

Tác động của các kênh truyền dẫn chính sách tiền tệ đến thị trường chứng khoán - trường hợp Việt Nam

Võ Xuân Vinh⁽¹⁾ • Nguyễn Hữu Huân⁽²⁾ • Lê Thị Phương Thảo⁽³⁾

Ngày nhận bài: 02/5/2018 | Biên tập xong: 02/7/2018 | Duyệt đăng: 10/7/2018

TÓM TẮT: Chỉ mới phát triển từ đầu những năm 2000 đến nay nhưng thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam đang dần trở thành một kênh thu hút vốn lớn nhất của các doanh nghiệp, đồng thời là một hình thức tiềm năng để đầu tư trong nước cũng như nước ngoài. Với một thị trường đổi mới và phát triển không ngừng, Chính phủ vẫn vận hành chính sách tiền tệ (CSTT) truyền thống và các phương tiện tương tự. Chính vì thế, kết quả nghiên cứu cho thấy có tồn tại sự tương quan giữa CSTT và TTCK tại Việt Nam nhưng mối quan hệ này chưa thực sự có tác động lớn đến đối tượng và không thực sự tốt đến TTCK. Việc kích thích TTCK bằng cách sử dụng tổng cung tiền M2 hay hạn mức tín dụng không mang lại nhiều kết quả lớn, mặc dù đây là một trong những công cụ chính của ngân hàng trung ương (NHTW) để quản lý thị trường. Điều này ngụ ý rằng, CSTT ở Việt Nam chưa thực sự hiệu quả trong dài hạn đối với TTCK mà chủ yếu chỉ là tác dụng điều chỉnh lạm phát.

TỪ KHÓA: vốn hóa thị trường, chính sách tiền tệ, thị trường chứng khoán.

1. Giới thiệu

Phần lớn các nghiên cứu thực nghiệm trước đây đều đưa ra các kết luận tổng quát về mối liên hệ giữa CSTT và TTCK, tuy nhiên không có nhiều nghiên cứu chỉ rõ được sự tương quan giữa CSTT và giá chứng khoán. Với những chế độ tiền tệ khác nhau, Laopodis (2013) chỉ ra giữa hai yếu tố trên có mối quan hệ với nhiều mức độ khác nhau. Cùng quan điểm với nghiên cứu của Fausch & Sigonius (2018) cho rằng, nhiều phản ứng mạnh mẽ của TTCK với những thay đổi trong CSTT có thể quan sát được khi lãi suất thực âm. Kết quả nghiên cứu cho thấy, cả CSTT và TTCK có ảnh hưởng lẫn nhau nhưng mối liên hệ này không đủ lớn để tạo nên những biến động nổi bật (Laopodis, 2013; Haitsma, Unalmis & de Haan, 2016).

Khi thực hiện xây dựng một CSTT, nhà cầm quyền luôn xem xét tới phản hồi của TTCK để tiết chế. Các nước lớn trên thế giới đều nhìn nhận TTCK là một nhân tố quan trọng để bình ổn kinh tế thị trường và hoàn thiện các chính sách mới của họ. Mặt khác, TTCK luôn là đối tượng chịu nhiều tác động từ các kênh

(1) **Võ Xuân Vinh** - Trường Đại học Kinh tế TP.HCM và Trung tâm Pháp Việt đào tạo về quản lý (CFVG) TP HCM, Email: vinhvx@ueh.edu.vn

(2) **Nguyễn Hữu Huân** - Email: huannnguyen@ueh.edu.vn

(3) **Lê Thị Phương Thảo** - Email: thaole210115@gmail.com

(1), (2), (3) Trường Đại học Kinh tế TP. HCM, 59C Nguyễn Đình Chiểu, Phường 5, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh.