong bối cảnh điều chỉnh được gần hết giá các mặt hàng do Nhà nước quản lý đặt ra.

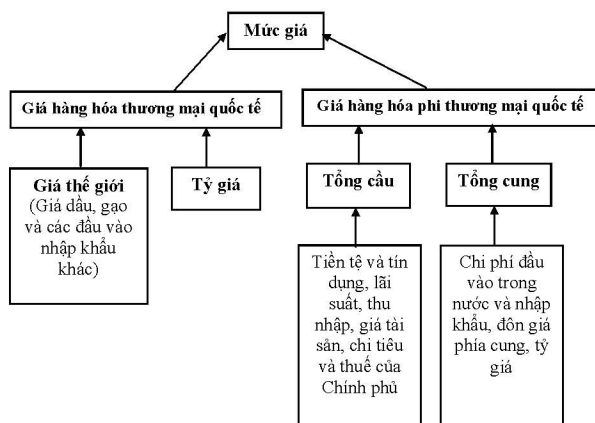
2. Phân tích các nhân tố tác động đến lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2007 - 2017

Để chỉ ra các nhân tố chủ yếu tác động đến lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2007 - 2017, nhóm nghiên cứu đi vào xem xét các kênh tác động đến lạm phát. Theo các kênh truyền dẫn tác động đến lạm phát, có thể chia thành hai nhóm nhân tố bao gồm:

(1). Nhân tố tác động đến giá hàng hóa thương mại quốc tế (hàng hóa có giao dịch mua bán trên thị trường quốc tế);

(2). Nhân tố tác động đến giá hàng hóa phi thương mại quốc tế (hàng hóa chỉ giao dịch trên thị trường nội địa).

Các kênh truyền tải tác động đến lạm phát có thể mô tả theo sơ đồ sau:



Sơ đồ 1. Các kênh truyền tải tác động đến lạm phát

Nguồn: [3]

2.1. Các nhân tố tác động đến giá hàng hóa thương mại quốc tế

Giá thế giới

Việt Nam là một nền kinh tế nhỏ thực thi chính sách mở cửa nên trong quan hệ thương mại quốc tế dễ rơi vào thế bị động, bất lợi và phụ thuộc vào giá cả thế giới. Như năm 2008, khi giá dầu trên thị trường thế giới tăng cao, lạm phát của Việt Nam đã tăng lên tới hai con số. Sau giai đoạn khủng hoảng kinh tế thế giới vào hai năm 2007 và 2008; năm 2009 giá quốc tế giảm đã góp phần làm giảm lạm phát tại Việt Nam vào năm 2009 và 2010. Như vậy, trong trường hợp có các cú sốc về giá cả thế giới thì Việt Nam thường là nước nhập khẩu lạm phát.

Tỷ giá

Khi tỷ giá hối đoái tăng lên, đồng VND bị mất giá so với đồng ngoại tệ, sức mua đồng nội tệ bị giảm, sẽ khuyến khích xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu. Với sự kiện Việt Nam gia nhập WTO năm 2007, luồng vốn nước ngoài vào Việt Nam tăng mạnh. Để ổn định tỷ giá có lợi cho xuất khẩu và đầu tư, tăng khả năng cạnh tranh hàng hóa trong nước, Ngân hàng Nhà nước đã bỏ ra hàng nghìn tỷ đồng để mua ngoại tệ vào, làm tổng phương tiện thanh toán trong lưu thông tăng gây ra áp lực lạm phát. Như vậy, một trong những nguyên nhân tình trạng lạm phát cao trong năm 2008 thuộc về chính sách tỷ giá. Đặc biệt cuối năm 2009 và 2010 đồng USD mất giá mạnh so với các đồng tiền khác, gây tác động tiêu cực làm đồng VND mất giá trầm trọng hơn, góp phần làm gia tăng lạm phát. Khi lạm phát tăng Ngân hàng Nhà nước lại thực hiện Chính sách tiền tệ thắt chặt đã đẩy lãi suất VND tăng cao vào thời điểm năm 2008 và cuối năm 2010, điều này đã dẫn đến Việt Nam rơi vào vòng xoáy là "tỷ giá - lạm phát - tỷ giá". Giai đoạn 2012 - 2017, Ngân hàng nhà nước đã rất linh hoạt và thành công trong sử dụng tín phiếu để can thiệp chống lại hiệu ứng lạm phát, đồng thời duy trì được giá trị VND và tăng dự trữ ngoại hối. Nhờ đó, thị trường ngoại hối đã có kỳ vọng về tỷ giá và mức rủi ro được xác định trước; các thông điệp được phát đi liên tục cùng với việc Ngân hàng Nhà nước hấp thụ một lượng dự trữ ngoại hối lớn, VND được ổn định hóa cùng với uy tín của Ngân hàng Nhà nước được khẳng định.

