Ghi chú Bài giảng 6

Chính sách tiền tệ

Trong những thời kỳ lạm phát cao, nhiều người thường hay chỉ trích ngân hàng trung ương trong vai trò là cơ quan thực thi chính sách tiền tệ. Quả thực điều này cũng đã diễn ra ở Việt Nam trong những thời kỳ lạm phát cao vừa qua như 2007-2008 hay 2010-2011. Các chỉ trích này cũng có cơ sở khi Ngân hàng Nhà nước là cơ quan được giao trách nhiệm kiềm chế lạm phát như trong Luật Ngân hàng Nhà nước (2010). Tuy nhiên, điều cũng cần phải nói lại rằng, việc quy hết trách nhiệm cho NHNN có vẻ như không được công bằng cho lắm, bởi vì lạm phát ở Việt Nam, bên cạnh nguyên nhân tiền tệ, còn do nhiều nguyên nhân khác chẳng hạn như thâm hụt ngân sách và sự mở rộng quá mức của chính sách tài khóa, các bất cập về mặt cơ cấu kinh tế và vấn đề năng suất sản xuất quá thấp... Ngoài ra, người ta cũng nói rằng bản thân NHNN cũng không được độc lập để theo đuổi các mục tiêu chính sách tiền tệ của mình. Do là một cơ quan trực thuộc Chính phủ nên các mục tiêu của chính sách tiền tệ thường phải chạy theo các mục tiêu kinh tế vĩ mô khác như tăng trưởng kinh tế hay thậm chí là tài trợ thâm hụt ngân sách.

Tuy nhiên, cũng phải thừa nhận rằng, ngay cả khi NHNN được tự do độc lập để điều hành chính sách thì cũng chưa chắc đã mang lại hiệu quả do tính hiệu lực của một số công cụ chính sách là rất thấp. Chúng ta nhớ lại rằng, vào tháng 3 năm 2008, trong bối cảnh lạm phát hai con số, NHNN đã phải phát hành Tín phiếu NHNN với tổng trị giá 20.300 tỷ đồng và bắt buộc các ngân hàng thương mại phải mua theo hạn mức yêu cầu cho từng ngân hàng. Đây chính là nghiệp vụ thị trường mở (OMO) mà các ngân hàng trung ương trên thế giới cũng sử dụng. Tuy nhiên, xin lưu ý rằng đây là Tín phiếu NHNN chứ không phải Tín phiếu Kho bạc (T-Bills). Điều này phần nào cho thấy sự bất cập của công cụ thị trường mở mà NHNN đang thực thi. Bên cạnh đó, nhiều người cũng nói đến sự bất cập của công cụ lãi suất cơ bản của NHNN. Lãi suất cơ bản đã không thể phản ánh được mặt bằng lãi suất trong nền kinh tế, trong khi nếu xem lãi suất cơ bản là lãi suất mục tiêu mà NHNN hướng đến thì thực tế lại càng cho thấy sự bất hợp lý trong việc theo đuổi mục tiêu này của NHNN. Chúng ta nêu lại những vấn đề này không phải để chỉ trích mà để nhìn nhận lại một thực trạng các quá trình điều hành chính sách tiền tệ của Việt Nam trong thời gian qua cũng như sự bất cập của các công cụ chính sách tiền tệ đó. Để làm cơ sở cho những thảo luận xa hơn về những vấn đề thực tiễn trong điều hành chính sách tiền tệ của Việt Nam cũng như các nước, có lẽ trước hết chúng ta phải hiểu được những khái niệm cơ bản về thế nào là chính sách tiền tệ, những mục tiêu mà chính sách tiền tệ theo đuổi, cũng như các công cụ mà ngân hàng trung ương thường sử dụng để đạt được các mục tiêu đó.

