

**KINH TẾ - XÃ HỘI****CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA MỸ**

Lê Văn Nga

*Viện Nghiên cứu Châu Mỹ*

**C**hính sách tiền tệ, cùng với chính sách tài khoá, là công cụ cơ bản để chính phủ quản lý vĩ mô nền kinh tế, được thực hiện thông qua việc quản lý mức cung tiền. Chính sách tiền tệ của Mỹ có ảnh hưởng đến tất cả các quyết định kinh tế và tài chính của quốc gia. Hơn nữa, do Mỹ là nền kinh tế lớn nhất trên thế giới, nên chính sách tiền tệ của Mỹ cũng có những ảnh hưởng có ý nghĩa về mặt kinh tế và tài chính đối với các quốc gia khác. Mục tiêu của chính sách tiền tệ là tác động đến hoạt động của nền kinh tế, được phản ánh ở các chỉ số như tỷ lệ lạm phát, sản lượng kinh tế và tỷ lệ thất nghiệp. Chính sách tiền tệ được thực hiện thông qua Hệ thống Dự trữ Liên bang (được thành lập năm 1913 theo Luật Quốc hội, thường được gọi là Cục dự trữ Liên bang - Fed), thông qua ngân hàng trung ương và tác động tới cầu chủ yếu nhờ tăng hay giảm lãi suất ngắn hạn.

Hệ thống dự trữ liên bang gồm 12 ngân hàng dự trữ liên bang ở địa phương và 25 chi nhánh ngân hàng dự trữ liên bang. Ban Thống đốc dự trữ liên bang điều hành Hệ thống dự trữ liên bang. Các quyết định quan trọng nhất thuộc về chính sách tiền tệ do Ủy ban Thị trường mở Liên bang (FOMC) đưa ra.

**Các mục tiêu và công cụ của chính sách tiền tệ Mỹ**

Các mục tiêu cơ bản của chính sách tiền tệ của Mỹ là thúc đẩy tăng trưởng, tạo công ăn việc làm và ổn định giá cả. Các mục tiêu này được quy định tại điều khoản bổ sung của Luật Dự trữ Liên bang năm 1977.

Trong dài hạn, khối lượng hàng hoá và dịch vụ mà nền kinh tế tạo ra và số lượng việc làm đều phụ thuộc vào các yếu tố khác ngoài chính sách tiền tệ. Các yếu tố này bao gồm công nghệ, thói quen tiết kiệm, rủi ro và nỗ lực lao động. Song trong các chu kỳ kinh doanh của nền kinh tế, sản lượng hàng hoá dịch vụ và số lượng việc làm thường ở mức cao hơn hoặc thấp hơn giá trị trong dài hạn. Mặc dù chính sách tiền tệ không có tác động đến sản lượng hay việc làm trong dài hạn, song chính sách tiền tệ có thể có tác động đáng kể tới sản lượng và việc làm trong ngắn hạn. Ví dụ, khi cầu suy yếu và nền kinh tế suy thoái, Fed có thể kích thích nền kinh tế tạm thời, khôi phục mức sản lượng dài hạn bằng cách giảm lãi suất. Song những nỗ lực của Fed nhằm thúc đẩy sự tăng trưởng của nền kinh tế trong dài hạn có thể khiến cho tỷ lệ lạm phát ngày càng cao. Tỷ lệ lạm phát cao có thể gây cản trở đối với tăng trưởng kinh tế, định hướng sai lệch các quyết định kinh tế và ảnh hưởng đến quá trình phân phối lại trong nền kinh tế. Tuy nhiên, tỷ lệ lạm phát quá thấp cũng là một vấn đề thách thức đối với nền kinh tế. Nếu tỷ lệ lạm phát rất thấp

