

C

hính sách tiền tệ là một trong những chính sách kinh tế quan trọng của một quốc gia. Nó thực hiện những mục tiêu có tầm quyết định cho sự ổn định kinh tế, chính trị xã hội. So với chính sách áp dụng trong thời kỳ bao cấp, chính sách tiền tệ ngày nay đã có những thay đổi cơ bản cả về mục tiêu và những biện pháp thực hiện để đạt được các mục tiêu đó.

Chính sách tiền tệ trong nền kinh

pháp nhằm kiểm soát hạn chế lượng tiền mặt đưa vào lưu thông thiếu căn cứ. Tuy nhiên gần đây chính phủ cho phép Thống đốc Ngân hàng Nhà nước thành lập quỹ điều hòa để chủ động bơm tiền ra lưu thông hay rút từ lưu thông về. Đó là một bước tháo gỡ ban đầu về cơ chế phát hành nhưng theo chúng tôi hoàn toàn chưa đủ. Nên chăng chính phủ trao toàn bộ chức năng phát hành cho Thống đốc và Thống đốc phải chịu trách nhiệm trước Nhà nước về đảm bảo giá trị đồng tiền, đảm bảo tỷ lệ lạm phát trong

chế đưa tiền giấy ra lưu thông nay tùy thuộc vào Ngân hàng Nhà nước chấp nhận cho các ngân hàng thương mại rút tiền mặt trên cơ sở số dư tài khoản của họ tại Ngân hàng Nhà nước nhiều hay ít.

Trước đây các biện pháp nhằm thu hút khối tiền mặt trong lưu thông vào hệ thống ngân hàng cũng được xem là những biện pháp hàng đầu, các đơn vị kinh tế, nhất là các đơn vị thương nghiệp được yêu cầu phải nộp toàn bộ số thu tiền mặt vào hệ thống ngân hàng và thực hiện việc thanh toán với nhau qua hệ thống ngân hàng. Ngày nay các biện pháp đó tỏ ra không có hiệu quả vì các đơn vị kinh tế có thể chọn lựa ngân hàng để gửi tiền mặt và không còn có thể buộc họ phải nộp hết số tiền mặt họ có vào ngân hàng. Nếu họ nộp tiền chính là vì họ có yêu cầu đó chứ không phải bị bắt buộc. Do đó cơ chế lãi suất đã trở thành biện pháp chủ yếu để thu hút tiền mặt. Lãi suất, nhất là lãi suất tiết kiệm thường ở mức cao để tạo sức hút đối với lượng tiền mặt trong lưu thông.

Để phát triển hoạt động thanh toán không dùng tiền mặt đã có những biện pháp tích cực thông qua việc áp dụng và mở rộng việc đưa thành tựu tin học phục vụ công tác thanh toán, mở rộng các hình thức thanh toán như séc chuyển tiền, ủy nhiệm chi, ngân phiếu thanh toán. Tuy nhiên cũng có những quy định như hạn chế việc di chuyển tiền mặt từ địa phương này qua địa phương khác với mức tiền trên 50 triệu đã gây không ít tranh cãi, thậm chí không tranh thủ được sự đồng tình của các đơn vị kinh tế và sự phiền hà, bất hợp lý của một số người có ngân phiếu thanh toán khi muốn chuyển qua tiền mặt phải "hoa hồng" 1 tỷ lệ nào đó.

**Về các biện pháp tín dụng:** Trong thời kỳ kế hoạch hóa tập trung, tín dụng được tập trung chủ yếu vào khu vực kinh tế quốc doanh và rất hạn chế đối với khu vực ngoài quốc doanh. Trong số đó nhiều khoản tín dụng không có hiệu quả dẫn đến tình trạng khối tiền tệ gia tăng mà không có khối lượng hàng hóa tương đương đáp ứng. Hiện nay, với mục tiêu chống lạm phát, tín dụng được thu hẹp thể hiện qua mức lãi suất cho vay "thực" tương đối cao và khối lượng tín dụng cấp phát từ Ngân hàng Nhà nước cho hệ thống ngân hàng thương mại giảm.

