



CHƯƠNG 6

TIỀN TỆ VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

Ths Hồ Thị Hoài Thương

Email: thuongho242@gmail.com



NỘI DUNG CHƯƠNG

1. Khái niệm, chức năng và đo lường tiền tệ
2. Hoạt động tạo tiền của hệ thống NHTM
3. NHTƯ và các công cụ điều tiết mức cung tiền
4. Thị trường tiền tệ
5. Chính sách tiền tệ



1. Khái niệm, chức năng & đo lường tiền tệ

- **Khái niệm**

Tiền là bất cứ cái gì được chấp nhận chung trong việc thanh toán để đổi lấy hàng hóa, dịch vụ hoặc trả các khoản nợ



1. Khái niệm, chức năng & đo lường tiền tệ

- **Chức năng**

- Phương tiện trao đổi: chức năng làm trung gian trong quá trình trao đổi
- Phương tiện cất trữ giá trị: chức năng chuyển sức mua từ hiện tại sang tương lai



1. Khái niệm, chức năng & đo lường tiền tệ

- **Chức năng**

- Phương tiện hạch toán: chức năng niêm yết giá, ghi các khoản nợ



1. Khái niệm, chức năng & đo lường tiền tệ

- **Các thước đo khối lượng tiền tệ**

Cơ sở đo lường: Dựa trên *tính thanh khoản* (tính lỏng) của tài sản (liquidity)

1. Khái niệm, chức năng & đo lường tiền tệ

- **Các thước đo khối lượng tiền tệ**

- $M0$ (tiền mặt) = tiền giấy + tiền xu
- $M1$ (tiền giao dịch) = $M0$ + các khoản tiền gửi không kì hạn
- $M2$ (tiền rộng) = $M1$ + các khoản tiền gửi có kì hạn



2. Hoạt động tạo tiền của hệ thống NHTM

Ngân hàng thương mại - NHTM (Commercial Bank): là loại hình trung gian tài chính thực hiện các nghiệp vụ như cung cấp dịch vụ thanh toán; buôn bán ; trao đổi ngoại tệ...

2. Hoạt động tạo tiền của hệ thống NHTM

Giả định:

- Công chúng bỏ toàn bộ tiền vào NHTM và không giữ một đồng tiền mặt nào
- Số tiền NHTƯ phát hành ra công chúng: 1 tỷ VND
- Tổng tiền $MS = Cu + D$, trong đó:

Cu (Currency outside banks): Tiền mặt trong lưu thông

D (Demand deposits): tiền gửi tại các NHTM



2. Hoạt động tạo tiền của hệ thống NHTM

- *Xét 2 trường hợp*
 - Ngân hàng hoạt động theo nguyên tắc dự trữ 100% (không cho vay)
 - Ngân hàng hoạt động theo nguyên tắc dự trữ một phần (cho vay một phần tiền gửi)

NH hoạt động theo phương thức dự trữ 100%

- **Trường hợp NHTM hoạt động theo nguyên tắc dự trữ 100%**
 - Giả sử NHTƯ phát hành 1 tỷ VND, người dân không nắm giữ đồng tiền mặt nào trong tay ($Cu=0$) mà gửi toàn bộ số tiền vào ngân hàng NHTM dưới dạng tiền gửi không kỳ hạn ($D=1$)
 - $MS = Cu + D = 0 + 1 = 1$ tỷ \Rightarrow NHTM không tạo thêm tiền cho hệ thống kinh tế

NH hoạt động theo phương thức dự trữ một phần

○ Trường hợp NHTM dự trữ một phần

Giả sử các ngân hàng thương mại nhận tiền gửi giữ lại 10%, cho vay 90%

Có		NH1	Nợ	
Δ dự trữ = 100 tr			Δ tiền gửi = 1 tỷ	
Δ cho vay = 900 tr				
		↓	NH2	
				↓
Có		Nợ		
Δ dự trữ = 90 tr		Δ tiền gửi = 900 tr		
Δ cho vay = 810 tr				

Ngân hàng thứ 3, ngân hàng thứ 4...

Quá trình tạo tiền của hệ thống NHTM

Các ngân hàng	Lượng tiền NH tăng thêm	Sử dụng tiền vào	
		Dự trữ (10%)	Cho vay (90%)
Thứ 1	1.000	100	900
Thứ 2	900	90	810
Thứ 3	810	81	729
...
Tổng	$M = 1.000 + 900 + 810 + \dots = 1.000 + 1.000 \times 0.9 + 1.000 \times 0.9^2 + 1.000 \times 0.9^3 + \dots + 1.000 \times 0.9^n = 1.000 \times (0.9^0 + 0.9^1 + 0.9^2 + 0.9^3 + \dots + 0.9^n)$ $= 1.000 \times 1 / (1 - 0.9) = 10.000$		



3. NHTƯ' và công cụ điều tiết cung tiền

- **Ngân hàng trung ương**

Ngân hàng trung ương (NHTƯ') là cơ quan quản lý nhà nước về tiền tệ và có chức năng điều hành chính sách tiền tệ trong nền kinh tế



3. NHTƯ' và công cụ điều tiết cung tiền

- **NHTƯ' có 2 nhiệm vụ:**
 - Điều tiết các hoạt động ngân hàng và đảm bảo sự lành mạnh của hệ thống ngân hàng
 - Kiểm soát lượng tiền cung ứng

3. NHTƯ và công cụ điều tiết cung tiền

- **Công cụ kiểm soát mức cung tiền**
 - **Cung tiền (Money Supply – MS)** : Là toàn bộ khối lượng tiền được tạo ra trong nền kinh tế

$$MS = Cu + D$$

Trong đó:

Cu (Currency outside banks): Tiền mặt trong lưu thông

D (Demand deposits): tiền gửi tại các NHTM

3.NHTƯ' và công cụ điều tiết cung tiền

- **Công cụ kiểm soát mức cung tiền**
 - **Cơ sở tiền (Monetary Base – MB / B):** là lượng tiền do NHTƯ' phát hành

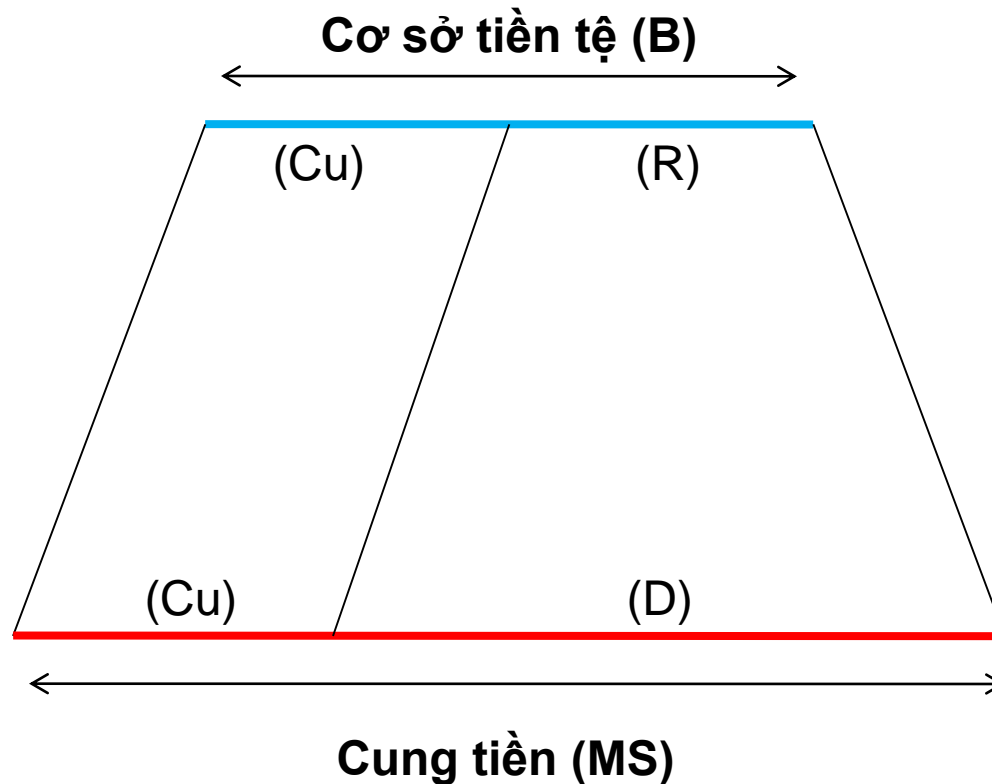
$$B = Cu + R$$

Trong đó:

R - Reserve : lượng tiền dự trữ của NHTM

Cu - Currency in circulation : tiền mặt trong lưu thông

NHTƯ' và công cụ điều tiết cung tiền



3. NHTƯ và công cụ điều tiết cung tiền

- **Số nhân tiền** được đo lường bằng tỷ số giữa mức cung tiền và lượng tiền cơ sở

$$\frac{MS}{B} = \frac{Cu + D}{Cu + R} = \frac{\frac{Cu}{D} + \frac{D}{D}}{\frac{Cu}{D} + \frac{R}{D}} = \frac{cr + 1}{cr + r_a} = m_M$$

$$MS = m_M \times B$$

Trong đó:

cr là tỷ lệ tiền mặt ngoài ngân hàng so với tiền gửi

r_a là tỷ lệ dự trữ thực tế

m_M là số nhân tiền

3. NHTƯ và công cụ điều tiết cung tiền

- Tỷ lệ tiền mặt trên tiền gửi: $cr = Cu/D$
 - cr phụ thuộc vào một số yếu tố như: thói quen thanh toán của công chúng, khả năng sẵn sàng đáp ứng tiền của hệ thống NHTM, tính thời vụ...
 - $cr \uparrow (\downarrow) \rightarrow m_M \downarrow (\uparrow) \rightarrow MS \downarrow (\uparrow)$
 - $cr = 0 \rightarrow m_M = 1/r_a$

3. NHTU' và công cụ điều tiết cung tiền

- Tỷ lệ dự trữ thực tế : $r_a = R/D$
 - Dự trữ trong NHTM bao gồm 2 thành phần: dự trữ bắt buộc và dự trữ dôi ra

$$r_a = rrr + err$$

- Dự trữ bắt buộc (rrr – required reserve ratio) là tỷ lệ dự trữ tối thiểu mà các NHTM phải chấp hành theo quy định của NHTU'
- Dự trữ dôi ra (err- excess reserve ratio) tỷ lệ dự trữ do NHTM quyết định
- $r_a \uparrow (\downarrow) \rightarrow m_M \downarrow (\uparrow) \rightarrow MS \downarrow (\uparrow)$



3. NHTƯ và công cụ điều tiết cung tiền

- Các công cụ kiểm soát cung tiền
 - Nghiệp vụ thị trường mở (Open Market Operation) - OMO
 - Tỷ lệ dự trữ bắt buộc (Required Reserve ratio)
 - Lãi suất chiết khấu (Discount rate)

Nghiệp vụ thị trường mở - OMO

- *Khái niệm*

Nghiệp vụ thị trường mở (Open Market Operation – OMO) là hoạt động mua bán các giấy tờ có giá do NHTƯ thực hiện

- *Cơ chế tác động*

- Khi mua các giấy tờ có giá, B tăng → MS tăng
- Khi bán các giấy tờ có giá, B giảm → MS giảm

Tỷ lệ dự trữ bắt buộc - rrr

- *Khái niệm*

Là tỷ lệ dự trữ tối thiểu mà các NHTM phải chấp hành theo quy định của NHTU'

- *Cơ chế tác động*

- rrr tăng - > m_M giảm - > MS giảm
- rrr giảm - > m_M tăng - > MS tăng



Lãi suất chiết khấu

- *Khái niệm*

Lãi suất chiết khấu (discount rate) là mức lãi suất mà NHTƯ cho ngân hàng thương mại vay

Lãi suất chiết khấu

- *Cơ chế tác động*

- Thông qua cơ sở tiền tệ

Lãi suất chiết khấu tăng (giảm) - \rightarrow B giảm (tăng) - \rightarrow MS giảm (tăng)

