

# HÌNH THÁI DIỄN BIẾN CỦA LÃI SUẤT

---

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

# CƠ CHẾ XÁC ĐỊNH LÃI SUẤT

---

1. Mô hình khuôn mẫu tiền vay (*phân tích lãi suất trên thị trường trái khoán*) – t/giả là Fisher
2. Mô hình khuôn mẫu ưa thích tiền mặt (*phân tích lãi suất trên thị trường tiền tệ*) - t/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 ( $i^*$ )

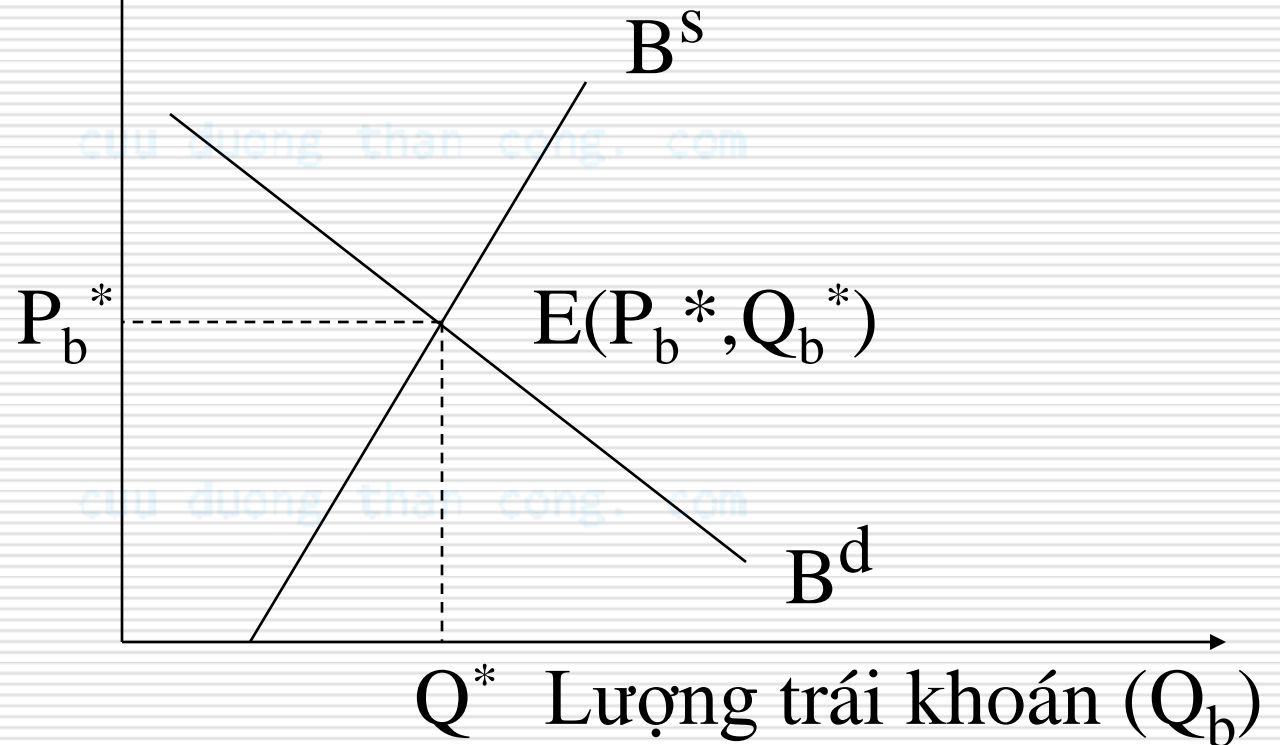
# CUNG - CẦU TRÁI KHOÁN & GIÁ TRÁI KHOÁN CÂN BẰNG ( $P^*$ )

---

1. Cung TK có quan hệ thuận với  $P_b$  & cầu TK có quan hệ nghịch với  $P_b \rightarrow B^S$  dốc lên &  $B^D$  dốc xuống
2.  $B^S$  &  $B^D$  cắt nhau xác định điểm cân bằng trên thị trường trái khoán
3. 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 - **CƠ CHẾ TỰ ĐIỀU CHỈNH**

# ĐỒ THỊ MINH HỌA

Gía trái khoán ( $P_b$ )



