



TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ, ĐHQGHN
KHOA TÀI CHÍNH – NGÂN HÀNG

MÔN KINH TẾ HỌC TIỀN TỆ - NGÂN HÀNG

BÀI 8
**NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG &
CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ**

GVGD: TS. Trần Thị Vân Anh

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

YÊU CẦU CHUNG

1. Khái niệm
2. Mục tiêu
3. Các công cụ
4. So sánh các công cụ
5. CSTT lạm phát



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

KHÁI NIỆM

1. Chính sách tiền tệ: Là chính sách kinh tế vĩ mô trong đó NHTW thông qua các công cụ của mình thực hiện việc kiểm soát và điều tiết khối lượng tiền cung ứng nhằm ổn định giá trị của đồng tiền và đạt được các mục tiêu kinh tế - xã hội đề ra

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

KHÁI NIỆM

2. Nguyên tắc xây dựng CSTT:

- Không có tăng trưởng kinh tế nếu không có đầu tư
- Không thể có đầu tư nếu không có tiết kiệm
- Không thể có tiết kiệm nếu thiếu sự ổn định giá cả và tiền tệ

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

KHÁI NIỆM

3. Phân loại CSTT:

- a) *Chính sách tiền tệ thắt chặt*: hạn chế đầu tư, kìm hãm sự phát triển quá nóng, áp dụng khi có lạm phát
- b) *Chính sách tiền tệ mở rộng*: khuyến khích đầu tư, tạo việc làm, áp dụng chống suy thoái

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

MỤC TIÊU CUỐI CÙNG CỦA CSTT

1. Ổn định giá cả
2. Ổn định tỷ giá hối đoái
3. Ổn định lãi suất
4. Ổn định thị trường tài chính
5. Tăng trưởng kinh tế
6. Giảm tỷ lệ thất nghiệp



XUNG ĐỘT CÁC MỤC TIÊU



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

XUNG ĐỘT CÁC MỤC TIÊU

- Mâu thuẫn giữa lạm phát và thất nghiệp
 - ✓ Giảm tỷ lệ lạm phát → thực hiện CSTT thắt chặt → lãi suất thị trường tăng → giảm các nhân tố cấu thành tổng cầu → giảm tổng cầu → thất nghiệp tăng
 - ✓ Giảm tỷ lệ thất nghiệp → thực hiện CSTT mở rộng → cung tiền tăng → lạm phát tăng
 - ✓ Hạ giá nội tệ → xuất khẩu tăng → thất nghiệp giảm song lạm phát tăng



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

MỤC TIÊU TRUNG GIAN

1. Định nghĩa: Là những chỉ tiêu được NHTW lựa chọn phù hợp với điều kiện kinh tế và khả năng quản lý để đạt được mục tiêu cuối cùng.

- Ví dụ: NHNN VN chọn mục tiêu tăng trưởng kinh tế là 6% thì mục tiêu tăng trưởng tín dụng là 10% hay lãi suất khoảng 8%

• **Chú ý:** NHTW chỉ có thể chọn một



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

MỤC TIÊU TRUNG GIAN

2. Tiêu chuẩn lựa chọn:

- Có thể đo lường được
- Có thể kiểm soát được
- Có mối liên hệ chặt chẽ với mục tiêu cuối cùng

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

CÔNG CỤ GIÁN TIẾP CỦA CSTT

1. Định nghĩa: tác động vào mục tiêu hoạt động của CSTT, thông qua cơ chế thị trường để truyền tới các mục tiêu trung gian là khối lượng tiền cung ứng và lãi suất.

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

CÔNG CỤ GIÁN TIẾP CỦA CSTT

2. Loại hình:

- Nghiệp vụ thị trường mở
 - NVTTM năng động
 - NVTTM thụ động
- Chính sách chiết khấu
- Dự trữ bắt buộc
- Chính sách tỷ giá hối đoái



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

CÔNG CỤ TRỰC TIẾP CỦA CSTT

1. **Định nghĩa:** Tác động thẳng vào mục tiêu trung gian của CSTT

2. **Loại hình**

- Hạn mức tín dụng
- Khung lãi suất
- Biên độ dao động của tỷ giá

Chính sách quản lý ngoại hối

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

SO SÁNH CÁC CÔNG CỤ CSTT

1. Nghiệp vụ thị trường mở

- ❖ NHTW độc lập kiểm soát khối lượng
- ❖ Linh hoạt, chính xác
- ❖ Nhanh, trực tiếp
- ❖ Xu hướng gia tăng