hay gần bằng không, thì lãi suất ngắn hạn cũng có thể gần bằng không. Trong trường hợp đó, Fed không thể giảm lãi suất ngắn hạn để kích thích nền kinh tế. Tất nhiên, Fed có thể sử dụng các biện pháp đặc biệt như giảm lãi suất dài hạn, song các biện pháp này không dễ thực hiện và khó đem lại hiệu quả như mong muốn. Một vấn đề khác đặt ra là, khi tỷ lệ lạm phát gần bằng không, nguy cơ giảm phát là rất lớn. Trái với lạm phát, giảm phát có nghĩa là giá cả hàng hoá và dịch vụ giảm trong tất cả các khu vực của nền kinh tế, tỷ lệ lạm phát âm. Điều này có vẻ tốt đối với người tiêu dùng. Tuy nhiên, trên thực tế, tình trạng giảm phát cũng có tác động tiêu cực tới nền kinh tế, gây cản trở đối với tăng trưởng kinh tế, tác động tới quá trình phân phối lại và mọi khía cạnh của nền kinh tế. Tình trạng giảm phát làm tăng thêm gánh nặng thực tế của các khoản thanh toán mà giá trị danh nghĩa được cố định.

Một mục tiêu khác trong chính sách tiền tệ của Mỹ là bình ổn giá. Tình trạng giá cả ổn định là môi trường lạm phát thấp, trong đó dân chúng và các doanh nghiệp có thể đưa ra các quyết định tài chính mà không lo lắng về giá cả.

Các công cụ chính sách tiền tệ của Mỹ bao gồm: hoạt động thị trường mở, chính sách lãi suất chiết khấu và yêu cầu về dự trữ. Công cụ quan trọng nhất của chính sách tiền tệ Mỹ là hoạt động thị trường mở. Fed không thể kiểm soát lạm phát hay tác động đến sản lượng và việc làm một cách trực tiếp mà tác động gián tiếp chủ yếu bằng cách tăng hay giảm lãi suất ngắn hạn. Thông thường, chính sách tiền tệ của Fed được thực hiện thông qua các hoạt động thị trường mở trên thị trường dự trữ ngân hàng, gọi là thị trường quỹ liên bang. Công cụ chủ yếu

được Fed sử dụng để tác động tới cung dự trữ trong hệ thống ngân hàng là các hoạt động thị trường mở, nghĩa là, Fed mua và bán chứng khoán của Chính phủ trên thị trường mở. Các hoạt động này do Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York thực hiện. Để tăng cung tiền, Fed mua chứng khoán chính phủ từ các ngân hàng, các doanh nghiệp hoặc các cá nhân và thanh toán bằng séc (một nguồn tiền do Ngân hàng dự trữ liên bang in ra), khi những tấm séc của Fed được gửi vào ngân hàng sẽ tạo ra một lượng dự trữ mới có thể sử dụng để cho vay hoặc đầu tư, làm tăng lượng tiền trong lưu thông. Ngược lại, để giảm cung tiền, Fed bán chứng khoán chính phủ cho các ngân hàng để thu lại tiền dự trữ từ các ngân hàng, do mức dự trữ giảm, các ngân hàng phải giảm cho vay và do đó cung tiền giảm.

Công cụ thứ hai để Fed kiểm soát cung tiền là chính sách tỷ lệ chiết khấu, hay lãi suất chiết khấu quy định đối với các ngân hàng thương mại vay tiền từ quỹ của các ngân hàng dự trữ. Chính sách tỷ lệ chiết khấu cho phép các tổ chức tín dụng vay tiền của Ngân hàng Dự trữ Liên bang với lãi suất nhất định miễn là các tổ chức này đáp ứng được các điều kiện do Ban Thống đốc Hệ thống dự trữ Liên bang quy định. Bằng cách tăng hay giảm tỷ lệ chiết khấu, Fed có thể điều tiết lượng tiền cho vay đối với các ngân hàng thương mại, qua đó làm tăng hay giảm thu nhập từ hoạt động cho vay của các ngân hàng thương mại.