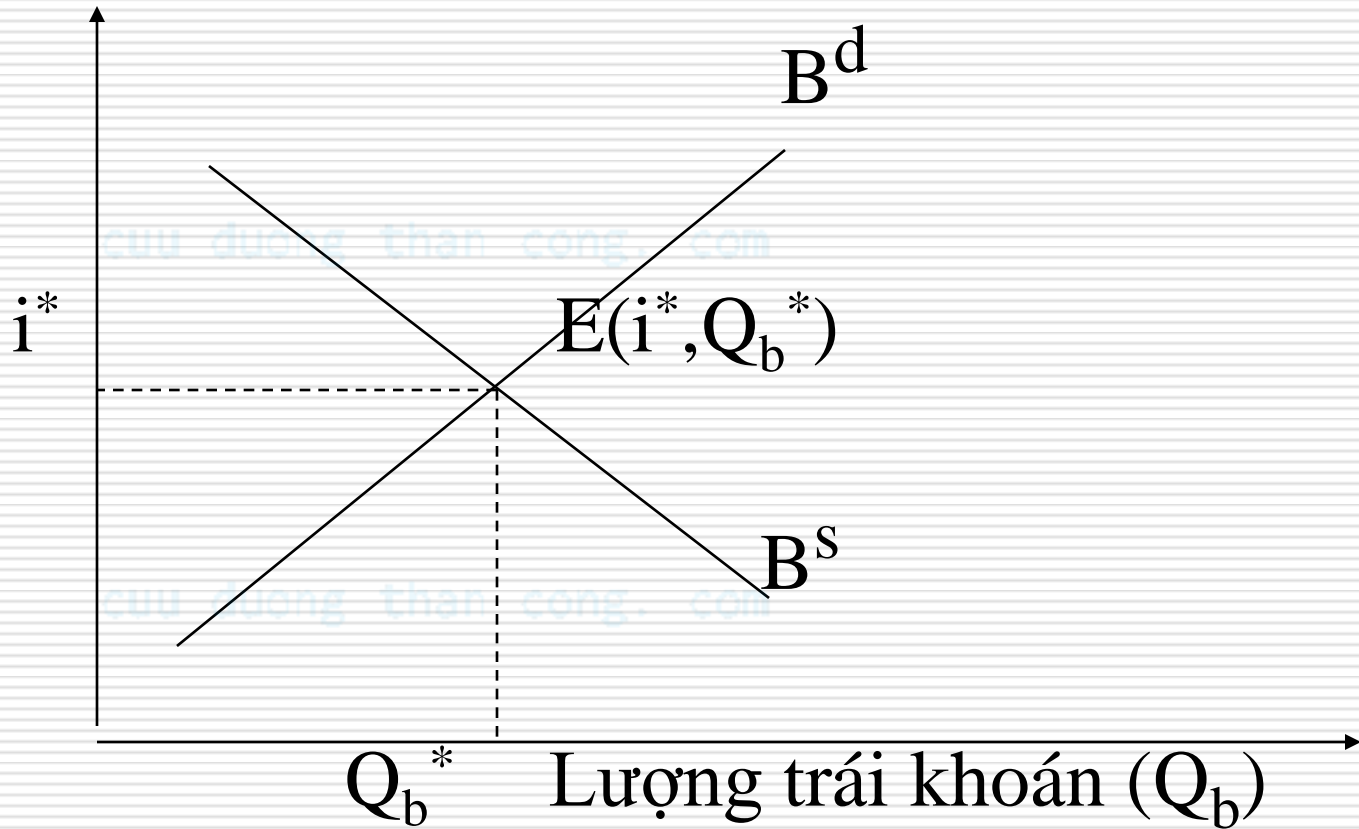
# CUNG - CẦU TRÁI KHOÁN & LÃI SUẤT CÂN BẰNG ( $i^*$ )

---

1. Cung TK có quan hệ nghịch với  $i$  & cầu TK có quan hệ thuận với  $i \rightarrow B^S$  dốc xuống &  $B^D$  dốc lên
2.  $B^S$  &  $B^D$  cắt nhau xác định điểm cân bằng trên thị trường trái khoán
3. 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 - **CƠ CHẾ TỰ ĐIỀU CHỈNH**

# ĐỒ THỊ MINH HỌA

Lãi suất ( $i$ )



