

CHƯƠNG 5

NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ.

Hầu hết các quốc gia hiện đại đều có một ngân hàng trung - ương. Ngân hàng này có thể được gọi theo nhiều tên gọi khác nhau: ngân hàng nhà nước, ngân hàng dự trữ liên bang, ngân hàng trung tâm, ...

Ngân hàng trung - ương là cơ quan quản lý nhà nước về lĩnh vực tiền tệ, tín dụng, ngân hàng nhằm ổn định tiền tệ, duy trì sự hoạt động an toàn và có hiệu quả của toàn bộ hệ thống ngân hàng của đất nước.

5.1. Chức năng của ngân hàng trung ương.

5.1.1. Độc quyền phát hành và điều tiết mức cung tiền.

Khi ngân hàng phát hành trung - ương ra đời và hoạt động thì toàn bộ việc phát hành tiền được tập trung vào ngân hàng phát hành trung - ương theo chế độ nhà nước độc quyền phát hành tiền.

Tài sản có	Tài sản nợ
– Chứng khoán chính phủ – Tiền cho vay chiết khấu – Các tài sản có khác	– Tiền mặt trong lưu thông – Tiền dự trữ – Các tài sản nợ khác
Tổng: M	Tổng: M

Bảng 5.1. Bảng quyết toán tài sản của ngân hàng trung - ương.

Bảng 5.1 thể hiện một bản quyết toán đơn giản hoá. Hai tài sản nợ quan trọng trong bảng quyết toán là: Tiền mặt trong lưu thông và tiền dự trữ. Đây là hai thành phần chủ yếu của cơ sở tiền. Tiền mặt trong lưu thông là tổng số tiền mặt trong tay dân chúng (lưu thông bên ngoài ngân hàng). Tiền dự trữ bao gồm các khoản tiền gửi ở ngân hàng trung - ương và tiền mặt trong két của các ngân hàng thương mại. Các khoản tiền dự trữ là tài sản có của ngân hàng thương mại nhưng là tài sản nợ của ngân hàng trung - ương vì các ngân hàng thương mại có thể yêu cầu thanh toán bất cứ lúc nào.

Hai tài sản nợ này là bộ phận quan trọng trong mức cung tiền vì khi có sự thay đổi của một trong hai tài sản này sẽ làm cho mức cung tiền thay đổi.

Hai tài sản có chủ yếu trong bảng quyết toán tài sản là: Chứng khoán chính phủ và tiền cho vay chiết khấu. Những thay đổi trong các khoản tài sản có này dẫn đến các thay đổi về tiền dự trữ và do đó làm thay đổi l- ợng tiền cung ứng.

Tham gia vào quá trình cung ứng tiền có 4 tác nhân: ngân hàng trung - ơng, ngân hàng th- ơng mại, những ng- ời gửi tiền và những ng- ời vay tiền.

Trong 4 tác nhân đó, ngân hàng trung - ơng có vai trò quan trọng nhất. Thông qua các công cụ của mình (tỷ lệ dự trữ bắt buộc, chính sách chiết khấu và hoạt động thị tr- ờng mở), ngân hàng trung - ơng kiểm soát mức cung tiền trong nền kinh tế.

5.1.2. Ngân hàng trung ơng là ngân hàng của các ngân hàng.

Các cá nhân và các doanh nghiệp là khách hàng của ngân hàng th- ơng mại, còn các ngân hàng th- ơng mại và các tổ chức tài chính khác lại là khách của ngân hàng trung - ơng. Chức năng ngân hàng của các ngân hàng thể hiện trên các khía cạnh sau:

- ❖ Ngân hàng trung - ơng mở tài khoản tiền gửi và bảo quản dự trữ tiền tệ trên các tài khoản tiền gửi cho các ngân hàng th- ơng mại. Tất cả các ngân hàng th- ơng mại, ngay từ khi đ- ợc phép hoạt động đều phải mở tài khoản tại ngân hàng trung - ơng và trong quá trình hoạt động phải duy trì tỷ lệ dự trữ bắt buộc theo quy định của ngân hàng trung - ơng.
- ❖ Cứu cánh cho vay cuối cùng. Hệ thống ngân hàng hiện đại cho phép xã hội tạo ra ph- ơng tiện trao đổi thuận lợi, từ đó có thể sử dụng có hiệu quả nguồn lực khan hiếm. Tuy nhiên, bất kỳ một hệ thống ngân hàng nào có nguồn dự trữ nhỏ bé cũng dễ bị ảnh h- ớng bởi những cơn hoảng loạn tài chính. Để tránh đ- ợc những cơn hoảng loạn tài chính, cần phải làm cho mọi ng- ời tin rằng các ngân hàng không thể suy sụp khi ng- ời ta đổ xô tới rút tiền. Cần phải có sự bảo đảm với khách hàng rằng các ngân hàng luôn luôn sẵn sàng đáp ứng nhu cầu tiền mặt. Chỉ có ngân hàng trung - ơng mới đảm bảo đ- ợc điều này. Nó có thể tạo ra l- ợng tiền mặt không hạn chế và sẵn sàng đóng vai trò cứu cánh cho vay cuối cùng.

Thông thường, ngân hàng trung ương cung cấp cho ngân hàng thương mại khoản tiền vay chiết khấu và được thực hiện thông qua “cửa sổ chiết khấu” gồm:

- Tín dụng tạm thời: áp dụng cho vay đối với các ngân hàng thương mại có khó khăn tạm thời về tiền mặt.
- Tín dụng thời vụ: áp dụng cho vay đối với các ngân hàng thương mại hoạt động trong các lĩnh vực thời vụ có khó khăn về vốn.
- Tín dụng mở rộng: áp dụng đối với các ngân hàng thương mại gặp phải tình trạng “hoảng loạn tài chính”. Vai trò “cứu cánh” của ngân hàng trung ương xuất phát từ vai trò độc quyền phát hành tiền của nó. Nó sẵn sàng cung cấp tiền mặt cho ngân hàng thương mại, giúp ngân hàng thương mại vượt qua khó khăn về tài chính, khắc phục được tình trạng phá sản của hàng loạt ngân hàng và tạo niềm tin của khách hàng đối với hệ thống ngân hàng. Song song với các việc trên, ngân hàng trung ương áp đặt một hệ thống kiểm soát đối với các tổ chức trung gian tài chính để hạn chế mức độ cho vay có tính chất đầu cơ của họ. (ví dụ, trong thời kỳ giá nhà đất tăng mạnh, nhiều ngân hàng thương mại cho vay quá mức để mua nhà đất. Khi giá nhà đất giảm mạnh, kẻ đầu cơ mất khả năng trả nợ và nguy cơ khủng hoảng ngân hàng có thể xảy ra).
- ❖ Ngân hàng trung ương là ngân hàng trung gian thanh toán giữa các ngân hàng thương mại. Vai trò này được thực hiện do các ngân hàng thương mại đều có tài khoản tiền gửi tại ngân hàng trung ương.

5.1.3. Ngân hàng trung ương là ngân hàng của nhà nước.

Tất cả các ngân hàng trung ương của các quốc gia đều thuộc sở hữu của nhà nước, thực hiện quản lý nhà nước đối với các lĩnh vực tiền tệ, tín dụng ngân hàng. Mặt khác, ngân hàng trung ương thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đối với nhà nước: bảo quản tiền gửi của kho bạc và tài trợ cho thâm hụt ngân sách.

