

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



I Tổng quan về tiền tệ

- 1 Khái niệm
- 2 Lịch sử phát triển
- 3 Chức năng của tiền
- 4 Đo lường khối lượng tiền

II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

- 1 Khái niệm về NHTM
- 2 Lịch sử phát triển của NHTM
- 3 Cơ sở tiền tệ và cung tiền
- 4 Hoạt động của NHTM và quá trình tạo tiền
- 5 Mô hình cung tiền
- 6 NHTW và các cung cụ điều tiết cung tiền

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



III Thị trường tiền tệ

- 1 Cầu tiền
- 2 Cung tiền
- 3 Cân bằng thị trường tiền tệ

IV Chính sách tiền tệ

- 1 Khái niệm
- 2 Mục tiêu của chính sách tiền tệ
- 3 Cơ chế tác động của chính sách tiền tệ
- 4 Hiệu quả của chính sách tiền tệ: các yếu tố tác động

V Sự khác nhau giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



I Tổng quan về tiền tệ

1 Khái niệm

Tiền được định nghĩa là “bất cứ cái gì được chấp nhận chung trong việc thanh toán để đổi lấy hàng hóa hay dịch vụ hoặc sử dụng trong việc trả các món nợ”

2 Lịch sử phát triển

Hóa tệ (tiền tệ hàng hóa): phi kim đến kim loại (vàng, bạc)

→ Tiền giấy: đổi được ra vàng đến không đổi được ra vàng (tiền pháp định)

→ Tiền tín dụng (séc) → Tiền điện tử

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



I Tổng quan về tiền tệ

3 Chức năng của tiền

- Chức năng trao đổi (medium of exchange)
- Chức năng cất trữ có giá trị (store of value)
- Chức năng thước đo giá trị/hạch toán (unit of value)

→ *tiền là bất kỳ cái gì mà có thể thực hiện được 3 chức năng nêu trên*

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



I Tổng quan về tiền tệ

4 Đo lường khối lượng tiền

- *M0 hay C*: tiền giấy (paper bill) và tiền xu (coin) đang lưu hành
- *M1*: bao gồm M0 và các tài khoản tiền gửi không kỳ hạn có thể rút theo yêu cầu (demand deposit)
- *M2*: bao gồm M1 và các tài khoản tiền gửi có kỳ hạn (time deposit)

(Ở các nước phát triển còn có M3: bao gồm M2 và các loại giấy tờ có giá khác như: cổ phiếu, trái phiếu, hối phiếu, kỳ phiếu, thương phiếu...)

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



I Tổng quan về tiền tệ

4 Đo lường khối lượng tiền

Người ta chia tiền thành M0, M1, M2 dựa trên khả năng thanh khoản (liquidity) của các thành phần tạo nên chúng. *Khả năng thanh khoản hay tính hoán đổi của một tài sản đề cập đến mức độ dễ dàng để chuyển tài sản đó thành phương tiện trao đổi trong mua bán, trả nợ (tiền)*

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

1 Khái niệm về NHTM

NHTM là một loại hình trung gian tài chính thực hiện các nghiệp vụ sau đây:

- Nhận tiền gửi và cho vay (cho vay tiêu dùng, cho vay thương mại, cho vay sản xuất, cho vay đầu tư)
- Cung cấp các dịch vụ và phương tiện thanh toán
- Buôn bán, trao đổi ngoại tệ

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

2 Lịch sử phát triển của NHTM

- Thời kỳ sơ khai (3500 năm TCN)
- Từ thế kỷ V đến thế kỷ XVII
- Từ thế kỷ XVIII đến cuối thế kỷ XIX
- Từ thế kỷ XX đến nay

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

3 Cơ sở tiền tệ và cung tiền

- *Cung tiền* (MS – monetary supply)

$$MS = Cu + D$$

trong đó Cu là lượng tiền mặt ngoài hệ thống NH, D là giá trị của các tài khoản tiền gửi trong NH

→ MS chính là M2

- *Cơ sở tiền tệ* (B – monetary base, high powered money/Ho)

$$B = Cu + R$$

trong đó R là lượng tiền mặt dự trữ của hệ thống NH

→ B chính là M0: số tiền mà NHTW phát hành

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

4 Hoạt động ngân hàng thương mại và quá trình tạo tiền

Ngân hàng hoạt động theo nguyên tắc dự trữ 100%

- Nếu không có ngân hàng trong nền kinh tế thì cung tiền bằng lượng tiền mặt vì không có tiền gửi
- Điều tương tự xảy ra khi NHTM hoạt động theo nguyên tắc dự trữ 100% $R = D$

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

4 Hoạt động ngân hàng thương mại và quá trình tạo tiền

Ngân hàng hoạt động theo nguyên tắc dự trữ một phần và quá trình tạo tiền

Ngân hàng thứ nhất

Tài sản có	Tài sản nợ
Δ Dự trữ: 100	Δ Tiền gửi: 1000
Δ Cho vay: 900	

Ngân hàng thứ hai

Tài sản có	Tài sản nợ
Δ Dự trữ: 90	Δ Tiền gửi: 900
Δ Cho vay: 810	

Giả định:

- Ngân hàng dự trữ 10% số tiền gửi
- Người dân không giữ tiền mặt mà gửi hết vào ngân hàng

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

4 Hoạt động ngân hàng thương mại và quá trình tạo tiền

Ngân hàng hoạt động theo nguyên tắc dự trữ một phần và quá trình tạo tiền

$$\text{Số tiền gửi ban đầu} = 1000$$

$$\text{Số tiền cho vay ra của NH 1} = 900 (=0.9 \times 1000)$$

$$\text{Số tiền cho vay ra của NH 2} = 810 (=0.9 \times 900)$$

.....

