

SỬ DỤNG CÔNG CỤ LÃI SUẤT TRONG KIỂM SOÁT LẠM PHÁT Ở VIỆT NAM

Vũ Thị Dậu^(*)

Lạm phát được coi là một hiện tượng đồng hành với nền kinh tế thị trường, do vậy trong điều kiện nền kinh tế hiện đại, kiểm soát lạm phát đã trở thành một trong những mục tiêu kinh tế cơ bản nhất của các quốc gia. Song, kiểm soát lạm phát như thế nào lại là vấn đề không đơn giản do lạm phát có những nguyên nhân khác nhau và diễn ra trong môi trường kinh tế, xã hội khác nhau ở các nước, khiến cho việc sử dụng các công cụ kiểm soát lạm phát đạt được kết quả khác nhau. Bài viết này muốn đề cập tới việc sử dụng công cụ lãi suất trong việc kiểm soát lạm phát ở Việt Nam - trên phương diện bài học thành công và hạn chế của công cụ này.

1. Cơ sở của kiểm soát lạm phát bằng lãi suất

Về quan hệ giữa lãi suất và lạm phát đã có nhiều công trình nghiên cứu và có chung một sự thừa nhận là chúng có quan hệ chặt chẽ với nhau. Nhà kinh tế học Fisher đã đưa ra phương trình:

$$i = i_r + \Pi^e \quad (1)$$

$$\text{Từ đó có: } i_r = i - \Pi^e \quad (2)$$

Trong đó:

i : lãi suất danh nghĩa;

i_r : lãi suất thực tế;

Π^e : tỷ lệ lạm phát dự tính .

Công thức (2) cho thấy: khi tỷ lệ lạm phát dự tính tăng sẽ làm cho lãi suất thực giảm, phản ánh chi phí hoặc lợi ích thực sự của người tham gia thị trường tín dụng giảm, điều đó có lợi cho việc vay tiền nhưng gây thiệt hại khi cho vay. Kết quả là cầu tiền vay tăng, còn cung tiền vay giảm, lãi suất tăng lên. Lạm phát dự tính tăng sẽ dẫn đến lãi suất tăng lên, đó là hiệu ứng do nhà kinh tế học Fisher nêu ra và được gọi là hiệu ứng Fisher. Hiệu ứng này cho thấy, nếu chống lạm phát bằng việc hạ thấp lãi suất thì chắc chắn sẽ thất bại: lạm phát sẽ tăng lên.

Các nhà kinh tế đã nghiên cứu và minh họa mối quan hệ giữa tỷ lệ lạm phát và lãi suất ở 9 nước công nghiệp phát triển gồm: Ý, Pháp, Canada, Hà Lan, Nhật, Đức, Thụy Sĩ, Bỉ trong thời kỳ 1982 - 1983 (đây là một công trình nghiên cứu mang tính quốc tế về mối quan hệ giữa lãi suất lạm phát). Sự nghiên cứu cho thấy: những nước trải qua lạm phát cao cũng chính là những nước có những mức lãi suất cao. Ba nước có tỷ lệ lạm phát cao nhất là Ý, Pháp, Canada cũng là ba nước có mức lãi suất cao nhất; bốn nước có tỷ lệ lạm phát thấp là Nhật, Đức, Hà Lan, Thụy Sĩ, cũng là những nước có mức lãi suất thấp.

Như vậy, người ta đã thừa nhận cả về lý thuyết và thực tiễn rằng: quan hệ giữa lãi suất và lạm phát là không thể phủ

^(*) Khoa Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội.

nhận được. Đó chính là cơ sở cho việc sử dụng công cụ lãi suất trong kiểm soát lạm phát ở nhiều quốc gia khác nhau trong điều kiện nền kinh tế thị trường hiện đại.