Ở Bài giảng 4 chúng ta đã trao đổi về chính sách tài khóa, tức các chính sách thuế hoặc/và chi tiêu của chính phủ nhằm tác động đến thu nhập và chi tiêu của nền kinh tế. Trong bài giảng

này chúng ta sẽ nói về chính sách tiền tệ, tức chính sách liên quan đến hành động can thiệp của ngân hàng trung ương thông qua việc quản lý cung tiền và lãi suất nhằm đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô. Luật NHNN 2010 của Việt Nam định nghĩa *chính sách tiền tệ quốc gia là các quyết định về tiền tệ ở tầm quốc gia của cơ quan nhà nước có thẩm quyền, bao gồm quyết định mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền biểu hiện bằng chỉ tiêu lạm phát, quyết định sử dụng các công cụ và biện pháp để thực hiện mục tiêu đề ra* (Điều 3). Với định nghĩa này chúng ta hiểu rằng, chính sách tiền tệ phải là chính sách ở cấp độ vĩ mô mang tính quốc gia thay vì là một chính sách mang tính địa phương của một cấp chính quyền thấp hơn. Nói chung, chính sách tiền tệ cũng hướng đến các mục tiêu kinh tế vĩ mô như chính sách tài khóa nhưng mục tiêu chính thường được xác định là ổn định giá cả và lạm phát.

Tất nhiên, để đạt được mục tiêu ổn định lạm phát đòi hỏi chính phủ phải sử dụng nhiều biện pháp khác nhau, kể cả chính sách tài khóa, nhưng chính sách tiền tệ thường được xem là chính sách đi đầu trong việc đạt được mục tiêu đó. Thông thường, ở Việt Nam mục tiêu ổn định giá cả và kiềm chế lạm phát là như nhau nhưng đôi khi cũng có những phân biệt nhất định. Phần trước chúng ta đã hiểu rằng, lạm phát biểu thị tình trạng mức giá chung của nền kinh tế tăng lên trong một thời gian nhất định. Như vậy, kiềm chế lạm phát là việc kiểm soát sao cho lạm phát, tức mức giá chung, không tăng vượt quá một giới hạn nhất định. Trong khi đó, ổn định giá cả được hiểu là làm cho giá cả của các mặt hàng, đặc biệt là các mặt hàng thiết yết trong nền kinh tế, không biến động quá nhiều gây ảnh hưởng đến sản xuất và đời sống của người dân. Với ý nghĩa đó, chúng ta thấy rằng Bộ Tài chính, cụ thể là Cục Quản lý giá, có vai trò nhất định trong việc ổn định giá cả của nhiều mặt hàng được cho là quan trọng của nền kinh tế. Rõ ràng sự biến động giá cả của các mặt hàng này có thể có tác động đến mức giá chung của nền kinh tế nhưng không nhất thiết đó là lạm phát. Nói khác đi, Bộ Tài chính không thể làm thay hoàn toàn vai trò của Ngân hàng Nhà nước trong việc theo đuổi mục tiêu kiềm chế lạm phát.

Ngoài mục tiêu kiềm chế lạm phát, các chính sách tiền tệ cũng thường được thiết kế nhằm theo đuổi một số mục tiêu khác chẳng hạn như giảm tình trạng thất nghiệp của nền kinh tế hay nói cách khác là tăng nhân dụng. Chính sách tiền tệ như chúng ta biết sẽ tác động đến khối tiền của nền kinh tế, từ đó ảnh hưởng lên mức lãi suất cân bằng trên thị trường tiền tệ. Lãi suất là một yếu tố ảnh hưởng đến hành vi đầu tư của khu vực doanh nghiệp và kể cả tiêu dùng của khu vực hộ gia đình. Việc mở rộng hay thu hẹp đầu tư này đến lượt nó lại ảnh hưởng đến vấn đề công ăn việc làm cho người lao động.

