

Nội dung 4

HÌNH THÁI DIỄN BIẾN CỦA LÃI SUẤT

cuu duong than cong. com

Kết cấu nội dung 4

1. Cơ chế xác định & thay đổi của lãi suất
2. Tác động của rủi ro & kỳ hạn tới lãi suất

cuu duong than cong. com

Cơ chế xác định lãi suất

1. Mô hình khuôn mẫu tiền vay (*phân tích lãi suất trên thị trường trái khoán*) – tác giả là Fisher
2. Mô hình khuôn mẫu ưa thích tiền mặt (*phân tích lãi suất trên thị trường tiền tệ*) – tác giả là Keynes

Thị trường trái khoán & lãi suất

1. Cung – Cầu trái khoán & lãi suất cân bằng (i^*)
2. Những nhân tố làm thay đổi lãi suất cân bằng (i^*)

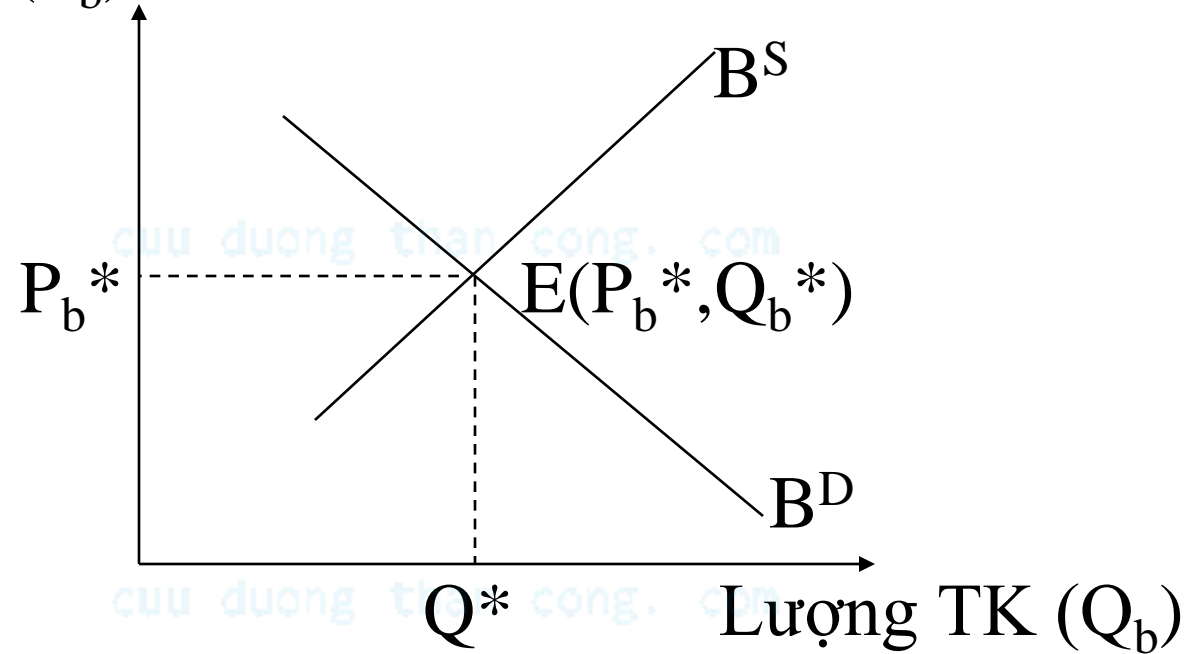
cuu duong than cong. com

Cung – cầu trái khoán & giá trái khoán cân bằng (P^)*

- Cung trái khoán có quan hệ thuận với P_b & cầu trái khoán có quan hệ nghịch với $P_b \rightarrow B^S$ dốc lên & B^D dốc xuống
- B^S & B^D cắt nhau xác định điểm cân bằng trên thị trường trái khoán
- Điểm cân bằng xác định P_b^* & Q_b^* cân bằng. Điểm cân bằng cũng xác định xu hướng vận động của thị trường trái khoán \rightarrow **CƠ CHẾ TỰ ĐIỀU CHỈNH**

Đồ thị minh họa

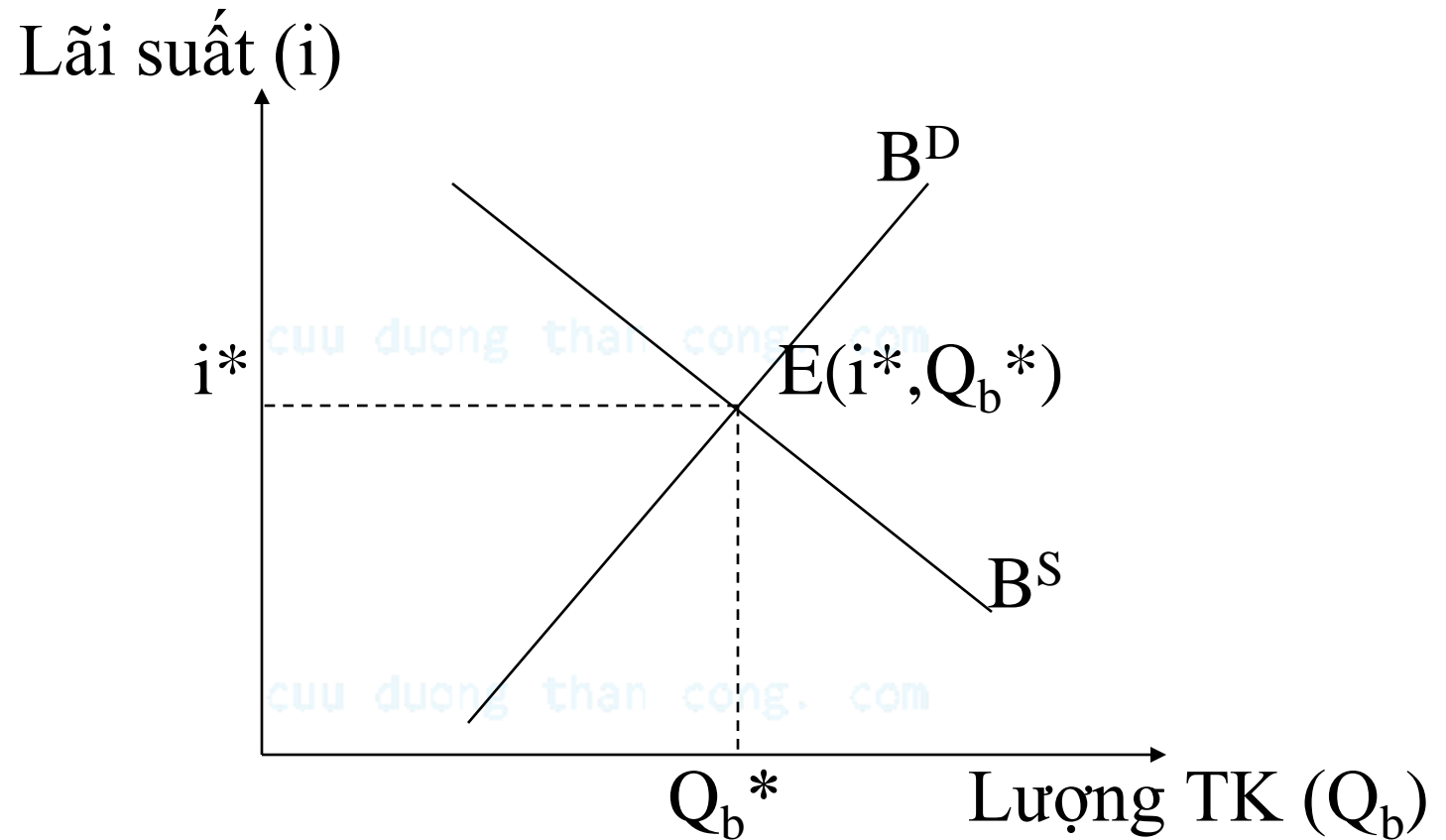
Giá trái khoán (P_b)



Cung – cầu trái khoán & lãi suất cân bằng (i^*)

- Cung trái khoán có quan hệ nghịch với i & cầu trái khoán có quan hệ thuận với $i \rightarrow B^S$ dốc xuống & B^D dốc lên
- B^S & B^D cắt nhau xác định điểm cân bằng trên thị trường trái khoán
- Điểm cân bằng xác định i^* & Q_b^* cân bằng. Điểm cân bằng cũng xác định xu hướng vận động của thị trường trái khoán \rightarrow **CƠ CHẾ TỰ ĐIỀU CHỈNH**

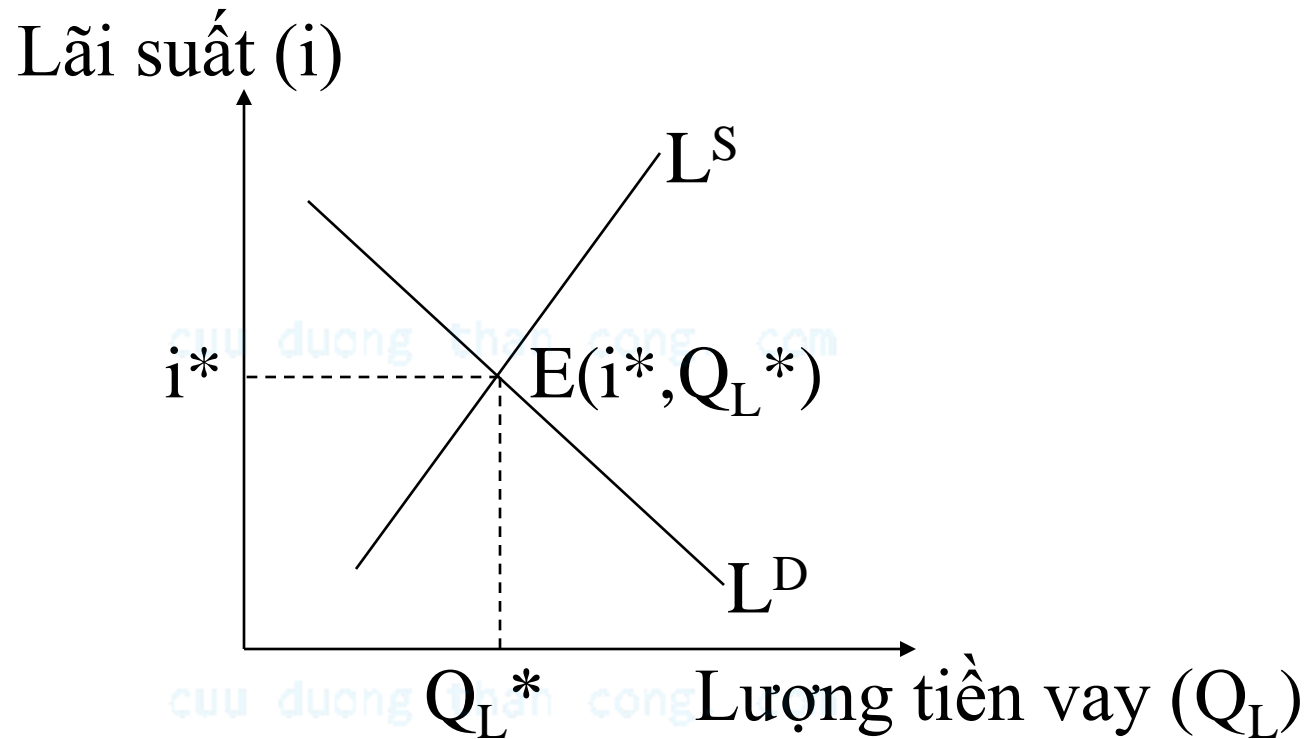
Đồ thị minh họa



Cung – cầu tiền vay & lãi suất cân bằng (i^*)

- Cung tiền vay (L^S) có quan hệ thuận với i & cầu tiền vay (L^D) có quan hệ nghịch với $i \rightarrow L^S$ dốc lên & L^D dốc xuống
- L^S & L^D cắt nhau xác định điểm cân bằng trên thị trường tiền vay
- Điểm cân bằng xác định i^* & Q_b^* cân bằng. Điểm cân bằng cũng xác định xu hướng vận động của thị trường tiền vay \rightarrow **CƠ CHẾ TỰ ĐIỀU CHỈNH**

Đồ thị minh họa



*Những nhân tố thay đổi i^**

- Những nhân tố làm chuyển dịch B^D
- Những nhân tố làm dịch chuyển B^S
- Những nhân tố làm dịch chuyển cả B^D & B^S

cuu duong than cong. com

Những nhân tố chuyển dịch B^D

<u>Nhân tố</u>	<u>Xu hướng</u>	<u>Mức độ</u>
Của cải	+	Độ co giãn
RET ^e	+	Mức lợi tức
$\bar{\sigma}^2$ hay $\bar{\sigma}$	– (đảo số)	Mức rủi ro
Tính lỏng	+	Mức lỏng