Hệ thống dự trữ liên bang Hoa Kỳ (Fed), trong những thập kỷ nền kinh tế phải đối mặt với tình trạng nan giải của tỷ lệ lạm phát, cùng với việc sử dụng các công cụ khác, đã tích cực sử dụng công cụ lãi suất để kiểm soát lạm phát. Những năm 1979 - 1982, lạm phát ở Mỹ đều ở mức hai con số. Bằng việc nâng lãi suất chiết khấu lên tới mức cao trong lịch sử nước Mỹ (10,5% năm 1980 và 11,5% năm 1981), và do vậy, lãi suất tín dụng tăng lên mức 13,36% năm 1979 và 16,38% năm 1981, Fed đã giảm được mức lạm phát từ 13,7% năm 1979 xuống mức 8,4% năm 1980 và 6,1% năm 1981, 1982. Ở Pháp, vào cuối 1978 nền kinh tế rơi vào tình trạng lạm phát hai con số cho tới năm 1981, 1982. Năm 1981, Ngân hàng Trung ương Pháp đã phải nâng lãi suất chiết khấu lên 17,5% và lãi suất thị trường lên 15,28% - mức lãi suất cao nhất trong lịch sử nước Pháp từ 1968 đến năm 1996 - để đẩy lùi lạm phát. Chỉ trong vòng 6 tháng, lãi suất chiết khấu được nâng lên gấp đôi mức lãi suất năm 1980. Giải pháp nâng lãi suất trên thực tế được coi là một trong các giải pháp chống lạm phát của nhiều quốc gia, trong đó có các nước đang phát triển. Từ năm 1983, việc điều chỉnh lãi suất đã trở thành phổ biến ở các nước Châu Mỹ La tinh và nó cũng trở thành nhân tố chủ yếu trong các chương trình ổn định của Triều Tiên và Đài Loan vào giữa năm 1960, của Indonesia vào năm 1968 và 1974.

Một số các quốc gia như Nhật Bản, Trung Quốc rơi vào tình trạng giảm phát vào thập kỷ 90 của thế kỷ XX. Tỷ lệ lạm phát của các nước này thậm chí ở mức âm (Nhật Bản: -2%/năm, Trung Quốc: -2,6%/năm). Chính phủ các nước này đã phải sử dụng nhiều biện pháp và công cụ khác nhau để thoát khỏi giảm phát, trong đó có việc hạ lãi suất (Nhật Bản phải thực hiện mức lãi suất bằng 0, còn Trung Quốc từ năm 1996 đến tháng 7/1997 đã 7 lần hạ lãi suất).

Tuy nhiên, sử dụng công cụ lãi suất trong kiểm soát lạm phát không thể duy trì lâu dài. Nếu kéo dài việc tăng lãi suất để chống lạm phát sẽ làm giảm đầu tư, tổng cầu và sản lượng, tăng thất nghiệp. Thực tế ở các nước chống lạm phát bằng công cụ này đã cho thấy rõ điều đó. Nước Mỹ, khi kiểm soát được lạm phát ở mức một con số trong các năm 1980, 1981, thì cái giá phải trả là cuộc đại suy thoái của tổng cầu và sản lượng, do vậy, từ cuối năm 1982, Fed đã phải hạ lãi suất chiết khấu từ mức 11,5% năm 1981 xuống mức 9,25% năm 1982. Nước Pháp cũng diễn ra tình trạng tương tự, chống lạm phát hai con số bằng việc tăng lãi suất, tổng cầu đã sụt giảm xuống mức -5% trong tháng 11 năm 1981. Điều đó cho thấy việc sử dụng công cụ lãi suất để kiểm soát lạm phát có thể ảnh hưởng tới việc thực hiện các mục tiêu kinh tế khác, do vậy sử dụng công cụ lãi suất cần phải được tính toán thận trọng.

Hơn nữa, không thể sử dụng công cụ lãi suất để khắc phục lạm phát trong mọi trường hợp, do lạm phát có nhiều nguyên nhân khác nhau. Lãi suất được sử dụng tốt nhất trong trường hợp do nguyên nhân

tăng trưởng tiền tệ quá cao, khi đó, tăng lãi suất sẽ kiềm chế được lạm phát.