Thúc đẩy tăng trưởng kinh tế hay chống suy thoái kinh tế cũng là mục tiêu quan trọng của chính sách tiền tệ. Như chúng ta vừa nói, hành vi mở rộng đầu tư nhờ được kích thích bởi chính sách lãi suất thấp của chính sách tiền tệ không chỉ giúp giải quyết công ăn việc làm cho người dân mà còn giúp gia tăng sản lượng và thu nhập của nền kinh tế. Tuy nhiên, một số người cũng tranh luận về mục tiêu này của chính sách tiền tệ. Theo họ, mục tiêu tăng trưởng kinh tế thường được xem là mục tiêu chung của chính phủ và do đó bằng nhiều chính sách và biện pháp khác nhau của chính phủ, chẳng hạn như cải thiện môi trường đầu tư nhằm thu hút các nhà đầu tư trong và ngoài nước đầu tư kinh doanh hay cải cách môi trường cạnh tranh khuyến khích và

thúc đẩy tinh thần doanh nhân, sẽ có thể tác động đến tăng trưởng kinh tế thay vì để cho chính sách tiền tệ làm thay các chính sách này của chính phủ mà xa rời các mục tiêu cốt lõi của mình. Tất nhiên đây chỉ là những tranh luận, trong khi cả phương diện lý thuyết lẫn thực tiễn đều cho thấy chính sách tiền tệ có vai trò không nhỏ trong việc thúc đẩy sản lượng và chống suy thoái kinh tế.

Không chỉ đảm bảo mục tiêu chống lạm phát, tạo công ăn việc hay gia tăng sản lượng, chính sách tiền tệ còn được thiết kế nhằm để duy trì sự ổn định của hệ thống tài chính và các tổ chức tài chính. Chúng ta biết rằng, kênh truyền dẫn tác động của chính sách tiền tệ thường là thông qua hệ thống tài chính và kênh ngân hàng. Chính vì vậy, một hệ thống tài chính ổn định và một hệ thống ngân hàng lành mạnh sẽ giúp truyền dẫn một cách có hiệu lực và hiệu quả hơn các mục tiêu của chính sách tiền tệ ra nền kinh tế cũng như các khu vực trong nền kinh tế. Hơn nữa, khi hệ thống tài chính ổn định, bản thân nó cũng sẽ giúp huy động và phân bổ nguồn vốn tốt hơn, qua đó sẽ giúp gia tăng tiết kiệm và đầu tư, góp phần vào tăng trưởng kinh tế. Cuối cùng, các chính sách tiền tệ nhiều lúc còn theo đuổi một số mục tiêu khác nữa, chẳng hạn như ổn định tỷ giá, ổn định lãi suất, hay đảm bảo an ninh tài chính quốc gia.

Đến đây có thể các bạn sẽ đặt câu hỏi liệu giữa các mục tiêu của chính sách tiền tệ trên đây có sự mâu thuẫn và nhất thiết phải có sự đánh đổi giữa các mục tiêu đó hay không? Câu trả lời thường là có. Chẳng hạn như hai mục tiêu lạm phát và tăng trưởng kinh tế thường có mâu thuẫn nhau (tất nhiên không phải luôn luôn), tức là ở những thời kỳ tăng trưởng cao thì thường đi liền với lạm phát và ngược lại khi chống lạm phát thì thường lại làm suy giảm tăng trưởng kinh tế. Trong nhiều trường hợp, việc hy sinh mục tiêu này để đạt được mục tiêu kia là điều mà các nhà hoạch định chính sách phải chấp nhận. Vấn đề quan trọng hơn chính là nên hy sinh mục tiêu nào để theo đuổi mục tiêu nào? Lẽ thông thường các chính phủ thường thích theo đuổi mục tiêu tăng trưởng kinh tế vì nó có thể ảnh hưởng đến lá phiếu chính trị của họ, trong khi đó ngân hàng trung ương lại thường bị ràng buộc với mục tiêu kiềm chế lạm phát. Trong tình huống này người ta sẽ nói đến vị trí của ngân hàng trung ương trong mối quan hệ với chính phủ. Tức liệu ngân hàng trung ương có đủ độc lập với chính phủ trong việc theo đuổi các mục tiêu của mình mà không chịu sự chi phối bởi các mục tiêu khác của chính phủ như tăng trưởng kinh tế hay kể cả việc tài trợ cho thâm hụt ngân sách và gánh nặng nợ công của chính phủ. Đây cũng chính là chủ đề đang gây tranh cãi ở Việt Nam nhiều năm qua. Chúng ta sẽ có dịp thảo luận thêm vấn đề này trong môi Tài chính phát triển.