Những nhân tố chuyển dịch B^S

Nhân tố

Xu hướng

Cơ hội đầu tư

+

Lạm phát dự tính

+

Hoạt động của Chính phủ

+

cuu duong than cong. com

Những nhân tố chuyển dịch cả B^S & B^D

1. Lạm phát dự tính (π^e)
2. Chu kỳ kinh doanh (CKKD)

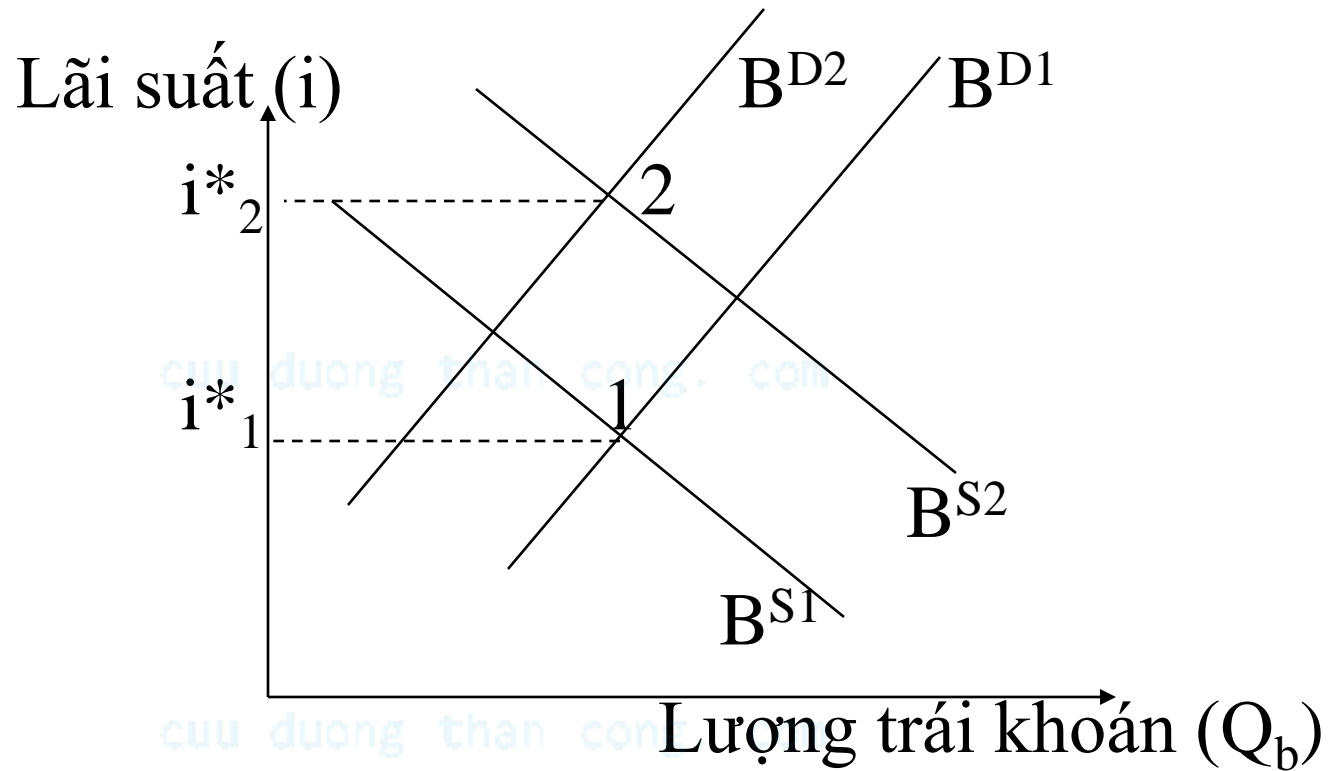
cuu duong than cong. com

cuu duong than cong. com

Lạm phát dự tính (π^e)

1. π^e tăng \rightarrow B^S tăng, dịch phải & B^D giảm, dịch trái kéo lãi suất cân bằng tăng lên
2. Khuyến nghị sử dụng chính sách tăng lãi suất chống lạm phát