2. Kiểm soát lạm phát bằng công cụ lãi suất ở Việt Nam.

Trước năm 1981, lạm phát ở Việt Nam không được thừa nhận, mặc dù giá bán lẻ hàng hoá dịch vụ tiêu dùng trên thị trường ở mức trên 20%/năm. Từ năm 1981, lạm phát đã ở mức cao 69,6%/năm, nhưng vẫn chưa được thừa nhận trong các văn kiện chính thức, mà nó chỉ được chính phủ quy vào xử lý theo khía cạnh “giá, lương, tiền”, chủ yếu bằng các biện pháp hành chính. Năm 1986, lạm phát lên tới 747%/năm và duy trì ở mức ba con số tiếp 3 năm sau, đã đặt nền kinh tế Việt Nam vào tình trạng “lạm phát phi mã” ở mức cao. Lạm phát hai con số còn tiếp tục tới năm 1995 (riêng năm 1993 là 5,3%/ năm). Như vậy, bước vào công cuộc đổi mới kinh tế, Việt Nam phải đối mặt ngay với tình trạng lạm phát rất cao và kéo dài trong nhiều năm. Mức lạm phát nghiêm trọng này đã dẫn đến Nhà nước phải liên tục phát hành tiền để đáp ứng nhu cầu chi tiêu trong nền kinh tế, kết quả là lạm phát tiếp tục tăng. Lượng tiền trong lưu thông nếu lấy năm 1976 làm mốc là 1, thì năm 1980 tăng gấp 2,2 lần; năm 1985 tăng gấp 29,9 lần; năm 1986 tăng 131,1 lần; năm 1987 gấp 548 lần. Khối lượng tiền phát hành vào lưu thông quá lớn đã đẩy giá cả hàng hoá lên cao một cách liên tục. Trong hoàn cảnh lạm phát cao như vậy, lần đầu tiên Nhà nước Việt Nam đã đặt vấn đề phải chống lạm phát một cách cấp bách. Sau đó, các chương trình chống lạm phát đã được soạn thảo ở nhiều cơ quan thuộc các cấp, các

ngành khác nhau. Như vậy, đến lúc này đã có sự đổi mới trong quan điểm và cách nhìn nhận về vấn đề lạm phát, từ đó, những biện pháp chống lạm phát được xác định gắn liền với những bước thực hiện đổi mới kinh tế như thực hiện cơ chế giá cả thị trường, mở rộng quyền tự chủ kinh doanh cho các doanh nghiệp, cải cách các chính sách kinh tế... Đặc biệt, với việc cải cách mạnh mẽ các chính sách tài chính, tiền tệ, đã cho phép sử dụng các công cụ của chính sách tiền tệ, trong đó có công cụ lãi suất để kiểm soát lạm phát.

Trước năm 1989, lãi suất chỉ được quan niệm như là công cụ để thực hiện phân phối lại thu nhập quốc dân, hạ giá thành sản phẩm và bồi hoàn chi phí ngân hàng. Từ quan niệm như vậy mà lãi suất không được coi là một loại giá, do vậy, nó cũng không được sử dụng như một công cụ kinh tế. Chính sách lãi suất trong thời kỳ này có mục đích và nội dung chính trị là chủ yếu, thể hiện sự phân biệt đối xử giữa các thành phần và các đơn vị kinh tế, thể hiện sự bao cấp của nhà nước đối với các doanh nghiệp nhà nước. Đặc biệt, đó là chính sách lãi suất thực âm, theo đó các mức lãi suất do nhà nước quy định luôn nhỏ hơn không trong thời gian dài. Với chính sách lãi suất này, lãi suất càng làm trầm trọng thêm tình hình lạm phát.

Thứ nhất, do lãi suất không khuyến khích được tiết kiệm trong nền kinh tế. Năm 1983, nếu khách hàng gửi 1000 đồng vào ngân hàng thì sau 1 năm giá trị món tiền đó chỉ còn khoảng 700 đồng; tương tự, năm 1986 chỉ còn 200 đồng. Thu nhập thấp, các hộ gia đình Việt Nam chỉ có thể

có những khoản tiết kiệm ít ỏi, họ không thể để khoản tiết kiệm đó bị mất dần giá trị khi gửi vào ngân hàng, do vậy, họ thường dùng số tiền đó để mua hàng hoá, mua vàng và ngoại tệ mạnh. Kết quả là giá cả của các loại hàng hoá càng tăng lên, lạm phát càng trở nên trầm trọng.