Trong việc thiết kế các mục tiêu chính sách, thường các nhà hoạch định chính sách xây dựng thành nhiều cấp mục tiêu khác nhau, bao gồm mục tiêu cuối cùng, mục tiêu trung gian, và mục tiêu hoạt động. Mục tiêu cuối cùng của chính sách tiền tệ như chúng ta đã nói, chẳng hạn như sản lượng, lạm phát hay công ăn việc làm. Để đạt được mục tiêu này, người ta sẽ thiết kế ra các mục tiêu trung gian chẳng hạn như mục tiêu cung tiền hay mục tiêu lãi suất. Nhưng trước đó, để tiến đến mục tiêu trung gian, thường các nhà hoạch định chính sách còn xây dựng nên các mục tiêu hoạt động, chẳng hạn như mục tiêu duy trì mức dự trữ bắt buộc bao nhiêu phần trăm hay lãi suất tái chiết khấu như thế nào. Nghĩa là, chẳng hạn như giả sử để kiềm chế được lạm

phát ở mức dưới 5% (mục tiêu cuối cùng) thì cần phải theo đuổi mục tiêu cung tiền (mục tiêu trung gian) ở mức 10% một năm. Để có được mức tăng cung tiền 10% thì tỷ lệ dự trữ bắt buộc (mục tiêu hoạt động) cần phải duy trì ở mức 5% trên số dư tiền gửi mà ngân hàng thương mại huy động được. Để thiết kế được mục tiêu hoạt động, đòi hỏi ngân hàng trung ương cần phải có các công cụ chính sách tương ứng. Phần tiếp sau chúng ta sẽ nói về một số các công cụ chính sách tiền tệ cơ bản.

Công cụ của chính sách tiền tệ

Để thực thi chính sách tiền tệ, ngân hàng trung ương thường sử dụng nhiều công cụ chính sách khác nhau, trong đó tập trung vào các chính sách chủ yếu như dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở (OMO), lãi suất, công cụ tái cấp vốn, hay kể cả các công cụ mang tính hành chính. Phần bài giảng trước chúng ta đã nói về công cụ dự trữ bắt buộc và vai trò của nó. Dự trữ bắt buộc là phần tiền gửi của khách hàng tính theo một tỷ lệ nhất định do ngân hàng trung ương quy định mà các ngân hàng thương mại phải dự trữ lại và không được sử dụng để cho vay ra nền kinh tế. Dự trữ bắt buộc không đơn thuần là công cụ nhằm đảm bảo thanh khoản cho ngân hàng mà quan trọng hơn đó chính là công cụ để ngân hàng trung ương tác động đến khối tiền của nền kinh tế thông qua số nhân tiền tệ. Như ở bài giảng trước chúng ta đã chứng minh rằng, số nhân tiền tệ sẽ tỷ lệ nghịch với tỷ lệ dự trữ bắt buộc. Điều này có nghĩa là, khi tỷ lệ dự trữ bắt buộc tăng lên thì độ lớn của số nhân tiền tệ sẽ giảm đi và ngược lại. Khi đó, nếu ngân hàng trung ương muốn mở rộng chính sách tiền tệ thì ngân hàng trung ương không nhất thiết phải in thêm tiền và cung ứng ra nền kinh tế mà chỉ cần giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc xuống. Ngược lại khi ngân hàng trung ương muốn thu hẹp chính sách tiền tệ thì chỉ cần tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc lên.