$$\text{Tổng lượng tiền tăng lên} = 10000$$

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

4 Hoạt động ngân hàng thương mại và quá trình tạo tiền

Ngân hàng hoạt động theo nguyên tắc dự trữ một phần và quá trình tạo tiền

Số lần lượng tiền trong nền kinh tế tăng lên do hoạt động của hệ thống ngân hàng tạo ra từ một đồng mà Ngân hàng trung ương bơm vào lưu thông được gọi là **số nhân tiền**

Trong ví dụ ở trên số nhân tiền sẽ bằng $1/\text{tỷ lệ dự trữ} = 10$, có nghĩa là ban đầu NHTW bơm thêm vào lưu thông 1000 triệu VND thì số lượng cung tiền tăng thêm thực tế (do hoạt động tạo tiền của hệ thống NHTM tạo ra) gấp 10 lần: 10.000 triệu VND

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ

II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền



5 Mô hình cung tiền

Xét mối quan hệ giữa MS và B

$$\frac{MS}{B} = \frac{Cu + D}{Cu + R} \rightarrow \frac{MS}{B} = \frac{\frac{Cu}{D} + \frac{D}{D}}{\frac{Cu}{D} + \frac{R}{D}}$$

Đặt $Cu/D = cr$ tỷ lệ tiền mặt ngoài NH so với tiền gửi
 $R/D = rr$ tỷ lệ dự trữ thực tế của các NHTM

$$\frac{MS}{B} = \frac{cr + 1}{cr + rr}$$

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

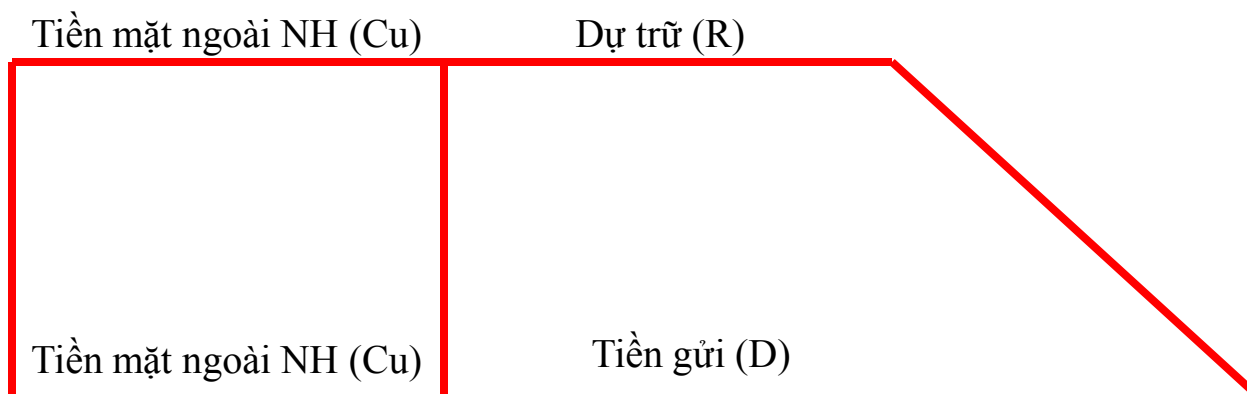
5 Mô hình cung tiền

Biểu thức trên chính là biểu thức tính số nhân tiền m_M

$$m_M = \frac{cr + 1}{cr + rr}$$

Khi $cr = 0$ thì $m_M = 1/rr$

$$\rightarrow MS = B * m_M = B * \frac{cr + 1}{cr + rr}$$



Số nhân tiền Việt Nam qua các thời kỳ



Thời kỳ	1996-1997	2000-2001	2006-2007	2009-2010
Số nhân tiền	1,6-1,7	2,3-2,5	3-3,5	5-5,2

Tại sao ở Việt Nam số nhân tiền lại tăng theo thời gian?

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

5 Mô hình cung tiền

Những yếu tố có tác động đến lượng cung tiền trong nền kinh tế

- *Cơ sở tiền tệ (B)*: cơ sở tiền tệ tăng/giảm thì lượng cung tiền tăng/giảm
- *Số nhân tiền m_M* :
 - + rr: rr bao gồm rrr (tỷ lệ dự trữ bắt buộc) và err (tỷ lệ dự trữ dôi ra); rr tăng/giảm thì m_M giảm/tăng
 - + cr: cr tăng/giảm thì m_M giảm/tăng

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

6 Ngân hàng trung ương và các công cụ điều tiết cung tiền

- **Khái niệm:** *Ngân hàng trung ương là một định chế công cộng, có thể độc lập hoặc trực tiếp thuộc chính phủ; thực hiện chức năng độc quyền phát hành tiền, là ngân hàng của các ngân hàng, ngân hàng của chính phủ và chịu trách nhiệm trong việc quản lý nhà nước về các hoạt động tiền tệ, tín dụng, ngân hàng.*

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ

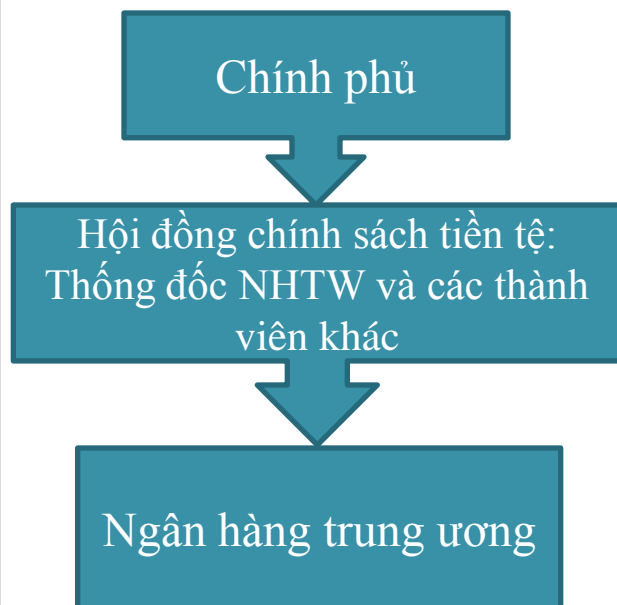
II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền



6 Ngân hàng trung ương và các công cụ điều tiết cung tiền

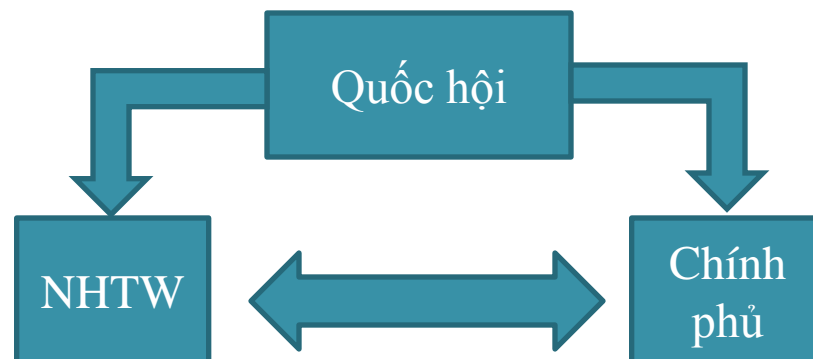
- Mô hình:

Mô hình NHTW trực thuộc chính phủ



- **Ưu điểm:** dễ dàng phối hợp CSTT và CSTK
- **Hạn chế:** chịu sức ép từ CP khi ra quyết định

Mô hình NHTW độc lập với chính phủ



- **Ưu điểm:** không chịu sức ép từ CP khi ra quyết định
- **Hạn chế:** CSTT không phối hợp được với CSTK khi NHTW bất đồng ý kiến với CP về tình hình kt

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

6 Ngân hàng trung ương và các công cụ điều tiết cung tiền

- Chức năng:

+ *Chức năng của ngân hàng quốc gia*: ngân hàng phát hành tiền, ngân hàng của các ngân hàng (mở tk tiền gửi cho các NHTM, cấp tín dụng cho các NHTM, trung tâm thanh toán bù trừ), ngân hàng của cp (mở tài khoản cho kho bạc, quản lý dự trữ quốc gia, cấp tín dụng cho cp, làm đại diện cho cp)

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

6 Ngân hàng trung ương và các công cụ điều tiết cung tiền

- Chức năng:

+ *Chức năng quản lý vĩ mô về tiền tệ, tín dụng và hoạt động ngân hàng*: xây dựng và thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, thanh tra giám sát hoạt động của hệ thống NH (đảm bảo sự ổn định của hệ thống NH, bảo vệ khách hàng)

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

6 Ngân hàng trung ương và các công cụ điều tiết cung tiền

- Các công cụ điều tiết cung tiền của NHTW:

- + Nghiệp vụ thị trường mở (*open market operation*)
- + Tỷ lệ dự trữ bắt buộc (*reserve requirement*)
- + Lãi suất (tái) chiết khấu (*discount rate*)/Lãi suất tái cấp vốn (*refund rate*)

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



II Hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) và cung tiền

6 Ngân hàng trung ương và các công cụ điều tiết cung tiền

NHTW không bao giờ có thể kiểm soát được lượng tiền cung ứng ***một cách hoàn hảo***, bởi vì NHTW không thể chi phối trực tiếp mọi nhân tố của số nhân tiền:

- + *NHTW không kiểm soát được số lượng tiền mà các hộ gia đình nắm giữ dưới dạng tiền gửi tại các ngân hàng (cr)*
- + *NHTW cũng không thể kiểm soát được lượng tiền mà các ngân hàng cho vay (err)*

Ngoài ra còn có các công cụ khác trong CSTT: hạn mức tín dụng, khung lãi suất, các công cụ về tỷ giá hối đoái (chế độ quản lý tỷ giá hối đoái, biên độ dao động của tỷ giá hối đoái)...

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



III Thị trường tiền tệ (theory of liquidity preference – lý thuyết ưa thích thanh khoản của Keynes)

1 Cầu tiền

3 động cơ của việc giữ tiền

- Động cơ giao dịch (transaction motivation)
- Động cơ dự phòng (reserve motivation)
- Động cơ đầu cơ (speculation motivation)

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



III Thị trường tiền tệ

1 Cầu tiền

Lãi suất danh nghĩa với tư cách là chi phí cơ hội của việc giữ tiền

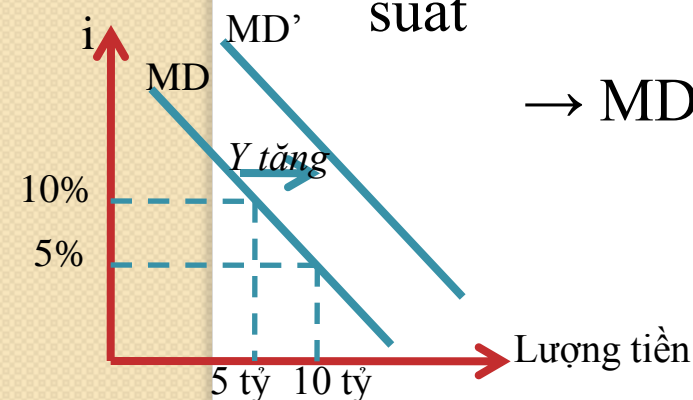
Lãi suất càng cao thì cầu tiền càng giảm, ngược lại lãi suất càng thấp thì cầu tiền càng cao

Tác động của thu nhập đến cầu tiền

Thu nhập càng cao thì cầu tiền càng nhiều tại cùng một mức lãi suất

Thu nhập càng thấp thì cầu tiền càng thấp tại cùng một mức lãi suất

$$\rightarrow MD \text{ (monetary demand)} = kY - hi$$



Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



III Thị trường tiền tệ

1 Cầu tiền

Ngoài thu nhập làm dịch chuyển MD thì còn có các yếu tố khác cũng làm dịch chuyển MD:

- + Mức độ rủi ro của tài sản phi tiền (cổ phiếu, trái phiếu...)
- + Mức độ thanh khoản của các tài sản phi tiền (cổ phiếu, trái phiếu...)
- + Công nghệ thanh toán