Đồ thị minh họa

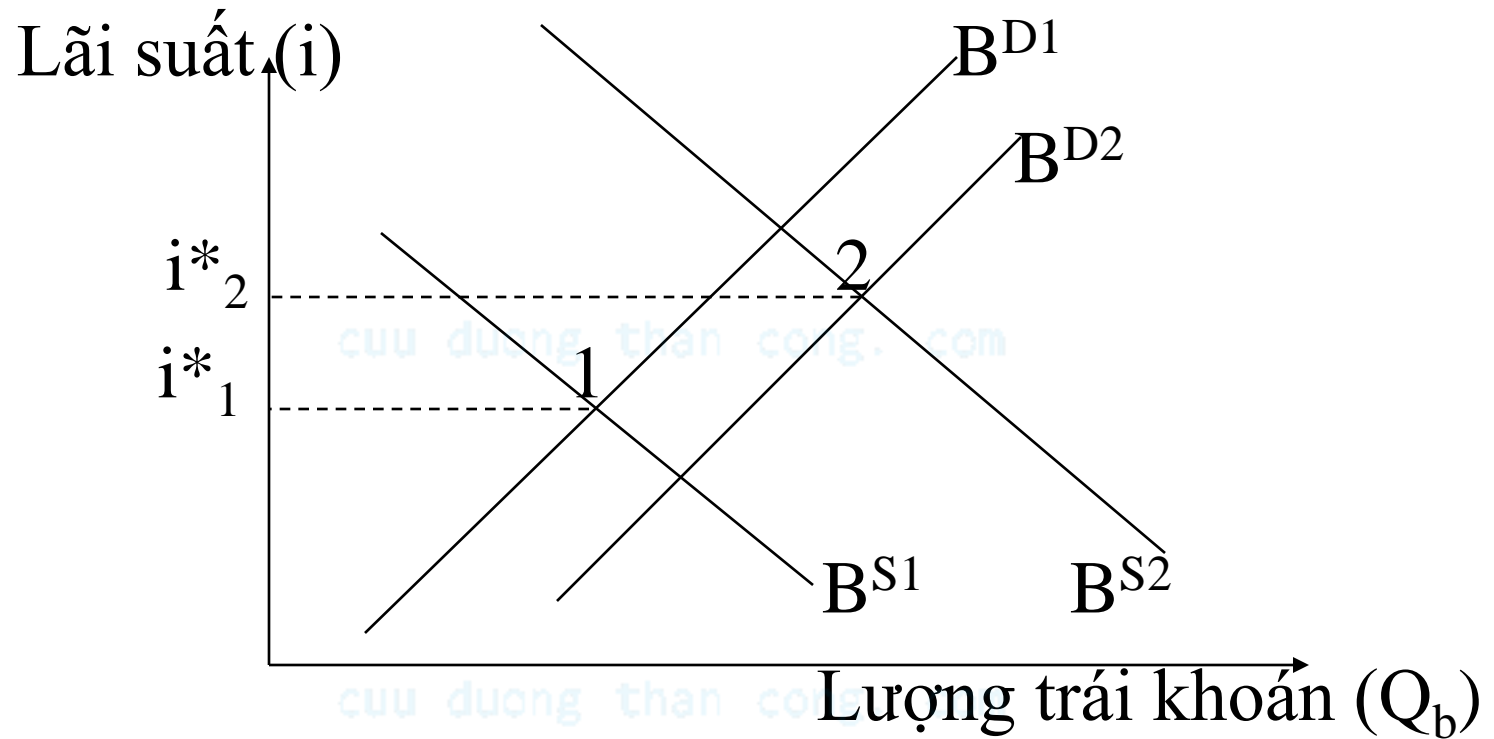


Chu kỳ kinh doanh

Giai đoạn tăng trưởng

Cung trái khoán tăng, B^S dịch phải & cầu trái khoán cũng tăng, B^D dịch phải nhưng B^S dịch chuyển nhanh & sớm hơn $\rightarrow i^$ tăng & ngược lại với giai đoạn suy thoái của chu kỳ tăng trưởng*

Đồ thị minh họa



*Thị trường tiền tệ & i^**

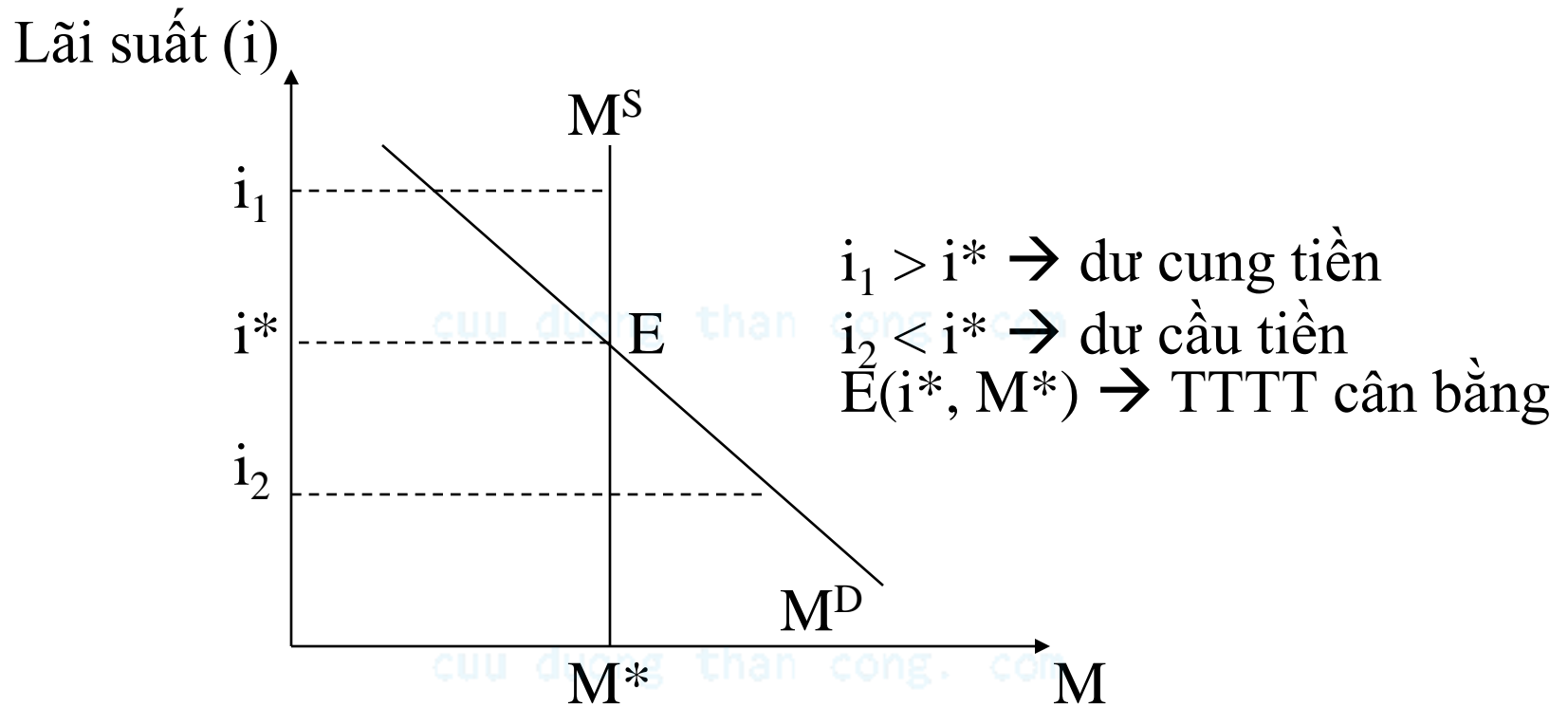
- Cung – Cầu tiền & lãi suất cân bằng (i^*)
- Những nhân tố làm thay đổi lãi suất cân bằng (i^*)

cuu duong than cong. com

Cung cầu tiền & i^*

- Cung tiền (M^S) không trực tiếp chịu ảnh hưởng của $i \rightarrow M^S // i$, còn cầu tiền (M^D) có quan hệ nghịch với $i \rightarrow M^D$ dốc xuống.
- Điểm M^S & M^D cắt nhau là điểm cân bằng của thị trường tiền tệ.
- Điểm cân bằng xác định lãi suất & lượng tiền cân bằng. Điểm cân bằng phản ánh xu hướng vận động của thị trường tiền tệ **\rightarrow CƠ CHẾ TỰ ĐIỀU CHỈNH CỦA THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ**