Ngân hàng trung ương cũng có thể sử dụng nghiệp vụ thị trường mở (OMO) để tác động lên cơ sở tiền của nền kinh tế. Nghiệp vụ thị trường mở là nghiệp vụ mua hoặc bán các giấy tờ có giá ngắn hạn[1], chẳng hạn như tín phiếu Kho bạc (T-Bills), của ngân hàng trung ương với các ngân hàng thương mại. Theo đó, nếu muốn mở rộng chính sách tiền tệ, ngân hàng trung ương sẽ mua vào các giấy tờ có giá ngắn hạn và từ đó các ngân hàng thương mại sẽ nhận được tiền thanh toán trái phiếu từ ngân hàng trung ương. Khoản tiền thanh toán này sau đó sẽ trở thành khoản dự trữ dư mà các ngân hàng thương mại có thể sử dụng để cho vay ra nền kinh tế và nhờ đó làm tăng khối tiền của nền kinh tế. Ngược lại, nếu muốn thắt chặt chính sách tiền tệ, ngân hàng trung ương sẽ bán ngược trở lại các giấy tờ có giá cho các ngân hàng thương mại. Chúng ta cũng cần lưu ý rằng, giấy tờ có giá ngắn hạn mà ngân hàng trung ương giao dịch trên OMO thường là tín phiếu kho bạc hay trái phiếu chính phủ. Đôi khi các ngân hàng trung ương, như trường hợp Việt Nam trong năm 2008, cũng tự phát hành tín phiếu của bản thân để hút tiền ra khỏi lưu thông thay vì bán tín phiếu kho bạc mà ngân hàng trung ương đang nắm giữ. Điều này xuất phát từ một số nguyên nhân mà chúng ta sẽ thảo luận thêm trên lớp.

[1] Lưu ý rằng ở Việt Nam quy định cả những giấy tờ có giá dài hạn (như trái phiếu Chính phủ) cũng có thể giao dịch ngắn hạn trên thị trường mở. Chúng ta sẽ thảo luận thêm điều này trên lớp.

Ngoài công cụ dự trữ bắt buộc hay OMO, các ngân hàng trung ương cũng có thể sử dụng công cụ lãi suất tái chiết khấu hay lãi suất tái cấp vốn để can thiệp đến cung tiền của nền kinh tế. Chúng ta biết rằng, tái cấp vốn là việc ngân hàng trung ương sẽ tái cho vay lại các ngân hàng khi có nhu cầu thanh khoản hay vốn khả dụng nhằm đáp ứng một nhu cầu tài chính ngắn hạn nào đó. Việc cho vay lại này của ngân hàng trung ương sẽ cần phải sử dụng một công cụ lãi suất để định giá khoản cho vay đó và người ta gọi đó là lãi suất tái cấp vốn. Lãi suất tái chiết khấu là một dạng của lãi suất tái cấp vốn, thân ho đó ngân hàng sẽ sử dụng lãi suất này để tái chiết khấu (tạm hiểu là để định giá) các giấy tờ có giá khi các ngân hàng thương mại bán cho ngân hàng trung ương. Chúng ta thấy rằng, công cụ tái cấp vốn chỉ có tác động một chiều lên khối tiền của nền kinh tế so với công cụ dự trữ bắt buộc hay OMO. Ngoài ra, ngân hàng trung ương cũng có thể sử dụng các biện pháp hành chính nhằm can thiệp trực tiếp lên hệ thống ngân hàng và khối tiền của nền kinh tế.

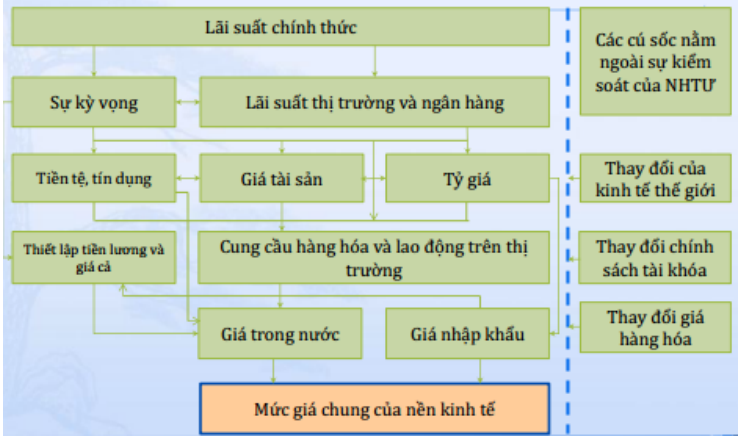
Sự truyền dẫn các công cụ chính sách tiền tệ đến nền kinh tế