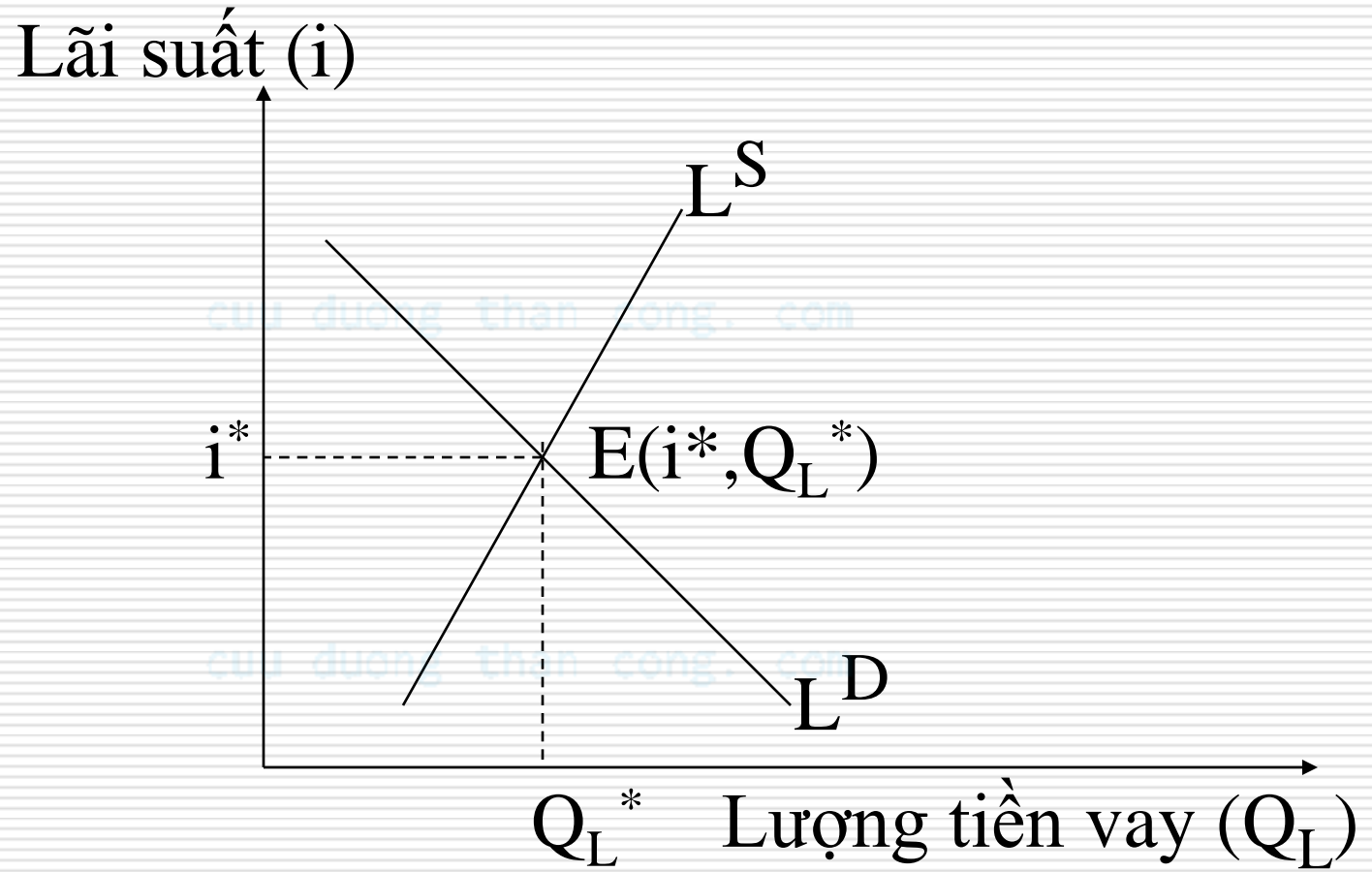
# CUNG - CẦU TIỀN VAY & LÃI SUẤT CÂN BẰNG ( $i^*$ )

---

1. 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
2.  $L^S$  &  $L^D$  cắt nhau xác định điểm cân bằng trên thị trường tiền vay
3. 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 - **CƠ CHẾ TỰ ĐIỀU CHỈNH**



# ĐỒ THỊ MINH HỌA



# NHỮNG NHÂN TỐ THAY ĐỔI LÃI SUẤT CÂN BẰNG ( $i^*$ )

---

1. Những nhân tố làm chuyển dịch  $B^D$
2. Những nhân tố làm dịch chuyển  $B^S$
3. Những nhân tố làm dịch chuyển cả  $B^D$  &  $B^S$

cuu duong than cong. com

# NHỮNG NHÂN TỐ DỊCH CHUYỂN B<sup>D</sup>

---

Nhân tố	Xu hướng	Mức độ
• <i>Của cải</i>	+	<i>Độ co giãn</i>
• <i>RET<sup>e</sup></i>	+	<i>Mức lợi tức</i>
• <i>β<sup>2</sup> hay β</i>	- ( <i>đa số</i> )	<i>Mức rủi ro</i>
• <i>Tính lỏng</i>	+	<i>Mức lỏng</i>

[cuuduongthancong.com](http://cuuduongthancong.com)

# NHỮNG NHÂN TỐ DỊCH CHUYỂN BS

---

## Nhân tố

- *Cơ hội đầu tư*
- $\pi^e$
- *Hoạt động của Chính phủ*

## Xu hướng

+

+

+

[cuu duong than cong. com](http://cuuduongthancong.com)