2.2. Các nhân tố tác động đến giá hàng hóa phi thương mại quốc tế

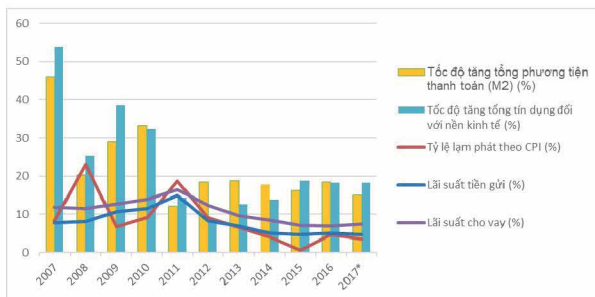
Các nhân tố chủ yếu tác động đến giá hàng hóa phi thương mại quốc tế bao gồm cung tiền, tín dụng, lãi suất, thu nhập của nền kinh tế, thâm hụt ngân sách của Chính phủ, tỷ giá, kỳ vọng lạm phát. Trong phần này, chúng tôi đi vào xem xét ảnh hưởng của

các nhân tố này đến lạm phát của Việt Nam trong giai đoạn 2007 - 2017.

Cung tiền, tín dụng, lãi suất

Ở Việt Nam, năm 2007, Ngân hàng nhà nước Việt Nam thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng, kỳ vọng lạm phát và sự gia tăng mạnh mẽ của cung tiền đã khiến cho tỷ lệ lạm phát bị đẩy lên cao ở mức gần 23,1% vào năm 2008. Hai năm tiếp theo 2009, 2010 mặc dù lạm phát đã suy giảm do chính sách tài khóa thắt chặt nhưng cung tiền và tăng trưởng tín dụng ở mức cao dẫn đến năm 2011 lạm phát lại tiếp tục gia tăng ở mức 18,7%. Có thể thấy, nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng lạm phát leo thang năm 2008, 2011 là do sự tăng trưởng quá nóng của tiền tệ, thuộc về chính sách tiền tệ.

Đồng thời, vào thời điểm 2008, 2011 lạm phát cao, lãi suất được đẩy lên khiến đầu tư, tiêu dùng sụt giảm, tăng trưởng kinh tế giảm sút. Từ năm 2012 khi lãi suất điều hành được điều chỉnh giảm, lãi suất trên thị trường tiền tệ giảm theo, thị trường tiền tệ ổn định, qua đó đầu tư tăng dần, ổn định mức tiêu dùng cuối cùng, góp phần vào phục hồi tăng trưởng kinh tế.



Biểu đồ 2. Tốc độ tăng cung tiền, tín dụng, chỉ tiêu lãi suất và tỷ lệ lạm phát theo CPI của Việt Nam giai đoạn 2007 - 2017

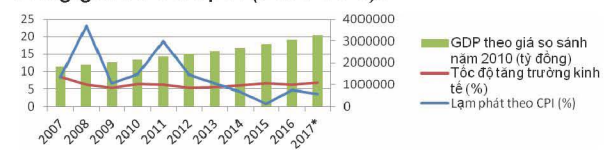
Nguồn: SBV, GSO, IFS

Việc kiểm soát tốt mức tăng trưởng cung tiền từ 2012 đến nay đã giúp cho lãi suất thị trường luôn giữ ở mức thấp hợp lý, từ đó hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp trong nền kinh tế. Chính sách tiền tệ đã được điều hành linh hoạt, phối hợp chặt chẽ với chính sách tài khóa góp phần quan trọng thực hiện mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