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



III Thị trường tiền tệ

1 Cầu tiền

Phân biệt cầu tiền danh nghĩa, cầu tiền thực tế

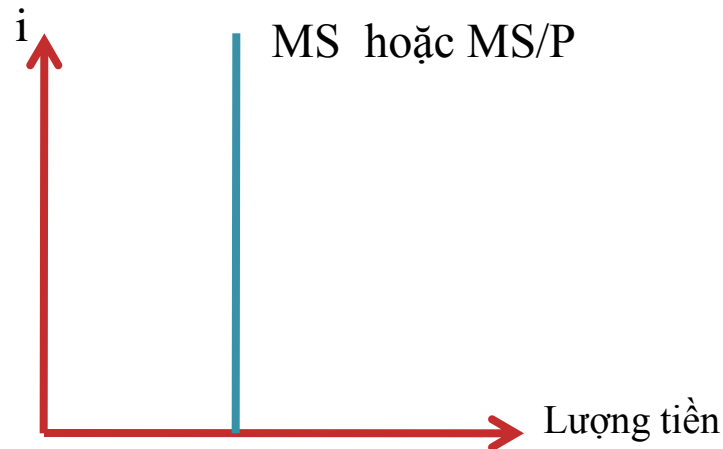
- MD_n (nominal Money Demand), là cầu tiền tính theo mức giá của kỳ nghiên cứu
 - MD_r (real Money Demand), là cầu tiền tính theo mức giá của kỳ gốc) không đổi.
- + P tăng $\rightarrow MD_n$ tăng nhưng MD_r không đổi
- + P giảm $\rightarrow MD_n$ giảm nhưng MD_r không đổi

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ

III Thị trường tiền tệ



1 Cung tiền



Đường MS dịch chuyển hoàn toàn do các quyết định về chính sách tiền tệ của NHTW

Phân biệt cung tiền danh nghĩa cung tiền thực tế

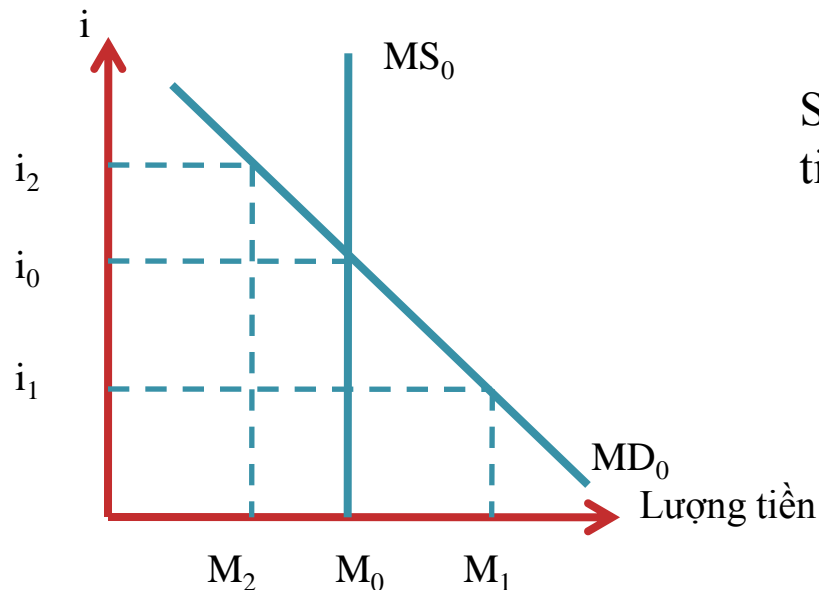
- + Nominal MS được tính bằng số lượng tổng phương tiện thanh toán lưu thông trên thị trường
- + Real MS (MS/P) được tính bằng lượng hàng hóa được sử dụng riêng làm chức năng thanh toán hàng hóa dịch vụ và trả nợ (tiền)

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



III Thị trường tiền tệ

1 Cân bằng trên thị trường tiền tệ



Sử dụng cung, cầu
tiền danh nghĩa

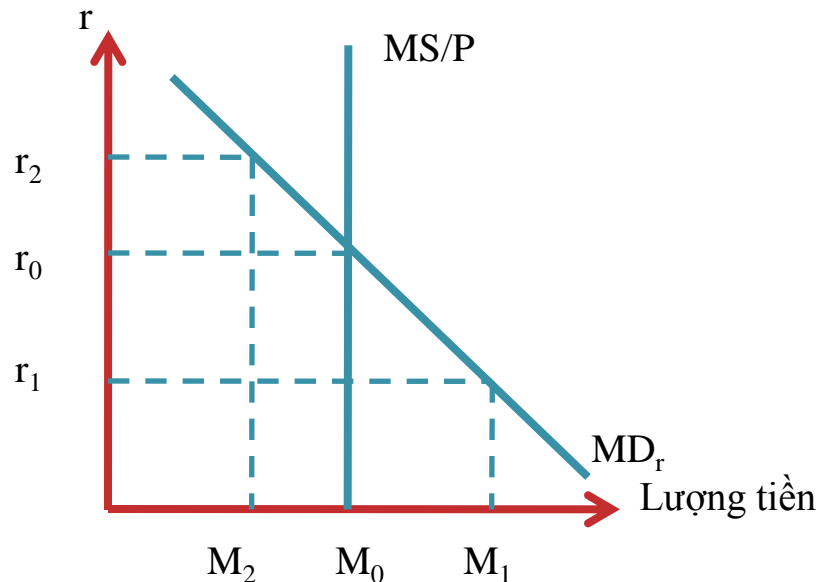
- Thị trường tiền tệ đạt cân bằng tại giao điểm của MS_0 với MD_0
- Đường MS_0 dịch chuyển khi NHTW thay đổi cung tiền, đường MD_0 dịch chuyển khi Y thay đổi