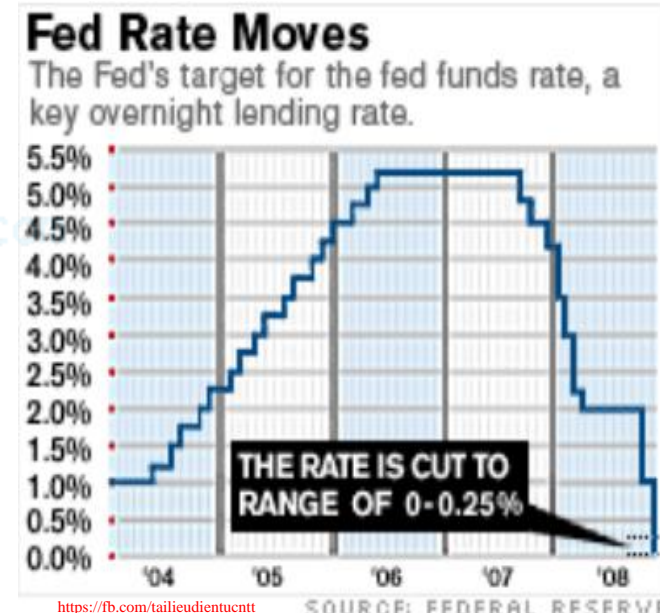


NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

SO SÁNH CÁC CÔNG CỤ CSTT

2. Chính sách chiết khấu:

- ❖ Các quy định về lãi suất CK và hạn mức cho vay CK
- ❖ Tác động đến ER/D và DL
- ❖ Tính hành chính
- ❖ Bảo toàn vốn vay
- ❖ Phụ thuộc vào thái độ của



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

SO SÁNH CÁC CÔNG CỤ CSTT

3. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc:

- ❖ Mang tính pháp quy, thống nhất
- ❖ Tính hành chính, hiệu lực cao
- ❖ Ảnh hưởng bình đẳng
- ❖ Ảnh hưởng mạnh tới lượng cung tiền
- ❖ Xu hướng giảm



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

SO SÁNH CÁC CÔNG CỤ CSTT

4. Chính sách tỷ giá hối đoái

- a) Áp dụng: NHTW thông qua mua/bán ngoại tệ trên thị trường ngoại hối để tác động tới tỷ giá hối đoái
- b) Chế độ tỷ giá hối đoái



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

SO SÁNH CÁC CÔNG CỤ CSTT

+ **Chế độ tỷ giá cố định:** NHTW can thiệp duy trì tỷ giá

- Ưu: Giảm rủi ro biến động tỷ giá
- Nhược: CSTT phụ thuộc vào biến động bên ngoài, cán cân thanh toán không tự điều chỉnh, cần dự trữ ngoại tệ lớn

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

SO SÁNH CÁC CÔNG CỤ CSTT

- + **Chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn:** tỷ giá xác định theo cung cầu
 - Ưu: CSTT độc lập, ít phụ thuộc vào biến động bên ngoài, cán cân thanh toán tự điều chỉnh
 - Nhược: tỷ giá biến động thường xuyên



NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

SO SÁNH CÁC CÔNG CỤ CSTT

+ Chế độ thả nổi có điều tiết: NHTW can thiệp nhưng không cam kết duy trì tỷ giá

➡ Dung hòa hai chế độ tỷ giá

NHTW & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

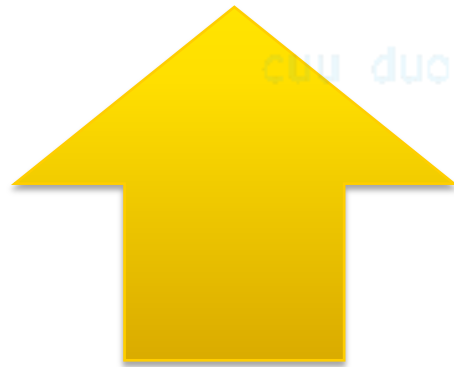
CƠ CHẾ TÁC ĐỘNG CSTT

1. Thay đổi số nhân tiền (R_d , i_{CK})
2. Thay đổi cơ số tiền (MB)
3. Thay đổi đầu tư vào nền kinh tế
4. Thay đổi mức thất nghiệp
5. Thay đổi thu nhập
6. Thực hiện mục tiêu cuối cùng của CSTT

CHÍNH SÁCH MỤC TIÊU LẠM PHÁT

Nguyên nhân hình thành

Xu hướng chính của CSTT:



Mục tiêu tăng
trưởng kinh tế



Nhiều mục
tiêu

CHÍNH SÁCH MỤC TIÊU LẠM PHÁT

Nguyên nhân hình thành

1. CSTT tập trung tăng trưởng kém hiệu quả

- CSTT ảnh hưởng lên nền kinh tế mang tính dài hạn
- Không có sự đánh đổi giữa lạm phát và tăng trưởng trong dài hạn
- Độ lệch thời gian

CHÍNH SÁCH MỤC TIÊU LẠM PHÁT

Nguyên nhân hình thành

2. CSTT tập trung ổn định giá cả (lạm phát)

a) *Khái niệm Ổn định giá cả:*

- NHTW ngăn chặn lạm phát và thiếu phát (nghĩa hẹp)
- Biến động của giá cả không ảnh hưởng đến quyết định đầu tư hay tiêu dùng của các chủ thể trên thị trường