# NHỮNG NHÂN TỐ DỊCH CHUYỂN CẢ $B^S$ & $B^D$

---

1. Lạm phát dự tính ( $\pi^e$ )
2. Chu kỳ kinh doanh  
(*tăng trưởng, suy thoái*)

cuu duong than cong. com

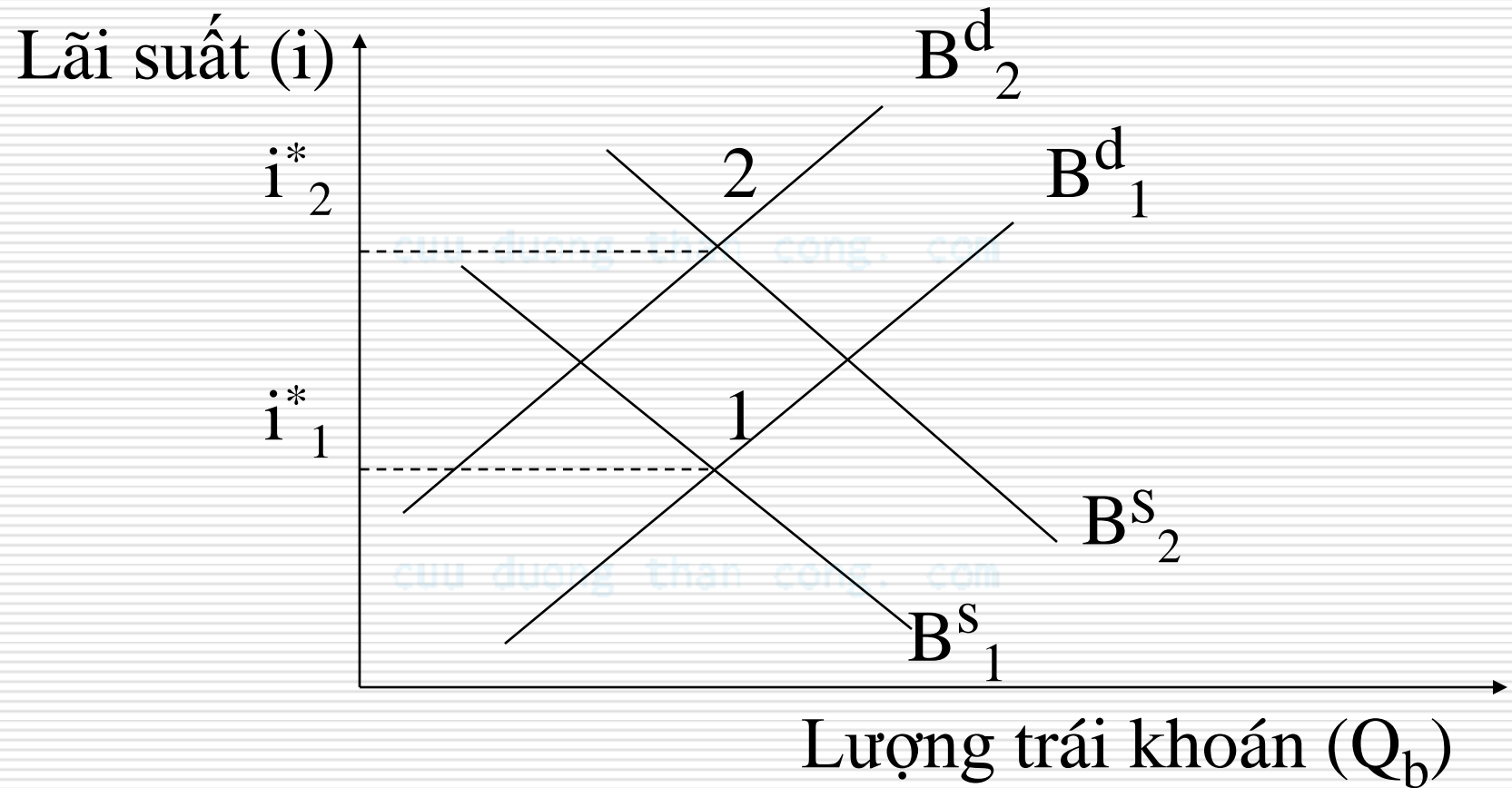
# LẠM PHÁT DỰ TÍNH ( $\pi^e$ )

