

## CH- ƠNG 6

### HỖN HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHOÁ - TIỀN TỆ.

Trong các ch- ơng tr- ớc, chúng ta đã đ- a ra mô hình về xác định sản l- ợng. Ch- ơng này sẽ mở rộng mô hình trong đó mức thu nhập tác động đến lãi suất nh- ng mức lãi suất cũng tác động tới tổng chi tiêu và mức sản l- ợng cân bằng. Ch- ơng này cũng phân tích mối quan hệ giữa thị tr- ờng tiền tệ và thị tr- ờng sản phẩm và tác động của mối quan hệ này với mức thu nhập và lãi suất cân bằng. Chúng ta sẽ tiếp tục xem xét tác động của chính sách tiền tệ, chính sách tài khoá và tác động đồng thời của hai chính sách này. Lúc đầu chúng ta sẽ phân tích mô hình trong một nền kinh tế khép kín, sau đó chúng ta sẽ mở rộng mô hình trong nền kinh tế mở.

#### 6.1. Mô hình IS - LM trong một nền kinh tế khép kín.

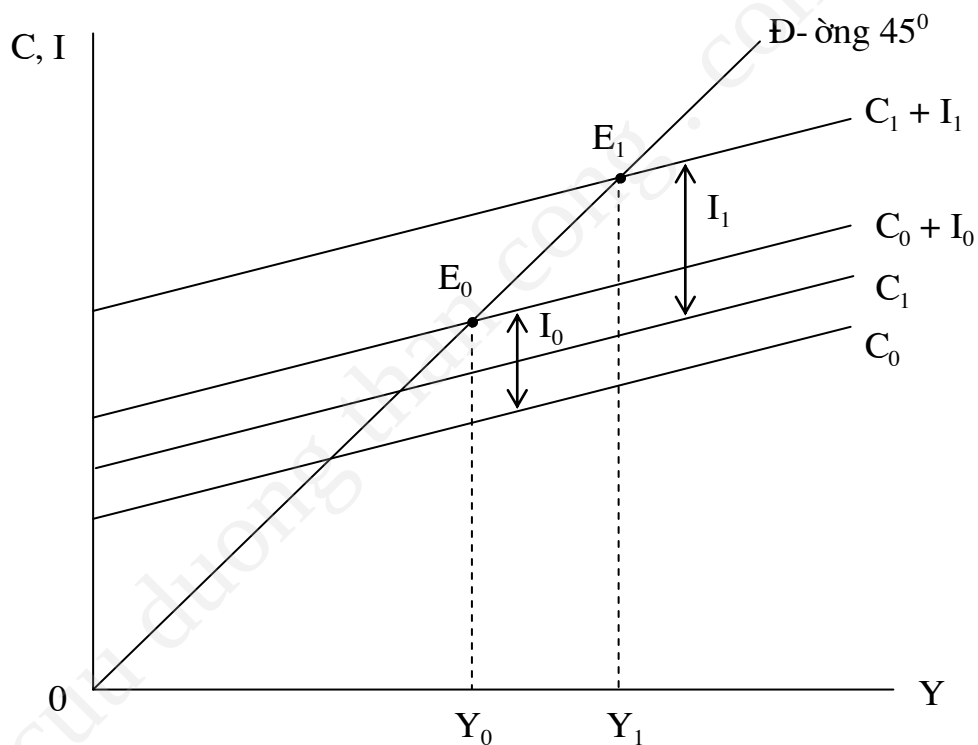
Trong phần này, chúng ta vẫn tiếp tục giả định giá cả là cố định. Lãi suất là biến số cơ bản làm thay đổi các thị tr- ờng tiền tệ và sản phẩm.

Ch- ơng 2 đã cho ta biết hàm tiêu dùng. Hàm tiêu dùng là một đ- ờng thẳng dốc lên thể hiện quan hệ giữa tổng l- ợng tiêu dùng và tổng thu nhập khả dụng cá nhân của các hộ gia đình. Độ dốc thể hiện khuynh h- ớng tiêu dùng biên. Điểm chặn của hàm tiêu dùng phụ thuộc vào nhu cầu tiêu dùng tự định - mức tiêu dùng không phụ thuộc vào thu nhập. Tiêu dùng tự định thay đổi sẽ làm dịch chuyển hàm tiêu dùng. Những nhân tố làm thay đổi tiêu dùng tự định bao gồm: Tài sản ( của cải) của hộ gia đình và những thay đổi tín dụng tiêu dùng. Tiền tệ và lãi suất tác động đến của cải gia đình vì vậy tác động đến tổng chi tiêu. Bởi vì, tiền là một trong những tài sản để các hộ gia đình dùng cất giữ của cải, sự gia tăng mức cung tiền thực tế trực tiếp làm tăng của cải gia đình. Mặt khác, khi sự gia tăng cung tiền làm giảm lãi suất cân bằng sẽ gián tiếp làm tăng của cải gia đình ( trong phần vi mô chúng ta đã lý giải điều này qua khái niệm giá trị hiện tại - với mức lãi suất thấp hơn đồng tiền ngày nay có giá trị hơn).

Trong khi xác định sản lượng ở chương 2 và chương 3, chúng ta luôn coi đầu tư là lượng cố định hay độc lập với mức thu nhập và sản lượng hiện tại. □  
 Đây chúng ta sử dụng hàm đầu tư theo hình 2.4. Đường thẳng dốc xuống thể hiện mối quan hệ giữa lãi suất và lượng chi tiêu đầu tư.

❖ Tiền tệ, lãi suất và tổng chi tiêu.

Lãi suất giảm làm tăng đầu tư đồng thời làm tăng nhu cầu tiêu dùng và dịch chuyển hàm tiêu dùng lên phía trên. Sự gia tăng cung tiền làm giảm lãi suất cân bằng của thị trường tiền tệ. Như vậy, tăng cung tiền làm dịch chuyển đường tổng chi tiêu lên trên và tăng mức cân bằng của sản lượng và thu nhập.



Hình 6.1. Lãi suất và tổng chi tiêu.

Để thuận tiện xét tác động của lãi suất, chúng ta giả định chi tiêu  $G$  của chính phủ bằng 0. Ban đầu hàm tiêu dùng là  $C_0$ , đầu tư là  $I_0$  và đường tổng chi tiêu  $C_0 + I_0$ . Điểm cân bằng là  $E_0$  - chi tiêu theo kế hoạch bằng sản lượng thực tế.

Giả sử cung tiền tăng lên làm lãi suất giảm. Lãi suất giảm làm tăng nhu cầu đầu tư lên  $I_1$  và dịch chuyển hàm tiêu dùng từ  $C_0$  sang  $C_1$ . Đường tổng chi tiêu dịch chuyển từ  $C_0 + I_0$  sang  $C_1 + I_1$ .

Liệu điểm cân bằng mới có phải là  $E_1$  ?