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



III Thị trường tiền tệ

1 Cân bằng trên thị trường tiền tệ



Sử dụng cung, cầu
tiền thực tế

- Thị trường tiền tệ đạt cân bằng tại giao điểm của MS/P với MD_r
- Đường MS/P dịch chuyển khi NHTW thay đổi cung tiền MS hoặc P thay đổi, đường MD_r dịch chuyển khi Y thực tế thay đổi

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



Vai trò của P ở hai mô hình

- + ***Mô hình với trục tung là lãi suất danh nghĩa:***
P thay đổi sẽ tác động vào cầu tiền là đường cầu tiền dịch chuyển (P tăng chúng ta cần nhiều tiền hơn để chi tiêu dẫn đến cầu tiền tăng và ngược lại)
- + ***Mô hình với trục tung là lãi suất thực tế:*** P thay đổi sẽ tác động vào cung tiền thực tế làm đường cung tiền thực tế dịch chuyển còn cầu tiền thực tế không bị tác động do cầu tiền thực tế lấy theo giá của thời kỳ gốc

Mở rộng: Cân bằng trong thị trường tài sản (asset market)



Asset market = monetary asset market₍₁₎ + non-monetary assets market₍₂₎

(1): MD và MS

(2): NMD và NMS

Asset market cân bằng khi $(MD + NMD) = (MS + NMS)$

$$\text{hay } (MD - MS) + (NMD - NMS) = 0 (*)$$

Nói cách khác khi $MD = MS$ thị trường tài sản tiền tệ cân bằng thì $NMD = NMS$ thị trường tài sản phi tiền tệ cân bằng và đương nhiên tổng thị trường tài sản cân bằng

- +) **Nếu $MD > MS$** (ls thấp hơn ls cân bằng) thì $NMD < NMS$ do (*), người ta sẽ bán bớt một số tài sản phi tiền như trái phiếu, cổ phiếu.... để chuyển sang tiền \rightarrow giá tài sản phi tiền giảm \rightarrow lãi suất tăng đến mức $MD = MS$ từ đó $NMD = NMS$
- +) **Nếu $MD < MS$** (ls cao hơn ls cân bằng) thì $NMD > NMS$ do (*), người ta sẽ dùng tiền mua thêm một số tài sản phi tiền như trái phiếu, cổ phiếu... \rightarrow giá tài sản phi tiền tăng \rightarrow lãi suất giảm đến mức $MD = MS$ từ đó $NMD = NMS$

Mở rộng: Quy tắc Taylor



Công thức xác định lãi suất mục tiêu (lãi suất cơ bản) của NHTW:

$$i_t = \pi_t + r^* + \alpha (\pi_t - \pi_t^*) + \beta (Y_t - Y^*)$$

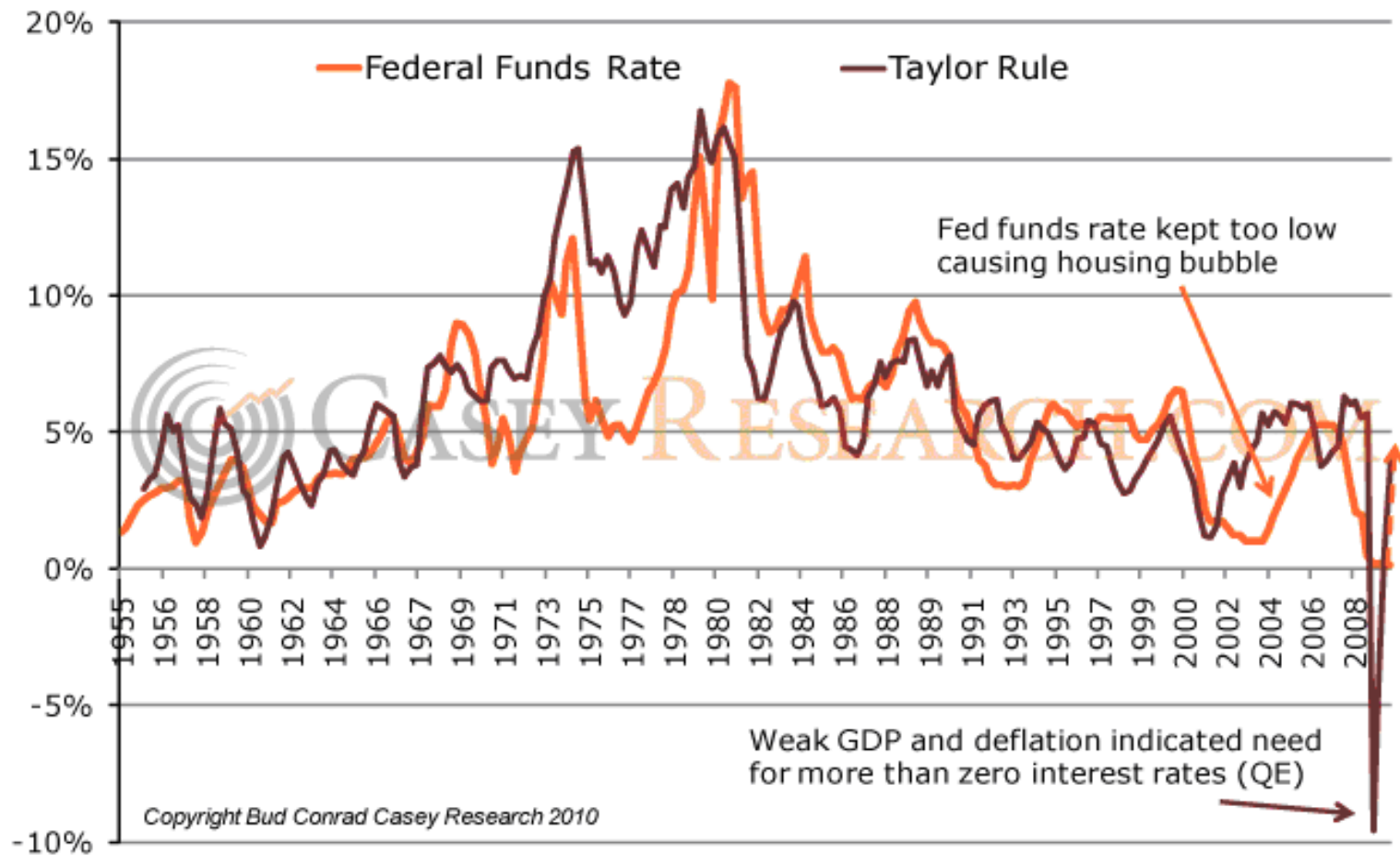
Trong đó i_t là lãi suất mục tiêu (target rate) của NHTW thời kỳ t ; r^* là lãi suất thực tế khi nền kinh tế ở mức sản lượng Y^* ; π_t là tỷ lệ lạm phát thời kỳ t ; π_t^* là tỷ lệ lạm phát mục tiêu của NHTW; α là hệ số đo phản ứng của ls mục tiêu với tỷ lệ lạm phát β là hệ số đo phản ứng của ls mục tiêu với sản lượng