Thứ hai, lãi suất âm khiến các doanh nghiệp vay vốn được lợi. Trong điều kiện hàng hoá khan hiếm, giá hàng hoá tăng cao, các doanh nghiệp, nhất là các doanh nghiệp nhà nước càng đổ xô vào vay vốn ngân hàng để duy trì sản xuất kinh doanh rồi găm hàng chờ giá hàng tăng cao hơn để hưởng lợi. Điều đó càng làm cho vốn trở nên khan hiếm hơn và giá hàng hoá tiếp tục tăng cao hơn.

Thứ ba, ngân hàng cho vay đối với kinh tế quốc doanh và kinh tế tập thể chủ yếu bằng nguồn vốn phát hành với mức lãi suất "bao cấp", trong khi các khách hàng này sử dụng vốn vay không hiệu quả, đòi hỏi các khoản bù lỗ từ ngân sách nhà nước, góp phần làm bội chi ngân sách. Đến lượt nó, bội chi ngân sách lại đòi hỏi giải quyết bằng phát hành tiền. Kết quả là khối lượng tiền phát hành tăng lên nhanh chóng.

Công cuộc đổi mới trong điều kiện nền kinh tế rơi vào khủng hoảng trầm trọng, lạm phát cao, thị trường tài chính chưa phát triển, đã đặt ra yêu cầu khách quan phải đổi mới hệ thống ngân hàng, chuyển hệ thống ngân hàng 1 cấp (được xây dựng từ năm 1951) sang hệ thống ngân hàng 2 cấp. Khi nghị định 53 (tháng 3 năm 1988) được ban hành, cùng với đổi mới mô hình tổ chức hệ thống ngân hàng, Ngân hàng

Trung ương đã tiến hành hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ, trong đó chủ trương thực hiện chính sách suất thực dương và coi lãi suất là một trong các công cụ quan trọng của chính sách tiền tệ. Lãi suất lúc này gồm 2 loại: lãi suất bao cấp và lãi suất thoả thuận. Lãi suất bao cấp giúp cho các doanh nghiệp có điều kiện chuyển dần sang hoạt động theo cơ chế thị trường. Lãi suất thoả thuận gồm có lãi suất thoả thuận của các ngân hàng chuyên doanh và lãi suất thoả thuận của các tổ chức ngoài quốc doanh. Sự đổi mới nhận thức về lãi suất này có ý nghĩa đặc biệt quan trọng trong điều hành kinh tế theo cơ chế thị trường bắt đầu được thực hiện ở Việt Nam. Lãi suất bước đầu được coi là giá cả của tiền tệ và từng bước do thị trường quyết định, do vậy, nó đã thể hiện là tín hiệu trên thị trường tín dụng Việt Nam.

Trên thực tế thì ngay từ tháng 7 năm 1987 đến tháng 2 năm 1989 đã có 2 lần điều chỉnh lãi suất theo hướng giảm dần bao cấp qua tín dụng và có tính tới yếu tố lạm phát. Tổng giám đốc Ngân hàng Nhà nước được qui định mức lãi suất thoả thuận theo nguyên tắc: lãi suất cho vay thoả thuận bằng lãi suất tiền gửi tiết kiệm cao nhất (lúc này là 8%) cộng phụ phí ngân hàng (lúc này là 0,3 - 0,4%), theo đó các mức lãi suất đều tăng lên đáng kể. Chính sách lãi suất này đã thể hiện được vai trò tích cực, khắc phục được tình trạng lợi dụng vốn ngân hàng để găm hàng chờ chênh lệch giá hưởng lợi, giải phóng được hàng tỷ đồng hàng hoá bị coi là ứ đọng, buộc các doanh nghiệp phải tính toán, thu hồi vốn, tăng vòng quay vốn. Kết quả là chỉ

số giá cả 6 tháng cuối năm 1988 đã giảm xuống còn 7,2%/tháng và 6 tháng đầu năm 1989 chỉ còn 5%/tháng.

Tuy nhiên, các ngân hàng thương mại đã xử lý lãi suất một cách tùy tiện, tự ý tăng lãi suất lên cao hơn mức hướng dẫn. Cụ thể là mức hướng dẫn của Ngân hàng Nhà nước tại thời điểm 1/6/1988 là 8,3%, nhưng một số ngân hàng lại thực hiện ở mức 8,4%, phổ biến ở mức 9 - 10%, có cơ sở thực hiện 11 - 12%. Sự cạnh tranh giữa các đơn vị kinh doanh tiền tệ càng đẩy lãi suất lên cao hơn. Mức lãi suất áp dụng trên thực tế quá cao, vượt quá khả năng cho phép của thị trường đã gây nên sự phản ứng mạnh của khách hàng vay vốn. Cuối năm 1988, ngân hàng buộc phải loại bỏ cho vay thoả thuận.