Công cụ thứ ba được Fed sử dụng để kiểm soát cung tiền là quy định về lượng tiền dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng. Nếu Fed yêu cầu tăng lượng tiền dự trữ, các ngân hàng buộc phải giữ lại một tỷ lệ tiền lớn hơn trong quỹ của mình, do đó làm giảm

cung tiền. Nếu Fed quy định giảm lượng tiền dự trữ, các ngân hàng giảm lượng tiền giữ lại trong quỹ, do đó làm tăng cung tiền. Các ngân hàng thường cho vay qua đêm lẫn nhau để đáp ứng yêu cầu về dự trữ. Lãi suất đối với các khoản vay này, còn gọi là lãi suất quỹ liên bang, phản ánh khá chính xác mức độ “thắt chặt” hay “nới lỏng” của chính sách tiền tệ.

Các công cụ của chính sách tiền tệ cho phép mở rộng hay thu hẹp lượng cung tiền và tín dụng trong nền kinh tế Mỹ. Nếu cung tiền tăng, chính sách tiền tệ được coi là nới lỏng. Chính sách tiền tệ nới lỏng có thể làm giảm lãi suất, tăng chi tiêu cho đầu tư và tiêu dùng, tăng số lượng việc làm và làm tăng nguy cơ lạm phát hoặc suy giảm giá trị đồng đôla. Nếu cung tiền giảm, chính sách tiền tệ được coi là thắt chặt. Chính sách tiền tệ thắt chặt có thể làm tăng lãi suất, giảm chi tiêu cho đầu tư và tiêu dùng, có nguy cơ làm tăng tỷ lệ thất nghiệp và giảm lạm phát.

### Sơ lược lịch sử chính sách tiền tệ của Mỹ

Trong giai đoạn đầu thành lập Hệ thống Dự trữ Liên bang, từ năm 1913-1920, Fed sử dụng công cụ chủ yếu là “cho vay chiết khấu”. Khi dân chúng gửi tiền vào các ngân hàng thương mại, ngân hàng dùng số tiền này để cho các doanh nghiệp vay sau khi giữ lại một tỷ lệ nhất định gọi là dự trữ. Trong trường hợp ngân hàng cho vay quá nhiều, lượng dự trữ giảm đi, họ tìm đến Fed để vay bù vào. Khoản tiền Fed cho vay đối với ngân hàng thương mại gọi là khoản cho vay chiết khấu. Trong giai đoạn 1913-1920, bất cứ ngân hàng nào cũng có thể vay tiền của Fed nếu họ chứng minh được rằng họ có thể cho giới sản xuất vay với mục đích sản xuất mà không gây lạm phát. Chính sách cho

vay khá thoải mái này đã khiến cho tỷ lệ lạm phát của Mỹ tăng lên đến 14%. Để khắc phục tình trạng lạm phát, năm 1920, Fed quyết định tăng lãi suất chiết khấu từ 4% lên đến 6%, sau đó là 7%, dẫn đến thời kỳ suy thoái nghiêm trọng của nền kinh tế Mỹ từ năm 1920 đến năm 1921. Lạm phát giảm xuống gần 0%.

Vào đầu những năm 1920, do nền kinh tế suy thoái, số tiền các ngân hàng thương mại vay từ Fed giảm. Fed bắt đầu tìm cách tạo ra lợi nhuận bằng cách mua công trái và trái phiếu của nhà nước, kéo theo lượng tiền dự trữ trong hệ thống ngân hàng thương mại tăng lên, kéo theo sự gia tăng của các khoản cho vay và lượng tiền gửi. Từ đó, lãi suất quỹ liên bang trở thành công cụ hữu hiệu trong chính sách tiền tệ của Mỹ.

Trong giai đoạn 1930-1933, nền kinh tế Mỹ rơi vào cuộc đại khủng hoảng khi kinh tế tăng trưởng quá nhanh và Fed tăng lãi suất chiết khấu. Suy thoái kinh tế đã kéo theo sự khủng hoảng của một loạt các ngân hàng. Dân chúng đổ xô rút tiền ra khỏi ngân hàng. Hơn 30% ngân hàng phá sản, lượng cung tiền giảm 50%, sản xuất trì trệ và tỷ lệ thất nghiệp tăng 25%.

