

MỘT SỐ TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ LÊN CÁC YẾU TỐ KINH TẾ VĨ MÔ

HOÀNG THỊ MAI HƯƠNG

Trường Cao đẳng Sư phạm Lạng Sơn

I. MỞ ĐẦU

Cùng với chính sách tài khóa, chính cách tiền tệ giữ một vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và giải quyết việc làm. Bên cạnh đó, chính sách tiền tệ cũng có vai trò quan trọng trong việc kiểm soát lạm phát. Trước đây, vai trò của chính sách tiền tệ đối với thúc đẩy tăng trưởng, giải quyết việc làm cũng như tác động đến lạm phát chỉ mới xem xét trong điều kiện của một nền kinh tế đóng. Hiện nay, với độ mở nền kinh tế ảnh hưởng trực tiếp đến chính sách tiền tệ lớn các yếu tố kinh tế vĩ mô.

II. NỘI DUNG

1. Ảnh hưởng của độ mở nền kinh tế đến tác động của chính sách tiền tệ lên các yếu tố kinh tế vĩ mô

Nhìn chung, lý thuyết kinh tế có hai luồng quan điểm đánh giá về tác động của chính sách tiền tệ lên các yếu tố kinh tế vĩ mô dưới ảnh hưởng của độ mở nền kinh tế. Ở Việt Nam, độ mở của nền kinh tế được đo bởi tỷ trọng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu so với tổng sản phẩm quốc nội.

1.1. Ảnh hưởng tiêu cực

Theo quan điểm của các nhà nghiên cứu, nền kinh tế có độ mở càng lớn thì trong ngắn hạn, đường Phillips sẽ trở nên dốc hơn (tức đánh đổi nhiều mức lạm phát để đổi lấy thất nghiệp thấp hơn trong ngắn hạn). Lý do để giải thích cho điều này là vì ở những quốc gia có độ mở lớn, một sự mở rộng tiền tệ sẽ dẫn tới sự sụt giảm thực tế của giá trị đồng nội tệ, làm gia tăng chi phí đối với các doanh nghiệp và hộ gia đình. Một tỷ lệ nhập khẩu càng lớn thì một sự giá tăng của lạm phát do nhập khẩu lạm phát sẽ càng cao. Hơn nữa, vai trò của chính sách tiền tệ trong việc ổn định mức tăng trưởng kinh tế ở những nền kinh tế có độ mở lớn sẽ giảm đi, bởi vì những cú sốc từ bên ngoài dành cho chính sách tiền tệ sẽ lớn hơn.

Trong một thế giới cạnh tranh cao hơn, thể hiện bởi toàn cầu hóa, việc xóa bỏ các quy định và chính phủ bớt “dính dáng” vào nền kinh tế, thì chính sách tiền tệ sẽ có tác động ít hơn đến những hoạt động kinh tế, vì đường Phillips trở nên dốc hơn. Do đó, ngân hàng TW có ít động lực hơn để kiểm soát lạm phát.

1.2. Ảnh hưởng tích cực

IMF (2006) cũng cho thấy ảnh hưởng tích cực của độ mở nền kinh tế đến tác động của chính sách tiền tệ lên các yếu tố kinh tế vĩ mô: Một là, sự mở cửa dẫn đến việc bãi bỏ các rào cản về sự thâm nhập thị trường đối với các nhà sản xuất nước ngoài, điều này có thể khiến cuộc cạnh tranh về giá giữa các đơn vị trên thị trường trở nên gay gắt, giúp giá cả hàng hóa (hàng nguyên liệu và hàng tiêu dùng) có xu hướng giảm; Hai là, sự mở cửa giúp các doanh nghiệp cải thiện năng suất lao động, gia tăng tổng cung, là những yếu tố có thể giúp giá cả các mặt hàng được kiểm soát tốt hơn.

Ngoài ra, toàn cầu hóa cũng ảnh hưởng đến tác động của chính sách tiền tệ lên tăng trưởng kinh tế và lạm phát. Ảnh hưởng này sẽ diễn ra theo hai hướng. Một là, thông qua việc ảnh hưởng đến thái độ, suy nghĩ của người điều hành chính sách tiền tệ về lạm phát và tăng trưởng kinh tế; Hai là, thông qua các cách thức mà chính sách tiền tệ tác động lên tăng trưởng kinh tế và lạm phát, tức cơ chế truyền dẫn của chính sách tiền tệ. Hai cách tác động này thể hiện dưới các khía cạnh sau:

Thứ nhất, việc gia tăng độ mở thương mại có thể làm yếu đi phản ứng của lạm phát đối với việc gia tăng sử dụng các nguồn lực trong nước, vì các hộ gia đình và doanh nghiệp có thể đi ra bên ngoài biên giới để mua hàng hóa và dịch vụ, nhờ vậy mà áp lực của sự gia tăng giá cả của hàng hóa trong nước sẽ giảm đi. Bên cạnh đó, có thể nói rằng trong điều kiện toàn cầu hóa, các nhà điều hành chính sách tiền tệ buộc phải tập trung hơn trong việc thiết lập mục tiêu lạm phát vốn là mục tiêu cốt yếu của chính sách tiền tệ, nhờ đó việc gia

xuất khẩu rộng sẽ đóng góp nhiều hơn vào tăng trưởng của GDP với một sự thay đổi nhất định của tỷ giá hối đoái. Đồng thời, một tỷ trọng lớn hơn của nhập khẩu có thể tác động lớn hơn lên mức lạm phát chung của nền kinh tế thông qua giá cả hàng nhập khẩu với một sự thay đổi nhất định của tỷ giá hối đoái.

Như vậy, dường như có một logic để kỳ vọng rằng, mở cửa nền kinh tế có một vai trò quan trọng đối với những thay đổi tích cực trong việc thực hiện các mục tiêu của chính sách tiền tệ. Và thực tế, xuất nhập khẩu cũng như các dòng vốn quốc tế đang trở nên có vai trò quan trọng đối với sự phát triển của một quốc gia. Nếu như nó tác động tiêu cực đến chính sách tiền tệ thì đó là động lực để các chính phủ có thể thực hiện tốt hơn các chính sách của mình. 2. Một số tác động của chính sách tiền tệ lên các yếu tố kinh tế vĩ mô 2.1. Tác động của chính sách tiền tệ lên tăng trưởng kinh tế

Điều hành chính sách tiền tệ với mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng trong điều kiện của một nền kinh tế mở, với mức độ mở cửa ngày càng cao rất khác so với trong điều kiện bỏ qua ảnh hưởng của độ mở nền kinh tế. Trong một nền kinh tế đóng, quan hệ xuất nhập khẩu hàng hóa với bên ngoài bị hạn chế, đồng thời tồn tại một “hàng rào” cản trở sự di chuyển của dòng vốn ra - vào một quốc gia. Hàng hóa

được sản xuất ra không thể xuất khẩu ra bên ngoài mà sẽ được tiêu dùng thông qua: (1) tiêu dùng của hộ gia đình nên phụ thuộc vào thu nhập khả dụng; (2) đầu tư của các doanh nghiệp nên phụ thuộc vào lãi suất và (3) chi tiêu của chính phủ nên phụ thuộc chủ yếu vào nguồn thu thuế. Trong điều kiện đó, chính sách tiền tệ không hoàn toàn phát huy được hết vai trò của mình. Tác động chủ yếu của chính sách tiền tệ thể hiện qua thị trường hàng hóa nội địa và thị trường tiền tệ trong nước.

Trong khi đó, ở một nền kinh tế mở, vai trò của chính sách tiền tệ trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế rõ ràng đã trở nên khác đi, rộng hơn so với trong điều kiện của một nền kinh tế đóng. Khả năng xuất khẩu hàng hóa của doanh nghiệp phụ thuộc vào năng lực cạnh tranh của hàng hóa của doanh nghiệp đo so với đối thủ nước ngoài. Một trong những yếu tố thúc đẩy xuất khẩu đó là tỷ giá hối đoái, ở một mức độ nào đó có thể thực hiện thông qua điều hành chính sách tiền tệ của ngân hàng TW. Ở Việt Nam thì mở cửa là xu hướng rất rõ ràng thể hiện qua độ mở nền kinh tế ngày càng cao. Đa phần các quốc gia, gia nhập sẽ bớt gia tăng áp lực lên giá cả. Hơn nữa, trong điều kiện cạnh tranh của toàn cầu hóa, các gia đình và doanh nghiệp kỳ vọng các nhà điều hành chính sách tiền tệ sẽ có những bước đi cần thiết để bảo đảm nền kinh tế sẽ không phát triển quá nóng, khi đó họ sẽ không tạo ra các áp lực trong việc tăng lương cũng như tăng giá các mặt hàng.

Thứ hai, khi một nền kinh tế có độ mở ngày càng lớn, các yếu tố bên ngoài có thể trở nên có vai trò quan trọng trong việc quyết định lạm phát trong nước, thông qua giá cả của hàng nhập khẩu. Nền kinh tế có độ mở thương mại càng lớn, chính sách tiền tệ càng khó khăn trong việc kiểm soát lạm phát, bởi khi đó giá cả hàng tiêu dùng trong nước chịu ảnh hưởng lớn từ giá cả của hàng hóa nhập khẩu.