Từ tháng 3 năm 1989, chính phủ đã quyết định thay đổi một cách cơ bản chính sách lãi suất, theo đó có sự phân biệt giữa lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực tế. Lãi suất danh nghĩa gồm lãi suất cơ bản cộng với tỷ lệ lạm phát. Chỉ thị 55/CT ngày 10/3/1989 của Hội đồng Bộ trưởng đã ấn định quyền của Tổng giám đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được quy định mức lãi suất tiền gửi tiết kiệm và điều chỉnh nó cho phù hợp với sự biến động của giá cả thị trường. Đây lại là một bước tiến mới trong nhận thức về lãi suất ở Việt Nam, nó cho phép sử dụng công cụ lãi suất hiệu quả hơn. Theo đó, lãi suất được coi là tiêu chí cần được tính toán, thực hiện và được quy định linh hoạt hơn. Quyết định 39/HĐBT ngày 10/4/1989 xác lập nguyên tắc cơ bản để lãi suất tiền gửi và tiền cho vay của Ngân hàng Nhà nước như sau:

1. Mức lãi suất phải đủ bảo tồn được vốn và có lãi.

2. Áp dụng lãi suất thống nhất cho các thành phần kinh tế và được điều chỉnh theo sự biến động của giá cả trên thị trường xã hội.

3. Mọi nguồn vốn mà ngân hàng huy động để cho vay đều được hưởng lãi, mọi khoản ngân hàng cho vay đều phải thu lãi.

4. Chênh lệch giữa lãi suất cho vay và lãi suất tiền gửi bình quân là 0,5%/tháng.

5. Trong cơ cấu lãi suất tiền gửi và cho vay phải gồm mức lãi suất cơ bản và chỉ số trượt giá thị trường xã hội.

Thực hiện các nguyên tắc trên, từ tình trạng các mức lãi suất thực âm kéo dài trong nhiều năm, đã chuyển thành lãi suất thực dương trong năm 1989. Hơn nữa, lãi suất được điều chỉnh theo tỷ lệ lạm phát (từ tháng 3 năm 1989 đến tháng 2 năm 1990 có 5 lần điều chỉnh lãi suất). Chính sách lãi suất thực dương được áp dụng ở Việt Nam trong lúc này có ý nghĩa rất lớn trên cả phương diện lý luận và thực tiễn, thể hiện sự nhận thức mới về lãi suất: lãi suất không chỉ là một biến số kinh tế đơn thuần, mà còn là một công cụ chống lạm phát một cách hiệu quả. Từ việc xác định lạm phát ở Việt Nam do nhiều nguyên nhân khác nhau, trong đó nguyên nhân từ yếu tố tiền tệ là quan trọng nhất, mà việc nâng lãi suất tiền gửi tiết kiệm trên mức lạm phát được coi là giải pháp cơ bản trong các giải pháp chống lạm phát trong thời kỳ này. Lãi suất tiết kiệm dương và ở mức cao đã đảm bảo được giá trị tài sản bằng tiền của dân chúng, làm xuất hiện tình thế mới:

thay vì tích trữ hàng hoá, dân chúng đã gửi tiền vào ngân hàng để hưởng lợi một cách an toàn. Liên hợp quốc, Quỹ tiền tệ Quốc tế và Ngân hàng Thế giới đã đánh giá cao công cuộc chống lạm phát của Việt Nam. Bản báo cáo chương trình phát triển của Liên hợp quốc tháng 12 năm 1990 đã viết: Các biện pháp ổn định tài chính, tiền tệ mà Chính phủ Việt Nam áp dụng để chống lạm phát đã thành công một cách phi thường trong năm 1989. Trên thực tế, kiểm chế được lạm phát là kết quả của việc thực hiện nhiều biện pháp và công cụ kiểm soát khác nhau, trong đó chủ yếu là sự đóng góp hiệu quả của công cụ lãi suất. Trong năm 1989, giá cả thị trường tăng bình quân 2,5%/tháng (năm 1988 là 15%/tháng), giảm lạm phát từ mức 3 con số trong các năm 1986, 1987, 1988 xuống mức 34,7% năm 1989 và duy trì lạm phát hai con số tới năm 1995 theo hướng ngày càng cải thiện được mức lạm phát cao (năm 1994 còn 14,4%, năm 1995 còn 12,7%).