Trong giai đoạn từ 1930-1941, kinh tế bắt đầu phục hồi sau Cuộc Đại khủng hoảng. Trước năm 1935, lượng dự trữ trong hệ thống ngân hàng thương mại khá cao. Để ngăn chặn những nguy cơ tiềm ẩn của tình trạng này, Fed quyết định nâng tỷ lệ dự trữ bắt buộc để giảm thặng dư vốn tại ngân hàng. Trong hai năm 1936 và 1937, Fed tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc ba lần liên tiếp khiến cho lượng tiền trong lưu thông giảm và hậu quả là khủng hoảng kinh tế vào giữa năm 1937.

Trong giai đoạn từ 1942-1951, Mỹ tham gia Chiến tranh thế giới thứ hai, do đó Fed thực hiện chính sách lãi suất cố định để ủng hộ chính phủ trong việc

phát hành trái phiếu vay tiền từ dân chúng. Mỗi khi lãi suất tăng, Fed lại tung tiền ra để mua trái phiếu nhằm kìm hãm sự gia tăng của lãi suất.

Trong giai đoạn 1950-1960, Fed tập trung vào thị trường tiền tệ và các yếu tố ảnh hưởng đến lãi suất. Chính sách của Fed là tăng lượng tiền khi kinh tế phát triển và giảm lượng tiền khi kinh tế trì trệ. Song chính sách này đã bị chỉ trích gay gắt.

Trong những năm 1970, Fed sử dụng cả hai phương tiện là lãi suất quỹ liên bang và lượng tiền lưu hành trong nền kinh tế, và chính sách này cũng bị chỉ trích gay gắt vì trên thực tế không thể đồng thời kiểm soát hai yếu tố này.

Trong giai đoạn 1979-1982, chính sách tiền tệ của Mỹ hướng vào mục tiêu chống lạm phát. Từ cuối năm 1979-1980, lãi suất ngắn hạn tăng từ 5% đến 10% đã dẫn đến suy thoái kinh tế nghiêm trọng. Fed phản ứng bằng cách tung tiền ra, kinh tế bắt đầu phục hồi, song sau đó, lạm phát lại tăng lên vượt quá 10%. Fed lại thắt chặt cung tiền, nhờ đó tỷ lệ lạm phát giảm, song lãi suất lại tăng lên vượt quá 15%, nền kinh tế trở lại suy thoái.

Từ 1982-1987, Fed nới lỏng cung tiền để thúc đẩy nền kinh tế, nhờ đó, lượng tiền tăng hơn 10%/năm, song tỷ lệ lạm phát vẫn không giảm.

Bắt đầu từ năm 1987, lãi suất quỹ liên bang trở thành một công cụ quan trọng của chính sách tiền tệ Mỹ. Lãi suất quỹ liên bang (Federal funds rate) là loại lãi suất dành cho nội bộ hệ thống ngân hàng thương mại vay mượn nhau qua đêm để đạt được yêu cầu về lượng dự trữ bắt buộc. Công cụ này đã được sử dụng một cách linh hoạt nhằm đạt được các mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô.

### **Những dấu hiệu suy thoái của nền kinh tế Mỹ**

Bộ Thương mại Mỹ cho biết tốc độ tăng GDP của Mỹ cả năm 2007 chỉ đạt

2,2% so với mức tăng 3,3% cả năm 2006 và 3,6% năm 2005. Đây là mức tăng GDP thấp nhất kể từ năm 2002. Trong khi đó, tốc độ tăng tổng sản phẩm quốc nội (GDP) trong 3 tháng cuối của năm 2006 chỉ đạt 0,6% so với mức vốn đã thấp 0,7% công bố trước đây. Nguyên nhân chủ yếu khiến GDP của Mỹ trong quý IV năm 2007 tăng chậm là do lượng tiền chi tiêu và đầu tư vào lĩnh vực mua bán và xây dựng nhà mới giảm mạnh, khối lượng hàng hóa của các nhà máy, xí nghiệp cũng giảm mạnh.

