

Dựa trên các mô hình kinh tế, diễn biến của TTCK Việt Nam và thế giới từ năm 2000 đến nay, nhóm tác giả của PGS.TS Trần Thị Thanh Tú, Khoa Tài chính Ngân hàng (Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội) đã đưa ra một nghiên cứu về tác động của chính sách tiền tệ (CSTT) và chính sách tài khóa (CSTK) đến TTCK với kết quả đã được kiểm chứng. Mỗi liên kết cung tiền, CSTT và CSTK CSTT và TTCK có mối quan hệ chặt chẽ với nhau. Trong ngắn hạn, việc thi hành CSTT mở rộng bằng việc tăng lượng cung tiền M2 (công cụ bơm tiền của NHNN) có tác động tích cực lên TTCK và ngược lại. Chẳng hạn tăng 1 đơn vị độ lệch chuẩn của cung tiền M2 trong ngắn hạn sẽ tăng chỉ số giá CK với mức tích lũy 1% vào tháng thứ 2 và đạt cực đại 5% vào tháng thứ 6, sau đó giảm dần về mức tăng 3% vào tháng thứ 12. Điều này cho thấy tăng cung tiền M2 lâu dài sẽ dẫn tới tăng lạm phát, thể hiện qua chỉ số giá tiêu dùng (CPI); tác động tiêu cực đến nền kinh tế và TTCK. Chính vì vậy, CSTT mở rộng và thắt chặt cần phải được sử dụng linh hoạt và hiệu quả. TTCK Việt Nam còn phản ứng với các biến ngoại sinh. Cụ thể, chỉ số S&P500 tăng lên thể hiện nền kinh tế thế giới đang phát triển tốt, tác động tích cực đến TTCK. Trong khi đó, giá dầu thế giới tác động đến TTCK khác nhau theo từng giai đoạn, nhưng đa phần là tác động tiêu cực. Lãi suất có tác động cùng chiều đến chỉ số giá CK trong ngắn hạn và tác động ngược chiều trong dài hạn. Chẳng hạn khi lãi suất tăng lên 1 đơn vị độ lệch chuẩn, chỉ số giá CK tăng với mức tích lũy 0,9% vào tháng thứ 3, tăng 3,2% vào tháng thứ 5 và bắt đầu giảm liên tục đến tháng thứ 12 với mức tích lũy 2,2%. Tuy nhiên, phản ứng của chỉ số giá CK với cú sốc về cung tiền M2 sớm hơn phản ứng của cú sốc lãi suất là 1 tháng. Trong tình hình hiện nay, khi mức tăng lạm phát cơ bản hàng tháng đang ở mức thấp dưới 1%, NHNN nên tăng mức cung tiền M2 và giảm nhẹ mặt bằng lãi suất, giúp kiềm chế lạm phát và tình hình vĩ mô ổn định, từ đó tạo chuyển biến tích cực cho TTCK và sẽ có tác động làm tăng chỉ số giá CK. Năm 2016, trong bối cảnh nền kinh tế được dự báo tiếp tục tăng trưởng nhưng tình hình vĩ mô trong nước và thế giới có nhiều biến động, các NĐT nên tập trung theo dõi các yếu tố vĩ mô trước tác động của thay đổi CSTT, đặc biệt là diễn biến của lãi suất. Mối liên hệ giữa CSTK và TTCK thể hiện: Nếu tăng lên trong chi tiêu ngân sách, buộc CSTK mở rộng, có tác động tiêu cực đến TTCK cả ngắn và dài hạn. Tăng lên 1 đơn vị độ lệch chuẩn của chi ngân sách sẽ ngay lập tức làm chỉ số giá CK giảm với mức tích lũy 2% vào tháng đầu tiên và giảm liên tục đến mức giảm 34% vào tháng 12. Điều này được giải thích qua việc Chính phủ đi vay tiền để bù thâm hụt ngân sách sẽ gây nên lo ngại về tăng lạm phát, đồng thời việc tăng cường chi ngân sách ở Việt Nam, chủ yếu tập trung chi thường xuyên cũng có tác động tiêu cực lên nền kinh tế. Điều này đồng nghĩa với việc Chính phủ có thể sẽ tăng thuế làm tác động tiêu cực lên nền kinh tế, khi cả người tiêu dùng và doanh nghiệp đều phải mất thêm chi phí cho tiêu dùng và sản xuất. Những điều trên đặt ra yêu cầu cho Chính phủ tiết kiệm chi ngân sách, tránh tình trạng thâm hụt ngân sách từ đó dẫn đến tăng thu ngân sách, kiểm soát chặt chẽ và phân bổ các nguồn vốn vay hợp lý, đặc biệt khi nợ công của Việt Nam đang tăng lên ngưỡng chiếm gần 61,3% GDP trong năm 2015. CSTT và CSTK cần linh hoạt Nghiên cứu chỉ ra rằng CSTT và CSTK không chỉ tác động riêng lẻ lên TTCK mà còn tác động thông qua sự tương tác giữa 2 chính sách này thông qua 2 biến là CPI và thâm hụt ngân sách. CPI tăng lên thể hiện mức lạm phát trong nền kinh tế tăng và có tác động tiêu cực tới TTCK. Lúc này NĐT sẽ hạn chế đầu tư vào CP, trái phiếu là những tài sản dễ mất giá, mà ưu tiên những tài sản khác khó mất giá hơn hoặc gửi tiết kiệm. Kết quả mô hình cho thấy việc CPI tăng lên 1 đơn vị độ lệch chuẩn sẽ làm chỉ số giá CK giảm ngay lập tức và tiếp tục giảm trong dài hạn với mức giảm tích lũy từ 1% vào tháng đầu tiên cho đến giảm 56% vào tháng thứ 12. Điều này cho thấy mức độ ảnh hưởng nghiêm trọng của lạm phát, được thể hiện qua chỉ số giá tiêu dùng, đến nền kinh tế nói chung và TTCK nói riêng. Bên cạnh đó, việc thâm hụt ngân sách khiến Chính phủ phải đi vay để có tiền chi bằng cách phát hành trái phiếu. Trong dài hạn, việc này sẽ dẫn đến tình trạng lạm phát cao trong nền kinh tế và tiếp tục tác động tiêu cực tới nền kinh tế cũng như TTCK. Chính vì vậy, để thực hiện được mục tiêu kiềm chế lạm phát, đòi hỏi việc kết hợp cả CSTT và CSTK phải linh hoạt và hiệu quả. Một mặt, cung tiền và lãi suất phải được điều chỉnh hợp lý, mặt khác việc chi tiêu ngân sách phải hiệu quả và tiết kiệm hơn, tránh thâm hụt ngân sách cao từ đó buộc Chính phủ phải mở rộng cung tiền để trả nợ và chi tiêu. PGS.TS TRẦN THỊ THANH TÚ Tuyên bố trách nhiệm: Bài viết được lấy nguyên văn từ nguồn tin nêu trên. Mọi thắc mắc về nội dung bài viết xin liên hệ trực tiếp với tác giả. Chúng tôi sẽ sửa, hoặc xóa bài viết nếu nhận được yêu cầu từ phía tác giả hoặc nếu bài gốc được sửa, hoặc xóa, nhưng vẫn bảo đảm nội dung được lấy nguyên văn từ bản gốc