- Thông qua số nhân tiền

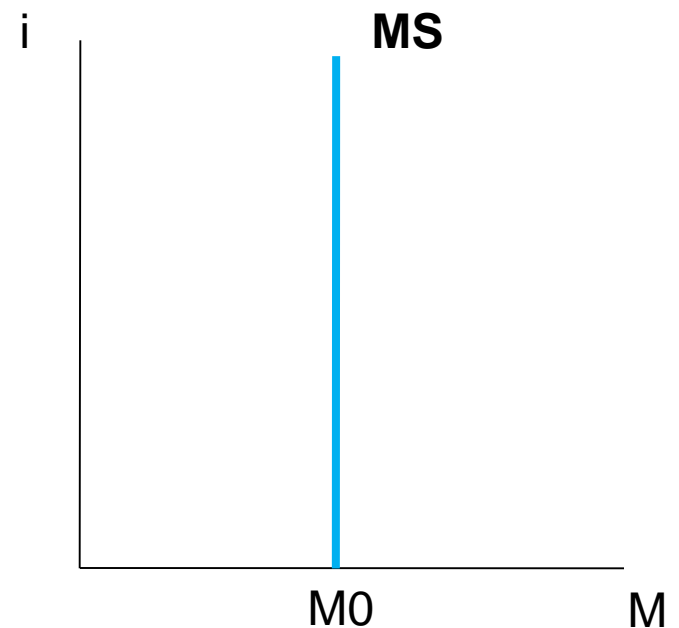
Lãi suất chiết khấu tăng (giảm) - \rightarrow m_M giảm (tăng) - \rightarrow MS giảm (tăng)

4. Thị trường tiền tệ

- *Lý thuyết ưa thích thanh khoản của Keynes*
(The theory of Liquidity Preference): **Lãi suất** là yếu tố quyết định cân bằng cung tiền và cầu tiền trên thị trường tiền tệ

Cung tiền

Với giả định mức cung tiền do NHTU' quyết định, không phụ thuộc và lãi suất nên khi lãi suất thay đổi cung tiền không thay đổi
=> Cung tiền là một đường thẳng đứng song song với trục lãi suất



Cầu tiền

- **Khái niệm**

Cầu tiền (money demand – MD) là số lượng tiền cần để chi tiêu thường xuyên phục vụ nhu cầu của các tác nhân trong nền kinh tế

Gồm có: Cầu tiền thực tế (MDr – real money demand) và cầu tiền danh nghĩa (MDn: nominal money demand)

Cầu tiền

○ Các yếu tố tác động

- *Mức giá* (P) ảnh hưởng đến MD_n mà không ảnh hưởng tới MD_r

Khi các nhân tố khác không đổi

$P \downarrow \rightarrow$

$P \uparrow \rightarrow$

Cầu tiền

- *Lãi suất* (i) : chi phí cơ hội của việc giữ tiền

Khi các nhân tố khác không đổi

$i \downarrow \rightarrow MD \uparrow$

$i \uparrow \rightarrow MD \downarrow$

Cầu tiền

- *Thu nhập thực tế (Y)*

Khi các nhân tố khác không đổi

$Y \downarrow \rightarrow MD \downarrow$

$Y \uparrow \rightarrow MD \uparrow$

Cầu tiền

Theo lý thuyết sự ưa thích thanh khoản của Keynes

Trong ngắn hạn, P cứng nhắc, ít thay đổi

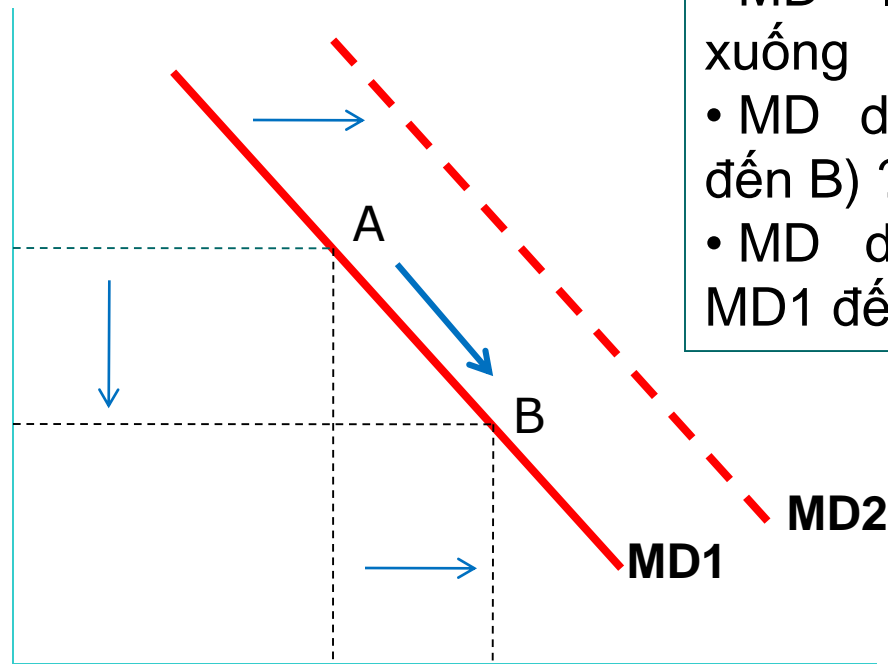
- Hàm cầu tiền có dạng :