---

1.  $\pi^e$  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

cuu duong than cong. com

# ĐỒ THỊ MINH HỌA



# CHU KỲ KINH DOANH

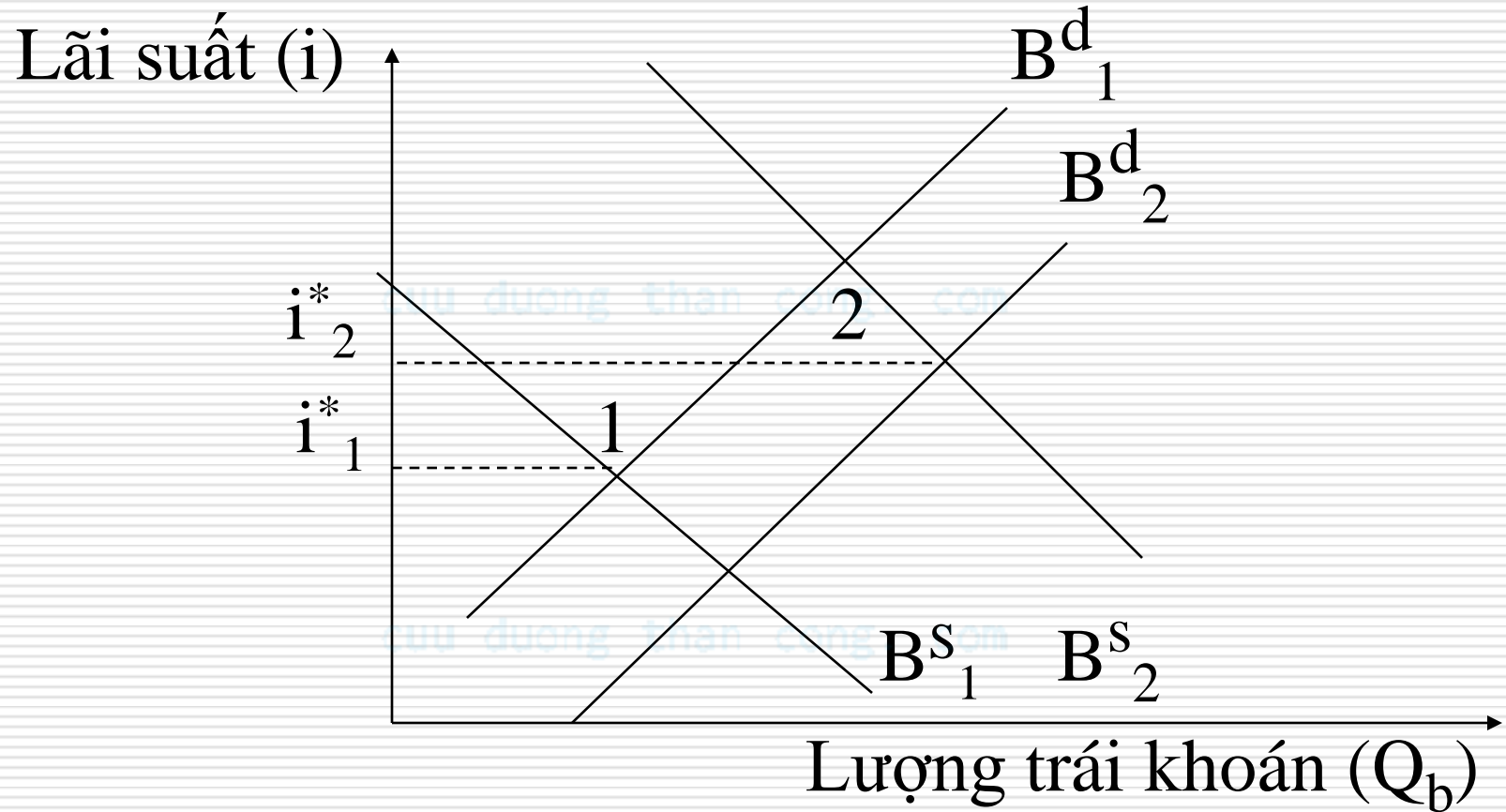
---

## *Giai đoạn tăng trưởng*

Cung TK tăng,  $B^S$  dịch phải & cầu TK 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 & LÃI SUẤT CÂN BẰNG

---

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

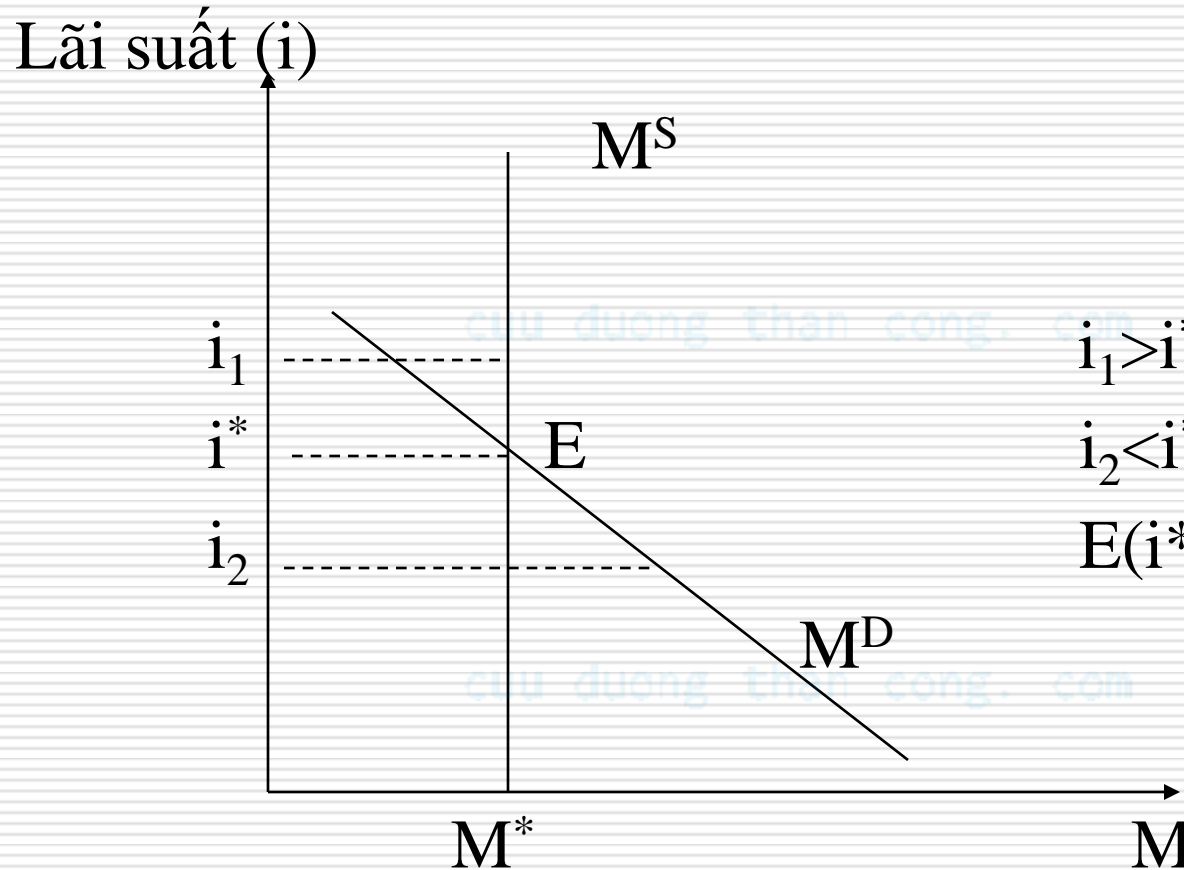
[cuu duong than cong. com](http://cuuduongthancong.com)