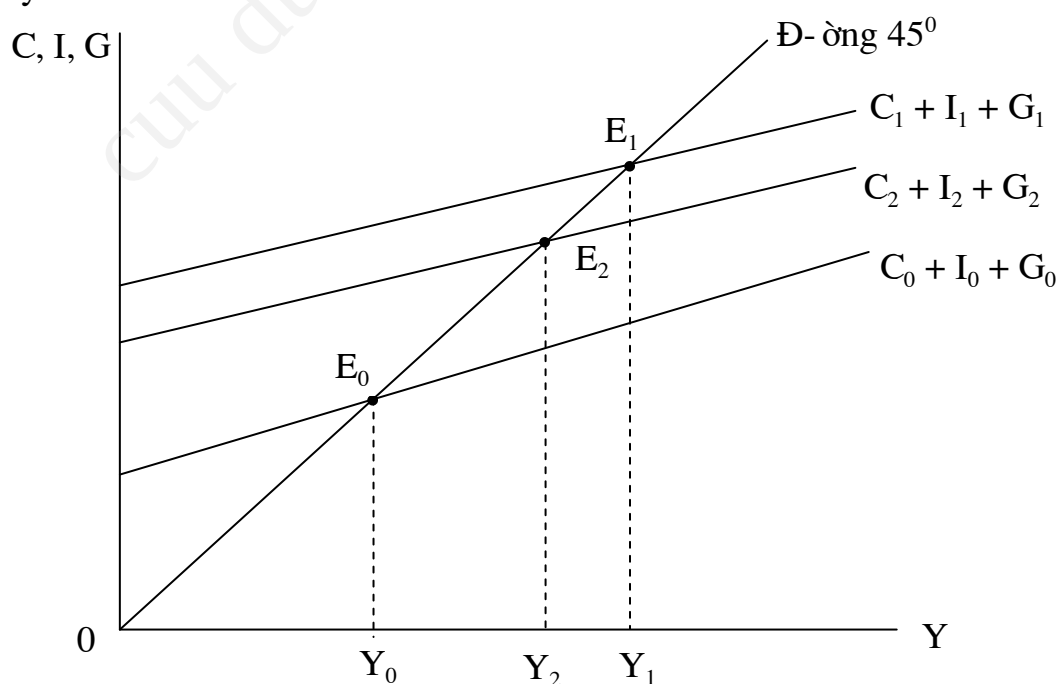
Ta đã biết rằng, l- ợng cầu về tiền phụ thuộc vào cả lãi suất lẫn mức thu nhập. Lãi suất giảm làm dịch chuyển đ- ờng tổng chi tiêu lên trên, thu nhập tăng. Nh- ng thu nhập tăng lại làm tăng cầu về tiền. Trừ tr- ờng hợp cung ứng tiền tăng, khi cầu về tiền cao hơn cung, lãi suất lại phải tăng để khắc phục tình trạng này và duy trì sự cân bằng của thị tr- ờng tiền tệ. Do lãi suất tăng, đ- ờng tổng chi tiêu phải giảm xuống. Vì vậy, vị trí cuối cùng của đ- ờng tổng chi tiêu cao hơn vị trí ban đầu  $C_0 + I_0$  nh- ng thấp hơn  $C_1 + I_1$  trong hình 6.1. Sự cân bằng mới sẽ ở giữa khoảng  $E_0$  và  $E_1$ .

#### ❖ Chính sách tài khoá và tổng chi tiêu.

Khi chính phủ thực hiện chính sách tài khoá mở rộng thông qua thuế hay tăng chi tiêu của chính phủ dẫn đến mức tổng chi tiêu cao hơn và làm tăng thu nhập và sản l- ợng cân bằng.

Giả sử chính phủ tăng chi tiêu.

Việc tăng này làm dịch chuyển đ- ờng tổng chi tiêu lên trên và sẽ có xu h- ớng làm tăng thu nhập và sản l- ợng. Nh- ng với một l- ợng cung tiền thực tế không đổi, thu nhập cao hơn sẽ làm tăng cầu tiền và lãi suất. Do đó làm giảm cầu đầu t- và dịch chuyển hàm tiêu dùng xuống d- ới. Tuy nhiên quá trình giảm này không làm triệt tiêu quá trình tăng ở trên. Chúng ta sẽ phân tích điều này theo hình 6.2.



Hình 6.2. Chính sách tài khoá và tổng chi tiêu.

Bắt đầu từ đường tổng chi tiêu  $C_0 + I_0 + G_0$ . Chi tiêu của chính phủ tăng lên sẽ làm dịch chuyển đường tổng chi tiêu sang  $C_1 + I_1 + G_1$ . Trong chương 3 chúng ta kết luận rằng điểm cân bằng dịch chuyển từ  $E_0$  sang  $E_1$ .

Tuy vậy, ở đây chúng ta phải xét đến tác động của thị trường tiền tệ. Khi thu nhập cao hơn sẽ làm tăng nhu cầu về tiền và lãi suất, do đó dịch chuyển đường tổng chi tiêu xuống dưới, ví dụ xuống  $C_2 + I_2 + G_2$ . Điểm cân bằng cuối cùng sẽ là  $E_2$  và thu nhập cân bằng sẽ chỉ tăng từ  $Y_0$  lên  $Y_2$ .

Như vậy khi xem xét cả tác động của thị trường tiền tệ và lãi suất, số nhân chi tiêu của chính phủ sẽ nhỏ hơn số nhân chúng ta đã đề cập trong chương 3.

Trong phần đầu của mục này chúng ta đã phân tích sự tương tác của thu nhập và lãi suất khi sử dụng đường tổng chi tiêu và đường  $45^\circ$ . Chúng ta có thể sử dụng cách khác để phân tích tác động của chính sách tài khoá và tiền tệ của chính phủ. Phương pháp này ngày càng được sử dụng rộng rãi trong kinh tế học vĩ mô để nghiên cứu hỗn hợp chính sách tài chính - tiền tệ. Đó là mô hình IS - LM.