Chúng ta thấy rằng khi NHTW quyết định mở rộng chính sách tiền tệ sẽ làm cho cung tiền tăng lên và do đó sẽ làm giảm mặt bằng lãi suất xuống (giả sử cầu tiền không đổi). Lãi suất giảm sẽ làm tăng nhu cầu chi tiêu (C), nhu cầu đầu tư (I) và kể cả xuất khẩu ròng (NX) của nền kinh tế. C, I, và NX tăng lên sẽ làm tăng tổng cầu của nền kinh tế. Trên đồ thị Tổng cung – Tổng cầu (AS-AD) mà chúng ta sẽ học trong một số bài giảng tới sẽ cho thấy đường tổng cầu AD dịch chuyển sang phải, làm tăng GDP thực và mức giá chung.

Ngược lại, khi NHTW thắt chặt chính sách tiền tệ sẽ làm cho cung tiền giảm, từ đó làm cho lãi suất cân bằng tăng lên. Lãi suất tăng sẽ làm giảm chi tiêu dùng (C), đầu tư (I) và xuất khẩu ròng (NX), và do vậy làm giảm tổng cầu (AD). Tổng cầu giảm sẽ làm giảm GDP thực và mức giá chung.

Thực ra, cơ chế truyền dẫn của chính sách tiền tệ đến các biến số kinh tế phức tạp hơn những gì chúng ta vừa minh họa. Hình 1 trình bày cơ chế truyền dẫn công cụ chính sách tiền tệ đến mức giá chung của nền kinh tế. Như sơ đồ cho thấy, thông qua chính sách lãi suất, có một số kênh dẫn truyền đến mức giá chung, chẳng hạn như kênh tỷ giá, kênh giá tài sản và kênh tín dụng. Ví dụ như qua kênh giá tài sản, khi lãi suất chính thức của ngân hàng trung ương tăng lên sẽ làm tăng lãi suất thị trường cũng như lãi suất liên ngân hàng. Lãi suất thị trường tăng lên sẽ làm giảm giá các tài sản xuống chẳng hạn như giá tài sản tài chính hay giá bất động sản. Giá tài sản giảm cũng chính là hệ quả của việc giảm cầu hoặc tăng cung tài sản do tác động của việc tăng lãi suất. Giá tài sản giảm sẽ có tác động lên mức giá chung của nền kinh tế. Trong trường hợp này là làm giảm mức giá chung, tức tác động kiềm chế lạm phát của chính sách tăng lãi suất của ngân hàng trung ương. Các bạn cũng có thể tự giải thích cho các kênh truyền dẫn tương tự khác.

Hình 1. Cơ chế truyền dẫn công cụ chính sách tiền tệ đến mức giá chung



Thiết lập mục tiêu chính sách tiền tệ như thế nào?