Đồ thị minh họa

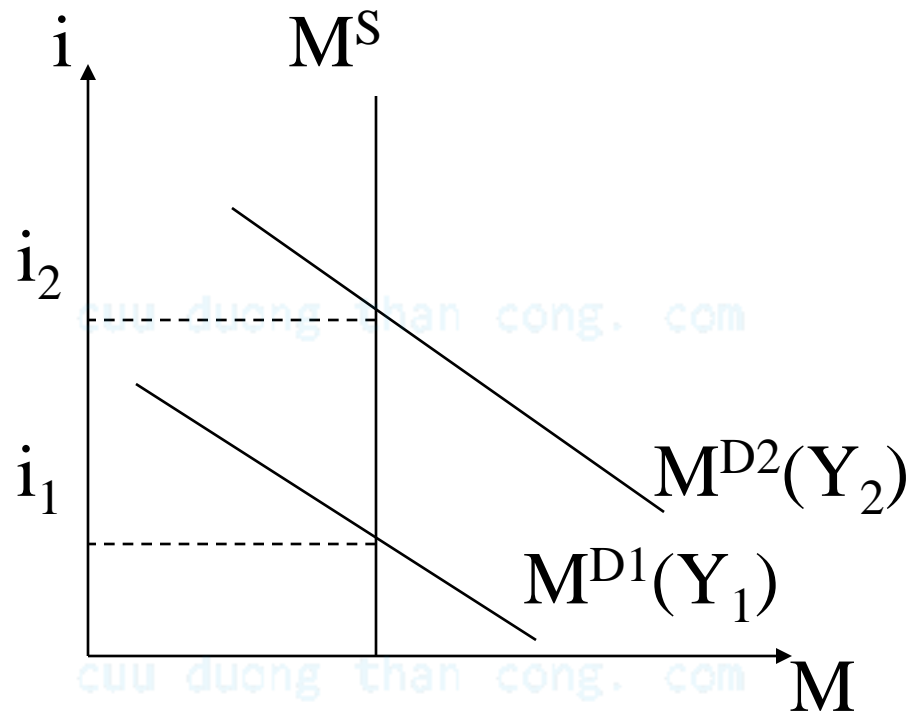


Những nhân tố thay đổi i^*

- $Y \rightarrow M^D$ tăng, dịch phải $\rightarrow i^*$ tăng
- $PL \rightarrow M^D$ tăng, dịch phải $\rightarrow i^*$ tăng
- $\pi^e \rightarrow$ cũng làm M^D tăng, dịch phải $\rightarrow i^*$ tăng
- M_1 tăng $\rightarrow M^S$ tăng, dịch phải \rightarrow lãi suất giảm

(điều kiện: các yếu tố khác giữ nguyên)

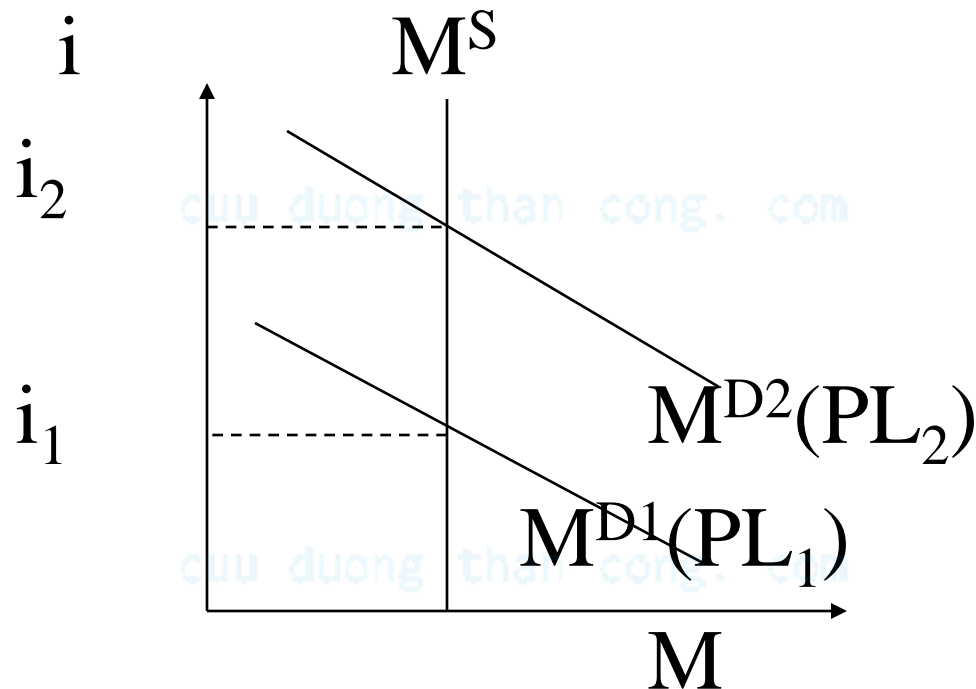
Thu nhập tăng lên từ Y_1 đến Y_2



Kết quả: lãi suất tăng từ i_1 lên i_2

Mức giá tăng lên từ PL_1 lên PL_2

Tác động tương tự như trường hợp Y tăng lên



Lạm phát dự tính tăng

- Tác động tương tự như trường hợp thu nhập (Y), mức giá (PL) tăng lên
- Khi có lạm phát
 - *Mức giá tăng*
 - *Cầu tiền tăng*
 - *Đường cầu tiền M^D dịch phải*
- Kết quả đều làm lãi suất (i) tăng

Chính sách tiền tệ & lãi suất

- *CSTT có tác động đến nền kinh tế cả ngắn hạn & dài hạn*
 - Ngắn hạn (SR) là tác động đến tính lỏng $\rightarrow i$ giảm
 - Dài hạn (LR) có thể tác động làm tăng
 - + Thu nhập (Y) $\rightarrow i$ tăng
 - + Mức giá (PL) $\rightarrow i$ tăng
 - + Lạm phát (π^e) $\rightarrow i$ tăng
- *Kết quả tác động của CSTT đến lãi suất phụ thuộc vào tác động của CSTT đến SR hay LR mạnh hơn. Có thể (xem side tiếp)*