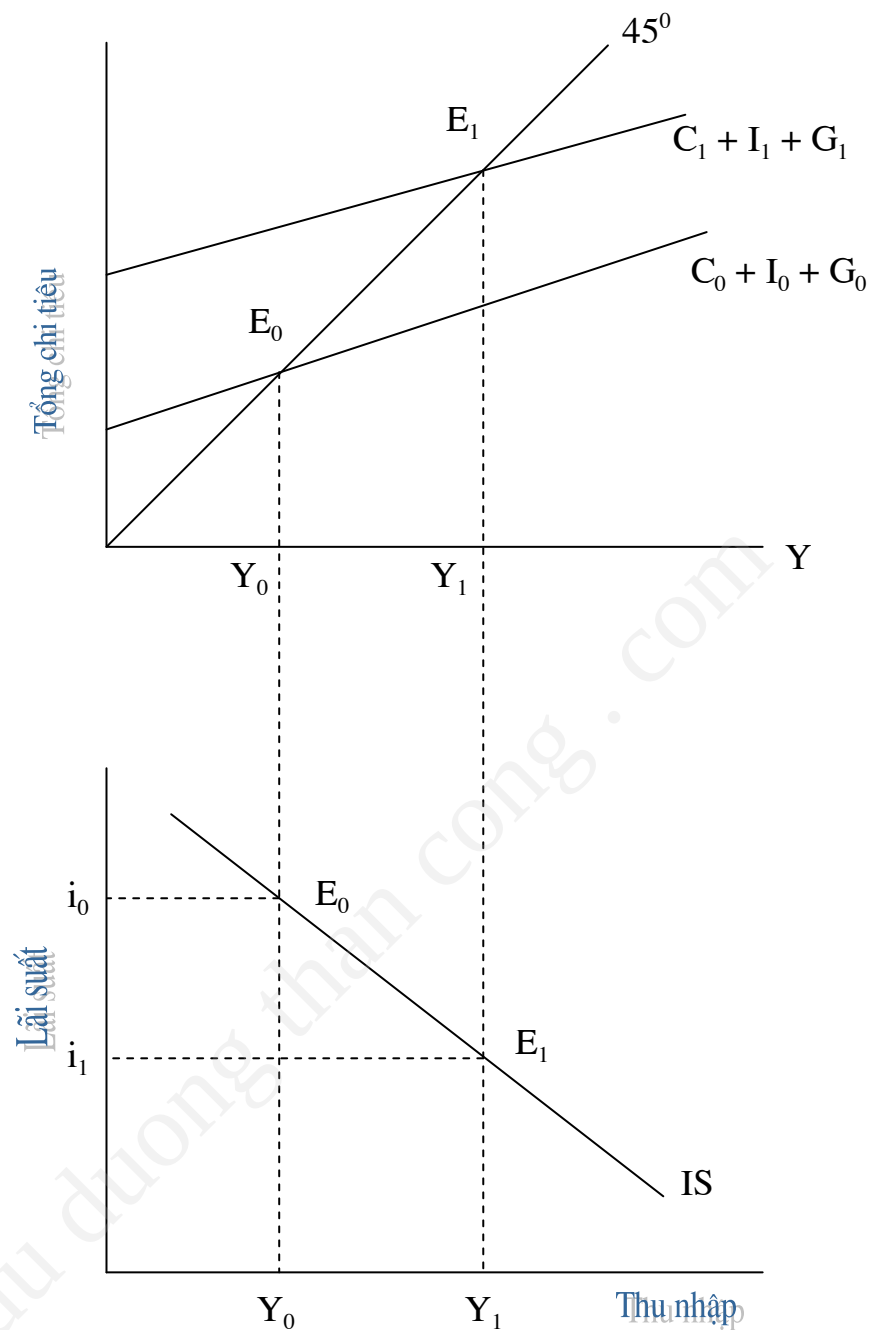
#### **6.1.1. Đường IS.**

Đường IS cho biết những tổ hợp khác nhau giữa thu nhập và lãi suất mà tại đó thị trường hàng hoá ở trong tình trạng cân bằng.

Thị trường hàng hoá cân bằng khi đường tổng chi tiêu cắt đường  $45^\circ$ . Điều này xảy ra tại điểm mà đầu tư theo kế hoạch I bằng tiết kiệm dự kiến S. Vì vậy, tập hợp của những tổ hợp khác nhau giữa lãi suất và thu nhập phù hợp với sự cân bằng trên thị trường hàng hoá được gọi là đường IS.

##### **6.1.1.1. Cách xây dựng đường IS.**

Hình 6.3 cho ta cách xây dựng đường IS. Với mức lãi suất  $i_0$  ban đầu chúng ta biết được mức tổng chi tiêu, điểm cân bằng  $E_0$  và mức thu nhập  $Y_0$ . Từ mức này chúng ta có thể xác định được điểm  $E_0$  tương ứng ở đồ thị dưới. Thị trường hàng hoá cân bằng nếu lãi suất là  $i_0$  và mức thu nhập là  $Y_0$ .



Hình 6.3. Đường IS.

Giả sử lãi suất giảm từ  $i_0$  xuống  $i_1$ . Lãi suất thấp làm dịch chuyển đường tổng chi tiêu lên trên do đầu tư và chi tiêu tăng. Điểm cân bằng mới là  $E_1$  và đồ thị dưới cho thấy rằng tổ hợp giữa lãi suất  $i_1$  và mức thu nhập  $Y_1$  cũng sẽ đưa đến sự cân bằng trên thị trường hàng hoá. Tương tự, chúng ta có thể tìm ra một loạt tổ hợp giữa lãi suất và mức thu nhập phù hợp với sự cân bằng của thị trường hàng hoá. Nối tất cả các điểm này với nhau ta có đường IS.

#### 6.1.1.2. Độ dốc của đường IS.

Đường IS dốc xuống. Khi thị trường hàng hoá cân bằng, lãi suất cao hơn sẽ kéo theo mức thu nhập thấp hơn do đường tổng chi tiêu phải thấp hơn. Độ dốc này phụ thuộc vào độ nhạy cảm của nhu cầu đầu tư và nhu cầu tiêu dùng tự định đối với lãi suất. Nhu cầu đầu tư và nhu cầu tiêu dùng tự định càng bị giảm xuống do lãi suất tăng, thì lãi suất tăng sẽ càng làm giảm mức thu nhập cân bằng và độ dốc của đường IS càng thoải hơn. Ngược lại, nếu những thay đổi trong lãi suất chỉ dẫn đến những dịch chuyển nhỏ của đường tổng chi tiêu, mức thu nhập cân bằng hầu như không bị ảnh hưởng, đường IS sẽ có độ dốc lớn.

#### 6.1.1.3. Dịch chuyển đường IS.

Đường IS thể hiện tác động của lãi suất trong việc dịch chuyển đường tổng chi tiêu và thay đổi mức thu nhập cân bằng. Bất cứ yếu tố nào khác làm dịch chuyển đường tổng chi tiêu cũng sẽ dịch chuyển đường IS.

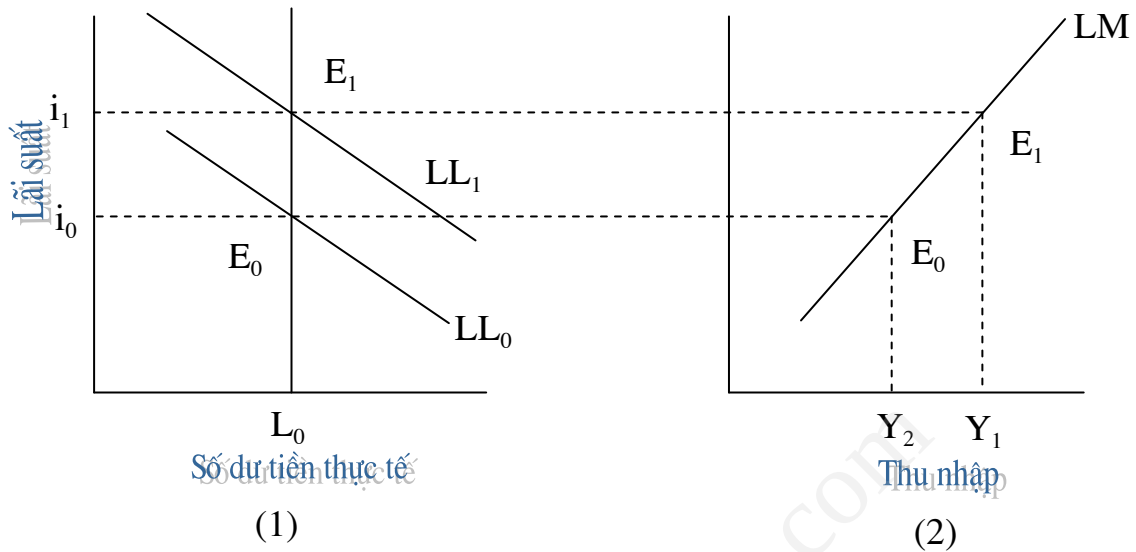
Với một mức lãi suất nhất định, giả sử có sự gia tăng đầu tư do hy vọng về lợi nhuận tăng hoặc ước tính của các hộ gia đình về thu nhập tương lai tăng làm tăng tiêu dùng tự định, hoặc chính phủ tăng chi tiêu trực tiếp....sẽ làm dịch chuyển đường tổng chi tiêu lên trên. Khoản thu nhập cân bằng sẽ tăng thêm ở các mức lãi suất, đường IS dịch chuyển lên trên, tức là thu nhập cân bằng cao hơn ở mọi mức lãi suất.

Tương tự, nếu đường tổng chi tiêu dịch chuyển xuống dưới, đường IS sẽ dịch chuyển xuống dưới.

#### 6.1.2. Đường LM.

Đường LM biểu thị những tổ hợp khác nhau giữa lãi suất và thu nhập phù hợp với sự cân bằng trên thị trường tiền tệ.

