

Phương pháp ước lượng hiệu quả can thiệp trung hòa của ngân hàng trung ương

Nguyễn Thị Kim Phụng⁽¹⁾ • Hoàng Thị Thanh Hằng⁽²⁾

Ngày nhận bài: 21/02/2018 | Biên tập xong: 02/6/2018 | Duyệt đăng: 10/6/2018

TÓM TẮT: Dự trữ ngoại hối đóng vai trò rất quan trọng đối với mỗi quốc gia. Tuy nhiên, nếu tích lũy dự trữ nhiều mà không có hoạt động can thiệp trung hòa (CTTH) của ngân hàng trung ương (NHTW) sẽ dẫn đến lạm phát. Mức độ tác động của dự trữ ngoại hối tích lũy đến lạm phát tùy thuộc vào hiệu quả CTTH của NHTW. Đã có nhiều nghiên cứu đánh giá hiệu quả hoạt động trung hòa của NHTW với những phương pháp ước lượng khác nhau. Bài viết này được thực hiện bằng phương pháp tổng hợp lý thuyết kết hợp với phân tích các mô hình ước lượng đã được sử dụng ở các nghiên cứu trước nhằm đề xuất phương pháp ước lượng phù hợp nhất để đánh giá hiệu quả CTTH của NHTW. Kết quả cho thấy, có ba phương pháp được sử dụng phổ biến là OLS (Ordinary Least Squares), mô hình VAR (Vector Autoregression) và 2SLS (Two Stage Least Squares). Trong đó, 2SLS là phương pháp phù hợp để ước lượng hiệu quả CTTH của NHTW.

TỪ KHÓA: hiệu quả can thiệp trung hòa, phương pháp ước lượng, 2SLS.

1. Giới thiệu

Trong quá trình hội nhập tài chính, các nước đang phát triển đã thay đổi cấu trúc chính sách tiền tệ cho phù hợp với tình hình mới. Cuối thập niên 1980, các quốc gia đang phát triển hầu như lựa chọn chính sách “thị trường vốn đóng” trong bộ ba bất khả thi¹. Với sự lựa chọn này, một quốc gia thực hiện chính sách tiền tệ độc lập và duy trì tỷ giá hối đoái cố định. Tuy nhiên, trong những năm cuối thập

niên 1980 và đầu thập niên 1990, một số nước ở châu Á bắt đầu mở cửa, hội nhập tài chính. Ba mục tiêu trong bộ ba bất khả thi đã không thực hiện được đồng thời và điều này dẫn đến các cuộc khủng hoảng tài chính nghiêm trọng, điển hình là khủng hoảng tại Mexico (1994–1995), khủng hoảng tại các quốc gia Đông Á (1997–1998). Các cuộc khủng hoảng này đã chỉ ra rằng, một quốc gia tham gia hội nhập tài chính ở mức độ cao phải từ bỏ ổn

¹ Lý thuyết Bộ ba bất khả thi được phát triển bởi các nhà kinh tế học Krugman (1979) và Frankel (1999). Nội dung Lý thuyết Bộ ba bất khả thi thể hiện rằng, một quốc gia đồng thời không thể đạt được ba mục tiêu: cố định tỷ giá, hội nhập tài chính và độc lập tiền tệ.

⁽¹⁾ **Nguyễn Thị Kim Phụng** – Trường Đại học Ngân hàng TP. HCM, 36 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1; **Email:** phungntk@buh.edu.vn.

⁽²⁾ **Hoàng Thị Thanh Hằng** – Trường Đại học Ngân hàng TP. HCM, 36 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1; **Email:** hanghtt@buh.edu.vn.