Khi thâm hụt ngân sách, có thể sử dụng nhiều biện pháp khác nhau nh- : giảm chi tiêu, tăng thuế, in tiền hoặc đi vay. Ngân hàng trung - ơng có thể tài trợ cho thâm hụt ngân sách bằng 2 cách:

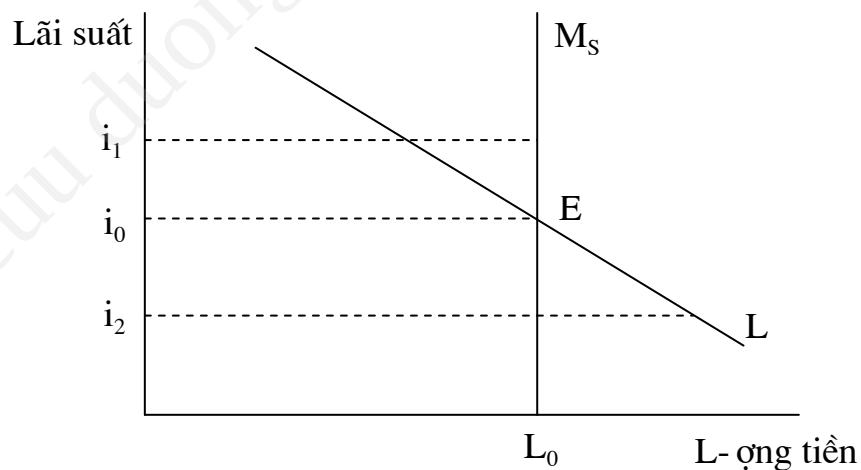
- In tiền: ngân hàng trung - ơng có thể in thêm tiền để tài trợ cho khoản chi tiêu v- ợt quá số tiền thu từ thuế. Tuy nhiên, in tiền liên tục sẽ làm cho mức cung tiền tăng lên và nguy cơ lạm phát có thể xảy ra.
- Bán chứng khoán: ngân hàng trung - ơng có thể bán chứng khoán để vay tiền tài trợ cho thâm hụt ngân sách. Biện pháp này không làm cho cơ sở tiền và mức cung tiền thay đổi song chỉ thực hiện đ- ợc khi có thị tr- ờng tài chính phát triển.

5.2. Cân bằng trên thị tr- ờng tiền tệ.

Trong ch- ơng 4 chúng ta đã phân tích những động cơ của việc giữ tiền và đã thấy đ- ợc những nhân tố tác động đến cầu tiền.

Cung tiền đ- ợc quyết định chủ yếu bởi hệ thống ngân hàng th- ơng mại và ngân hàng trung - ơng.

Thông qua các công cụ của mình, ngân hàng trung - ơng quyết định mức cung tiền.



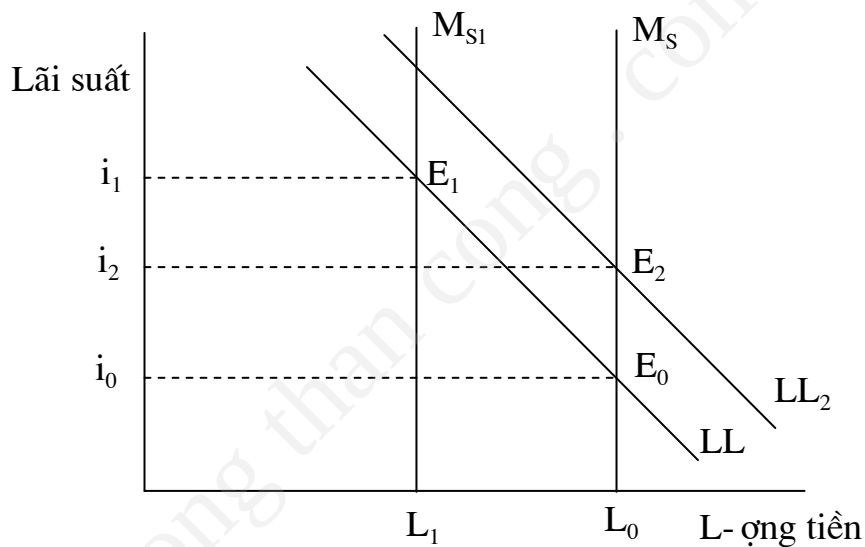
Hình 5.1. Cân bằng của thị tr- ờng tiền tệ.