Trong 6 tháng cuối năm 2007, chỉ số sản xuất của Mỹ đã giảm 2% (6 tháng trước cuộc suy thoái năm 2001, chỉ số sản xuất đã giảm 2,2% và mức giảm trung bình trong 6 tháng trước của hầu hết các cuộc suy thoái là 2,5%). Tốc độ tăng trưởng kinh tế của quý IV năm 2007 chỉ đạt 0,6%, thấp hơn nhiều so với quý III trước đó, kéo tốc độ tăng trưởng cả năm 2007 xuống còn 2,2%, mức thấp nhất kể từ năm 2002 là năm kinh tế Mỹ bắt đầu hồi phục và liên tục đi xuống từ năm 2005 đến nay.

Tỷ lệ thất nghiệp đã lên đến 5% vào tháng 12/2007 và khả năng sẽ cao hơn nữa vào năm 2008. Từ tháng 12/2007 đến tháng 2/2008, hoạt động xây dựng giảm 16,9%, chỉ số Dow Jones giảm 13%, vượt quá mức 10% - một mức đã được xem là ảm đạm.

Cuộc khủng hoảng thị trường nhà đất chưa có dấu hiệu kết thúc, khi số nhà mới xây giảm tới 40% so với mức đỉnh điểm trong năm 2006; giá nhà trung bình đã giảm 7% trong năm 2007 và có triển vọng giảm 15-20% trong thời gian tới. Số nhà bị tịch thu gán nợ tiếp tục gia tăng, trong khi theo ước tính ban đầu, các ngân hàng Mỹ có thể mất khoảng 70 tỷ USD.

Tiết kiệm tư nhân của Mỹ giảm sút nghiêm trọng trong suốt mấy thập niên qua. Từ mức tiết kiệm 11% trong tổng lợi tức quốc gia vào năm 1982 xuống đến âm 1% trong năm 2007.

Những khoản thua lỗ trong hoạt động tại Mỹ cũng sẽ khiến các tập đoàn đa quốc gia đi đến chỗ cắt giảm đầu tư vào các nhà máy, khiến mức đầu tư vào Mỹ giảm mạnh.

Cuộc khủng hoảng tín dụng dưới chuẩn đã gây ra tình trạng thắt chặt thanh khoản và tín dụng trên Wall Street. Tình trạng này cũng đã lan rộng ra thị trường tài chính nhiều nước trên thế giới. Một lượng trái phiếu bất động sản chứa đựng đầy rủi ro và nợ thế chấp của Mỹ đã được bán cho các nhà đầu tư nước ngoài.

Một nguy cơ khác là đồng đôla tiếp tục mất giá so với các đồng tiền trên thế giới (đã giảm 40% so với euro năm 2003, giảm 25% so với các đồng tiền khác trên thế giới). Những năm gần đây, đặc biệt là từ năm 2002, thế thương phong của đồng đôla đã không còn. Sức mạnh của đồng đôla và của nền kinh tế Mỹ trên thế giới đang suy giảm. Trước đó, một euro đổi được 0,86 đôla. Hiện nay, một euro tương đương 1,46 đôla. Ngoài ra, so sánh với sáu đơn vị tiền tệ thương mại quan trọng khác, giá trị đồng đôla đạt mức thấp nhất trong 35 năm trở lại đây (tính đến cuối năm 2007).

### Chính sách tiền tệ của Mỹ hiện nay

Trong bối cảnh suy thoái kinh tế hiện nay, Fed đã sử dụng các biện pháp thông thường của mình trong những trường hợp tương tự là cắt giảm lãi suất ngắn hạn với mục đích làm tăng cung tiền trên thị trường nhằm kích thích tiêu dùng, đầu tư và thúc đẩy các hoạt động kinh tế khác. Trong thời gian gần đây, Fed đã liên tiếp cắt giảm lãi suất ngắn hạn. Ở kỳ suy thoái năm 2001, Fed đã cắt giảm lãi suất từ 6,5% xuống còn 1%. Để ngăn chặn nguy cơ suy thoái, Fed đã tiến hành cắt giảm lãi suất 4 lần liên tiếp từ 5,25% xuống còn 3%. Gần đây nhất là quyết định cắt giảm lãi suất ngày

22/1/2008, cắt giảm đến 0,75%, lần cắt giảm nhiều nhất trong 23 năm qua, và ngay 8 ngày sau đó cắt thêm 0,5% nữa, giảm lãi suất ngắn hạn xuống mức thấp nhất là 3,0%.