Những biện pháp thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước trong cơ chế bao cấp về việc quản lý số tiền mặt đưa vào lưu thông bằng cách kiểm soát kế hoạch rút tiền mặt của các đơn vị kinh tế hoặc bằng cách định mức tồn quỹ tiền mặt của họ trước đây không thể thích ứng trong cơ chế thị trường. Các ngân hàng thương mại, với chức năng kinh doanh, không thể quản

## SUY NGHĨ VỀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ Ở VN

PTS. HÀ QUANG ĐÀO

Ảnh: THIÊN TRIỀU

tế thị trường cần thiết mang tính chất toàn diện, nhằm đến nhiều mục tiêu khác nhau là 1 tất yếu khách quan. Trong thời kỳ kinh tế kế hoạch hóa tập trung, mục tiêu cố hữu của chính sách tiền tệ thực chất vẫn là chống lạm phát thì ngày nay khi nền kinh tế đã có sự thay đổi về chất (kinh tế thị trường) mục tiêu của chính sách tiền tệ không phải chỉ dừng lại ở đó. Ngoài mục tiêu ổn định giá cả, giữ giá của đồng tiền, 1 trong những mục tiêu quan trọng về quản lý vĩ mô của nhà nước đối với nền kinh tế thị trường, chính sách tiền tệ còn hướng đến việc thăng bằng cán cân thanh toán quốc tế, ổn định tỷ giá hối đoái, ổn định và tăng trưởng kinh tế, tạo công ăn việc làm làm sao đạt đến mục tiêu toàn dụng mà không làm tăng lạm phát.

Các mục tiêu trên đây không phải lúc nào cũng tương hợp. Tùy theo tình hình kinh tế, cần thiết phải sắp xếp lại theo thứ tự ưu tiên của các mục tiêu và như vậy cũng phải thay đổi liều lượng và tính chất của các biện pháp thực hiện. Nhược điểm hiện nay của việc thực hiện chính sách tiền tệ là ở chỗ chúng ta chỉ tập trung gần như duy nhất vào một mục tiêu kiềm chế giá cả, chống lạm phát, và áp dụng các biện

phạm vi Quốc hội cho phép.

Nét đặc trưng nổi bật và việc quản lý chặt chẽ việc đưa tiền giấy vào lưu thông là trong thời kỳ bao cấp, khi chỉ có một hệ thống ngân hàng duy nhất là Ngân hàng Nhà nước với vai trò vừa quản lý, vừa kinh doanh, các biện pháp quản lý tiền mặt như xác định mức tồn quỹ cho các đơn vị kinh tế, buộc họ lập kế hoạch sử dụng tiền mặt và rút tiền mặt tùy theo nhu cầu đã được duyệt có thể được thực thi tương đối suôn sẻ. Vì rằng đằng sau đó là sự bao cấp rất lớn thông qua con đường tín dụng của ngân hàng đối với các đơn vị kinh tế. Hiện nay, với sự tách bạch giữa Ngân hàng Nhà nước với vai trò Ngân hàng Trung ương và hệ thống ngân hàng thương mại, Ngân hàng Nhà nước chỉ giao dịch với ngân hàng thương mại và các tổ chức tài chính, còn các ngân hàng thương mại mới trực tiếp giao dịch với cá nhân và các đơn vị kinh tế, các biện pháp quản lý tiền mặt theo kiểu cũ đã tỏ ra không thực tế và ít được thực hiện (cũng cần nói thêm về phương diện pháp lý chưa có 1 văn bản nào phủ nhận Nghị định 75/CP của Hội đồng chính phủ ban hành năm 1967 nhưng trên thực tế đã không còn hiệu lực). Biện pháp hạn



lý các đơn vị kinh tế là khách hàng của mình bằng cách này. Còn việc hạn chế các ngân hàng thương mại rút tiền mặt từ tài khoản tiền gửi của mình tại Ngân hàng Nhà nước sẽ làm ảnh hưởng trước hết đến uy tín của chính bản thân hệ thống ngân hàng với khách hàng, sau nữa là gây tâm lý ưa chuộng tiền mặt tại các đơn vị kinh tế và nhất là tạo quan niệm 2 đồng tiền (tiền mặt, tiền chuyển khoản) trong nền kinh tế mà thực chất là 1, có khác chăng chỉ là hình thức.