### 6.1.2.1. Cách xây dựng đường LM.



Hình 6.4. Đường LM.

Hình 6.4 cho thấy cách dựng đường LM. Hình trái (1) thể hiện mức cung cố định số dư tiền thực tế  $L_0$ . Đối với mỗi mức thu nhập  $Y_0$  nhất định, chúng ta vẽ đường cầu về tiền  $LL_0$ . Lãi suất cao hơn làm giảm lượng cầu về số dư tiền thực tế. Điểm cân bằng là  $E_0$  và lãi suất là  $i_0$ . Do đó, trên hình phải (2) ta vẽ điểm  $E_0$  tương ứng, tại đó thị trường tiền tệ cân bằng với tổ hợp giữa mức thu nhập  $Y_0$  và mức lãi suất  $i_0$ .

Với mức thu nhập  $Y_1$  cao hơn, nhu cầu về tiền sẽ lớn hơn ở từng mức lãi suất. Khi vẽ đường cầu mới về tiền  $LL_1$ , chúng ta có lãi suất cân bằng là  $i_1$  và tương ứng là điểm  $E_1$  trong hình (2) và cho thấy rằng tổ hợp  $i_1$  và  $Y_1$  cũng đưa đến sự cân bằng của thị trường tiền tệ. Lượng cung tiền không đổi, thu nhập cao có xu hướng tăng lượng cầu về tiền và với một mức lãi suất cao hơn có xu hướng làm giảm lượng cầu về tiền. Khi xem xét lần lượt từng mức thu nhập, khi vẽ đường cầu tương ứng trong hình (1) và các điểm cân bằng tương ứng trong hình (2) chúng ta có đường LM.

### 6.1.2.2. Độ dốc của đường LM.

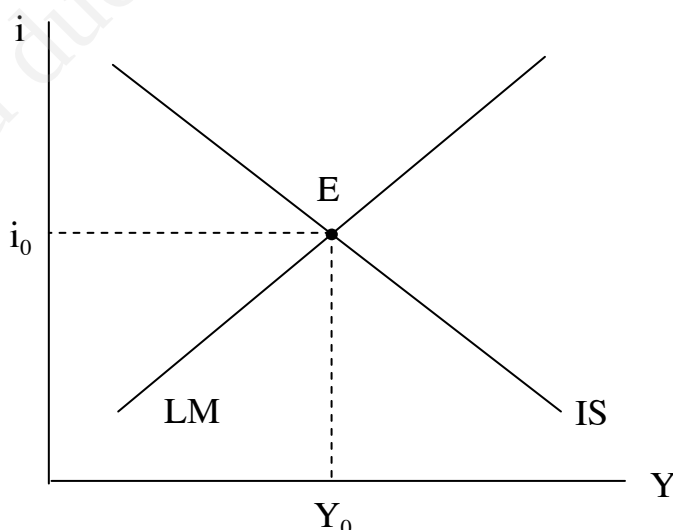
Đường LM dốc lên. Với mức thu nhập cao hơn nó đòi hỏi một mức lãi suất cao hơn để giảm bớt cầu về tiền và duy trì sự cân bằng của thị trường tiền tệ với lượng cung tiền không đổi. Sự gia tăng thu nhập càng có xu hướng tăng

l- ợng cầu về tiền thì sự gia tăng lãi suất cần thiết để duy trì sự cân bằng của thị tr- ờng tiền tệ sẽ càng lớn và đ- ờng LM sẽ càng dốc hơn. Nếu l- ợng cầu về tiền càng ít nhạy cảm với sự gia tăng lãi suất thì việc tăng lãi suất cần thiết để hạn chế nhu cầu tiền tệ khi thu nhập tăng sẽ càng lớn, Đ- ờng LM sẽ dốc hơn. Ng- ợc lại, l- ợng cầu về tiền càng nhạy cảm với lãi suất và càng ít nhạy cảm với thu nhập thì đ- ờng LM sẽ thoải hơn.

### 6.1.2.3. Dịch chuyển đ- ờng LM.

Hình 6.4 cho ta một đ- ờng LM ứng với một l- ợng cung ứng số d- tiền thực tế nhất định. Nếu đ- ờng cầu về tiền và mức thu nhập không thay đổi, l- ợng cung ứng số d- tiền thực tế tăng lên, mức lãi suất cân bằng sẽ thấp hơn. □ từng mức thu nhập, lãi suất thấp hơn là cần thiết để khuyến khích mọi ng- ời giữ l- ợng cung ứng số d- tiền thực tế nh- là sự dịch chuyển sang phải của đ- ờng LM và cho thấy rằng mức lãi suất cân bằng là thấp hơn tại mỗi mức thu nhập. Ng- ợc lại, l- ợng cung ứng tiền thực tế giảm làm dịch chuyển đ- ờng LM sang trái. Để giảm bớt l- ợng cầu về số d- tiền thực tế và duy trì sự cân bằng của thị tr- ờng tiền tệ với l- ợng cung ứng tiền thực tế thấp hơn, bây giờ cần có một mức lãi suất cao hơn tại mỗi mức thu nhập.

### 6.1.3. Sự cân bằng trên các thị tr- ờng hàng hoá và tiền tệ.



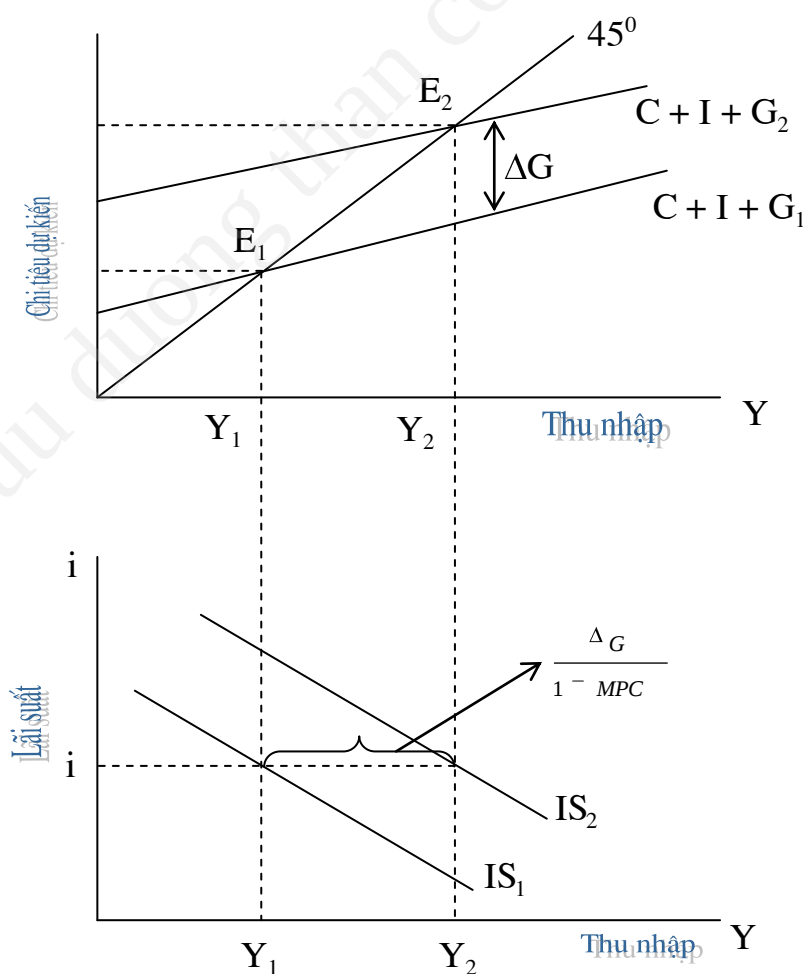
Hình 6.5. Trạng thái cân bằng trong mô hình IS - LM.

