

NGUYÊN TẮC TAYLOR VÀ ĐIỀU HÀNH LÃI SUẤT CƠ BẢN Ở VIỆT NAM

Ngày nhận: 13/5/2013
Ngày nhận lại: 28/5/2013
Ngày duyệt đăng: 22/7/2013
Mã số: 8-13-NCTĐ-89

PGS. TS. Lý Hoàng Ánh
ThS. Vũ Thị Anh Thư
ThS. Huỳnh Quốc Khiêm
Trường ĐH Ngân hàng TP.HCM

Tóm tắt: Bài viết khái quát nghiên cứu thực nghiệm của Taylor (1993) về nguyên tắc xác định lãi suất cơ bản (LSCB) của Ngân hàng Trung ương Mỹ, từ đó kết hợp với phân tích các nghiên cứu trước đây ở Việt Nam để rút ra một số thành công cũng như hạn chế về thực trạng điều hành LSCB của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNNVN) trong thời gian qua. Khuyến nghị được đưa ra nhằm chỉ rõ một số nguyên nhân chính làm giảm hiệu quả cơ chế dẫn truyền của chính sách tiền tệ thông qua LSCB.

Từ khóa: Lãi suất cơ bản, nguyên tắc điều hành, Ngân hàng Trung ương, chính sách tiền tệ

Đặt vấn đề

Việc thực thi chính sách tiền tệ (CSTT) theo hướng linh hoạt, thận trọng của NHNN trong thời gian qua, tương đồng với cách tiếp cận “Just do it” (cứ tiến hành) của Mishkin (2002), đã tạo được sự ổn định cơ bản của hệ thống tài chính – ngân hàng, cụ thể là khả năng thanh khoản của các ngân hàng thương mại (NHTM) được cải thiện rõ rệt, đồng thời thúc đẩy quá trình tái cấu trúc các NHTM, kéo giảm mặt bằng lãi suất, chống vàng hóa và đôla hóa nền kinh tế, ổn định tỷ giá và ổn định giá cả một cách tương đối. Việc kiểm soát lãi suất tín dụng thông qua trần lãi suất tiền gửi nhằm làm giảm chi phí tài chính (chi phí sử dụng vốn vay) góp phần giảm gánh nặng cho doanh nghiệp và tạo tiền đề cho hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như thúc đẩy tăng trưởng và phát triển nền kinh tế một cách ổn định, kiểm soát lạm phát và ổn định giá cả. Tuy nhiên, thực trạng điều hành CSTT thông qua chính sách lãi suất nói chung và LSCB nói riêng của NHNNVN trong thời gian vừa qua đã đạt được một số thành công nhất định nhưng cũng tồn tại không ít những hạn chế cần được nghiên cứu và khắc phục.

Nguyên tắc điều hành LSCB của NHTW

Taylor (1993) đã tiến hành các nghiên cứu phân tích thực nghiệm đối với chính sách LSCB của Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ giai đoạn 1980-1990 và phát hiện rằng biến động LSCB tuân thủ theo một nguyên tắc nhất định trong mối tương quan với lạm phát và tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế. Từ đó, Taylor khái quát thành một nguyên tắc điều hành LSCB của Ngân hàng Trung ương (NHTW) Mỹ và được gọi là nguyên tắc Taylor (Taylor’s Rule). Theo nguyên tắc này, LSCB của NHTW cần phải được điều chỉnh sao cho phù hợp với những thay đổi về khoản chênh lệch giữa GDP thực tế và GDP tiềm năng cũng như khoản chênh lệch giữa mức lạm phát thực tế và mức lạm phát mục tiêu trong nền kinh tế. Nguyên tắc Taylor sau đó cũng được nhiều nghiên cứu kiểm chứng cho việc điều hành LSCB của NHTW Anh, các nước châu Âu và cho kết quả hoàn toàn phù hợp (Bhattarai, 2008). Mối quan hệ được thể hiện thông qua phương trình sau:

$$i_t = \pi_t + r_t^* + \beta_\pi(\pi_t + \pi_t^*) + \beta_y(y_t - \bar{y}_t)$$

Trong đó: i_t là LSCB của NHTW được điều hành theo nguyên tắc Taylor (lãi suất Taylor),