Thực ra, quản lý khối tiền tệ không thể chỉ quan tâm đến khối lượng tiền mặt lưu hành và hạn chế số lượng tiền mặt trong lưu thông không thể chỉ bằng cách không cho rút tiền mặt từ số dư tài khoản tiền gửi. Việc khuyến khích sử dụng các phương tiện thanh toán không dùng tiền mặt không thể dựa trên cơ sở các phương tiện thanh toán đó không được chuyển đổi thành tiền mặt. Hơn nữa việc sử dụng các phương tiện thanh toán đó không dùng tiền mặt không thể chỉ dành riêng cho các đơn vị kinh tế. Ngay cả cá nhân hoàn toàn có quyền hưởng những phương tiện này ở hệ thống ngân hàng thương mại. Mở rộng sử dụng các ngân hàng cho các cá nhân chính là điều kiện quan trọng nhất để làm giảm nhu cầu thanh toán bằng tiền mặt trong nền kinh tế.

Quyết định 160/QĐ của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước cho phép mọi cá nhân được mở tài khoản tại ngân hàng và thanh toán qua ngân hàng thương mại là 1 cách nhìn mới đáp ứng nhu cầu của nền kinh tế trong điều kiện chuyển đổi. Tuy nhiên hiện nay số lượng tài khoản của cá nhân ở các ngân hàng thương mại không phải nhiều.

Các biện pháp ảnh hưởng đến khối tiền tệ, hành động chủ yếu của Ngân hàng Trung ương của các nước hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ của mình không chỉ là các biện pháp nhằm tác động trực tiếp của lượng tiền lưu thông như trước đây. Pháp lệnh Ngân hàng đã trang bị cho Ngân hàng Nhà nước những công cụ quan trọng mặc dầu trên thực tế hiện nay những công cụ đó chưa được phát huy một cách đầy đủ.

**Việc ấn định tỷ lệ dự trữ tối thiểu bắt buộc:** công cụ này được Ngân hàng Trung ương của các nước áp dụng rất có hiệu quả để tác động trực tiếp đến khả năng cho vay của các ngân hàng thương mại và đến sự co giãn của khối tiền tệ. Trong khi đó ở ta từ đầu vẫn có người quan niệm công cụ này như là một bảo đảm khả năng chi trả của ngân hàng thương mại. Từ quan niệm khác dẫn đến cách làm khác. Nền chằng ở nước ta thành phần dự trữ bắt buộc ngoài tiền gửi tại Ngân hàng Trung ương, tiền mặt tồn quỹ còn

có cả các khoản trái phiếu kho bạc bắt buộc.

**Về công cụ thị trường mở:** Pháp lệnh có đề cập cho phép Ngân hàng Nhà nước tổ chức mua bán các trái phiếu kho bạc nhà nước với các tổ chức tín dụng.

Đó là 1 trong những cửa ngõ để Ngân hàng Trung ương phát hành tiền vào guồng máy kinh tế hoặc rút bớt khối tiền tệ lưu thông.

Qua nghiệp vụ mua bán này, Ngân hàng Trung ương làm tăng hay giảm dự trữ của ngân hàng thương mại, tác động đến khả năng tín dụng của các ngân hàng này từ đó làm tăng hay giảm khối tiền tệ:

- Bằng cách bán các loại trái phiếu có giá, Ngân hàng Trung ương có thể thu hẹp tín dụng, giảm khối tiền tệ theo ý muốn để ngăn chặn lạm phát.

- Ngược lại khi cần, Ngân hàng Trung ương sẽ mua vào các giấy tờ có giá đó để kích thích mở rộng tín dụng, tăng khối tiền tệ, tăng khối đầu tư...

Tuy nhiên hiện nay nghiệp vụ thị trường mở cũng chưa thực hiện được và nếu như trong tương lai nghiệp vụ này được thực hiện cũng có thể gặp phải 1 trở ngại muốn nuôi dưỡng thị trường tín phiếu bằng cách nhờ Ngân hàng Trung ương mua vào các tín phiếu đó, lại đồng thời hạn chế tiền tệ.

**Về cung ứng và điều hòa khối tiền tệ:** Ngân hàng Trung ương cần thiết phải có giải pháp để luôn luôn duy trì sự tương quan giữa tổng cung và tổng cầu, giữa tiền và hàng.

- Nếu nền kinh tế hàng năm tăng trưởng thì khối tiền tệ phải tăng bằng mức tăng trưởng đó. Trong trường hợp có lạm phát mà chưa kèm chế được thì khối lượng tiền tệ cung ứng còn phải tính đến cả tỷ lệ lạm phát đã được kèm chế.