Thu nhập của nền kinh tế

Ở Việt Nam, trong giai đoạn 2007 - 2011 tăng trưởng kinh tế giảm sút đồng thời lạm phát của Việt Nam tăng cao trong giai đoạn này đặc biệt vào hai năm 2008, 2011. Từ năm 2012 đến nay, kinh tế Việt Nam trong đó tăng trưởng GDP ở mức khá và tổng

cầu vẫn tích cực có xu hướng tăng lên trong khi mặt bằng giá cả ổn định (Biểu đồ 3).



Biểu đồ 3. GDP theo giá so sánh năm 2010, tốc độ tăng trưởng kinh tế và tỷ lệ lạm phát theo CPI giai đoạn 2007-2017

Nguồn: GSO

Điều này cho thấy giá tăng chậm không có nghĩa là tổng cầu tăng chậm, hay nền kinh tế trì trệ; kiểm soát lạm phát, duy trì ổn định kinh tế vĩ mô sẽ góp phần hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đảm bảo phát triển bền vững.

Thâm hụt ngân sách của Chính phủ

Thâm hụt ngân sách và nợ công của Việt Nam hiện đang ở mức cao. Tính đến năm 2016 theo con số báo cáo của Chính Phủ trình Quốc hội thâm hụt ngân sách là -4,3%, năm 2017 giảm nhẹ còn -3,5%, tuy nhiên con số này vẫn ở mức cao (Bảng 1).

Bảng 1. Một số chỉ tiêu về nợ công và nợ nước ngoài của Việt Nam giai đoạn 2011 - 2017

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nợ công so với GDP (%)	54,9	50,8	54,5	58,0	61,3	63,6	62,6
Nợ nước ngoài của quốc gia so với GDP (%)	41,5	37,4	37,3	38,3	42,0	44,7	45,2
Thâm hụt NSNN (% GDP)	-4,9	-5,36	-5,45	-5,7	-4,3	-4,3	-3,5

Nguồn: Bản tin số 5 - Bản tin nợ công - Bộ tài chính, Ủy ban giám sát tài chính quốc gia, Tổng cục thống kê

Tình trạng thâm hụt ngân sách và nợ công ở mức cao tiềm ẩn nguy cơ tác động tiêu cực đến ổn định giá ở Việt Nam. Nhưng cũng phải nhận thấy việc quản lý nợ công những năm gần đây đang theo chiều hướng cải thiện hơn so với trước.

Tỷ giá

Yếu tố tỷ giá không chỉ ảnh hưởng lên giá cả của các hàng hóa thương mại quốc tế mà nó còn có ảnh hưởng gián tiếp lên giá của các hàng hóa phi thương mại quốc tế. Cho đến nay, nền kinh tế Việt Nam vẫn còn phụ thuộc nhiều vào các mặt hàng nhập khẩu để đáp ứng cả nhu cầu sản xuất và tiêu dùng. Khi có biến động tỷ giá, gây ảnh hưởng đến giá các yếu tố đầu vào nhập khẩu, do đó tác động đến chi phí sản xuất và tác động đến tổng cung.

Ngoài ra, trong bối cảnh tiết kiệm trong nước không đủ trang trải nhu cầu đầu tư, nền kinh tế Việt Nam còn phụ thuộc vào nguồn tài trợ của các luồng vốn đầu tư nước ngoài. Do vậy, việc giảm giá đồng nội tệ làm tăng chi phí vốn, nghĩa là tăng chi phí đầu

vào sản xuất dẫn đến tăng giá thành sản phẩm đầu ra, do đó làm tăng áp lực lạm phát.