$$MD = f(Y, i) = kY - hi$$

Trong đó: Y là thu nhập thực tế; i là lãi suất; $k, h > 0$ lần lượt là độ nhạy cảm của cầu tiền với thu nhập và lãi suất

Đường cầu tiền

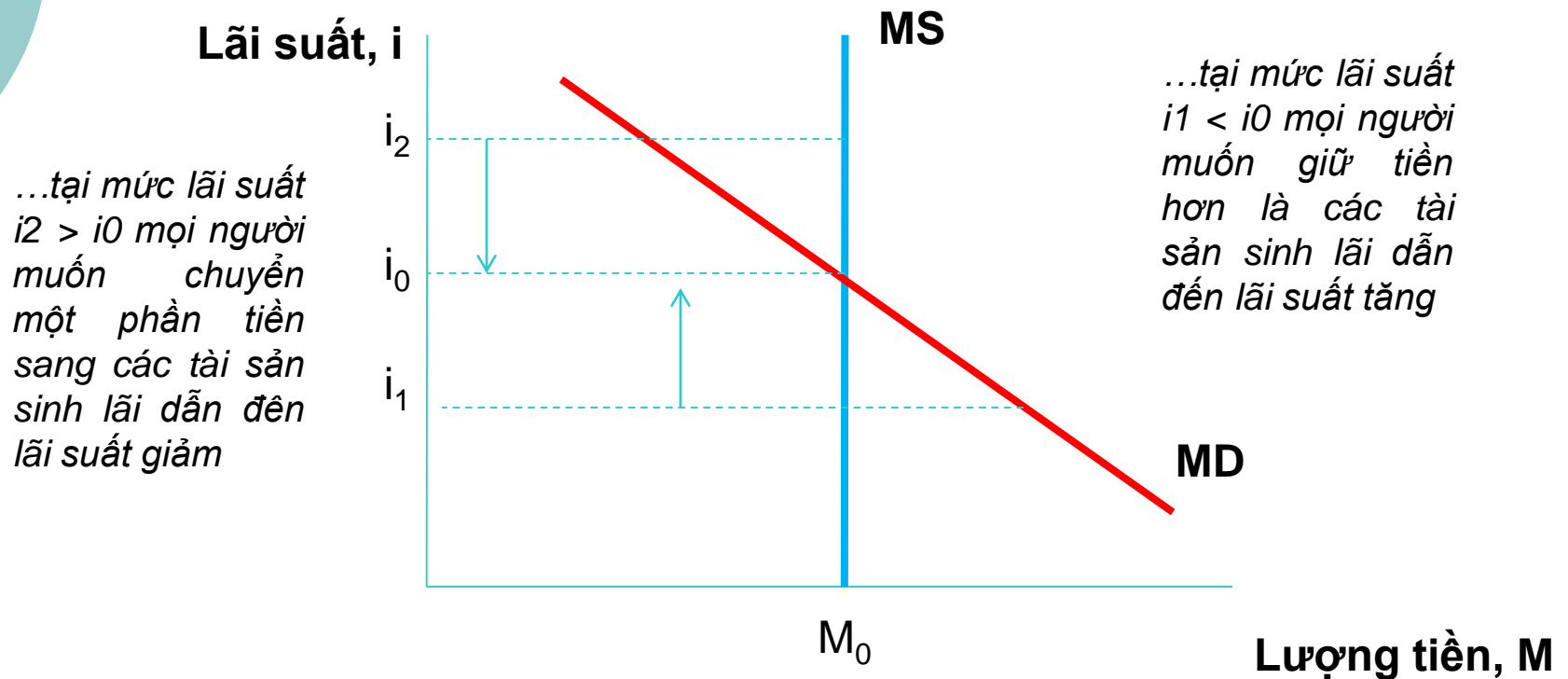
Lãi suất, i



- MD là đường dốc xuống
- MD di chuyển (từ A đến B) ?
- MD dịch chuyển (từ MD1 đến MD2) ?

Lượng tiền, M

Trạng thái cân bằng của thị trường tiền tệ



5. Chính sách tiền tệ

- **Khái niệm**

Chính sách tiền tệ (CSTT): là việc thiết lập cung tiền bởi các nhà làm chính sách tại