Chính sách tiền tệ & i, tiếp

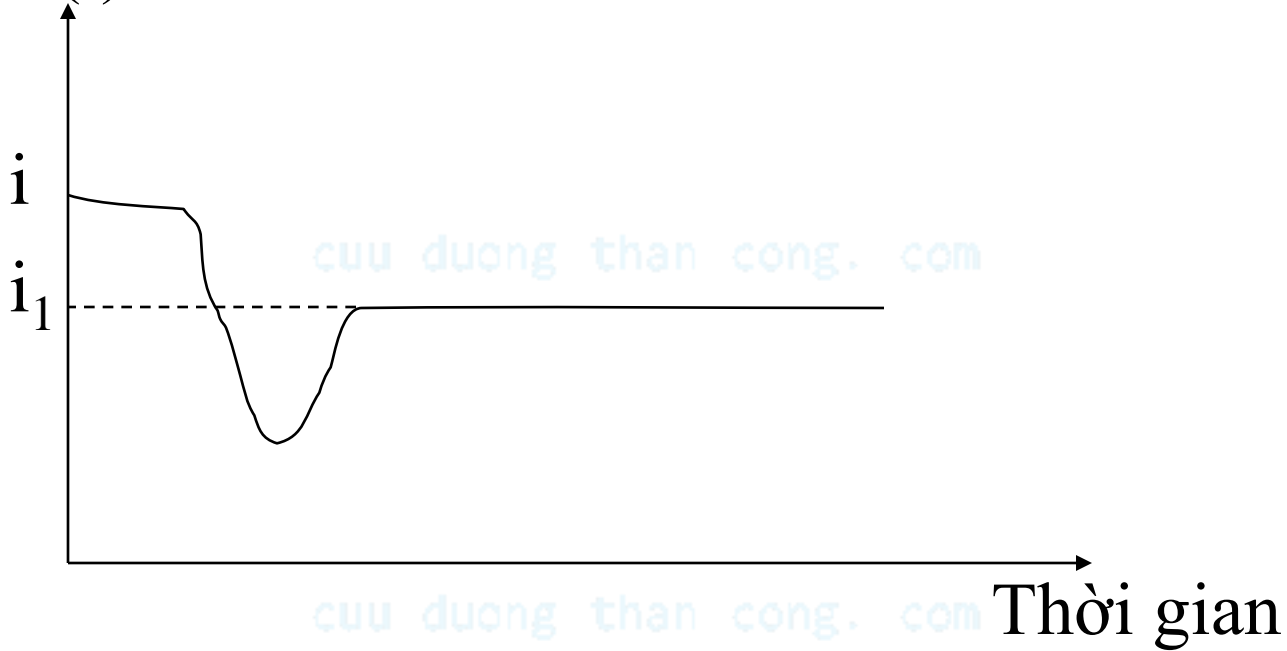
CÓ 3 KHẢ NĂNG XẢY RA

1. Nếu tác động đến tính lỏng $>$ tác động đến những nhân tố dài hạn \rightarrow i giảm, tác động tích cực đến nền kinh tế (*)
2. Nếu tác động đến tính lỏng $<$ tác động đến những nhân tố dài hạn \rightarrow i tăng, vẫn có tác động tích cực đến nền kinh tế (**)
3. CSTT được thực hiện trong điều kiện nền kinh tế đang có lạm phát \rightarrow i tăng, tác động tiêu cực đến nền kinh tế (***)

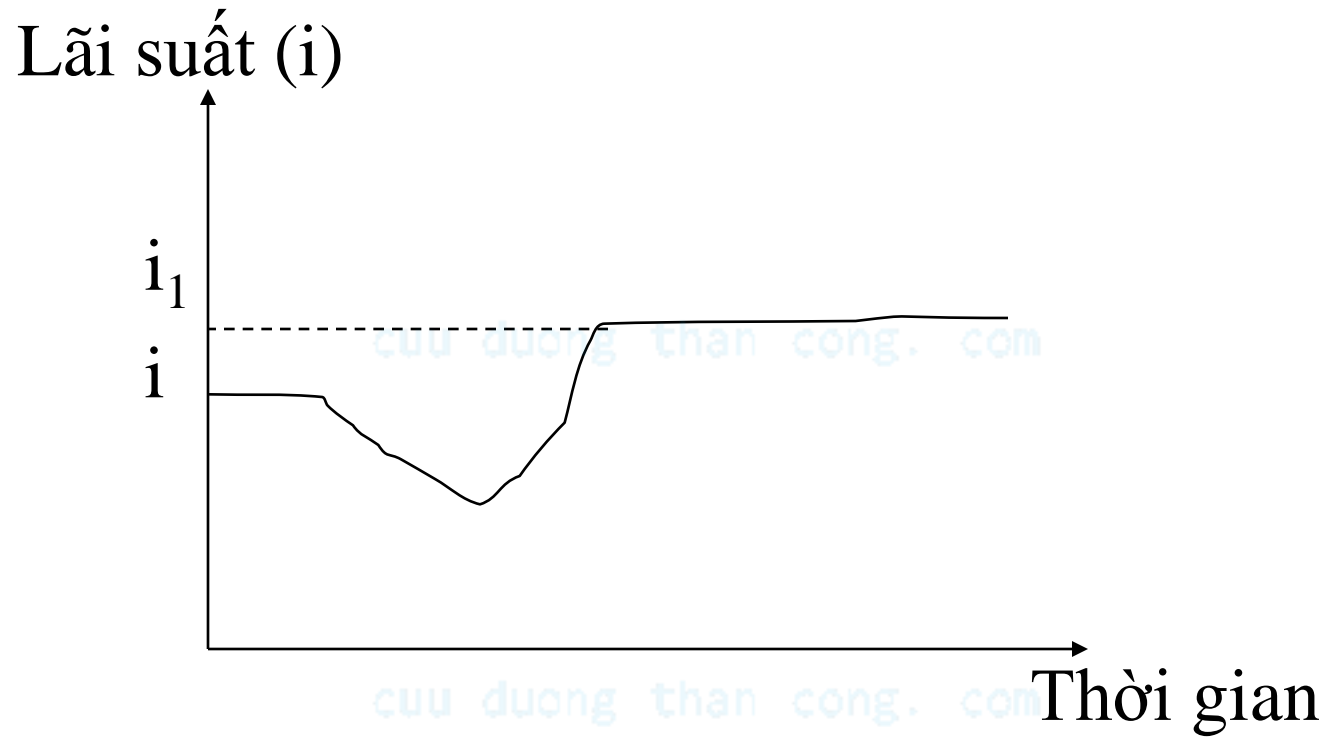
(Xem bài tập 25 tr. 79, Giáo trình KTH Tiền tệ - NH)

Đồ thị minh họa (*)