Hình 6.5 vẽ cả đ- ờng IS và đ- ờng LM. Giao điểm của đ- ờng IS và đ- ờng LM biểu thị trạng thái cân bằng đồng thời trên thị tr- ờng hàng hoá, dịch vụ và

thị trường tiền tệ. Chỉ có tại giao điểm E, cả hai thị trường này mới cân bằng. Vì vậy, các thị trường hàng hoá và tiền tệ tương tác với nhau để xác định mức lãi suất cân bằng  $i_0$  và mức thu nhập cân bằng  $Y_0$ . Với mức lãi suất lớn hơn  $i_0$ , tổ hợp cân bằng trên thị trường hàng hoá có mức thu nhập nhỏ hơn so với mức thu nhập của tổ hợp cân bằng trên thị trường tiền tệ. Ngược lại, với mức lãi suất nhỏ hơn  $i_0$ , mức thu nhập đối với sự cân bằng của thị trường tiền tệ nhỏ hơn mức thu nhập đối với sự cân bằng trên thị trường hàng hoá. Chỉ có tại E, hai thị trường mới cân bằng.

#### 6.1.4. Những thay đổi trong chính sách tài khoá.

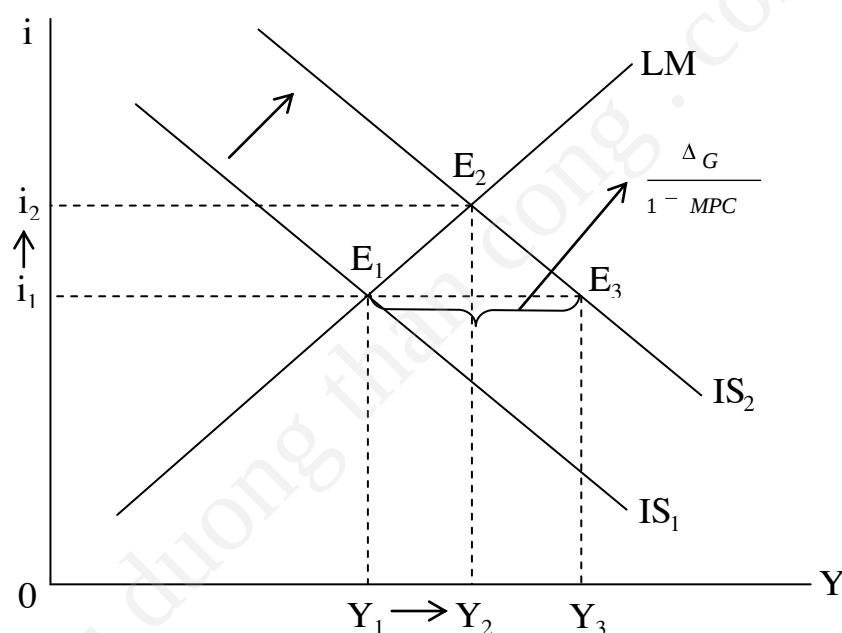
Đường IS cho chúng ta biết mức thu nhập tại bất kỳ mức lãi suất nào. Trên thị trường hàng hoá, thu nhập cũng phụ thuộc vào chính sách tài khoá. Đường IS được vẽ cho một chính sách tài khoá nhất định. Điều đó có nghĩa là, đường IS giữ G và I cố định. Khi chính sách tài khoá thay đổi, đường IS sẽ dịch chuyển.



Hình 6.6. Chi tiêu của chính phủ và dịch chuyển IS.

Hình 6.6 thể hiện mức chi tiêu của chính phủ tăng từ  $G_1$  lên  $G_2$ , đ-ờng IS dịch chuyển nh- thế nào. Với một mức lãi suất  $i$  nhất định và mức đầu t- dự kiến nhất định, sự thay đổi trong chi tiêu chính phủ làm tăng chi tiêu dự kiến và thu nhập cân bằng từ  $Y_1$  lên  $Y_2$ . Đ-ờng IS dịch chuyển ra ngoài. Sự dịch chuyển lên trên của chi tiêu dự kiến một khoảng bằng  $\Delta G$  làm cho thu nhập tăng thêm một l-ợng bằng  $\Delta G/(1-MPC)$ . Do đó, đ-ờng IS dịch chuyển sang phải một l-ợng bằng  $\Delta G/(1-MPC)$ .

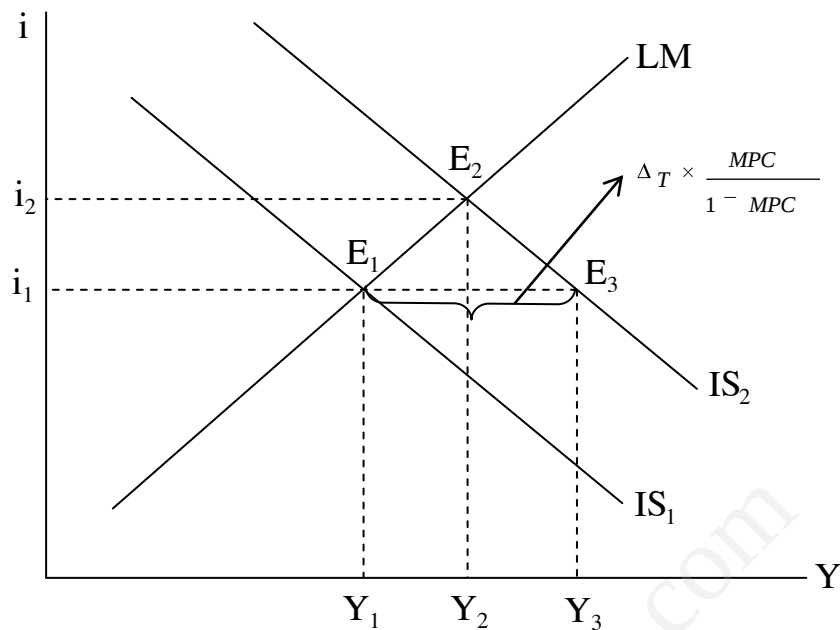
Trong mô hình IS - LM, khi chính sách tài khoá thay đổi sẽ làm thay đổi trạng thái cân bằng đồng thời trên thị tr-ờng hàng hoá và thị tr-ờng tiền tệ.



Hình 6.7. Tăng chi tiêu chính phủ trong mô hình IS - LM.

Hình 6.7 cho thấy ảnh h-ởng của sự gia tăng mức chi tiêu của chính phủ. Mô hình số nhân cho ta biết rằng, tại mọi mức lãi suất cho tr-ớc, sự thay đổi này trong chính sách tài khoá làm cho thu nhập tăng thêm một l-ợng bằng  $\Delta G/(1-MPC)$ . Do đó, đ-ờng IS dịch chuyển ra ngoài bằng một l-ợng nh- vậy. Trạng thái cân bằng của nền kinh tế chuyển từ điểm  $E_1$  sang điểm  $E_2$ . Chi tiêu của chính phủ tăng làm tăng cả thu nhập và lãi suất.

Việc chính phủ giảm thuế một l-ợng  $\Delta T$  cũng làm dịch chuyển đ-ờng IS sang phải và có tác động t-ơng tự nh- tăng chi tiêu.



Hình 6.8. Giảm thuế trong mô hình IS - LM.