NHTU' nhằm quản lý cung tiền và lãi suất, để đạt được các mục tiêu vĩ mô (sản lượng , giá cả và công ăn việc làm)

Gồm có: CSTT mở rộng (lỏng) và CSTT thắt chặt (chặt)



Cơ chế tác động của CSTT

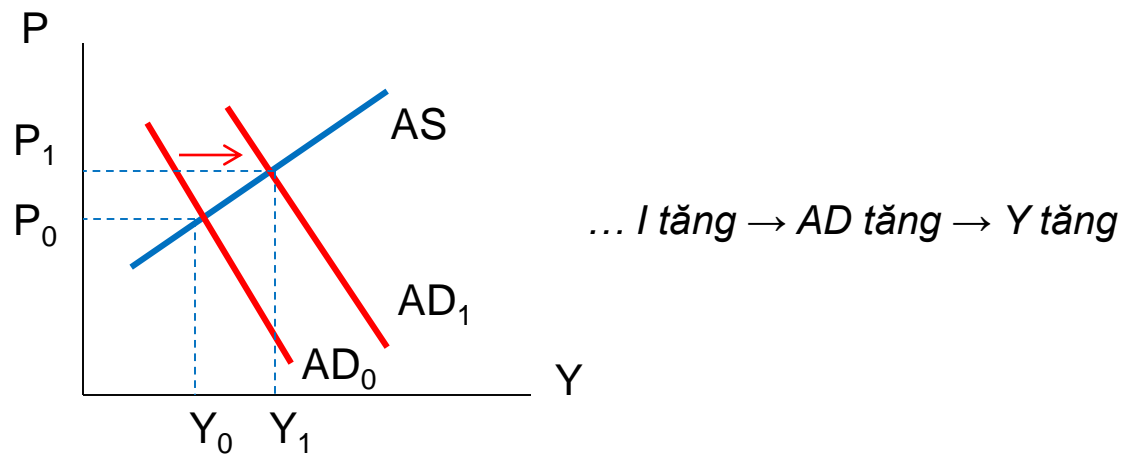
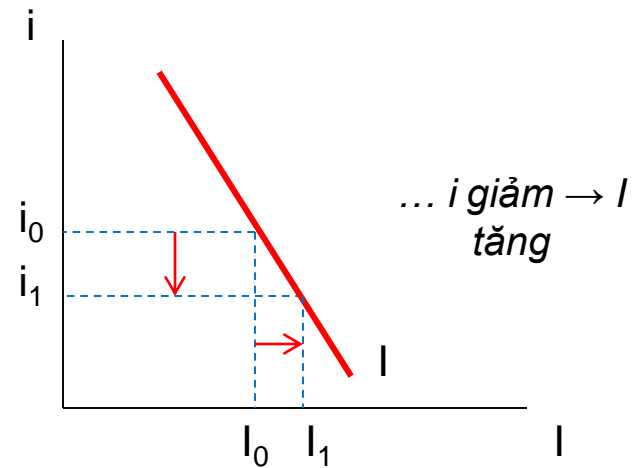
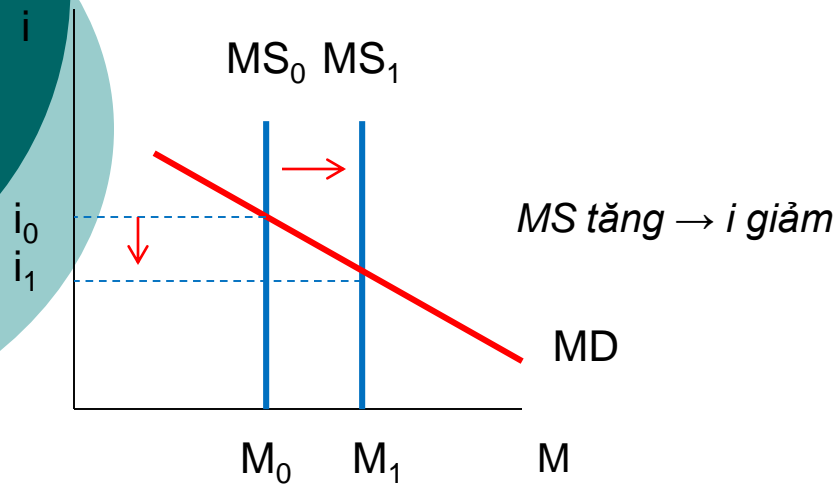
- Chính sách tiền tệ mở rộng (expansionary monetary policy) – tăng cung tiền, giảm lãi suất
- Chính sách tiền tệ thu hẹp (contractionary monetary policy) – giảm cung tiền, tăng lãi suất