Xét về khía cạnh vận dụng công thức  $MV=PQ$  để xác định khối lượng tiền cung ứng cho lưu thông chúng tôi thấy có một số hạn chế đòi hỏi các nhà quản trị khối tiền tệ cần nhận thức đầy đủ, nếu không chính sách tiền tệ khó có thể đi vào cuộc sống. Chẳng hạn Ngân hàng Trung ương là cơ quan điều chế MV nhưng Ngân hàng Trung ương lại không có ảnh hưởng trực tiếp đến sự dự kiến về các vật phẩm tiêu thụ hay của cải sản xuất, Ngân hàng Trung ương không thể tham gia các giao dịch trên thị trường sản phẩm hay yếu tố sản xuất. Ngân hàng Trung ương cũng không thể trả lợi tức cho các đơn vị kinh tế hay rút bớt các lợi tức đi. Ngân hàng Trung ương thông qua việc cung ứng tiền lưu thông mà khuyến khích các đơn vị kinh tế, dân chúng chi tiêu nhiều hơn hay giảm bớt sự chi tiêu bằng cách làm giảm sự hấp dẫn tiền mặt hay giấy tờ có giá và ngược lại. Phương pháp gián tiếp đó sẽ có tác động đến chỉ tiêu nhưng không hữu

hiệu nhiều. Bởi vì *thứ nhất*: Những giao dịch của hệ thống ngân hàng về tiền mặt và chuyển khoản không có tác dụng đối với ước tính của dân chúng về thu nhập tối đa của họ. *Kế đó* có thể ngân hàng đạt được kết quả khả quan trong việc tăng giảm tính chất hấp dẫn của tiền tệ song việc tiêu thụ sản phẩm và tạo lập vốn có thể không đáp ứng với tác động của ngân hàng.

Ngân hàng Trung ương có thể làm hạn chế lợi tức quốc gia bằng cách tăng lãi suất nhưng không phải vô cùng. Vì như vậy sẽ làm gia tăng mức cầu tích ngân và song song đó sẽ làm giảm tốc độ tiền tệ.

Ngược lại Ngân hàng Trung ương không thể bắt buộc lãi suất hạ xuống bằng không. Vì hầu hết các loại trái phiếu mức lãi suất hạ tối thiểu vẫn cao hơn số đó.

Tuy nhiên trong thời kỳ khủng hoảng việc tạo lập tư bản đến mức rất thấp, có thể giảm sút quá đến nỗi các nhà kinh doanh chỉ dám gánh chịu rủi ro của đầu tư khi được hoàn toàn trợ cấp. Nếu có sự ưa thích hoàn toàn có tính chất cơ giản và nếu số tạo lập vốn bị giảm xuống rất nhiều, sự bành trướng tiền tệ của Ngân hàng Trung ương chỉ biến thành trữ ngân bất động mà thôi. Như vậy lúc đó tốc độ tiền tệ (V) sẽ giảm xuống để cân bù sự gia tăng của khối tiền tệ.

Cho nên chúng tôi thấy công thức  $MV=PQ$  chỉ là công thức có tính chất định hướng và khối lượng tiền tệ tăng thêm cũng chỉ là chỉ tiêu định hướng. Ngân hàng Trung ương phải theo dõi biến của hoạt động kinh tế, đặc biệt là sự biến động phức tạp của giá cả và tỷ giá hối đoái để điều chỉnh kịp thời việc cung ứng tiền sao cho khối lượng tiền tăng thêm hay giảm đi đó không làm tăng giá cả hoặc gây ách tắc lưu thông.

Trong điều kiện nền kinh tế chuyển sang cơ chế thị trường rất đa dạng và đầy bất trắc, việc duy trì quan điểm cũ hay sử dụng các công cụ như những ngày bao cấp sẽ không còn thích hợp nữa và đặc biệt không giúp cho Ngân hàng Nhà nước có đủ phương tiện để can thiệp tích cực, có hiệu quả vào nền kinh tế.

Điều quan trọng hiện nay là sử dụng đồng bộ các công cụ: Lãi suất tái chiết khấu, dự trữ tối thiểu bắt buộc, thị trường mở... để điều tiết, kiểm soát khối lượng tiền tệ như đã trình bày và hoàn thiện kỹ thuật để điều hành các công cụ đó. Điều này sẽ làm tăng vị trí của Ngân hàng Nhà nước như một trong hai định chế của quốc gia mà chính sách của nó có vai trò quyết định đối với sự ổn định và phát triển kinh tế. Để có những đánh giá chuẩn xác, phải có thông tin chính xác và phân tích đúng đắn và như vậy mới có được một kết quả vừa có tính chất khoa học, vừa mang tính nghệ thuật ♣