Hàm lãi suất mục tiêu của FED được ước tính:

$$i_t = \pi_t + 2 + 0.5 (\pi_t - 2) + 0.5 (Y_t - Y^*)$$

Chú ý: Khái niệm lãi suất cơ bản Việt Nam khác với khái niệm lãi suất cơ bản trên thế giới

Mở rộng: Quy tắc Taylor



Mở rộng: Các chỉ tiêu về Tiền tệ trong Hệ thống chỉ tiêu quốc gia



- +) Tổng phương tiện thanh toán (M2); tốc độ tăng M2
- +) Tỷ lệ M2 so với GDP
- +) Số dư huy động vốn của các tổ chức tín dụng
- +) Dư nợ tín dụng của các tổ chức tín dụng
- +) Tốc độ tăng dư nợ tín dụng của các tổ chức tín dụng
- +) Lãi suất (cơ bản, liên ngân hàng, cho vay, huy động)
- +) Cán cân thanh toán quốc tế (BOP)
- +) Tỷ lệ cán cân vãng lai so với GDP
- +) FPI vào Việt Nam và Việt Nam ra nước ngoài
- +) Tỷ giá hối đoái VNĐ so với USD liên ngân hàng
- +) Dự trữ ngoại tệ của Nhà nước (dự trữ ngoại hối)

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)

1 Khái niệm

Chính sách tiền tệ (CSTT) là những hành động của Ngân hàng trung ương nhằm quản lý cung tiền và lãi suất với mục đích theo đuổi các mục tiêu kinh tế vĩ mô

- *CSTT mở rộng (expansionary monetary policy)*:
là CSTT của NHTW làm tăng cung tiền, giảm lãi suất
- *CSTT thắt chặt (contractionary monetary policy)*:
là CSTT của NHTW làm giảm cung tiền, tăng lãi suất

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)

2 Mục tiêu của CSTT

- Ổn định giá cả
- Tỷ lệ thất nghiệp thấp
- Tăng trưởng kinh tế
- Ổn định thị trường tiền tệ và giám sát hoạt động của các tổ chức tài chính

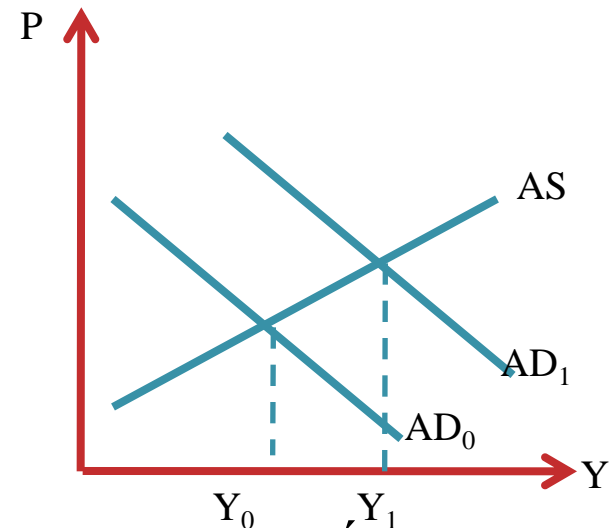
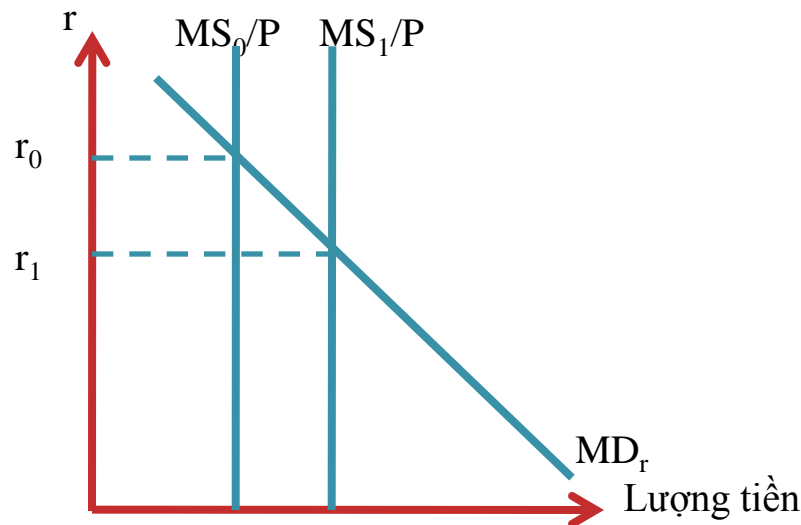
Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)

3 Cơ chế tác động của CSTT

Xét trường hợp CSTT mở rộng



NHTW tăng cung tiền ($MS_0 \rightarrow MS_1$) làm giảm lãi suất ($r_0 \rightarrow r_1$) → tăng đầu tư I (ngoài ra còn làm tăng C, NX) → dịch chuyển AD sang bên phải → sản lượng cân bằng tăng ($Y_0 \rightarrow Y_1$)

Cách thức sử dụng: khi nền kinh tế rơi vào suy thoái

Phân tích tương tự cho CSTT thắt chặt

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)

3 Cơ chế tác động của CSTT

Tuy nhiên các nhà kinh tế học vẫn chưa thống nhất được về 2 vấn đề:

- + hiệu ứng số lượng: sản lượng tăng khi cung tiền thay đổi một lượng nhất định ra sao
- + các kênh qua đó chính sách tiền tệ ảnh hưởng đến nền kinh tế.