Có thể thấy tỷ giá là yếu tố quan trọng tác động đến lạm phát ở Việt Nam. Điều này cũng phù hợp với quan điểm của nhiều nhà nghiên cứu cho rằng với các nền kinh tế nhỏ và đang phát triển thì mức độ truyền dẫn của tỷ giá lên giá cả là cao hơn so với các nền kinh tế lớn và phát triển.

Yếu tố kỳ vọng lạm phát

Ở Việt Nam, nhiều nghiên cứu đã chỉ ra yếu tố kỳ vọng về lạm phát là nhân tố sẽ ảnh hưởng lớn đến tỷ lệ lạm phát, bởi tâm lý của người dân về sự mất giá của đồng tiền gây ra hiệu ứng truyền thẳng vào chỉ số giá tiêu dùng trước khi kịp truyền qua kênh sản xuất. Kỳ vọng quá thái về lạm phát sẽ làm cho các kết quả của việc thực thi các chính sách không đạt được kế hoạch và gián tiếp làm giảm hiệu quả của chính sách vĩ mô.

3. Ứng dụng mô hình Holt - Winter dự báo lạm phát cho Việt Nam giai đoạn 2018 - 2021

Trong nghiên cứu này, chúng tôi sử dụng chuỗi dữ liệu CPI theo quý từ quý 1/2007 đến quý 4/2017 làm chuỗi dữ liệu gốc. Tiếp đó chúng tôi sử dụng mô hình Holt - Winter để dự báo lạm phát trong giai đoạn 2018 - 2021. Sau khi có kết quả dự báo CPI theo quý, chúng tôi tiếp tục tính tỷ lệ lạm phát so với cùng quý năm trước. Tiếp đến, tiến hành so sánh kết quả CPI quý 1 năm 2018 dự báo với CPI thực tế là số liệu chúng tôi đã thu thập được trên trang IFS, để xem xét độ chính xác kết quả dự báo. Đồng thời, qua dự báo chúng tôi cũng muốn xem xét biến động của CPI trong thời gian tới, cũng là cơ sở để có thể đưa ra một số hàm ý chính sách trên cơ sở phân tích các nhân tố tác động ở trên và kết quả dự báo.

Từ *bảng 2* ta có chỉ số mùa vụ là: $S_1 = 1,002208$; $S_2 = 1,003810$; $S_3 = 1,000157$; $S_4 = 0,993826$.

Áp dụng công thức dự báo cho CPI là:

Bảng 3. Kết quả dự báo CPI và tỷ lệ lạm phát theo CPI so với cùng kỳ năm trước tại Việt Nam giai đoạn 2018 - 2021 theo mô hình Holt - Winters

TT	1	2	3	4	5	6	7	8
Thời gian	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4
CPI dự báo theo H-W	160.5335	162.2959	163.2056	163.6634	166.5472	168.3193	169.207	169.6269
Dự báo lạm phát (%)	3.5433	4.883	4.8071	3.7815	3.7461	3.7113	3.6772	3.6437
CPI thực tế	159.41							
Lạm phát thực tế (%)	2.8186							
TT	9	10	11	12	13	14	15	16
Thời gian	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4
CPI dự báo theo H-W	172.5609	174.3426	175.2085	175.5903	178.5746	180.366	181.2099	181.5537
Dự báo lạm phát (%)	3.6108	3.5785	3.5468	3.5156	3.485	3.4549	3.4253	3.3962

Nguồn: Kết quả tính toán của nhóm nghiên cứu

Bảng 2. Kết quả dự báo theo mô hình Holt - Winters

Date: 09/30/18	Time: 11:51	
Sample: 2007Q1 2017Q4		
Included observations: 44		
Method: Holt-Winters Multiplicative Seasonal		
Original Series: CPI		
Forecast Series: CPI SM		
End of Period Levels:	Mean	158.6797
	Trend	1.500120
	Seasonals:	2017Q1 1.002208
		2017Q2 1.003810
		2017Q3 1.000157
		2017Q4 0.993826