Cung và cầu tiền tệ cùng nhau quyết định lãi suất thị tr- ờng. Hình 5.1 thể hiện l- ợng tiền trên trục hoành và lãi suất trên trục tung. Đ- ờng cung tiền đ- ợc vẽ thẳng đứng, với giả thiết rằng ngân hàng trung - ơng sử dụng các công cụ

của mình để giữ cung tiền ở một mức cho tr-ớc thể hiện tại L_0 . Cầu tiền tỷ lệ nghịch với lãi suất, vì vậy, đ-ờng cầu tiền dốc xuống.

Giao điểm giữa đ-ờng cung và đ-ờng cầu xác định lãi suất thị tr-ờng. Lãi suất là giá cả phải trả cho việc sử dụng tiền. Tại điểm cân bằng E, với mức lãi suất i_0 , mức cung tiền mà ngân hàng trung - ơng muốn có phù hợp với l- ợng tiền mà công chúng muốn gửi. Tại các mức lãi suất lớn hơn i_0 , cung tiền d- thừa và lãi suất sẽ giảm dần xuống i_0 . Tại các mức lãi suất nhỏ hơn i_0 có tình trạng d- cầu tiền, lãi suất có xu h- ớng tăng dần tới i_0 .

❖ Những thay đổi trong sự cân bằng.



Hình 5.2. Cân bằng của thị tr- ờng tiền

- **Thắt chặt tiền tệ:** giả sử ngân hàng trung - ơng quyết định thắt chặt tiền tệ (giảm cung tiền). Sự dịch chuyển sang trái của đ-ờng cung biểu thị điều này. L- ợng tiền thực tế giảm từ L_0 xuống L_1 . Lãi suất cân bằng tăng từ i_0 lên i_1 . Cần có lãi suất cao hơn để giảm l- ợng cầu về tiền thực tế t- ơng ứng với l- ợng cung thấp hơn. Do đó, một sự suy giảm l- ợng cung tiền sẽ dẫn tới sự gia tăng lãi suất cân bằng. Ng- ợc lại, một sự gia tăng trong l- ợng cung tiền thực tế sẽ làm giảm lãi suất cân bằng.
- **Thu nhập thay đổi.** Sự gia tăng trong thu nhập thực tế làm tăng lợi ích biên của việc giữ tiền với từng mức lãi suất và làm tăng l- ợng cầu về tiền thực tế. Thu nhập thực tế tăng, đ-ờng cầu tiền LL dịch chuyển sang phải đến LL_2 . Lãi suất cân bằng phải tăng từ i_0 đến i_2 để giữ cho l- ợng cầu về tiền thực tế

bằng l- ợng cung thực tế không đổi L_0 . Ng- ợc lại, thu nhập thực tế giảm xuống sẽ dịch chuyển đ- ờng LL sang trái và làm giảm lãi suất cân bằng.

- Cạnh tranh trong hệ thống ngân hàng. Sự cạnh tranh giữa các ngân hàng th- ợng mại có thể đẩy mức lãi suất tăng lên. Với l- ợng cung ứng tiền không đổi, lãi suất tăng lên làm đ- ờng LL dịch chuyển lên LL_2 . Lãi suất cân bằng tăng lên i_2 .

5.3. Chính sách tiền tệ.

5.3.1. Khái niệm.

Chính sách tiền tệ là hệ thống các biện pháp của chính phủ nhằm điều tiết l- u thông tiền tệ và tín dụng.

Chính sách tiền tệ là một trong những công cụ chủ yếu để điều hành và quản lý kinh tế vĩ mô.

Chính sách tiền tệ đúng đắn, tạo ra sự ổn định tiền tệ là điều quan trọng để thực hiện các chính sách kinh tế khác nhằm đạt đ- ợc các mục tiêu của kinh tế vĩ mô.

Chính sách tiền tệ th- ờng đ- ợc xây dựng theo 2 h- ớng: chính sách mở rộng tiền tệ và chính sách thắt chặt tiền tệ.