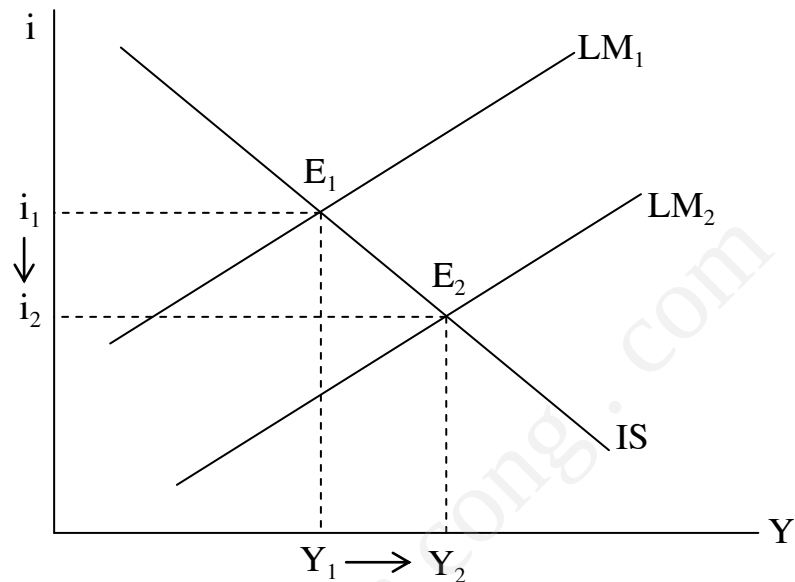
Tại mọi mức lãi suất cho trước, sự thay đổi chính sách thuế nh- trên làm cho thu nhập tăng thêm một l- ợng bằng  $\Delta T \times \frac{MPC}{1 - MPC}$ . Do đó đ- ờng IS dịch chuyển sang phải bằng một l- ợng nh- vậy. Giảm thuế làm tăng cả thu nhập và lãi suất.

Hai hình 6.7 và 6.8 còn cho thấy mức tăng thu nhập trong mô hình IS - LM do biện pháp mở rộng tài chính gây ra thấp hơn so với mức tăng trong mô hình số nhân. Mức  $Y_3$  trong hai đồ thị này t- ơng ứng với mức  $Y_2$  trong hình 6.6. Sở dĩ có sự khác nhau nh- vậy là vì mô hình số nhân giả định đầu t- không thay đổi còn mô hình IS - LM lại cho rằng đầu t- giảm khi lãi suất tăng. Trong mô hình IS - LM, mở rộng tài chính làm tăng lãi suất và lấn át đầu t- .

Hình 6.7 và 6.8 cũng cho thấy nhu cầu tiền tệ càng ít nhạy cảm với lãi suất thì đ- ờng LM càng dốc và việc mở rộng tài chính chủ yếu làm tăng lãi suất còn thu nhập tăng rất hạn chế. Hoặc nếu chi tiêu của chính phủ tăng lại đi kèm với sự gia tăng cung ứng tiền tệ làm dịch chuyển đ- ờng LM sang phải. Nếu chính phủ tăng mức cung ứng tiền đủ để dịch chuyển đ- ờng LM cắt IS tại  $E_3$  thì việc mở rộng tài chính đ- a đến điểm cân bằng mới tại  $E_3$  với mức lãi suất không đổi tại  $i_1$ .

#### 6.1.5. Những thay đổi trong chính sách tiền tệ.

Chúng ta đã biết rằng, sự thay đổi trong chính sách tiền tệ làm dịch chuyển đường LM. Mô hình IS - LM chỉ ra tác động của sự dịch chuyển của đường LM đối với thu nhập và lãi suất.



Hình 6.9. Sự gia tăng cung tiền trong mô hình IS - LM.

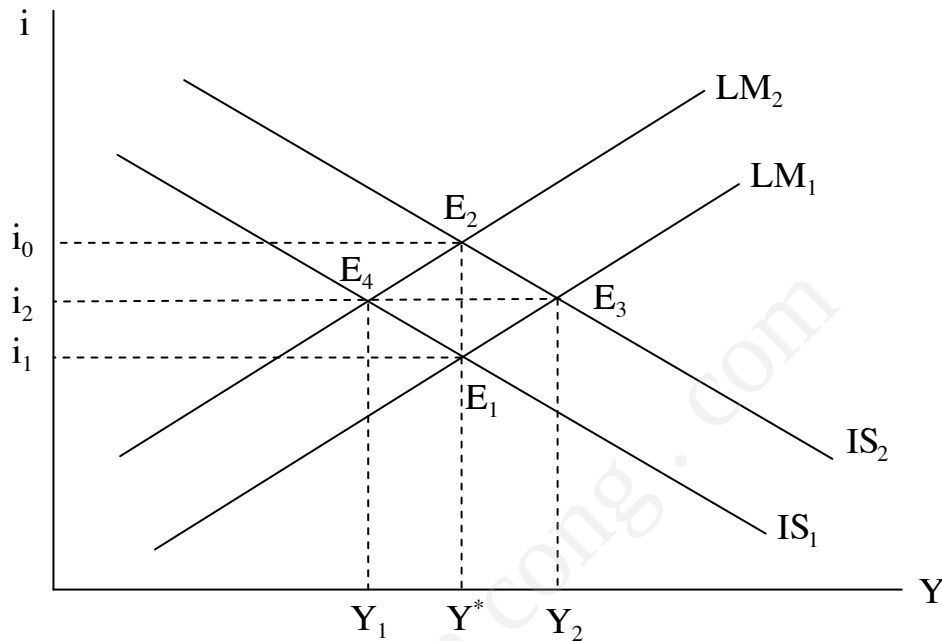
Giả sử mức cân bằng ban đầu là  $E_1$ . Tại mọi mức thu nhập cho trước, sự gia tăng của số dư tiền thực tế dẫn đến lãi suất thấp hơn, vì vậy đường LM dịch chuyển xuống dưới như hình 6.9. Trạng thái cân bằng chuyển từ điểm  $E_1$  sang điểm  $E_2$ . Sự gia tăng cung ứng tiền làm giảm lãi suất và tăng thu nhập.

Như vậy, mô hình IS - LM chỉ ra rằng, chính sách tiền tệ tác động tới thu nhập bằng cách làm thay đổi lãi suất. Sự gia tăng cung tiền làm giảm lãi suất, làm tăng nhu cầu tiêu dùng và đầu tư và do vậy làm tăng mức thu nhập cân bằng.

#### 6.1.6. Sự tương tác giữa chính sách tài khoá và tiền tệ.

Chính sách tài khoá là tập hợp các quyết định mà chính phủ đưa ra về thuế khoá và chi tiêu. Thông qua các chính sách này chính phủ có thể làm dịch chuyển đường IS. Chính sách tiền tệ là các quyết định của chính phủ về lưu thông tiền tệ, đặc biệt là mức cung ứng tiền tệ. Chính sách tiền tệ có thể làm dịch chuyển đường LM.

Chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ có quan hệ tương hỗ với nhau. Sự thay đổi trong chính sách này có thể tác động tới chính sách kia. Sự phụ thuộc lẫn nhau này có thể làm biến dạng tác động của một trong hai chính sách.



Hình 6.10. Hỗn hợp chính sách tài khoá - tiền tệ.

Nếu chính phủ giữ mức cung ứng tiền tệ không đổi nhưng lại tăng thuế. Thuế tăng làm dịch chuyển đường  $IS$  vào phía trong, do đó thu nhập và lãi suất giảm. Trên hình 6.10, đường  $IS_2$  dịch chuyển về  $IS_1$ ,  $LM_2$  không đổi, thu nhập từ  $Y^*$  về  $Y_1$ , lãi suất từ  $i_0$  xuống  $i_2$ .