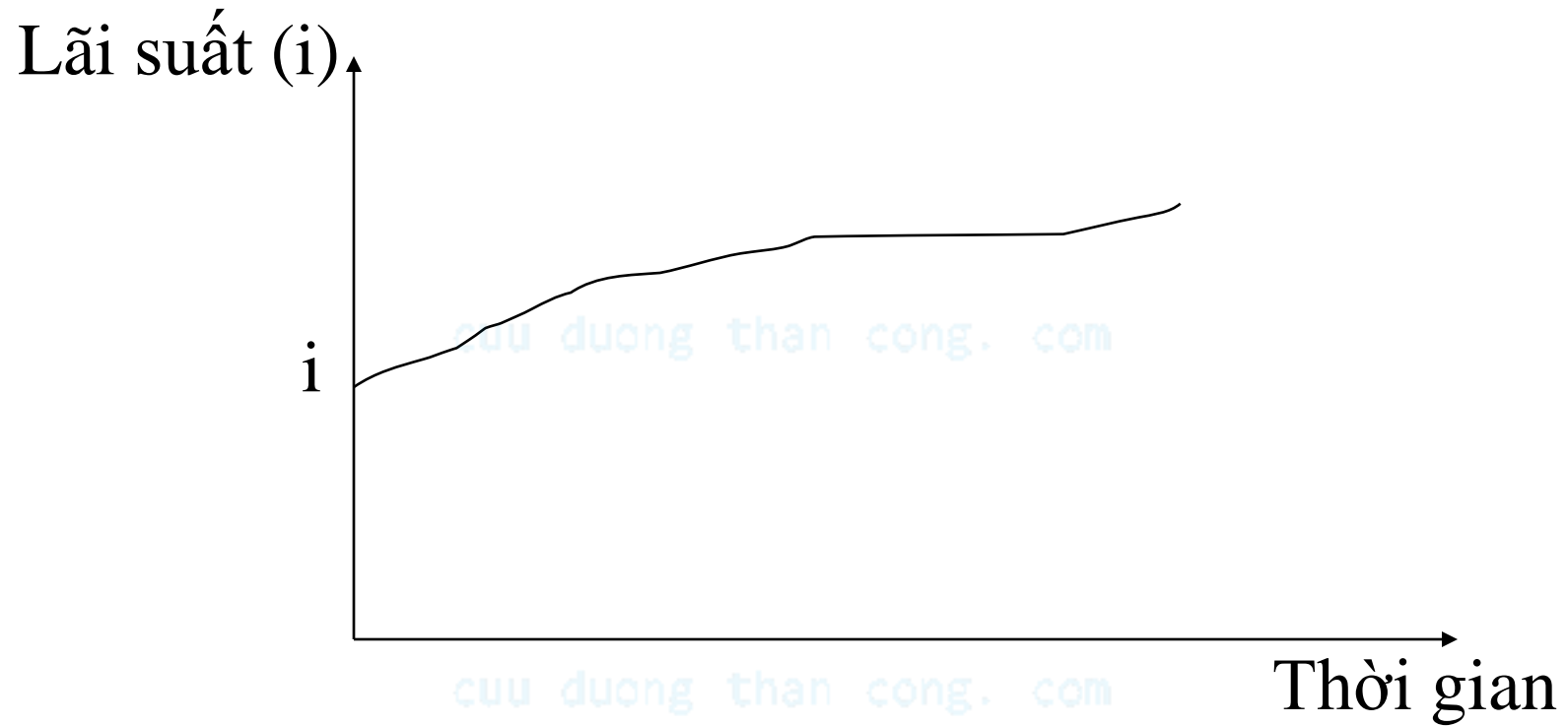
Lãi suất (i)



Đồ thị minh họa (**)



*Đồ thị minh họa (***)*



Tác động của rủi ro & kỳ hạn tới lãi suất

1. Tác động của yếu tố rủi ro
2. Tác động của yếu tố kỳ hạn

cuu duong than cong. com

cuu duong than cong. com

Tác động của rủi ro tới lãi suất

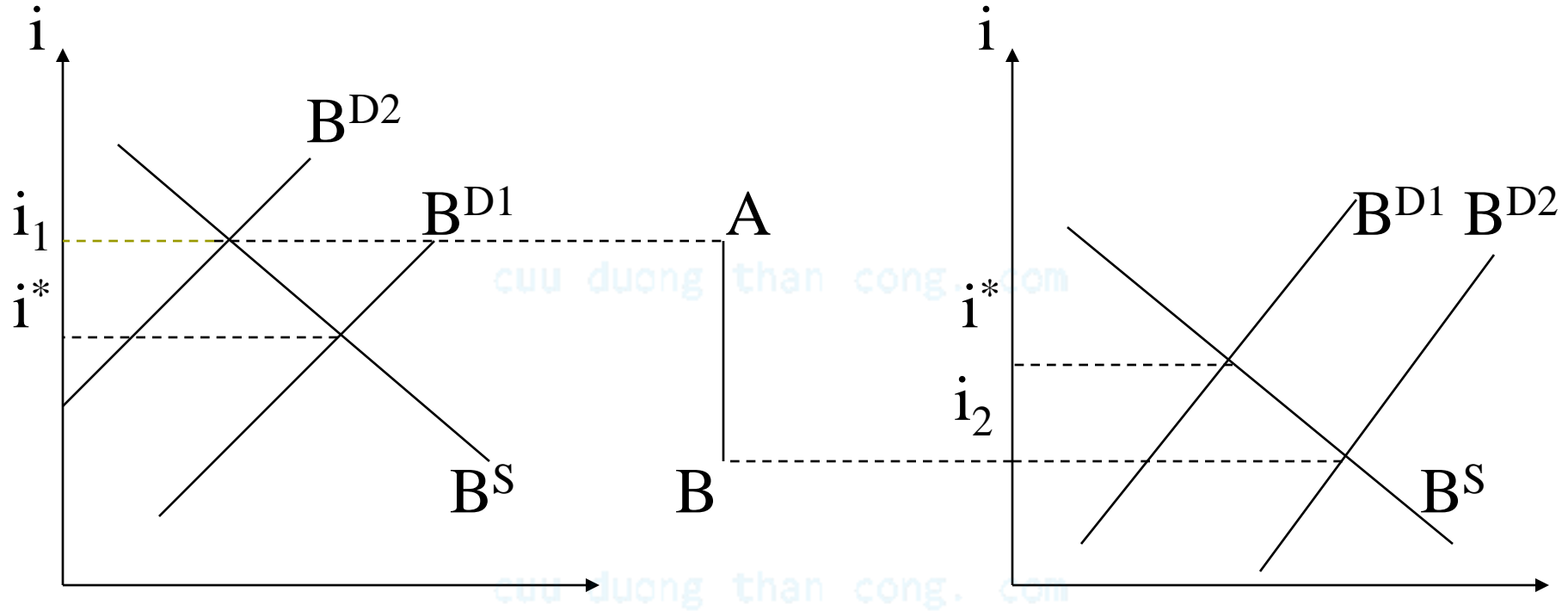
1. Cấu trúc rủi ro

- *Yếu tố vỡ nợ*
- *Yếu tố tính lỏng*
- *Yếu tố qui chế thuế*

2. Mức bù rủi ro

- *MBRRVN*
- *MBRRTL*
- *MBRRQCT*

Đồ thị minh họa



Thị trường trái khoán công ty

Thị trường trái khoán Chính phủ

Tác động của kỳ hạn đến i

- Các dạng của đường lãi suất hoàn vốn
- Đặc điểm lãi suất hoàn vốn của các trái khoán có kỳ hạn khác nhau
- Các lý thuyết giải thích về đặc điểm của đường lãi suất hoàn vốn