CHÍNH SÁCH MỤC TIÊU LẠM PHÁT

Nguyên nhân hình thành

b) *Lợi ích của Ổn định giá cả:*

- Cho phép sự thay đổi trong giá tương đối
- Nhà đầu tư không cần có mức phí bù lạm phát
- Không phải rút nguồn lực khỏi khu vực sản xuất nhằm tự phòng tránh rủi ro
- Tăng cường công bằng xã hội

CHÍNH SÁCH MỤC TIÊU LẠM PHÁT

Ổn định
giá cả

- Ổn định giá cả là mục tiêu cơ bản của CSTT trong dài hạn, là cơ sở để một quốc gia có thể đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế bền vững và tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên

Chiếc neo

- Bằng mọi cách đạt được mức lạm phát hợp lý

Chính sách
tiền tệ lạm
phát

- NHTW công khai công bố chỉ số lạm phát dài hạn (mục tiêu đã được lượng hóa) và cam kết duy trì mục tiêu này để đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế ổn định và tỷ lệ thất nghiệp thấp

CHÍNH SÁCH MỤC TIÊU LẠM PHÁT

- ✓ Quy trình bổ nhiệm Ban lãnh đạo NHTU
- ✓ Giải quyết mâu thuẫn giữa NHTU và Chính phủ
- ✓ Việc sử dụng mục tiêu chính sách rõ ràng
- ✓ Quy định hạn chế cho Chính phủ vay tiền

Tính độc lập của
NHTW

Tính công khai
minh bạch

Khung thời gian phù
hợp với mục tiêu đã
được lượng hóa

Chính sách tiền tệ đơn
mục tiêu



Quốc gia	New Zealand	Canada	EU
Thời điểm áp dụng CSMTLP	4/1990	26/2/1991	1/1/1999
Chỉ số LPMT hiện nay	0%-3%	1% - 3%	≤ 2%
Tính độc lập của NHTW	Tương đối	Đối tượng của học thuyết “trách nhiệm tay đôi”	Tuyệt đối
Cơ quan công bố LPMT	Thỏa thuận BTC & CP	BTC & NHTW phối hợp công bố	ECB
Công cụ đo lường	CPI	CPI	HICP
Chỉ số LP cơ bản	CPI trừ tác động LS	CPI trừ tác động giá lương thực & năng lượng	HICP trừ tác động thực phẩm chưa chế biến
Công bố báo cáo	Hàng quý từ 3/1990	Nửa năm từ 5/1991	Hàng tháng
Dự báo LP	Có	Không	Không

BÀI HỌC KINH NGHIỆM ÁP DỤNG CSMTLP

1

Lựa chọn CSMTLP trên cơ sở sau một thời kỳ kiểm chế lạm phát thành công

2

Chỉ số CPI và chỉ số LP cơ bản cùng sử dụng

3

CSMTLP phải có tính linh hoạt cao

4

CSMTLP phải có sự công khai minh bạch và gắn với trách nhiệm cao của NHTW

5

CSMTLP không được xung đột với các chính sách kinh tế vĩ mô khác

6

Dự báo LP góp phần thành công triển khai CSMTLP

KHÓ KHĂN TRONG ÁP DỤNG CSMTLP TẠI VIỆT NAM

1

2

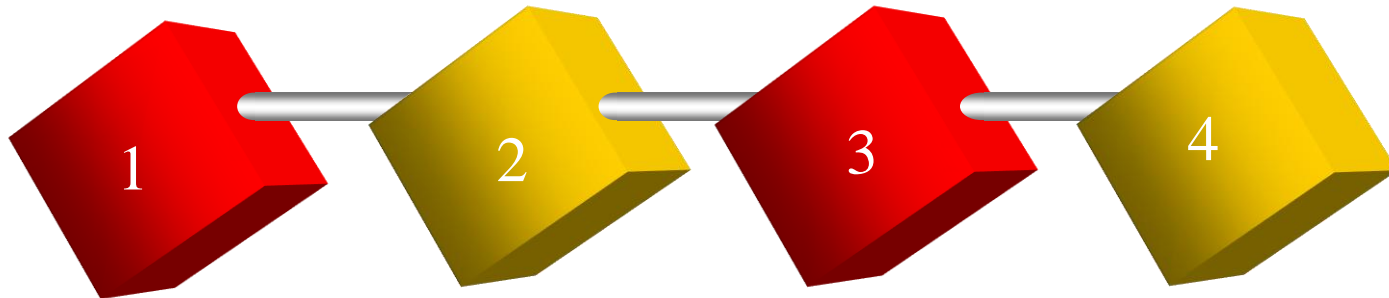
3

4

5

6

Một số biện pháp triển khai CSMTLP



- Tăng cường sự độc lập của NHNN VN
- Chủ động điều tiết cung tiền
- Chủ động sử dụng các công cụ CSTT

- Tăng độ tin cậy của NHNN
- Tăng độ linh hoạt của NHNN

- Đảm bảo mức độ tăng trưởng của nền kinh tế

Sử dụng các biện pháp hành chính tuyên truyền CSMTLP