

KINH NGHIỆM XÂY DỰNG CHỈ SỐ TRẠNG THÁI CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ MỞ RỘNG CỦA CÁC NƯỚC VÀ BÀI HỌC CHO VIỆT NAM

Ngày nhận: 30/10/2013
Ngày nhận lại: 05/11/2013
Ngày duyệt đăng: 12/11/2013
Mã số: 11-13-NCTĐ-33

Lê Phan Ái Nhân
Trưởng ĐH Ngân hàng TP.HCM

Tóm tắt: Bài viết giới thiệu một cách khái quát về thực tiễn xây dựng chỉ số trạng thái chính sách tiền tệ (Monetary Conditions Index - MCI) mở rộng tại một số quốc gia như Canada, Mỹ, Trung Quốc, Ấn Độ... Các nghiên cứu này được phân tích chủ yếu trên 3 khía cạnh: (i) Cách lựa chọn biến số cấu thành MCI, (ii) Phương pháp đo lường trọng số các biến số; (iii) Kết quả nghiên cứu cùng đề xuất ứng dụng. Từ đó, rút ra một số bài học kinh nghiệm cho Việt Nam trong việc xây dựng chỉ số MCI mở rộng.

Từ khóa: Chỉ số trạng thái chính sách tiền tệ, chính sách tiền tệ, các kênh truyền dẫn chính sách tiền tệ.

Đặt vấn đề

Chỉ số MCI được Freedman (1994) định nghĩa là tổng bình quân gia quyền của sự thay đổi lãi suất và tỷ giá so với giá trị tại thời điểm gốc. Thực tiễn xây dựng và ứng dụng chỉ số MCI đã chứng minh rằng MCI thực sự là một công cụ có ý nghĩa mang tính hỗ trợ các Ngân hàng Trung ương (NHTW) điều hành chính sách tiền tệ (CSTT) trong ngắn hạn. Tuy nhiên, do được xây dựng chỉ dựa trên hai biến số đại diện cho hai kênh truyền dẫn của CSTT là lãi suất và tỷ giá, chỉ số này được cho là phản ánh chưa đầy đủ tác động của CSTT đến nền kinh tế, nhất là khi thị trường tài chính tại các nền kinh tế ngày càng phát triển, các kênh truyền dẫn khác như kênh giá tài sản và tín dụng ngày càng cho thấy vai trò không kém phần quan trọng. Nhận thức được vấn đề này, nhiều nghiên cứu đã bổ sung thêm các biến số khác (ngoài lãi suất và tỷ giá) đại diện cho các kênh truyền dẫn còn lại của CSTT vào thành phần của MCI và tính toán chỉ số MCI dạng mở rộng này cho các nền kinh tế khác nhau.

Kinh nghiệm xây dựng chỉ số MCI mở rộng tại một số quốc gia

Trong những năm gần đây, chỉ số MCI mở rộng được các nhà nghiên cứu quan tâm và xây dựng không chỉ ở các nền kinh tế phát triển như Mỹ, Nhật Bản, châu Âu, Canada... mà còn ở cả các nền kinh tế đang phát triển như Trung Quốc, Malaysia, Ấn Độ, Nigeria... (Bảng 1).

Bảng 1 cho thấy ngoài hai biến số lãi suất và tỷ giá luôn được sử dụng trong các nghiên cứu, giá nhà, giá chứng khoán và tăng trưởng tín dụng là những biến số được sử dụng khá phổ biến. Tuy nhiên, tùy thuộc vào đặc điểm của các kênh truyền dẫn CSTT tại mỗi nền kinh tế mà nhà nghiên cứu sẽ quyết định đưa thêm biến số nào vào cấu phần tính toán MCI mở rộng. Để nhận thấy việc lựa chọn đa dạng các loại biến số đã khiến cho MCI mở rộng không có được tính thống nhất như MCI nguyên bản ban đầu, nhưng cũng nhờ vậy mà việc xây dựng chỉ số gắn liền và phản ánh được đặc trưng của từng nền kinh tế.