Nếu chính phủ muốn giữ cho lãi suất không đổi, tăng thuế làm dịch chuyển đường  $IS$  vào trong, chính phủ phải giảm cung tiền để giữ cho lãi suất ở mức ban đầu của nó, vì vậy làm dịch chuyển đường  $LM$  sang trái. Lãi suất không giảm nhưng thu nhập giảm. Đường  $IS_2$  và đường  $LM_1$  là các đường ban đầu với điểm cân bằng  $E_3$ . Đường  $IS_2$  dịch chuyển về  $IS_1$ , đường  $LM_1$  dịch chuyển về  $LM_2$ , điểm cân bằng mới là  $E_4$ .

Nếu chính phủ muốn giữ nguyên thu nhập thì chính phủ phải tăng cung tiền (chính sách tiền tệ nới lỏng) khi tăng thuế (chính sách tài khoá thắt chặt). Trên hình 6.10, đường  $IS$  ở vị trí thấp hơn tức là đường  $IS_1$ , đường  $LM_1$  nằm xa hơn về bên phải. Mục đích giữ nguyên thu nhập  $Y^*$  vẫn đạt được nhưng với mức lãi suất  $i_1$  thấp hơn tương ứng với điểm cân bằng mới  $E_1$ .

T- ơng tự, nếu chính phủ muốn giữ nguyên thu nhập ở mức ổn định  $Y^*$  nh- ng lại thực hiện chính sách tài khoá nổi lỏng (giảm thuế) làm cho đ- ờng IS ở vị trí cao hơn nh- đ- ờng  $IS_2$  chúng ta thể hiện trên hình vẽ thì chính phủ cần phải có chính sách tiền tệ thắt chặt. Với một l- ợng cung ứng tiền tệ thấp, đ- ờng LM nằm xa ở bên trái nh- đ- ờng  $LM_2$ , điểm cân bằng  $E_2$  có mức thu nhập không đổi  $Y^*$ .

## 6.2. Mô hình IS - LM trong nền kinh tế mở.

Hầu hết các n- ớc trên thế giới hiện nay đều có nền kinh tế mở. Nền kinh tế mở xuất khẩu một số hàng hoá và dịch vụ mà nó sản xuất và nhập khẩu một số hàng hoá và dịch vụ mà nó tiêu dùng đồng thời nó cũng vay và cho vay đối với thế giới bên ngoài.

Chúng ta xem xét ph- ơng thức tác động của chính sách tiền tệ, tài chính đối với sản l- ợng của nền kinh tế mở thông qua mô hình IS - LM với giả định mức giá cố định. Chúng ta cũng xem xét trong điều kiện của nền kinh tế nhỏ và mở cửa.

Có thể thiết lập mô hình bằng 3 ph- ơng trình:

$$a) \quad Y = C (Y - T) + I (i) + G + NX(e) \quad IS$$

$$b) \quad M/P = L(i, Y)$$

$$c) \quad i = i^* \quad LM$$

Ph- ơng trình a phản ánh tổng sản l- ợng  $Y$  bằng tổng của tiêu dùng  $C$ , đầu t-  $I$ , chi tiêu chính phủ  $G$  và xuất khẩu ròng  $NX$ . Tiêu dùng tỷ lệ thuận với thu nhập khả dụng  $Y - T$ . Đầu t- tỷ lệ nghịch với lãi suất  $i$ . Xuất khẩu ròng tỷ lệ nghịch với tỷ giá hối đoái  $e$  ( tỷ giá hối đoái  $e$  là l- ợng ngoại tệ tính trên một đơn vị nội tệ, ví dụ 0,0001 USD trên một đồng Việt Nam).

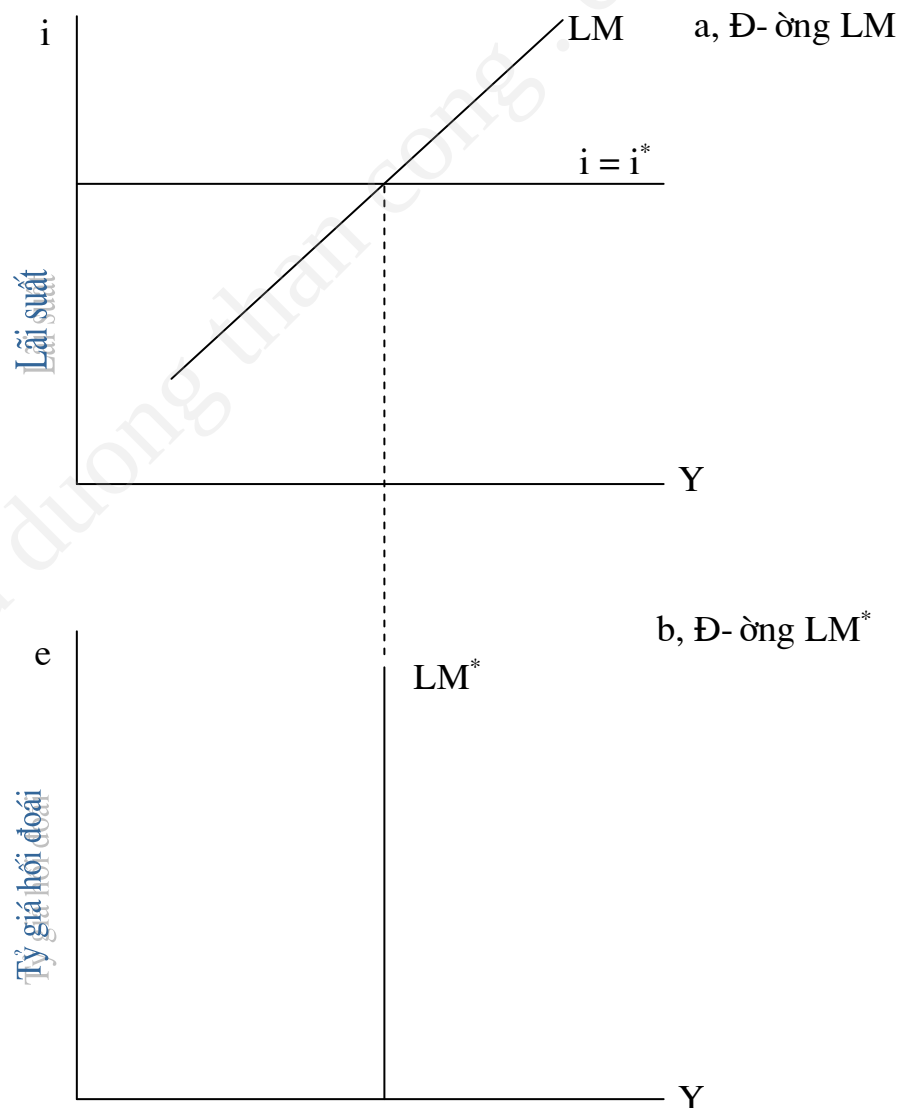
Ph- ơng trình b mô tả thị tr- ờng tiền tệ. Số d- tiền tệ thực tế  $M/P$  ( $M$  là cung tiền tệ,  $P$  là mức giá) bằng cầu  $L(i, Y)$ . Cầu về số d- thực tế tỷ lệ nghịch với lãi suất và tỷ lệ thuận với thu nhập.  $M$  là biến ngoại sinh do ngân hàng trung - ơng kiểm soát,  $P$  giả định không đổi.