- Chính sách mở rộng tiền tệ là chính sách làm tăng mức cung tiền, h- ớng tới khuyến khích đầu t- nhằm tăng tr- ờng kinh tế và tạo việc làm. Chính sách này đ- ợc xây dựng để chống suy thoái.
- Chính sách thắt chặt tiền tệ là chính sách làm giảm mức cung tiền, hạn chế đầu t- nhằm giảm bớt sự phát triển quá nhanh của nền kinh tế. Chính sách này th- ờng đ- ợc áp dụng khi nền kinh tế quá nóng và lạm phát cao.

5.3.2. Mục tiêu.

- Mục tiêu cuối cùng:

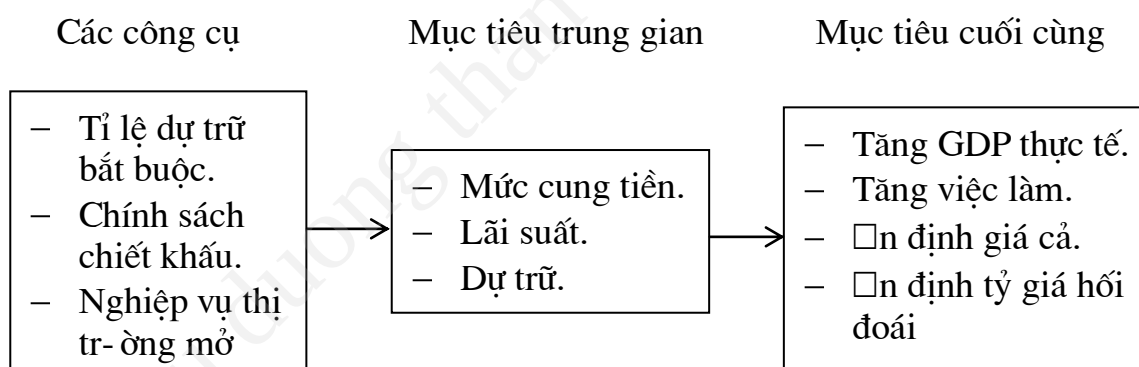
Chính sách tiền tệ là một bộ phận của chính sách kinh tế vĩ mô, đ- ợc sử dụng làm công cụ để điều tiết và quản lý nền kinh tế. Vì vậy, mục tiêu của chính sách tiền tệ thống nhất với mục tiêu của kinh tế vĩ mô. Các mục tiêu cơ

bản gồm: tăng sản lượng thực tế, tăng việc làm, kiểm soát lạm phát và cân bằng cán cân thanh toán quốc tế.

Các mục tiêu này nhìn chung là thống nhất với nhau. Các mục tiêu đều hướng tới sự ổn định và phát triển nền kinh tế và việc thực hiện mục tiêu này cũng là điều kiện để thực hiện mục tiêu kia. Ví dụ: kiểm soát lạm phát sẽ tạo ra sự ổn định tiền tệ, làm tăng sản lượng thực tế và tăng việc làm. Tuy nhiên, đôi khi các mục tiêu lại mâu thuẫn với nhau. Có thể hướng tới mục tiêu tăng trưởng kinh tế và tạo việc làm thì lạm phát lại tăng cao. Điều đó đòi hỏi phải ưu tiên cho một mục tiêu nào đó trong những điều kiện nhất định. Hơn nữa, cần phải lựa chọn các mục tiêu trung gian để hướng tới việc thực hiện các mục tiêu cuối cùng.

– Mục tiêu trung gian:

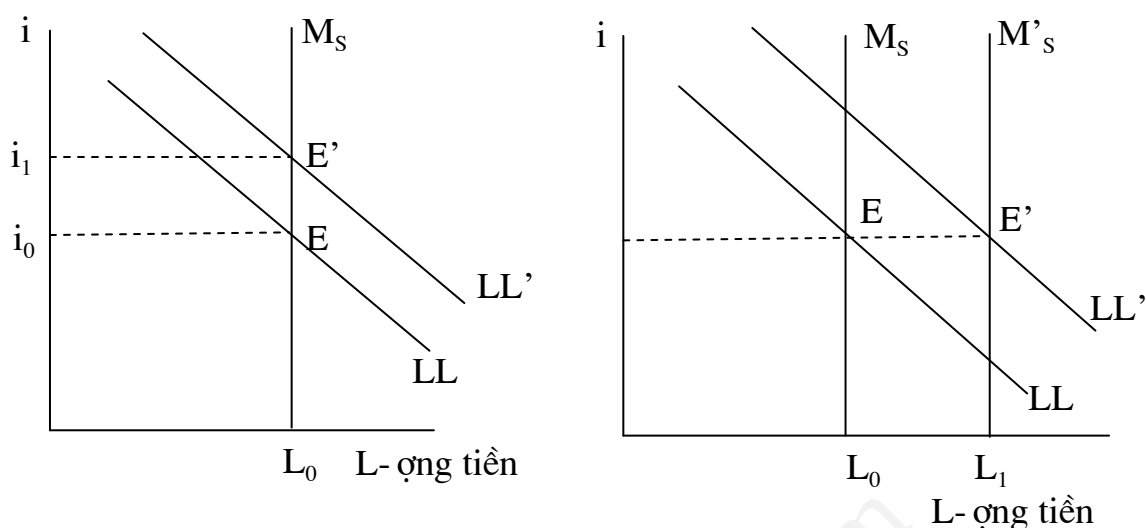
Các mục tiêu trung gian của chính sách tiền tệ là những biến số nằm giữa công cụ với việc thực hiện các mục tiêu của nó. Có thể minh họa như sau:



Hình 5.3. Chính sách tiền tệ.

Các mục tiêu trung gian như mức cung tiền và lãi suất là những yếu tố có thể tác động đến tăng trưởng kinh tế, việc làm và giá cả. Bên cạnh đó dự trữ, cơ sở tiền ... cũng là những biến số nhạy cảm với các công cụ của chính sách tiền tệ. Thực hiện tốt các mục tiêu trung gian sẽ giúp chính phủ thực hiện được các mục tiêu cuối cùng.

Mặc dù các mục tiêu trung gian là mục tiêu ngân hàng trung ương có thể kiểm soát được, nhưng cũng khó có thể cùng một lúc đạt được các mục tiêu trung gian. Do vậy, có thể lựa chọn mục tiêu ổn định mức cung tiền hoặc ổn định lãi suất.



Hình 5.4. Lựa chọn mục tiêu.

5.3.3. Công cụ.

Chính sách tiền tệ hướng tới việc kiểm soát mức cung tiền thông qua sử dụng nhiều công cụ khác nhau. Trong những điều kiện cụ thể, ngân hàng trung ương có thể lựa chọn những công cụ thích hợp cho việc thực hiện các mục tiêu đã xác định.

5.3.3.1. Nghiệp vụ thị trường mở.

Nghệp vụ thị trường mở là hoạt động mua bán chứng khoán trên thị trường của ngân hàng trung ương. Đây là một trong những công cụ quan trọng của chính sách tiền tệ vì nó quyết định tới thay đổi của cơ sở tiền và là nguyên nhân chính gây nên biến động trong mức cung tiền. Khi mua chứng khoán, ngân hàng trung ương làm tăng làm tăng cơ sở tiền và do đó làm tăng mức cung tiền. Ngược lại khi bán chứng khoán, cơ sở tiền và mức cung tiền sẽ giảm. Cụ thể:

- Ngân hàng trung ương mua chứng khoán. Khi mua chứng khoán của công chúng sẽ làm cho tiền trong lưu thông tăng. Khi mua chứng khoán của ngân hàng thương mại sẽ làm cho tiền dự trữ tăng. Trong cả hai trường hợp cơ sở tiền và mức cung tiền đều tăng.
- Ngân hàng trung ương bán chứng khoán. Khi bán chứng khoán cho công chúng sẽ làm cho tiền trong lưu thông giảm còn khi bán chứng khoán cho

ngân hàng th- ơng mại sẽ làm cho tiền dự trữ giảm. Kết quả là cơ số tiền và mức cung tiền giảm.