Thông thường biện pháp cắt giảm lãi suất nhằm làm tăng lượng cung tiền được áp dụng khi nền kinh tế có dấu hiệu suy thoái, tốc độ tăng trưởng kinh tế giảm. Ngược lại, khi nền kinh tế tăng trưởng quá nhanh, lượng tiền tệ tăng lên sinh ra lạm phát, Fed phải tăng lãi suất ngắn hạn để giảm lượng tiền tệ cung ứng cho thị trường nhằm tái lập sự cân bằng. Hiện nay, các dấu hiệu của nền kinh tế Mỹ nằm ngoài các trường hợp nêu trên. Nền kinh tế Mỹ đang rơi vào tình trạng suy thoái: tốc độ tăng trưởng kinh tế giảm, tỷ lệ thất nghiệp tăng, song đồng thời tỷ lệ lạm phát cũng tăng do hậu quả của giá dầu tăng nhanh và đồng đôla mất giá. Với những dấu hiệu đó, nhiều nhà kinh tế không tin tưởng lắm vào hiệu quả của biện pháp cắt giảm lãi suất của Mỹ.

Trước thực trạng đồng đôla Mỹ mất giá nghiêm trọng, các quan chức Mỹ đều nhất trí rằng nên tăng tính hấp dẫn (cụ thể là tăng lãi suất) đối với các loại trái phiếu kho bạc của Mỹ để thu hút ngân hàng trung ương các nước dư thừa đồng đôla. Họ cho rằng liệu pháp này có thể giúp Mỹ tránh được nguy cơ thâm hụt nặng nề hơn khi các nhà đầu tư trong nước thu lãi bằng đồng đôla sau những vụ đầu tư khổng lồ vào bất động sản và cổ phần của các tập đoàn ở Mỹ. Để thực hiện biện pháp này, Mỹ sẽ phải nhiều lần tăng lãi suất các loại trái phiếu kho bạc của mình. Như vậy, các loại trái phiếu sẽ hấp dẫn hơn, có giá hơn là những đồng đôla cất giữ. Nhưng điều này đồng nghĩa với việc đồng đôla càng suy yếu, và cũng có nghĩa là Mỹ sẽ phải trả nhiều đôla hơn cho một thùng dầu. Và nền kinh tế Mỹ lại tiếp tục thâm hụt. Đó quả là bài toán khó cho các nhà hoạch định chính sách của Mỹ.

Các chuyên gia kinh tế cho rằng sự bất ổn trong bức tranh kinh tế chung đưa ra những thông điệp khác nhau cho các nhà hoạch định chính sách tiền tệ Mỹ. Giá nhiên liệu tăng cao và đồng đôla sụt giá đã gây sức ép ngày càng lớn đối với Mỹ. Vấn đề đặt ra là, nếu Fed sử dụng biện pháp giảm mạnh lãi suất cho vay nhằm giảm nguy cơ rủi ro của thị trường cho vay ngắn hạn thì Fed cũng phải nhanh chóng tăng lãi suất trở lại khi các nguy cơ ban đầu đã được ngăn chặn. Nếu Fed không làm như vậy, nguy cơ lạm phát sẽ ở mức cao. Và nếu cắt giảm lãi suất quá lớn, Fed cũng sẽ không thể kiểm soát nổi tình hình. Khi đó, những nỗ lực nhằm cứu vãn nền kinh tế đang suy thoái được thực hiện thông qua chính sách kích thích tiền tệ sẽ dẫn đến tình trạng lạm phát ngày càng nghiêm trọng.