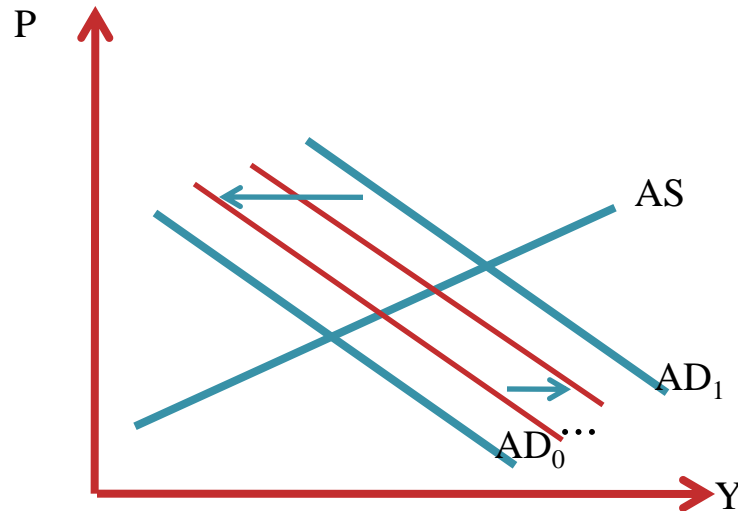
Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)

3 Cơ chế tác động của CSTT

Hiệu ứng số lượng



Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)

3 Cơ chế tác động của CSTT

Các kênh truyền tác động

+ Kênh lãi suất ($M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$)

+ Kênh giá tài sản ($M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow E \uparrow \rightarrow X \uparrow \rightarrow Y \uparrow$;
 $M \uparrow \rightarrow P_{\text{stock}} \uparrow \rightarrow \text{Chỉ số Tobin} \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$)

+ Kênh tín dụng ($M \uparrow \rightarrow \text{Tiền gửi NH} \uparrow \rightarrow \text{Tiền vay} \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$)

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)

4 Hạn chế của CSTT

- Thường có tác động mạnh đến lãi suất ngắn hạn, ít có tác động tới lãi suất dài hạn
- Phản ứng của các NHTM
- Phản ứng của các nhà đầu tư (độ trễ của CSTT)
- Bẫy thanh khoản
- Kỳ vọng về nền kinh tế thấp khi suy thoái và cao khi nền kinh tế phát triển mở rộng thái quá

Mở rộng: Cung tiền tăng có làm cho lãi suất giảm (Milton Friedman)



Khi cung tiền tăng có 4 hiệu ứng xảy ra

- (1) Hiệu ứng lỏng: MS tăng \rightarrow lãi suất giảm (thị trường tiền tệ) (-)
- (2) Hiệu ứng thu nhập: MS tăng \rightarrow thu nhập tăng \rightarrow cầu tiền tăng \rightarrow lãi suất tăng (+)
- (3) Hiệu ứng giá cả: MS tăng \rightarrow giá cả tăng \rightarrow cầu tiền tăng \rightarrow lãi suất tăng (+)
- (4) Hiệu ứng lạm phát dự tính: MS tăng \rightarrow mọi người dự tính lạm phát cao trong tương lai \rightarrow giá cả tăng thật \rightarrow lãi suất tăng (+)

Lãi suất tăng giảm phụ thuộc vào mức độ và thời gian phát huy tác động của các hiệu ứng



Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ

IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)

4 Hiệu quả của CSTT: các yếu tố tác động

- *Hệ số co giãn của cầu tiền với lãi suất, của cầu tiền với thu nhập*: cầu tiền càng ít nhạy cảm với lãi suất, nhạy cảm thu nhập thì CSTT càng hiệu quả
- *Sự nhạy cảm của đầu tư với lãi suất*: đầu tư càng nhạy cảm với lãi suất thì CSTT càng hiệu quả
- *Giá trị của số nhân chi tiêu*: số nhân chi tiêu càng lớn (đường APE dốc – MPC lớn, t nhỏ, MPM nhỏ) thì CSTT càng hiệu quả