Nguồn: Kết quả mô hình

$$CPI_{n+h}^{DB} = (CPI_n^{DB} + hT_n)S_i; \quad i=1,2,3,4$$

$$\text{Hay: } CPI_{n+h}^{DB} = (158,6797 + h.1,500120)S_i; \quad i=1,2,3,4$$

Với h là thời kì cần dự báo; $n = 44$ (n là số quan sát ban đầu)

Dưới đây là kết quả dự báo theo từng quý: (xem *bảng 3*)

Dựa vào kết quả CPI thực tế quý 1 năm 2018 là 159.41 (*Nguồn: IFS*) chúng tôi nhận thấy dự báo theo mô hình Holt - Winters cho kết quả khá chính xác. Đồng thời, cũng cho thấy với CPI ổn định trong những năm gần đây sẽ tạo ra kỳ vọng về tình trạng giá cả ổn định. Đây là một trong những nhân tố quan trọng trong việc kiểm soát lạm phát. Với dữ liệu dự báo, chúng tôi cũng tính được lạm phát dự báo trong 3 năm tới sẽ được kiểm soát dưới 4%, đây cũng là mục tiêu định hướng trong điều hành chính sách vĩ mô của chính phủ nói chung, và chính sách tiền tệ của Ngân hàng nhà nước Việt Nam nói riêng là kiên định mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế ở mức hợp lý.

4. Một số hàm ý chính sách

Trên cơ sở phân tích các nhân tố tác động đến lạm phát ở Việt Nam có thể thấy các nhân tố cung tiền, lãi suất, tín dụng, tỷ giá là nhân tố quan trọng tác động đến lạm phát. Ngoài ra, ở Việt Nam lạm phát quá khứ đóng vai trò quan trọng trong việc xác định lạm phát hiện tại. Qua phân tích, có thể thấy vai trò của chính sách tiền tệ là rất quan trọng để kiểm soát lạm phát ở Việt Nam qua các kênh truyền dẫn lãi suất, tỷ giá, tín dụng và kênh kỳ vọng niềm tin.

Vì vậy, để kiểm soát lạm phát Ngân hàng nhà nước cần tiếp tục duy trì lãi suất ở mức thấp để hỗ trợ cho các doanh nghiệp trong nền kinh tế có thể tiếp cận với dòng vốn rẻ, hỗ trợ ổn định kinh doanh, tăng cung sản lượng. Cần kiểm soát quy mô tín dụng phù hợp với chỉ tiêu định hướng, tiếp tục theo phương châm mở rộng tín dụng đi đôi với an toàn, nâng cao chất lượng, hiệu quả, đảm bảo an toàn hệ thống và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế hợp lý. Ngoài ra, Ngân hàng nhà nước cần nâng cao hiệu quả của kênh tỷ giá, sẽ góp phần giải quyết hài hoà lợi ích giữa hoạt động xuất khẩu và nhập khẩu, lợi ích của các nhóm dân cư, góp phần thúc đẩy quá trình chuyển dịch cơ cấu kinh tế theo hướng có lợi cho việc kiểm soát lạm phát và tăng trưởng chung của nền kinh tế. Bên cạnh đó, thiết lập hệ thống cung cấp thông tin, thực hiện minh bạch đối với các kỳ vọng chính sách cũng như trách nhiệm giải trình của các cơ quan hoạch định và thực thi chính sách. Phối hợp của các cơ quan truyền thông để định hướng tâm lý thị trường, hạn chế tâm lý bất lợi không đáng có, ảnh hưởng đến niềm tin của thị trường vào điều hành chính sách vĩ mô.