cuu duong than cong. com

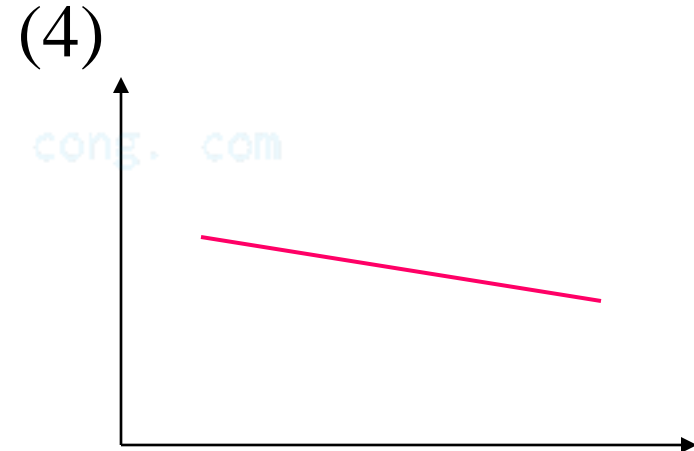
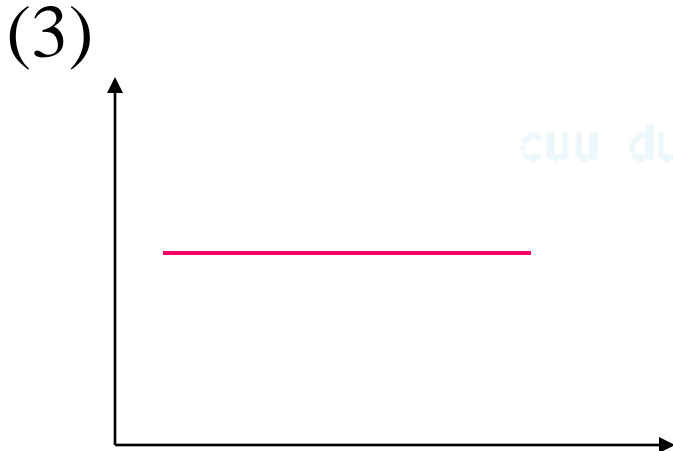
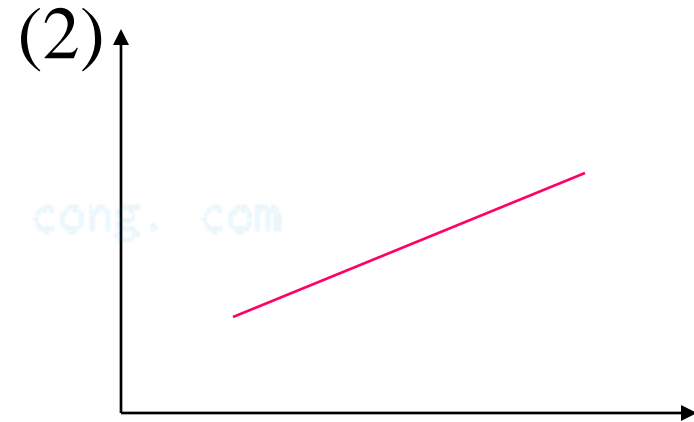
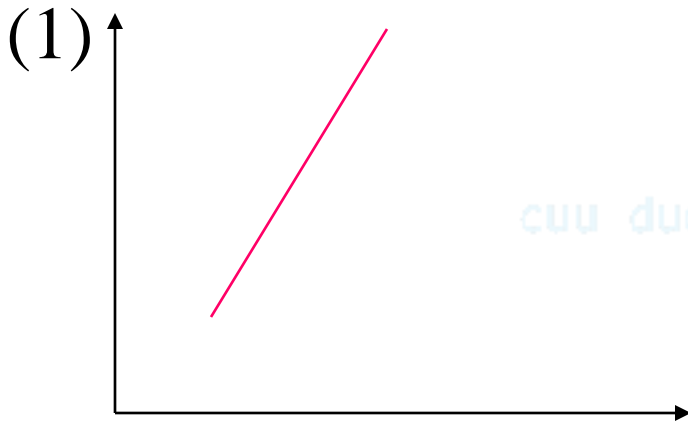
Tác động của kỳ hạn đến i, tiếp

Các dạng của đường lãi suất hoàn vốn

- (1) Dốc lên đứng
- (2) Dốc lên thoải
- (3) Nằm ngang
- (4) Dốc xuống

Tác động của kỳ hạn đến i , tiếp

ĐỒ THỊ MINH HỌA



Tác động của kỳ hạn đến i , tiếp

ĐẶC ĐIỂM LSHV CỦA CÁC TRÁI KHOẢN CÓ KỲ HẠN KHÁC NHAU

- *Lãi suất của các trái khoán có kỳ hạn khác nhau là diễn biến theo nhau*
- *Nhưng lãi suất của các trái khoán có kỳ hạn khác nhau cũng diễn biến độc lập với nhau*

cuu duong than cong. com

Giải thích tác động của kỳ hạn đến i

- Giả thuyết dự tính
- Lý thuyết môi trường phân cách
- Lý thuyết môi trường ưu tiên

cuu duong than cong. com

Giả thuyết dự tính

- Cơ sở
 - Các trái khoán có thể thay thế cho nhau khi lãi suất bằng nhau
- Nội dung
 - Lãi suất của trái khoán dài hạn là trung bình cộng lãi suất của trái khoán ngắn hạn cùng kỳ
- Công thức

$$i_{nt} = \frac{i_t + i_{t+1} + \dots + i_{t+n-1}}{n}$$

Lý thuyết môi trường phân cách

- **Cơ sở**
 - *Quan hệ cung cầu*
- **Nội dung**
 - *Các trái khoán có kỳ hạn khác có quan hệ cung cầu cũng khác nhau nên lãi suất của chúng là khác nhau*

cuu duong than cong. com

Lý thuyết môi trường ưu tiên

- Cơ sở
 - Khắc phục hạn chế của 2 lý thuyết dự tính & môi trường phân cách
- Nội dung
 - Thừa nhận giả thuyết dự tính
 - Cộng thêm mức bù kỳ hạn (k_{nt})

- Công thức

$$i_{nt} = \frac{i_t + i_{t+1} + \dots + i_{t+n-1}}{n} + k_{nt}$$

Chuẩn bị nội dung 5

- Đọc chương 3, Giáo trình Kinh tế Tiền tệ - Ngân hàng
- Bài tập tại lớp
 - *Bài tập 12 trang 76 & bài tập 17 trang 77, Giáo trình kinh tế học Tiền tệ - Ngân hàng*