Có hai nghiệp vụ thị tr- ờng mở.

- + Nghiệp vụ thị tr- ờng mở năng động nhằm chủ động thay đổi cơ số tiền.
- + Nghiệp vụ thị tr- ờng mở thụ động nhằm đối phó với những thay đổi của các nhân tố đã làm ảnh h- ưởng tới cơ số tiền.

So với các công cụ khác của chính sách tiền tệ, nghiệp vụ thị tr- ờng mở có những điểm mạnh:

- + Nghiệp vụ thị tr- ờng mở linh hoạt, chính xác có thể sử dụng ở bất cứ mức độ nào. Nếu cần có sự thay đổi nhỏ của dự trữ hoặc cơ số tiền, ngân hàng trung - ơng mua hoặc bán ít chứng khoán. Ng- ợc lại, nếu sự thay đổi về dự trữ mong muốn hoặc cơ số dự trữ rất lớn thì nghiệp vụ thị tr- ờng mở đủ sức thực hiện điều đó thông qua việc mua hoặc bán rất nhiều chứng khoán.
- + Nghiệp vụ thị tr- ờng mở dễ dàng đảo ng- ợc lại. Khi có một sai lầm trong lúc tiến hành nghiệp vụ thị tr- ờng mở, ngân hàng trung - ơng lập tức có thể đảo ng- ợc lại việc sử dụng công cụ đó. Nếu ngân hàng trung - ơng thấy cung ứng tiền tăng quá nhanh do nó mua trên thị tr- ờng mở quá nhiều thì nó có thể sửa chữa ngay lập tức bằng cách bán chứng khoán trên thị tr- ờng mở.
- + Nghiệp vụ thị tr- ờng mở có thể đ- ợc thực hiện nhanh chóng không gây nên những chậm trễ về mặt hành chính. Khi ngân hàng trung - ơng muốn thay đổi mức cung tiền, việc mua bán chứng khoán có thể đ- ợc thực hiện ngay lập tức.
- + □ phụ thuộc vào các tác nhân khác trong quá trình thay đổi mức cung tiền.

5.3.3.2. Chính sách chiết khấu.

Lãi suất chiết khấu là lãi suất mà ngân hàng trung - ơng tính với các ngân hàng th- ơng mại khi cho họ vay tiền.

Khi lãi suất chiết khấu tăng, các ngân hàng th- ơng mại sẽ giảm khoản vay tiền chiết khấu, dẫn đến mức cung tiền giảm. Ng- ợc lại, khi lãi suất chiết khấu

giảm các ngân hàng thương mại sẽ vay chiết khấu nhiều hơn, dẫn đến mức cung tiền tăng.

Ví dụ, lãi suất thị trường là 5% và ngân hàng trung ương thông báo sẵn sàng cho các ngân hàng thương mại vay ở mức lãi suất 5%. Các ngân hàng thương mại hiện cho vay với mức lãi suất 5% và nếu cần họ có thể vay của ngân hàng trung ương với mức lãi suất 5% - mức mà họ chưa bị thua lỗ.

Nếu ngân hàng trung ương công bố sẽ chỉ cho các ngân hàng thương mại vay với mức lãi suất 8%. Các ngân hàng thương mại sẽ không thể tiếp tục cho vay với mức 5% - mức mà họ bị mất tiền khi cho vay thêm khi nguy cơ rút tiền ồ ạt buộc họ phải vay của ngân hàng trung ương với lãi suất 8%. Họ phải giữ lại khoản dự trữ tiền mặt cao hơn để đề phòng.

Như vậy, lãi suất chiết khấu cao buộc các ngân hàng thương mại phải tăng thêm dự trữ tiền mặt. Dự trữ tăng thì số nhân tiền giảm xuống và mức cung tiền giảm.

Trường hợp lãi suất chiết khấu giảm xuống dưới 5% sẽ có tác động ngược lại, dự trữ giảm, số nhân tiền tăng lên và mức cung tiền tăng.