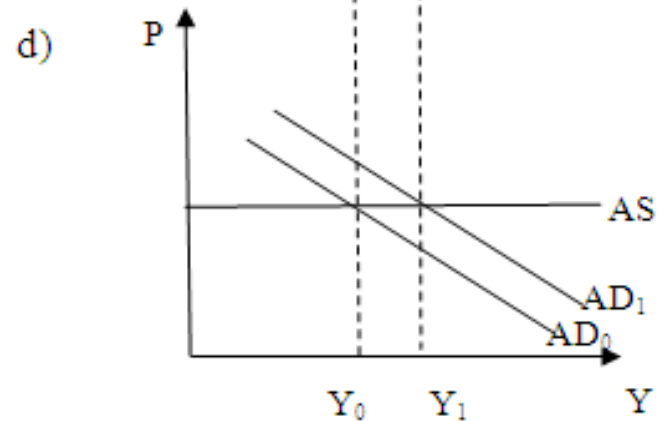
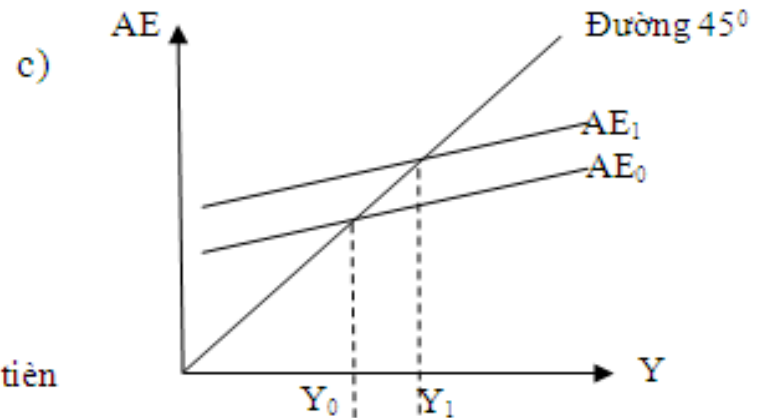
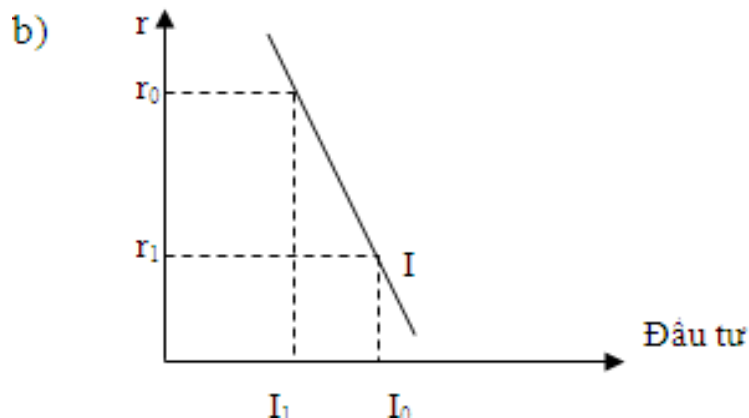
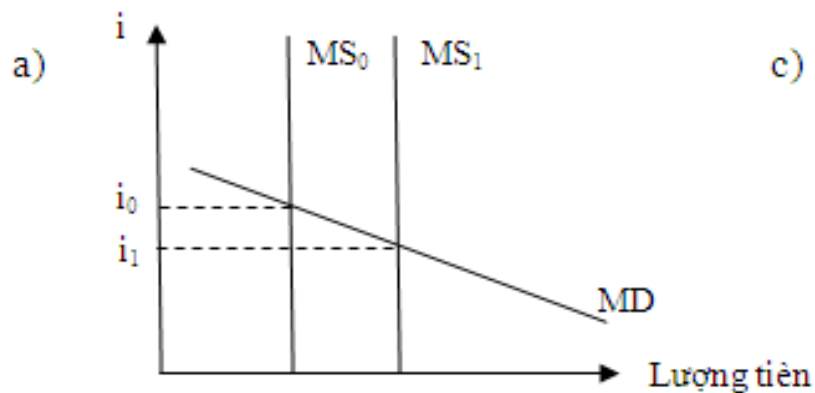
Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ

IV Chính sách tiền tệ (Monetary policy)



4 Hiệu quả của CSTT: các yếu tố tác động

Ví dụ về trường hợp CSTT không hiệu quả



Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



V Sự khác nhau giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ

- *Ảnh hưởng đến cơ cấu sản lượng*
- + CSTK: tăng **G**, **C** trong ngắn hạn (demand side) trong đó **G** là chủ yếu (có thể thúc đẩy **I**, **NX** trong dài hạn nếu **G** đầu tư cho cơ sở hạ tầng, giáo dục, y tế... – supply side)
- + CSTT: tăng **C**, **I**, **NX** trong ngắn hạn trong đó **I** là chủ yếu

Bài 8 Tiền tệ và chính sách tiền tệ



V Sự khác nhau giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ

- *Hiệu quả chính sách*

- + CSTK: hiệu quả hơn CSTT khi nền kt rơi vào suy thoái; không hiệu quả bằng CSTT trong nền kinh tế mở (hiệu ứng lấn át lớn hơn là khi nền kinh tế đóng)
- + CSTT: không hiệu quả bằng CSTK khi nền kt rơi vào suy thoái; hiệu quả hơn CSTK trong nền kinh tế mở (tác động không những đến I, C mà đến cả NX)

- *Độ trễ của chính sách*

- + CSTK: có độ trễ trong (inside lag) lớn hơn CSTT
- + CSTT: có độ trễ ngoài (outside lag) lớn hơn CSTK

Các thuật ngữ quan trọng



- Tiền (money), M0 M1 M2
- Tính thanh khoản (liquidity)
- Lý thuyết ưa thích thanh khoản (theory of liquidity preference)
- Cung tiền (monetary supply) cầu tiền (monetary demand)
- Chính sách tiền tệ (monetary policy) chính sách tiền tệ mở rộng (expansionary monetary policy) chính sách tiền tệ thắt chặt (contractionary monetary policy)



Câu hỏi tư duy

Có khi nào thay đổi cung tiền không tác động đến lãi suất, đầu tư (đương nhiên cũng không tác động đến sản lượng)

Mở rộng: Liquidity Trap



Nếu điều này xảy ra người ta gọi hiện tượng đó là “Bẫy thanh khoản (liquidity trap)”

Khi nào Liquidity trap xảy ra: về mặt lý thuyết, liquidity trap là trường hợp *a đã xuống quá thấp* (gần zero), cộng với *lạm phát âm* t) trở thành một công cụ tài chính hấp dẫn → mọi cố gắng của ngân hàng trung ương nới lỏng chính sách tiền tệ để kích thích đầu tư và tiêu dùng đều không có tác dụng.

Hậu quả: Liquidity được bơm thêm vào hệ thống tài chính sẽ nằm yên trong các tài khoản ngân hàng thay vì được đem đi đầu tư. Tệ hại hơn, nhà đầu tư có thể sẽ chuyển số tiền n với lợi tức cao hơn (carry trades), càng làm chậm quá trình mở rộng tín dụng nhằm kích thích nền kinh tế

Mở rộng: Liquidity Trap

