

HIỆU ỨNG TRUYỀN DẪN LÃI SUẤT: ỨNG DỤNG MÔ HÌNH HIỆU CHỈNH SAI SỐ ECM

Ngày nhận: 22/7/2014
 Ngày nhận lại: 18/8/2014
 Ngày duyệt đăng: 10/9/2014
 Mã số: 9-14-NCTĐ-25

Lê Phan Thị Diệu Thảo ()*
*Nguyễn Thị Thu Trang (**)*

Tóm tắt: Lãi suất được coi là kênh tác động rất quan trọng của chính sách tiền tệ (CSTT). Bài nghiên cứu sử dụng mô hình hiệu chỉnh sai số ECM để xem xét quy mô và tốc độ truyền dẫn từ lãi suất chính sách đến lãi suất bán lẻ của các ngân hàng thương mại (NHTM) ở Việt Nam giai đoạn 7/2004-3/2014. Kết quả cho thấy hiệu ứng truyền dẫn từ lãi suất chính sách đến lãi suất thị trường và từ lãi suất thị trường đến lãi suất bán lẻ trong dài hạn ở Việt Nam là không hoàn toàn nhưng vẫn ở mức cao (từ 0,7-0,94%). Tốc độ điều chỉnh lãi suất là tương đối chậm, các loại lãi suất nhìn chung phải mất trung bình từ 3-5 tháng mới điều chỉnh được về mức cân bằng dài hạn, ngoại trừ lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tháng. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tháng rất nhạy cảm với sự thay đổi của lãi suất tái chiết khấu (TCK), tái cấp vốn (TCV) trong ngắn hạn còn lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 3 tháng thì ngược lại. Sự truyền dẫn từ lãi suất thị trường đến lãi suất bán lẻ là khá cao trong dài hạn nhưng lại thấp trong ngắn hạn. Các lãi suất bán lẻ khác nhau có sự truyền dẫn khác nhau, cụ thể lãi suất huy động truyền dẫn lớn hơn lãi suất cho vay cả trong ngắn và dài hạn.

Từ khóa: Hiệu ứng truyền dẫn lãi suất, chính sách tiền tệ, mô hình hiệu chỉnh sai số ECM.

Giới thiệu

CSTT tác động đến nền kinh tế thông qua các kênh truyền dẫn như: kênh lãi suất, kênh tài sản và kênh tín dụng (Mishkin, 1996). Trong đó, lãi suất là một trong những kênh cơ bản và quan trọng nhất được đề cập nhiều trong các lý thuyết kinh tế.

Lãi suất không những là công cụ điều tiết thị trường, mà còn là tín hiệu của ngân hàng trung ương trong điều hành CSTT. Do đó, hiểu được mức độ và tốc độ truyền dẫn từ lãi suất chính sách qua lãi suất thị trường đến lãi suất bán lẻ rất quan trọng, giúp Chính phủ lựa chọn thời điểm điều chỉnh lãi suất và mức độ điều chỉnh phù hợp nhằm nâng cao hiệu quả điều tiết của CSTT, tạo môi trường kinh tế vĩ mô ổn định để phát triển nền kinh tế cả trong ngắn hạn và dài hạn.

Việc nghiên cứu về truyền dẫn lãi suất thu hút nhiều sự quan tâm của các nhà nghiên cứu thực nghiệm trên thế giới. Tuy nhiên, các nghiên cứu thực nghiệm về vấn đề này ở Việt Nam còn hạn chế. Chính vì thế, việc nghiên cứu quy mô cũng như tốc độ truyền dẫn từ lãi suất chính sách đến lãi suất bán lẻ trở nên hết sức cần thiết, đặc biệt với một nền kinh tế đang phát triển và gặp nhiều khó khăn như ở Việt Nam. Mục tiêu của nghiên cứu này là tìm hiểu lãi suất chính sách thay đổi thì tác động như thế nào đến mức độ, tốc độ của lãi suất bán lẻ trong ngắn hạn và dài hạn của các NHTM Việt Nam.

Phần còn lại của bài nghiên cứu được trình bày: phần kế tiếp giới thiệu tổng quan các nghiên cứu trước đây, phần 3 mô tả phương pháp nghiên cứu, phần 4 trình bày kết quả và phần 5 là kết luận cùng với một số hạn chế của bài viết.