Thứ ba, một trong những kênh truyền dẫn của chính sách tiền tệ là tỷ giá hối đoái. Một sự thắt chặt cung tiền sẽ làm cho đồng nội tệ tăng giá, điều này làm hạn chế xuất khẩu và hỗ trợ nhập khẩu. Một sự sụt giảm trong xuất khẩu rỗng hàm ý một sự sụt giảm trong tổng cầu, làm ảnh hưởng đến GDP. Hơn nữa, một sự gia tăng giá trị đồng nội tệ đồng thời sẽ làm cho giá cả của hàng nhập khẩu trở nên thấp hơn, tức giúp việc kiểm soát lạm phát tốt hơn. Bằng việc mở rộng tỷ trọng của hàng hóa và dịch vụ xuất nhập khẩu trong nền kinh tế, độ mở về thương mại có thể gia tăng vai trò của tỷ giá như là một kênh truyền dẫn của chính sách tiền tệ và có thể giảm vai trò của kênh lãi suất. Một tỷ trọng lớn hơn của xuất nhập khẩu trong nền kinh tế thì sự thay trong xuất khẩu ròng sẽ đóng góp nhiều hơn vào tăng trưởng của GDP với một sự thay đổi nhất định của tỷ giá hối đoái. Đồng thời, một tỷ trọng lớn hơn của nhập khẩu có thể tác động lớn hơn lên mức lạm phát chung của nền kinh tế thông qua giá cả hàng nhập khẩu với một sự thay đổi nhất định 0 của tỷ giá hối đoái.

Như vậy, dường như có một logic để kỳ vọng rằng, mở cửa nền kinh tế có một vai trò quan trọng đối với những thay đổi tích cực trong việc thực hiện các mục tiêu của chính sách tiền tệ. Và thực tế, xuất nhập khẩu cũng như các dòng vốn quốc tế đang trở nên có vai trò quan trọng đối với sự phát triển của một quốc gia. Nếu như nó tác động tiêu cực đến chính sách tiền tệ thì đó là động lực để các chính phủ có thể thực hiện tốt hơn các chính sách của mình.

2. Một số tác động của chính sách tiền tệ lên các yếu tố kinh tế vĩ mô

2.1. Tác động của chính sách tiền tệ lên tăng trưởng kinh tế .

Điều hành chính sách tiền tệ với mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng trong điều kiện của một nền kinh tế mở, với mức độ mở cửa ngày càng cao rất khác so với trong điều kiện bỏ qua ảnh hưởng của độ mở nền kinh tế. Trong một nền kinh tế đóng, quan hệ xuất nhập khẩu hàng hoá với bên ngoài bị hạn chế, đồng thời tồn tại một “hàng rào” cản trở sự di chuyển của dòng vốn ra – vào một quốc gia. Hàng hoá sản xuất ra không thể xuất khẩu ra bên ngoài mà sẽ được tiêu dùng thông qua: (1) tiêu dùng của hộ gia đình nên phụ thuộc vào thu nhập khả dụng; (2) đầu tư của các doanh nghiệp nên phụ thuộc vào lãi suất và (3) chi tiêu của chính phủ nên phụ thuộc chủ yếu vào nguồn thu thuế, trong điều kiện đó, chính sách tiền tệ không hoàn toàn phát huy được hết vai trò của mình. Tác động chủ yếu của chính sách tiền tệ thể hiện qua thị trường hàng hoá nội địa và thị trường tiền tệ trong nước.

Trong khi đó , ở một nền kinh tế mở, vai trò của chính sách tiền tệ trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế rõ ràng đã trở nên khác đi, rộng hơn so với trong điều kiện một nền kinh tế đóng. Khả năng xuất khẩu hàng hoá của doanh nghiệp đó so với đối thủ nước ngoài. Một trong những yếu tố thúc đẩy xuất khẩu đó là tỷ giá hối đoái, ở một mức độ nào đó có thể thực hiện thông qua điều hành chính sách của ngân hàng TW. Ở Việt Nam thì mở cửa là xu hướng rất rõ ràng thể hiện qua độ mở nền kinh tế ngày càng cao. Đa phần các quốc gia chuyển đổi, trong đó có Việt Nam, là những nền kinh tế gia công dẫn đến yêu cầu nhân khẩu hàng hóa cao, bên cạnh đó trong điều kiện của những quốc gia đang phát triển, nhu cầu nhập khẩu các hàng hóa cho tiêu dùng và sản xuất cũng rất cao. Vì vậy, độ mở nền kinh tế lớn là một nhân tố mà các ngân hàng TW, trong đó có ngân hàng nhà nước cần xem xét trong quá trình điều hành chính sách tiền tệ của mình.