Ngày nay, khả năng của các ngân hàng trung ương trong việc sử dụng các công cụ tiền tệ để kích thích tăng trưởng và hạn chế tác động của tình trạng kinh tế toàn cầu tăng trưởng chậm lại đã bị hạn chế hơn trước rất nhiều. Chính sách tiền tệ hiện nay cũng ít có tác dụng do nguồn cung nhà cửa, xe cộ và các hàng hóa tiêu dùng khác ở Mỹ hiện đang ở tình trạng dư thừa. Cuộc khủng hoảng tài chính ở Mỹ hiện nay được coi là đã vượt khỏi tầm kiểm soát của Fed. Những vấn đề mà kinh tế Mỹ đang phải đối mặt không phải là thiếu tiền mà là những khoản nợ không có khả năng hoàn trả.

Trong lần suy thoái trước, ngân sách của Mỹ đã đi từ trạng thái thặng dư 2,5% GDP vào năm 2000 đến mức thâm hụt 3,2% GDP vào năm 2004. Song hiện nay, thâm hụt ngân sách của Mỹ đã ở mức cao và Chính phủ Mỹ chỉ có thể thực hiện kích thích tài chính bằng 1% GDP theo như đã nêu

trong kế hoạch kích thích kinh tế trọn gói mới đây của Tổng thống Bush.

Tất cả các chính sách tiền tệ của Mỹ hiện nay dường như khó có khả năng cứu vãn nền kinh tế đang trong tình trạng suy thoái nghiêm trọng. Nhiều nhà kinh tế cho rằng nước Mỹ sẽ phải mất nhiều năm để giải quyết những vấn đề đã dẫn tới cuộc khủng hoảng này. Quản lý yếu kém đối với hoạt động cho vay cầm cố, sự thiếu minh bạch đối với những sản phẩm tài chính phức tạp, chính sách khuyến khích thiếu hợp lý trong gói lương thưởng cho lãnh đạo các ngân hàng, quản lý rủi ro kém, đánh giá tín dụng sai lầm,...

Khi nền kinh tế suy thoái, lạm phát, người ta thường chờ đợi giải pháp cứu vãn từ chính sách tiền tệ. Thực tế, chính sách tiền tệ tạm thời chỉ có thể khôi phục nền kinh tế và khống chế lạm phát trong ngắn hạn, song không thể hàn gắn những rạn nứt bên trong nền kinh tế và duy trì tăng trưởng kinh tế trong dài hạn. Giải pháp thực sự và lâu dài để thúc đẩy nền kinh tế Mỹ là sửa chữa những sai lầm trong bản thân nền kinh tế Mỹ, trong tất cả các khu vực của nền kinh tế Mỹ ■

#### Tài liệu tham khảo:

1. Evan F. Koenig, *Monetary Policy Prospects*. [http://www.dallasFed.org/research/efpr/pdfs/v03\\_n02\\_a01.pdf](http://www.dallasFed.org/research/efpr/pdfs/v03_n02_a01.pdf)
2. Luca Benati & Paolo Surico, *Evolving U.S. monetary policy & the decline of inflation predictability*. <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp824.pdf>
3. *Monetary Policy and the U.S. Economy*. <http://www.newyorkFed.org/education/addpub/monopolchapter1.pdf>
4. *Mỹ có đang xuất khẩu lạm phát ra toàn thế giới*. <http://thongtindubao.gov.vn/Default.aspx?mod=News&cat=18&nid=10070>
5. Roc Armenter, Martin Bodenstein, 2006. *Can the U.S. monetary policy fall (again) in an expectation trap?* <http://www.Federalreserve.gov/pubs/ifdp/2006/860/ifdp860.pdf>
6. U.S. monetary policy. <http://www.frbsf.org/publications/Federalreserve/monetary/MonetaryPolicy.pdf>
7. John C. Bluedorn Christopher Bowdler, *The Open Economy Consequences of U.S. Monetary Policy*. <http://www.economics.ox.ac.uk/Research/wp/pdf/paper265.pdf>