Việc thực hiện chính sách chiết khấu thể hiện vai trò “cứu cánh cho vay cuối cùng” của ngân hàng trung ương, giúp cho hệ thống ngân hàng tránh được sự “hoảng loạn về tài chính”. Tuy nhiên, đây không phải là một công cụ chính xác nằm dưới sự kiểm soát của ngân hàng trung ương. Họ có thể thay đổi lãi suất chiết khấu nhưng không thể bắt các ngân hàng thương mại phải đi vay. Chính sách này cũng không dễ dàng đảo ngược như chính sách nghiệp vụ thị trường mở.

5.3.3.3. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc.

Tỷ lệ dự trữ bắt buộc là một tỷ lệ tối thiểu giữa dự trữ tiền mặt với các khoản tiền gửi mà ngân hàng trung ương buộc các ngân hàng thương mại phải duy trì.

Những thay đổi trong dự trữ bắt buộc tác động đến cung tiền bằng cách gây ra thay đổi số nhân cung tiền. Một sự tăng lên của dự trữ bắt buộc làm giảm số nhân tiền và thu hẹp cung ứng tiền tệ. Mặt khác, một sự giảm xuống

của dự trữ bắt buộc dẫn đến một sự tăng lên của cung tiền vì có thể tạo thêm tiền gửi gấp nhiều lần.

Ví dụ, nếu các ngân hàng thương mại có 100 triệu đồng tiền mặt và lượng dự trữ là 5% so với tổng tiền gửi không kỳ hạn. Xét riêng hệ thống ngân hàng, lượng tiền gửi sẽ tăng lên 2 tỷ đồng. Nếu ngân hàng trung ương buộc các ngân hàng thương mại có tỷ lệ dự trữ là 10% thì lượng tiền gửi chỉ tăng lên 1 tỷ đồng.

Như vậy tăng dự trữ bắt buộc làm giảm lượng cung tiền và ngược lại giảm dự trữ bắt buộc làm tăng cung tiền.

Dự trữ bắt buộc cao hơn mức mà các ngân hàng thương mại mong muốn có tác động giống như một khoản thuế đánh vào các ngân hàng. Các ngân hàng thương mại có thể phản nản vì phải giữ những tài sản không sinh lời như đây là một trong những biện pháp cần thiết để ngân hàng trung ương kiểm soát mức cung tiền, ổn định lưu thông tiền tệ và tín dụng.

CÂU HỎI THẢO LUẬN

1. Hệ thống ngân hàng tác động tới mức cung tiền như thế nào khi các ngân hàng đều dự trữ 100% tiền gửi ?
2. Vì sao dòng cung tiền luôn luôn đi ngược về song song với trục tung ? Điều gì có thể làm thay đổi sự cân bằng trên thị trường tiền tệ ?
3. Vì sao công cụ nghiệp vụ thị trường mở lại tỏ ra hiệu quả hơn các công cụ khác?
4. Giả sử các ngân hàng thương mại quyết định giữ 5% tiền gửi dưới dạng dự trữ tiền mặt. Tiền giữ trong dân bằng 30% tiền gửi của họ trong ngân hàng. Cơ sở tiền trong nền kinh tế là 50 tỷ đồng.
 - a. Lượng cung tiền là bao nhiêu ?
 - b. Lượng cung tiền là bao nhiêu nếu ngân hàng trung ương buộc các ngân hàng thương mại phải giữ 10% ?
 - c. Lượng cung tiền là bao nhiêu nếu ngân hàng trung ương nâng lãi suất chiết khấu làm cho các ngân hàng thương mại quyết định giữ thêm 5% ?

- d. Lượng cung tiền giảm bao nhiêu nếu ngân hàng trung - ương tiến hành các nghiệp vụ thị trường mở để giảm 2 tỷ đồng trong cơ sở tiền ?
- e. Nền kinh tế ở trạng thái nào thì ngân hàng trung - ương thực hiện các việc b, c, d ? Điều đó có đồng thời đạt được các mục tiêu của kinh tế vĩ mô hay không ?