# CUNG – CẦU TIỀN & LÃI SUẤT CÂN BẰNG

---

1. 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
2. Điểm  $M^S$  &  $M^D$  cắt nhau là điểm cân bằng của thị trường tiền tệ
3. 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

# ĐỒ THỊ MINH HỌA



$i_1 > i^* \rightarrow$  dư cung tiền

$i_2 < i^* \rightarrow$  dư cầu tiền

$E(i^*, M^*) \rightarrow$  TTTT

cân bằng

## NHỮNG NHÂN TỐ

# THAY ĐỔI LÃI SUẤT CÂN BẰNG ( $i^*$ )

---

1.  $Y \rightarrow M^D$  tăng, dịch phải  $\rightarrow i^*$  tăng
2.  $PL \rightarrow M^D$  tăng, dịch phải  $\rightarrow i^*$  tăng
3.  $\pi \rightarrow$  cũng làm  $M^D$  tăng, dịch phải  $\rightarrow i^*$  tăng
4.  $M_1$  tăng  $\rightarrow M^S$  tăng, dịch phải  $\rightarrow$  lãi suất giảm

*(điều kiện: các yếu tố khác giữ nguyên)*

# CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ & LÃI SUẤT

---

1. CSTT có tác động đến nền kinh tế cả ngắn hạn & dài hạn
  - a) Ngắn hạn (SR) là tác động đến tính lỏng  $\rightarrow i$  giảm
  - b) Dài hạn (LR) có thể tác động làm tăng
    - Thu nhập ( $Y$ )  $\rightarrow i$  tăng
    - Mức giá ( $PL$ )  $\rightarrow i$  tăng
    - Lạm phát ( $\pi^e$ )  $\rightarrow i$  tăng
2. 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 TÊ & LÃI SUẤT (tiếp)

