

TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ TỚI TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VÀ LẠM PHÁT TẠI VIỆT NAM

Ngày nhận: 12/3/2015
Ngày nhận lại: 14/5/2015
Ngày duyệt đăng: 10/6/2015
Mã số: 6-15-52

Hồ Ngọc Tú (*)

Tóm tắt: Bài viết nghiên cứu tác động của thay đổi chính sách tiền tệ (CSTT) thông qua các công cụ là lãi suất tái chiết khấu và cung tiền M2 đến mục tiêu ổn định lạm phát và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam. Vai trò của các kênh tín dụng, lãi suất, tài sản, tỷ giá được phân tích trong mô hình để chỉ ra mức độ đóng góp quan trọng của từng kênh trong cơ chế truyền dẫn CSTT. Sử dụng mô hình Vector tự hồi quy (Vector Autoregression, VAR), kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng CSTT nới lỏng (hay thắt chặt) sẽ tác động mạnh nhất đến lạm phát và tăng trưởng qua hai kênh tín dụng và lãi suất cho vay lớn, sau đó là đến kênh tài sản (thể hiện qua chỉ số VN-Index), kênh tỷ giá và kênh kỳ vọng (được đại diện bằng lãi suất trái phiếu dài hạn của chính phủ). Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy sự biến động của các cú sốc về lạm phát sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng GDP, CSTT mở rộng thông qua kênh tín dụng chỉ tác động kích thích tăng trưởng kinh tế trong ngắn hạn, CSTT thắt chặt thông qua việc giảm cung tiền M2 sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng của nền kinh tế.

Từ khóa: Chính sách tiền tệ, lãi suất tái chiết khấu, tăng trưởng kinh tế, lạm phát.

Giới thiệu

Tăng trưởng kinh tế bền vững là mục tiêu của tất cả các quốc gia trên thế giới. Để đạt được mục tiêu này, chính phủ các nước cần có những chính sách vĩ mô đúng đắn nhằm điều hành nền kinh tế của nước mình đi đúng hướng. Trong đó, CSTT quốc gia là một trong những chính sách quan trọng hàng đầu nhằm kiểm soát lạm phát, ổn định giá trị đồng tiền, đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế. Theo Nguyễn Văn Nam (2005), từ năm 1990 Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã cải cách mạnh mẽ trong việc xây dựng và điều hành CSTT cho phù hợp với nền kinh tế thị trường. Các công cụ của CSTT đã được NHNN điều hành một cách chủ động linh hoạt hơn trước đây, do vậy đã cung ứng đủ phương tiện thanh toán đảm bảo sản xuất, lưu thông không bị ách tắc, kinh tế tăng trưởng, đẩy lùi được lạm phát phi mã. Từ thời điểm

năm 2008 đến nay, nền kinh tế của nước ta có nhiều biến động và chỉ đạt được mức tăng trưởng thấp hơn so với giai đoạn 2000-2007 trong khi đó lạm phát ở mức cao hơn. Để nền kinh tế tăng trưởng ở mức khá như trong giai đoạn 2000-2007 thì CSTT cần được điều hành hợp lý hơn cùng với các chính sách khác góp phần ổn định kinh tế vĩ mô và đưa nền kinh tế tăng trưởng nhanh, bền vững trong dài hạn. Chính vì thế, việc nghiên cứu tác động của CSTT đến tăng trưởng kinh tế và lạm phát trở nên hết sức cần thiết, đặc biệt với nền kinh tế đang phát triển đang cần duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế cao để bắt kịp các nước tiên tiến trên thế giới.

Việc đánh giá tác động của CSTT tới tăng trưởng kinh tế và lạm phát qua các kênh truyền dẫn đã thu hút được nhiều nhà nghiên cứu phân tích cho các nền kinh tế trên thế giới tiêu biểu như Anh, Mỹ, khu vực Euro hay