Tuy nhiên, chính sách lãi suất thực dương chỉ được thực hiện triệt để vào năm 1992 do các năm 1990, 1991, diễn biến của lạm phát quá phức tạp, khiến cho việc điều chỉnh lãi suất không theo kịp tình hình. Điều đó cho thấy: việc áp dụng chính sách lãi suất linh hoạt không đơn giản, khiến cho lãi suất trở nên không còn phù hợp với thay đổi của lạm phát.

Nhìn chung, kiểm soát lạm phát của Việt Nam trước năm 1996 (chủ yếu là chống lạm phát cao) đã tạo ra được những điều kiện thuận lợi cho nền kinh tế đạt được thành tựu quan trọng: GDP tăng gấp đôi so với trước đổi mới kinh tế, nền kinh

tế thoát khỏi khủng hoảng, hàng hoá trở nên phong phú, đa dạng, đời sống vật chất và tinh thần của nhân dân từng bước được cải thiện.

Từ năm 1996, chỉ số tăng giá luôn được duy trì ở mức một con số, song diễn biến của tình hình trở nên phức tạp: chỉ số giá của các năm 1996, 1997 là 4,5% và 3,6%, năm 1998 là 9,2%, năm 2000 là -0,6%, các năm 1999, 2001 là 0,1% và 0,8%. Tình hình trên đã đặt nền kinh tế Việt Nam vào trạng thái giảm phát kéo dài và ngày càng mạnh. Nếu năm 1996 giảm phát kéo dài trong 4 tháng (từ tháng 5 đến tháng 8) với tổng mức giảm là 2,1%, sang năm 1997 giảm phát trong 3 tháng (từ tháng 3 đến tháng 5) với tổng mức giảm là 1,6% thì đến năm 1999, giảm phát kéo dài liên tục trong 8 tháng (từ tháng 3 đến tháng 10) với tổng mức giảm lên tới 4,4%. Năm 2000, giảm phát diễn biến phức tạp hơn mặc dù chỉ diễn ra trong 5 tháng (từ tháng 3 đến tháng 7) với tổng mức giảm là 3,4% - không bằng năm 1999, nhưng thể hiện sự nghiêm trọng hơn do mức tăng giá trong các tháng đầu năm 2000 không cao như cùng kỳ năm 1999 (2% so với 3,6%). Tình hình đó dẫn đến mặt bằng giá chung của nền kinh tế vào thời điểm năm 2000 thấp hơn nhiều so với năm 1999 (-1,6% so với +0,1%). Năm 2001, với những biện pháp kích cầu của chính phủ nhằm khắc phục giảm phát (thực hiện mục tiêu lạm phát trong nền kinh tế không quá 5% do Quốc hội đề ra) cũng không thoát khỏi tình trạng này: giảm phát diễn ra trong 3 tháng liên tiếp (từ tháng 3 đến tháng 6) và cả năm 2001 chỉ số giá tiêu dùng chỉ tăng

0,8%. Mặc dù chỉ số giá tiêu dùng năm 2001 cao hơn năm 2000 nhưng nền kinh tế vẫn trong tình trạng giảm phát và tốc độ tăng trưởng kinh tế không đạt được chỉ tiêu Quốc hội đề ra ở mức 7,5%/năm (chỉ đạt 6,8%).

Phân tích nguyên nhân của tình hình giảm phát này có nhiều ý kiến khác nhau, nhưng tựu chung lại thì giảm phát có nguyên nhân từ thể chế và cơ cấu kinh tế, do thu nhập của dân chúng thấp lại không đồng đều, do đầu tư không hiệu quả và sự biến động trên thị trường thế giới... Ngay từ năm 1997, Nhà nước đã đưa ra 4 nhóm giải pháp để kích cầu trong nền kinh tế. Năm 1999, giá cả thị trường có xu hướng giảm mạnh hơn, do vậy, nghị quyết 08/1999/ NQ - CP của Chính phủ tiếp tục đưa ra 7 giải pháp cấp bách để chống giảm phát.