Ngân hàng nhà nước Việt Nam trong dài hạn cần xác định khuôn khổ cho chính sách tiền tệ: Từng bước chuyển dần sang cơ chế điều hành chính sách tiền tệ theo khuôn khổ lạm phát mục tiêu nhằm duy trì mức lạm phát thấp và ổn định, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Trong tình hình hiện nay, Ngân hàng nhà nước chưa có đủ điều kiện để chuyển đổi ngay sang điều hành chính sách tiền tệ theo khuôn khổ lạm phát mục tiêu, vì vậy trước mắt, Ngân hàng nhà nước cần phải nhất quán trong việc lựa chọn mục tiêu ưu tiên hàng đầu trong điều hành chính sách tiền tệ nói riêng và chính sách vĩ mô nói chung là ổn định giá trị đồng tiền, kiểm soát lạm phát. Đồng thời, xét điều kiện thị trường tiền tệ Việt Nam hiện nay Ngân hàng nhà nước chưa đủ các điều kiện để có thể chuyển hoàn toàn sang điều hành chính sách tiền tệ thông qua điều tiết lãi suất. Do đó, trước mắt, Ngân hàng nhà nước cần tiếp tục lựa chọn mục tiêu điều

hành theo khối lượng kết hợp với việc điều tiết lãi suất, đồng thời chuẩn bị các điều kiện để có thể chuyển dần sang điều tiết lãi suất. Việc chuyển sang điều hành chính sách tiền tệ thông qua điều tiết lãi suất sẽ giúp nâng cao hiệu quả và minh bạch trong điều hành chính sách tiền tệ đây là một trong những điều kiện quan trọng để có thể tiến tới thực hiện khuôn khổ chính sách tiền tệ lạm phát mục tiêu qua đó thực hiện được mục tiêu ưu tiên hàng đầu trong điều hành chính sách tiền tệ là kiểm chế lạm phát, duy trì lạm phát ở mức thấp và ổn định.

Bên cạnh đó, tăng cường sự phối hợp đồng bộ giữa chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa, chính sách thương mại và đầu tư hướng đến mục tiêu tổng thể là kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế theo đúng tinh thần Nghị quyết 11/NQ-CP. Chính sách tiền tệ trong quá trình phối hợp với chính sách tài khóa nhằm ổn định kinh tế vĩ mô cần đảm bảo nguyên tắc: Hạn chế bội chi ngân sách, đảm bảo an ninh, an toàn tài chính quốc gia; Cân đối ngân sách tích cực, giảm dần tỷ lệ bội chi ngân sách nhà nước; Duy trì dư nợ Chính phủ và nợ quốc gia trong giới hạn an toàn; Tăng cường dự trữ nhà nước đáp ứng kịp thời các nhu cầu đột xuất của nền kinh tế.

Ngoài ra, cần phải coi trọng công tác dự báo, đây là cơ sở quan trọng để điều hành các chính sách kinh tế vĩ mô, là khâu quyết định đến hiệu quả điều hành và tính chủ động trong điều hành kinh tế vĩ mô của Chính phủ. Các chính sách kinh tế vĩ mô tác động đến nền kinh tế cần tính đến độ trễ trong việc thực hiện mục tiêu điều hành. Việc dự báo trước được những thay đổi trong điều kiện kinh tế luôn biến động là cơ sở để đưa ra các quyết định trong điều hành các chính sách kinh tế vĩ mô nói chung và chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa nói riêng. □

Tài liệu tham khảo

1. Nguyễn Quang Đông, Nguyễn Thị Minh (2012), "*Giáo trình Kinh tế lượng*". NXB Đại học Kinh tế quốc dân.
2. Khuất Duy Tuấn, "*Điều hành chính sách tiền tệ nhằm kiểm soát lạm phát trong quá trình chuyển đổi nền kinh tế ở Việt Nam* (2012). Luận án tiến sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế quốc dân Hà Nội.
3. Nguyễn Thị Thu Hằng và Nguyễn Đức Thành (2010), "*Các nhân tố vĩ mô quyết định lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2000 - 2010: các bằng chứng và thảo luận*", VERP, Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội.
4. Ủy ban giám sát tài chính quốc gia, "*Báo cáo tổng quan thị trường tài chính 2016*", ngày truy cập <http://nfsc.gov.vn>
5. Ủy ban kinh tế của quốc hội và UNDP tại Việt Nam (2012), "*Lạm phát mục tiêu và hàm ý với khuôn khổ chính sách tiền tệ ở Việt Nam*", NXB Tri Thức.