Ở phần đầu chúng ta đã nói về các mục tiêu cuối cùng của chính sách tiền tệ mà ngân hàng trung ương có thể theo đuổi. Thông thường các mục tiêu này là nhất quán giữa các ngân hàng trung ương trên thế giới. Tuy nhiên để đạt được các mục tiêu cuối cùng này, các ngân hàng trung ương thường sử dụng các mục tiêu trung gian với nhiều cách tiếp cận khác nhau. Theo đó, có một số mục tiêu trung gian mà các ngân hàng trung ương thường thiết lập như mục tiêu cung tiền, mục tiêu lãi suất, mục tiêu lạm phát. Mục tiêu cung tiền có nghĩa là ngân hàng trung ương sẽ thiết lập một mức tăng cung tiền nhất định trong một thời kỳ và nỗ lực để đạt được mức tăng đó bằng các công cụ chính sách khác nhau. Những người đưa ra đề nghị này thuộc về một trường phái kinh tế được gọi là chủ nghĩa trọng tiền (monetarism) mà đại biểu là Milton Friedman. Friedman và một số tác giả để xuất thay chính sách tiền tệ thành quy tắc tăng trưởng tiền tệ, tức là mức tăng cung tiền hàng năm nên theo tỷ lệ bằng với tỷ lệ tăng trưởng GDP thực trong dài hạn mà đối với Hoa Kỳ được xác định là khoảng 3,5% một năm. Tất nhiên, đề xuất này đã gây ra nhiều tranh luận giữa các trường phái khác nhau. Một số ý kiến khác cho rằng, thay vì theo đuổi mục tiêu cung tiền, ngân hàng trung ương nên theo đuổi mục tiêu lãi suất, tức xác lập một mức lãi suất mục tiêu và tìm cách đưa lãi suất thị trường về với mức lãi suất mục tiêu đó.

Với mục tiêu lãi suất, nhà kinh tế John Taylor (1993)[2] đưa ra một quy tắc cho chính sách tiền tệ, theo đó NHTW nên thay đổi lãi suất danh nghĩa như thế nào để có thể đáp ứng các thay đổi của lạm phát, GDP hoặc các điều kiện kinh tế khác. Ý tưởng của quy tắc là nếu lạm phát tăng thêm 1% thì NHTW nên tăng lãi suất danh nghĩa thêm 1%. Công thức Taylor được biểu thị như sau:

$$i_t = \pi_t + r_r^* + a_\pi(\pi_t - \pi_t^*) + a_y(y_t - \bar{y}_t)$$

[2] John B. Taylor (1993) "Discretion versus Policy Rules in Practice." Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, No.39, p.195-214.

Trong đó, it là lãi suất danh nghĩa ngắn hạn mà NHTW hướng tới, π_t là tỷ lệ lạm phát thực tế, π_t^* là tỷ lệ lạm phát mong muốn, r_r^* là lãi suất thực cân bằng, y_t là logarit của GDP thực, $\bar{y}_t$ là logarit của GDP tiềm năng.

Trong khi đó, một số nghiên cứu khác đề xuất ngân hàng trung ương nên theo đuổi mục tiêu lạm phát, tức điều hành chính sách tiền tệ sao cho đạt được mục tiêu lạm phát mà ngân hàng trung ương cam kết. Chúng ta nhận thấy rằng, việc theo đuổi mục tiêu lạm phát không còn là một mục tiêu trung gian nữa mà nó đã là một mục tiêu cuối cùng của chính sách tiền tệ. Trên thế giới nhiều nước đã áp dụng chính sách mục tiêu lạm phát như New Zealand (1989), Canada (1991), Anh (1992), Phần Lan (1993), Thụy Điển (1993), Tây Ban Nha (1994), ECB, Hàn Quốc, Mexico, Nam Phi, Hungary, Cộng hòa Séc, Ba Lan… Thành công và thất bại của các nước này rất khác nhau và hiện nay nhiều người vẫn còn tranh luận xem liệu chính sách mục tiêu lạm phát liệu có còn phù hợp nữa hay không. Trong khi đó, ở Việt Nam một số đề xuất trước đây và kể cả vài năm qua cho rằng đã đến lúc Việt Nam nên theo đuổi mục tiêu lạm phát trong bối cảnh lạm phát của Việt Nam thường luôn ở mức cao so với nhiều nhiều nước trên thế giới. Chúng ta sẽ không cố gắng đi vào tranh luận xem đề xuất này có phù hợp hay không mà chỉ nêu ra như một chủ đề cho các ý tưởng nghiên cứu và thảo luận của các bạn.