Trong các giải pháp trên, Nhà nước đặc biệt sử dụng chính sách tiền tệ nới lỏng, với việc tích cực đổi mới chính sách lãi suất theo hướng tự do hóa để cải thiện tình hình. Chính sách lãi suất theo hướng ngày càng nới lỏng sự can thiệp của Ngân hàng Trung ương, tiến tới tự do hoá lãi suất được thực hiện qua nhiều bước. Ngay từ năm 1996 đã thực hiện điều hành lãi suất theo trần lãi suất cho vay tối đa kèm theo việc khống chế mức chênh lệch bình quân giữa lãi suất cho vay và lãi suất tiền gửi. Từ tháng 8/2000 - tháng 5/2002 thực hiện điều hành theo lãi suất cơ bản. Từ tháng 6/2002 đến nay, thực hiện tự do hoá lãi suất. Trong quá trình thực hiện chính sách lãi suất này, để sử dụng công cụ lãi suất

với mục tiêu khắc phục giảm phát, lãi suất liên tục được điều chỉnh trước hết để kích cầu đầu tư và tiêu dùng. Do giảm phát kéo dài nên Ngân hàng Trung ương liên tục giảm lãi suất: năm 1996 có 4 lần, năm 1997 có 2 lần, năm 1999 có 5 lần. Việc dồn dập hạ lãi suất trong những năm này với mục tiêu chặn đứng đà giảm phát không đạt được kết quả như mong đợi, giảm phát tiếp tục trầm trọng thêm trong các năm 2000, 2001 (chỉ số tăng giá năm 2000 là -0,6%, năm 2001 là 0,8%). Điều đó cho thấy: giảm lãi suất trong điều kiện đầu tư không hiệu quả và tiêu dùng không nhạy cảm với lãi suất sẽ không có tác dụng mạnh trong việc kích cầu.

Năm 2002 và 2003 hiện tượng giảm phát có giảm, tuy vẫn còn trong một số tháng, song đã thực hiện được chỉ tiêu về mức độ lạm phát không vượt quá 4% do Quốc hội đề ra nhờ vào việc thực hiện đồng bộ nhiều giải pháp khác nhau.

Tình hình trở nên nan giải hơn khi ngay từ đầu năm 2004, lạm phát có xu hướng tăng. Theo số liệu của Tổng cục thống kê, chỉ tính riêng trong tháng 2/2004 chỉ số tăng giá trong thị trường xã hội đã là 3% (bằng với mức tăng giá cả năm 2003). Tính chung 2 tháng đầu năm đã tăng 4,1%, đây là mức tăng giá 2 tháng đầu năm cao nhất trong 10 năm qua. Nếu tính chung 8 tháng qua của năm 2004 thì mức tăng giá đã là 8,3%, vượt quá xa chỉ tiêu kế hoạch của cả năm 2004.

Tình trạng tăng mức giá chung này xuất phát từ nhiều nguyên nhân khác

nhau như: ảnh hưởng sự biến động giá cả trên thị trường thế giới (giá xăng, giá vàng trên thế giới tăng cao một cách liên tục), giá nhập khẩu phân đạm tăng, giá thép và giá xi măng cũng tăng cao, dịch cúm gia cầm trong nước và 1 số nước khác... Tình trạng trên xảy ra trong điều kiện cả nước đang nỗ lực thực hiện mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao và bền vững giai đoạn 2001 - 2005 đã đặt ra bài toán khó đối với các nhà hoạch định chính sách kinh tế. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chủ trương ổn định lãi suất cơ bản ở mức 0,625%/tháng với mục tiêu hoàn thành chỉ tiêu tăng trưởng kinh tế năm 2004 là từ 7,5-8%. Tuy nhiên, lãi suất trên thị trường đang có xu hướng tăng nhẹ, đặc biệt là lãi suất trung, dài hạn và lãi suất đấu thầu tính phiếu kho bạc.

