

NÓI LỎNG ĐỊNH LƯỢNG VÀ LẠM PHÁT MỤC TIÊU TRÊN THẾ GIỚI - BÀI HỌC CHO VIỆT NAM

Ngày nhận: 10/02/2014
Ngày nhận lại: 10/4/2014
Ngày duyệt đăng: 10/6/2014
Mã số: 6-14-NCTĐ-40

Trâm Thị Xuân Hương ()
Võ Xuân Vinh (**)
Nguyễn Phúc Cảnh (***)*

Tóm tắt: Chính sách tiền tệ (Monetary policy) và chính sách tài khóa (Fiscal policy) luôn có tác động rất lớn đến nền kinh tế vĩ mô của bất kỳ quốc gia nào trên thế giới. Ngân hàng trung ương (central bank) sử dụng công cụ lãi suất điều hành, dự trữ bắt buộc hoặc hoạt động thị trường mở để thực thi chính sách tiền tệ (CSTT), tuy nhiên có những hoàn cảnh mà các cơ chế truyền thống đó không phát huy tác dụng, đòi hỏi phải có những phương thức thực thi CSTT đặc biệt. Chương trình nói lỏng định lượng (QE – Quantitative Easing) và Chính sách lạm phát mục tiêu (IT - Inflation Targeting) là hai cơ chế đặc biệt được các ngân hàng trung ương (NHTW) quốc gia lớn (như Mỹ, Nhật, Anh) thực hiện trong thời gian gần đây.

Từ khóa: Chính sách tiền tệ, chương trình nói lỏng định lượng, chính sách lạm phát mục tiêu.

Cơ chế thực thi chính sách tiền tệ truyền thống

Để tác động đến các biến số trong nền kinh tế vĩ mô, NHTW sử dụng các công cụ chính sách như: lãi suất điều hành, dự trữ bắt buộc và hoạt động thị trường mở. Thông qua các công cụ này, hoạt động đầu tư, tiêu dùng, sản xuất... trong nền kinh tế sẽ bị tác động theo hướng điều hành của chính sách, từ đó tác động đến tổng cầu và làm thay đổi mức giá cả để hướng đến mục tiêu cuối cùng của CSTT là ổn định lạm phát (Mishkin, 2004).

Lãi suất điều hành (policy rate)

Có nhiều công cụ lãi suất khác nhau NHTW có thể sử dụng để thực thi CSTT như lãi suất chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất thanh toán liên ngân hàng, các công cụ lãi suất này thường được gọi chung là lãi suất điều hành. Các loại lãi suất điều hành thể hiện chi phí mà ngân hàng thương mại (NHTM) muốn vay NHTW hoặc vay qua đêm

trên vốn dư tạm thời của các NHTM khác. Do đó, khi NHTW giảm lãi suất điều hành NHTM sẽ sẵn sàng vay nhiều hơn để thực hiện hoạt động kinh doanh làm cho cung tiền tăng lên, dẫn đến lãi suất thị trường giảm, lãi suất thị trường giảm sẽ tác động đến các biến số khác trong nền kinh tế như đầu tư, tiêu dùng. Nếu muốn thực thi CSTT nói lỏng, NHTW tiến hành giảm một hoặc nhiều loại lãi suất điều hành của mình để giảm lãi suất thị trường và ngược lại. Tuy nhiên, khi thực thi CSTT theo hướng tác động trực tiếp vào công cụ lãi suất điều hành, NHTW cần phải chờ phản ứng của thị trường mà đôi khi lãi suất thị trường phản ứng không như mong đợi.

NHTW thực thi CSTT nói lỏng → Giảm lãi suất điều hành → Vay bởi các NHTM↑ → Cơ sở tiền↑ → Cung tiền↑ → Lãi suất thị trường↓

NHTW thực thi CSTT thắt chặt → Tăng lãi suất điều hành → Vay bởi các NHTM↓ → Cơ sở tiền↓ → Cung tiền↓ → Lãi suất thị trường↑