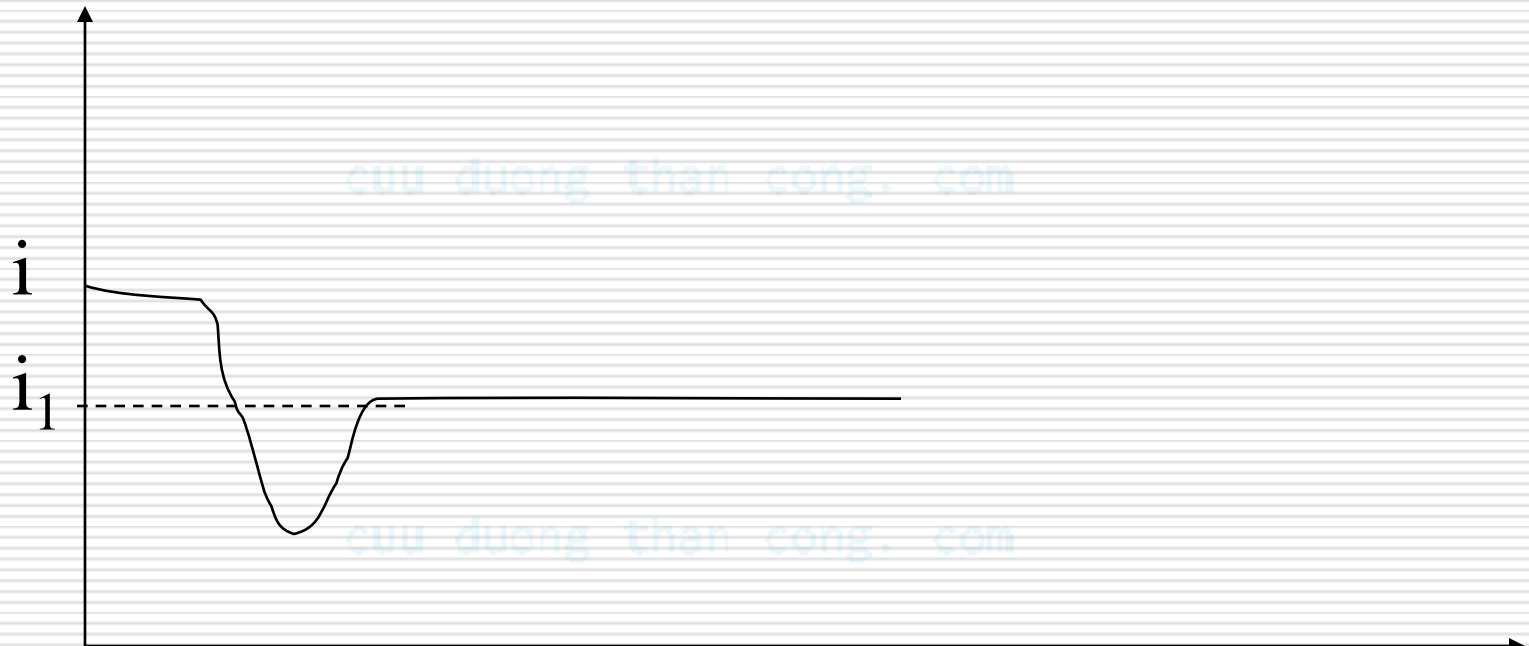
## CÓ 3 KHẢ NĂNG XẢY RA

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 (\*\*\*)
4. Xem bài tập 25 tr. 79 học liệu bắt buộc số 1

# ĐỒ THỊ MINH HỌA (\*)

---

Lãi suất ( $i$ )



Thời gian



# ĐỒ THỊ MINH HỌA (\*\*)

Lãi suất ( $i$ )



# ĐỒ THỊ MINH HỌA (\*\*\*)

---

Lãi suất ( $i$ )



# TÁC ĐỘNG CỦA RỦI RO & KỲ HẠN ĐẾN 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 ĐẾN LÃI SUẤT

---

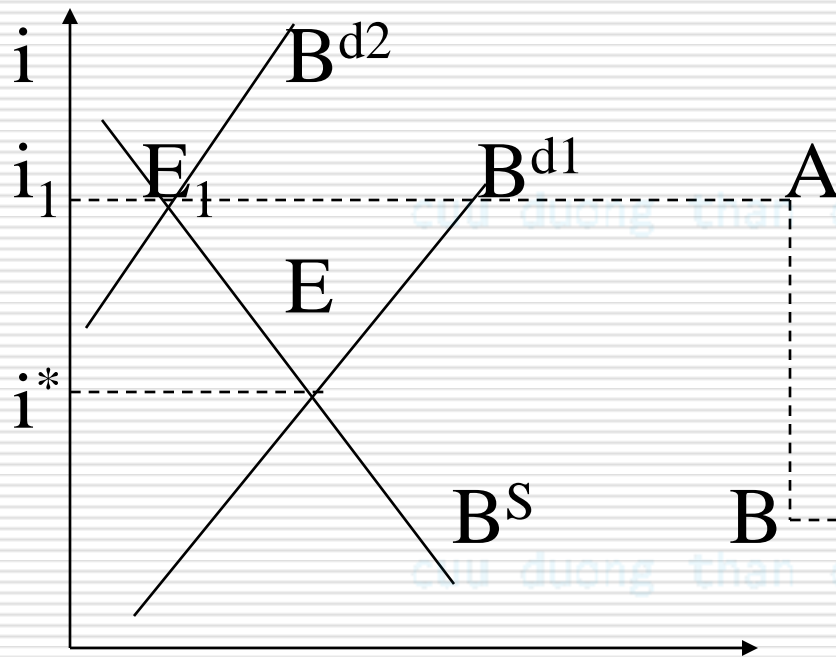
## 1. Cấu trúc rủi ro

- a) Yếu tố vỡ nợ
- b) Yếu tố tính lỏng
- c) Yếu tố qui chế thuế

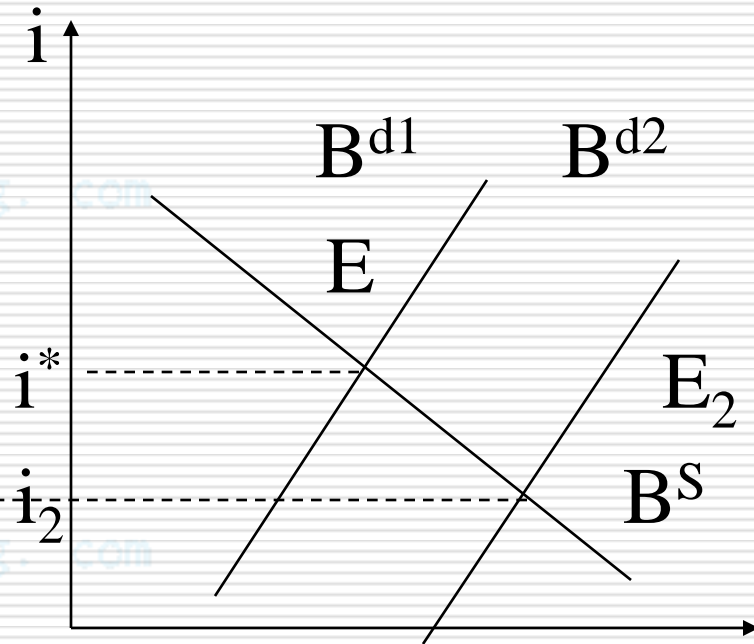
## 2. Mức bù rủi ro

- a) MBRRVN
- b) MBRRTL
- c) MBRRQCT

# ĐỒ THỊ MINH HỌA



Thị trường TK công ty



Thị trường TK chính phủ

# TÁC ĐỘNG CỦA KỲ HẠN ĐẾN LÃI SUẤT

---

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

[cuuduongthancong.com](http://cuuduongthancong.com)