Tuy vậy, với riêng Việt Nam, cần có những nghiên cứu sâu hơn về mối quan hệ giữa cung tiền và tăng trưởng kinh tế để làm cơ sở tốt hơn đối với ngân hàng nhà nước, cũng như các ngân hàng TW trong việc điều hành chính sách tiền tệ trong thời gian tới,

2.2. Tác động của chính sách tiền tệ lên lạm phát

Nghiên cứu này cũng chỉ ra thách thức đối với công tác điều hành chính sách tiền tệ trong việc kiểm soát lạm phát ở các quốc gia chuyển đổi. Độ mở nền kinh tế càng lớn thì tác động của chính sách tiền tệ lên lạm phát càng mạnh. Khi độ mở của nền kinh tế càng lớn, một sự thay đổi nhất định trong tiền của ngân hàng TW có thể dẫn đến một sự thay đổi càng cao trong tỷ lệ lạm phát ở các quốc gia. Đây là một hàm ý quan trọng đối với ngân hàng giả TW ở các quốc gia. Ở hầu hết các nước, xuất khẩu ngày nay trở thành một trong những mục tiêu theo đuổi để gia tăng GDP. Có những sự kiện có vẻ như đi ngược lại xu hướng toàn cầu hóa song xu hướng hội nhập vẫn là xu hướng chủ đạo của thương mại thế giới. Điều đó đòi hỏi các ngân hàng TW phải điều hành chính sách tiền tệ nói chung và mục tiêu kiểm soát lạm phát nói riêng trong điều kiện có sự “tự do” di chuyển của hàng hóa, lao động và nguồn vốn. Việc tính toán một cách cẩn trọng tác động của chính sách tiền tệ đến sự thay đổi của giá cả hàng hóa luôn cần thiết nhằm đảm bảo cho sự thành công trong điều hành của ngân hàng TW trong đó có ngân hàng nhà nước, cần xem xét trong quá trình điều hành chính sách tiền tệ của mình.

Nhiều quốc gia chuyển đổi là những nền kinh tế nặng về gia công, cũng như nhiều mặt hàng tiêu dùng vẫn chưa cung ứng đủ cho nhu cầu trong nước nên ảnh hưởng của giá cả các mặt hàng thế giới trở thành một trong những nhân tố quan trọng cần xem xét trong việc điều hành chính sách tiền tệ của mình. Độ mở nền kinh tế càng lớn thì ảnh hưởng của giá cả thế giới đến lạm phát trong nước càng cao.

2.3. Tác động của chính sách tiền tệ lên thất nghiệp

Trong điều kiện độ mở của nền kinh tế ngày càng lớn, vai trò của chính sách tiền tệ trong việc thúc đẩy việc làm, giảm thiểu thất nghiệp trở nên hạn chế. Nhiều nghiên cứu đã cho thấy tỷ lệ thất nghiệp có mối quan hệ với cung tiền của ngân hàng TW ở Việt Nam. Do đó, đặt tỷ lệ thất nghiệp trong sự quan tâm cần thiết của chính sách tiền tệ nói riêng và các chính sách vĩ mô nói chung là điều cần thực hiện đối với Việt Nam. Trong khi thất nghiệp là vấn đề lớn phải đối mặt của nhiều quốc gia, thì ở điều kiện hiện tại, rõ ràng ngân hàng nhà nước không có lý do để quan tâm đến sự thay đổi của thất nghiệp. Sự thay đổi cần thực hiện là từng bước nâng cao vai trò tỷ lệ thất nghiệp trong quá trình hoạch định các chính sách vĩ mô của Việt Nam nói chung, chứ không chỉ là một chỉ tiêu mà chính sách tiền tệ cần quan tâm.

III. KẾT LUẬN

Ngày nay, các quốc gia ngày càng hội nhập sâu rộng với khu vực và thế giới, độ mở nền kinh tế có vai trò quan trọng đối với tác động của chính sách tiền tệ lên các yếu tố kinh tế vĩ mô. Độ mở nền kinh tế càng lớn, tác động của chính

sách tiền tệ lên tăng trưởng và thất nghiệp giảm đi; trong khi đó tác động của chính sách tiền tệ lên lạm phát được khuếch đại hơn.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Clarida, R., Galí, J. và Gertler, M., (2000), Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: Evidence and Some Theory, The Quarterly Journal of Economics.

<https://tapchinganhang.gov.vn/chinh-sach-tien-te-cua-fed-nam-2024-va-mot-so-khuyen-nghi-doi-voi-viet-nam.htm>.

Lê Thị Thúy Hằng (2018), Tác động của tỷ giá nhân dân tệ và đô la Mỹ đến các yếu tố kinh tế vĩ mô của Việt Nam, Luận án Tiến sĩ, TP. Hồ Chí Minh

Esman N. and Lydia N. N. (2013), "Financial Innovations and Monetary Policy in Kenya". MPRA Paper No.52387

World Banka (2023), Global Economic Prospects, June 2023.