

Kênh dẫn truyền tác động của chính sách tiền tệ phi truyền thống của Mỹ đến Việt Nam

Nguyễn Thị Mai Huyền⁽¹⁾ • Ngô Sỹ Nam⁽²⁾

Ngày nhận bài: 26/10/2020 | Biên tập xong: 02/4/2021 | Duyệt đăng: 10/4/2021

TÓM TẮT: Nghiên cứu này phân tích các kênh dẫn truyền tác động tràn của chính sách tiền tệ (CSTT) phi truyền thống của Mỹ đến Việt Nam, tập trung vào công cụ nới lỏng định lượng của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ trong thời gian từ quý 1/2000 đến quý 3/2020. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng, một cú sốc trong bảng cân đối tài sản của Ngân hàng trung ương (NHTW) Mỹ (Fed) có tác động mạnh mẽ đến Việt Nam qua hai kênh chính là kênh tái cân bằng danh mục đầu tư và kênh giá tài sản. Cụ thể, một CSTT nới lỏng bằng các chương trình mua tài sản quy mô lớn của Fed làm mở rộng bảng cân đối tài sản của nó, sẽ làm tăng dòng vốn nước ngoài chảy vào thị trường Việt Nam và dẫn đến giá tài sản trong thị trường này tăng theo. Tuy nhiên, nghiên cứu không tìm thấy bằng chứng tương tự cho hai kênh tỷ giá hối đoái và kênh thanh khoản trên thị trường Việt Nam trong giai đoạn nghiên cứu.

TỪ KHÓA: Chính sách tiền tệ phi truyền thống, kênh truyền dẫn, nới lỏng định lượng, tác động tràn.

Mã phân loại JEL: E52, E58, E44.

1. Giới thiệu

Trong điều kiện kinh tế bình thường, NHTW các quốc gia thường thực hiện CSTT bằng cách điều chỉnh lãi suất ngắn hạn để đạt được mục tiêu kinh tế. Với sự khởi đầu từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, NHTW các nước đã phải đối mặt với những thách thức mới mà họ không thể giải quyết bằng CSTT thông thường. Một trong những thách thức này là lãi suất ngắn hạn nhanh chóng tiếp cận giới hạn dưới 0% (Hình 1), khi đó việc tiếp tục giảm lãi suất là điều không thể. Bởi lẽ đó, CSTT phi truyền

thống ra đời và đóng vai trò cốt yếu trong điều hành CSTT của các NHTW, đặc biệt là trong giai đoạn khủng hoảng kinh tế kéo dài. Một

⁽¹⁾ **Nguyễn Thị Mai Huyền** - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM; 56 Hoàng Diệu 2, Quận Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh; **Email:** huyenntm@buh.edu.vn.

⁽²⁾ **Ngô Sỹ Nam** - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM; 56 Hoàng Diệu 2, Quận Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh; **Email:** namns@buh.edu.vn.