Chính sách tiền tệ mở rộng

- *Sử dụng trong trường hợp:* nền kinh tế rơi vào suy thoái, đầu tư giảm, thất nghiệp tăng...
- *Cơ chế tác động:*

MS tăng \rightarrow i giảm \rightarrow I tăng \rightarrow AD tăng \rightarrow Y tăng

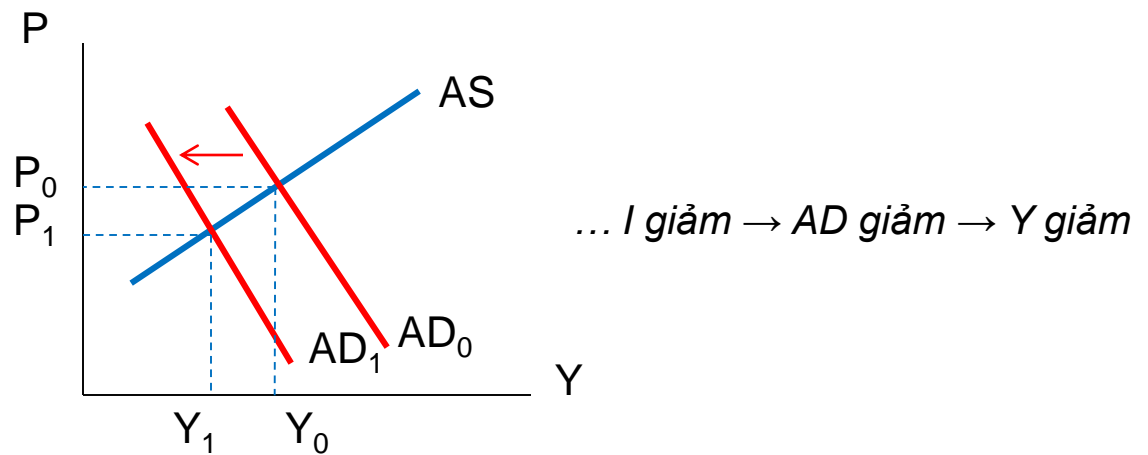
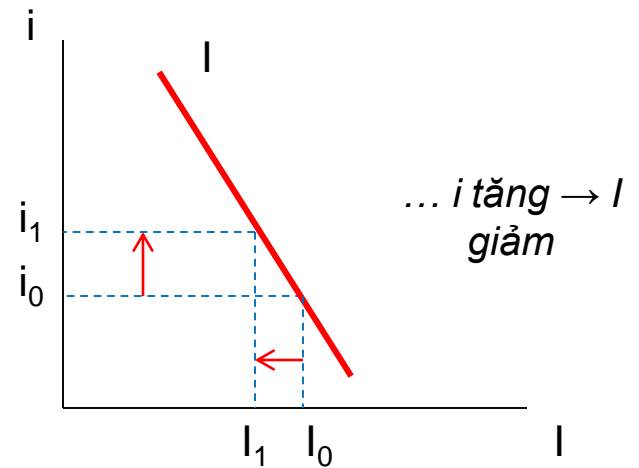
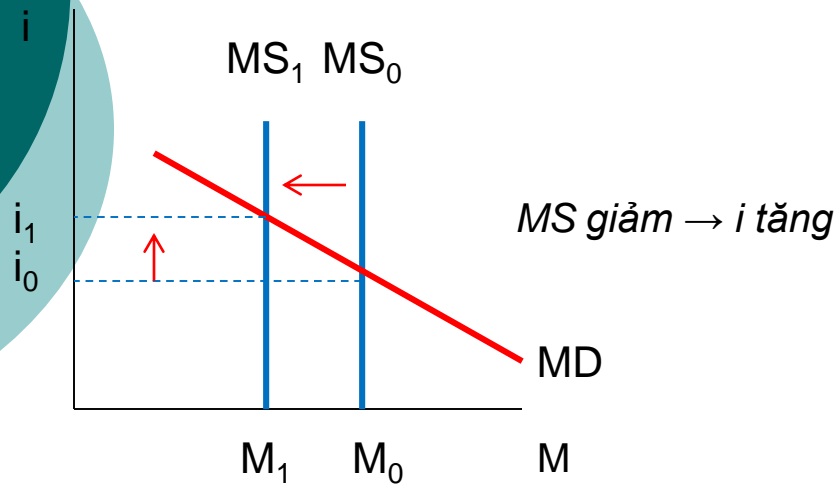
Chính sách tiền tệ mở rộng