Có thể nhận thấy lạm phát xảy ra từ đầu năm 2004 đến nay chủ yếu là từ nguyên nhân chi phí đẩy, từ tình trạng tăng giá các yếu tố sản xuất gây nên, do vậy, các biện pháp kiểm chế lạm phát phải nhằm vào việc kiểm soát được giá các loại hàng hoá “đầu vào” này. Song, dù là nguyên nhân nào thì để khắc phục lạm phát vẫn cần có sự điều chỉnh lãi suất cho phù hợp với quan hệ cung - cầu về vốn trên thị trường.

3. Bài học kinh nghiệm

Qua thực tiễn sử dụng công cụ lãi suất trong kiểm soát lạm phát của các nước và Việt Nam, chúng tôi rút ra một số bài học như sau:

Thứ nhất, lạm phát có nhiều nguyên nhân khác nhau, do vậy, không phải trong trường hợp nào sử dụng công cụ lãi suất cũng đạt được hiệu quả mong muốn.

Thứ hai, lãi suất là một loại giá đặc biệt, do vậy, khi nó được sử dụng làm công cụ kiểm soát lạm phát thì bản thân nó phải được quan niệm một cách đúng đắn và đầy đủ. Việc xác định lãi suất ở mỗi quốc gia là khác nhau, song trong điều kiện nền kinh tế thị trường thì xu hướng chung là tự do hoá lãi suất khi có đủ điều kiện cần thiết.

Thứ ba, lãi suất chỉ là một trong các công cụ của chính sách tiền tệ nói riêng, của các chính sách kinh tế nói chung, do vậy, khi sử dụng để kiểm soát lạm phát cần có sự phối hợp một cách đồng bộ giữa các công cụ khác nhau để đạt được kết quả tốt nhất.

Thứ tư, trong điều kiện diễn biến của lạm phát phức tạp, cần thận trọng trong việc sử dụng công cụ lãi suất để có thể đạt được những mục tiêu kinh tế đã xác định (không để lãi suất trở thành yếu tố cản trở việc thực hiện các mục tiêu khác).

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Lê Vinh Danh, *Chính sách tiền tệ và sự điều tiết vĩ mô của Ngân hàng trung ương ở các nước tư bản phát triển*.
2. Fredric S.Mishkin, *Tiền tệ-Ngân hàng và thị trường tài chính*, Nxb Khoa học Kỹ thuật, Hà Nội, 1994.

3. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, *Ngân hàng Việt Nam, quá trình xây dựng và phát triển*. Nxb Chính trị Quốc gia, Hà Nội, 1996.
4. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, *Báo cáo thường niên các năm từ 1996 - 2003*.
5. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, *Báo cáo chính sách lãi suất ở Việt Nam* (Bản số 1), tháng 11- 2002.
6. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Tài liệu hội thảo "*Bàn về cho vay theo lãi suất thoả thuận bằng đồng Việt Nam*", Hà Nội , 2002.
7. Nguyễn Minh Phong, *Lý thuyết lạm phát, giảm phát và thực tiễn ở Việt Nam*, Nxb Chính trị Quốc gia, Hà Nội, 2000.
8. Thời báo kinh tế Việt Nam, *Kinh tế Việt Nam và Thế giới: 2000-2001, 2001-2002, 2002-2003, 2003-2004*.
9. Viện tiền tệ tín dụng, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, *Thông tin chuyên đề lãi suất ngân hàng tập 1, tập 2*, 1991.

VNU. JOURNAL OF SCIENCE, ECONOMICS-LAW, T.XX, N_o4, 2004

USING THE INTEREST RATE TOOL IN CONTROLLING INFLATION IN VIETNAM

Vũ Thị Dâu

Faculty of Economics, Vietnam National University, Hanoi

Inflation controlling is one of the most essential targets of each country. To reach this target, each country has to use various measures and different tools. One of the popularly used tools in controlling inflation is the interest rate tool. Using this tool in reality has brought about lessons of success for many countries.

Vietnam is a nation which successfully stopped the three digit inflation by using interest rate tool in the late 80s of the XX century. Moreover by gradually completing this tool, from 1986 until now, inflation has been controlled in the level of one digit.

However, to use the interest rate tool efficiently for the target of inflation controlling, there are still many problems need to be solved: from completing the interest rate tool itself to using it properly and combining various tools and measures.