# TÁC ĐỘNG CỦA KỲ HẠN ĐẾN LÃI SUẤT (tiếp)

---

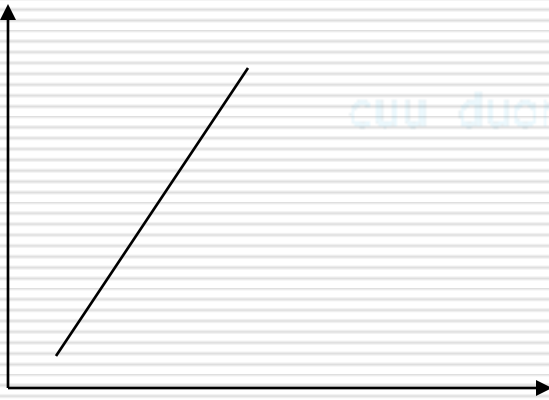
Các dạng của đường lãi suất hoàn vốn

1. Dốc lên thoải
2. Dốc lên dốc
3. Nằm ngang
4. Dốc xuống

# TÁC ĐỘNG CỦA KỲ HẠN ĐẾN LÃI SUẤT (tiếp)

## ĐỒ THỊ MINH HỌA

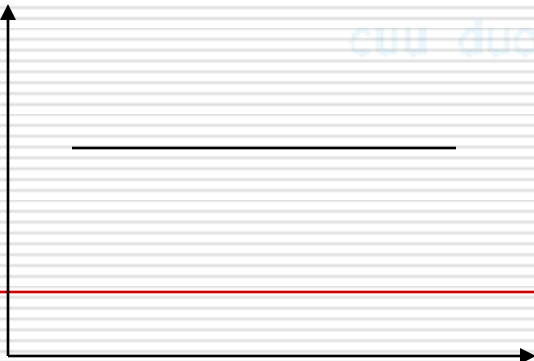
(1)



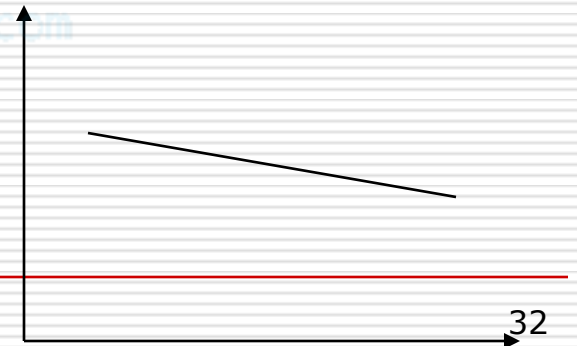
(2)



(3)



(4)





# TÁC ĐỘNG CỦA KỲ HẠN ĐẾN LÃI SUẤT (tiếp)

---

## ĐẶC ĐIỂM LSHV CỦA CÁC TRÁI KHOÁN CÓ KỲ HẠN KHÁC NHAU

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

# TÁC ĐỘNG CỦA KỲ HẠN ĐẾN LÃI SUẤT (tiếp) → GIẢI THÍCH

---

Giả thuyết dự tính

$$i_{nt} = (i_t + i_{t+1} + \dots + i_{t+n-1})/n$$

Lý thuyết môi trường phân cách

*(quan hệ cung – cầu của mỗi loại trái khoán)*

Lý thuyết môi trường ưu tiên

$$i_{nt} = \{(i_t + i_{t+1} + \dots + i_{t+n-1})/n\} + k_{nt}$$

*( $K_{nt}$  là mức bù kỳ hạn)*

# CÔNG VIỆC CHUẨN BỊ CHO TUẦN 5

---

1. Đọc chương 3 học liệu bắt buộc số 1
2. Đọc các trang 254 – 293 học liệu bắt buộc số 2
3. Chuẩn bị các câu hỏi 1 → 4 phần 2 chương 3 học liệu tham khảo số 4 (*Kế hoạch học tập*)
4. Phân công nhóm chuẩn bị thảo luận

# BÀI TẬP TẠI LỚP

---

1. Lãi suất sẽ thay đổi như thế nào nếu có dự tính giá của bất động sản sẽ tăng mạnh trong thời gian tới?
2. Sử dụng khuôn mẫu tiền vay phân tích tác động của chu kỳ kinh doanh giai đoạn suy thoái đến lãi suất cân bằng.