Chính sách tiền tệ thắt chặt

- *Sử dụng trong trường hợp:* nền kinh tế tăng trưởng quá nóng, lạm phát cao...
- *Cơ chế tác động:*
MS giảm \rightarrow i tăng \rightarrow I giảm \rightarrow AD giảm \rightarrow Y giảm

Chính sách tiền tệ thắt chặt





Hiệu quả của chính sách tiền tệ

- Hiệu quả của chính sách tiền tệ phụ thuộc vào các yếu tố
 - Hệ số co giãn của cầu tiền với lãi suất
 - Độ nhạy cảm của đầu tư với lãi suất
 - Giá trị của số nhân chi tiêu

Một số hạn chế của chính sách tiền tệ

- CSTT \Rightarrow thay đổi lãi suất ngắn hạn mà thay đổi GDP đòi hỏi thay đổi lãi suất dài hạn
- Độ trễ bên ngoài lớn
- CSTT có thể không có tác dụng nếu:
 - + Thay đổi cung tiền không tác động đến lãi suất
 - + Lãi suất thay đổi không tác động đến đầu tư

Sự khác nhau giữa CSTK và CSTT

- Ảnh hưởng tới cơ cấu sản lượng
- CSTT: Tác động ngắn hạn của CSTT tới tổng cầu thông qua hiệu ứng lãi suất thay đổi đầu tư I (demand side)
- CSTK: + Tác động ngắn hạn của CSTK tới tổng cầu thông qua việc thay đổi G/T (demand side)
+ CSTK cũng có thể tác động tới tổng cung nếu chính phủ tăng chi tiêu cho cơ sở hạ tầng, vốn nhân lực và công nghệ (supply side)

Sự khác nhau giữa CSTK và CSTT

- Hiệu quả của CSTT và CSTK
 - CSTT: không hiệu quả khi nền kinh tế rơi vào suy thoái trầm trọng, hiệu quả trong nền kinh tế mở (tác động tới NX)
 - CSTK: hiệu quả khi nền kinh tế rơi vào suy thoái trầm trọng (cắt giảm T kích thích tiêu dùng), không hiệu quả trong nền kinh tế mở (hiệu ứng lấn át lớn)



Sự khác nhau giữa CSTK và CSTT

- Độ trễ
 - CSTT: Độ trễ ngoài lớn hơn độ trễ trong
 - CSTK: Độ trễ trong lớn hơn độ trễ ngoài