Ph- ơng trình c thể hiện lãi suất thế giới quyết định lãi suất trong n- ớc (vì là nền kinh tế nhỏ nên hoạt động tín dụng của nó không hề ảnh h- ưởng gì tới thị tr- ờng tài chính thế giới).

#### 6.2.1. Đ- ờng LM trong nền kinh tế mở ( $LM^*$ ).

Chúng ta có thể sử dụng đồ thị trong đó trục hoành biểu thị thu nhập và trục tung biểu thị tỷ giá hối đoái. Sử dụng ph- ơng trình b với mức lãi suất không đổi ở mức lãi suất thế giới chúng ta có đ- ờng  $LM^*$  thẳng đứng. Vì tỷ giá hối đoái không đ- ọc đ- a vào ph- ơng trình nên với mức lãi suất thế giới cho tr- ớc,  $LM^*$  quyết định tổng sản l- ợng cho dù tỷ giá hối đoái là bao nhiêu.

Hình 6.11 thể hiện sự hình thành đ- ờng  $LM^*$  từ lãi suất thế giới và đ- ờng LM.



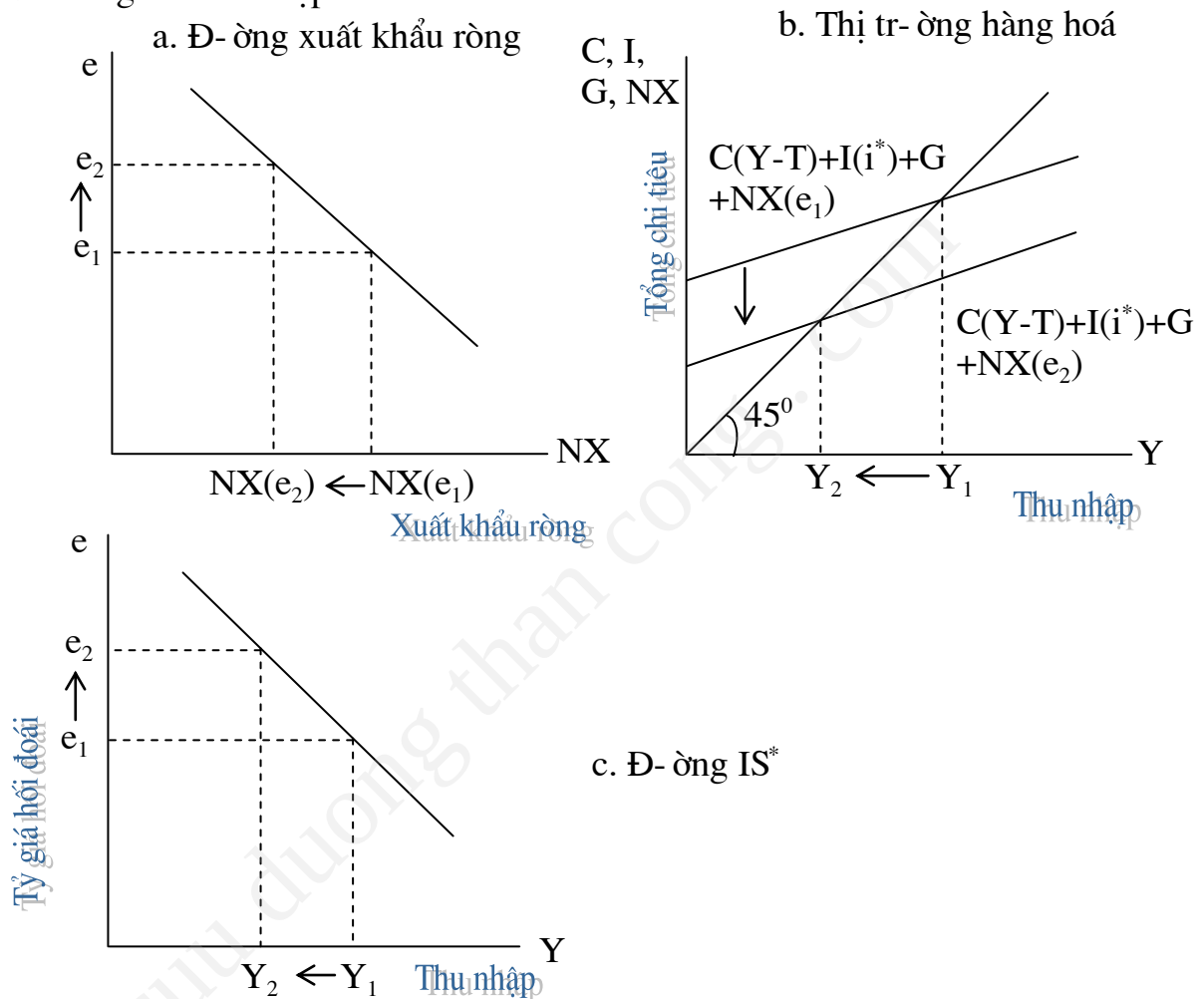
Hình 6.11.Đ- ờng  $LM^*$ .

### 6.2.2. Đường IS trong nền kinh tế mở ( $IS^*$ )

Tiếp tục sử dụng đồ thị với hai trục nh- trên, ph- ơng trình

$a[Y = C(Y - T) + I(i^*) + G + NX(e)]$  sẽ giúp chúng ta xây dựng đ- ờng  $IS^*$ .

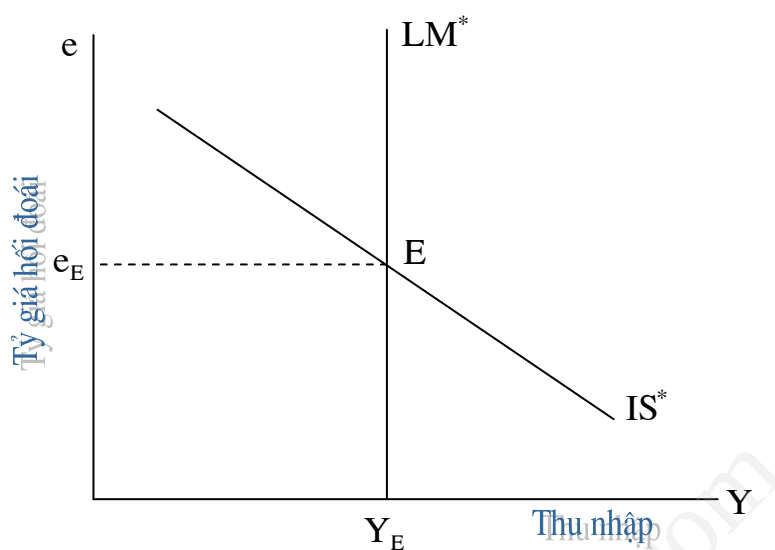
Đ- ờng  $IS^*$  sẽ dốc xuống vì tỷ giá hối đoái cao hơn làm giảm xuất khẩu ròng do đó làm giảm thu nhập.



Hình 6.12. Đường  $IS^*$

Khi tỷ giá hối đoái tăng từ  $e_1$  lên  $e_2$  trong phần (a) xuất khẩu ròng giảm từ  $NX(e_1)$  xuống  $NX(e_2)$ . Việc giảm sút của xuất khẩu ròng làm giảm tổng chi tiêu do đó làm giảm thu nhập từ  $Y_1$  xuống  $Y_2$  trong phần (b). Nh- vậy tỷ giá hối đoái càng cao, thu nhập càng thấp. Đ- ờng  $IS^*$  trong phần (c) dốc xuống.

❖ Trạng thái cân bằng của nền kinh tế.



Hình 6.13. Trạng thái cân bằng.

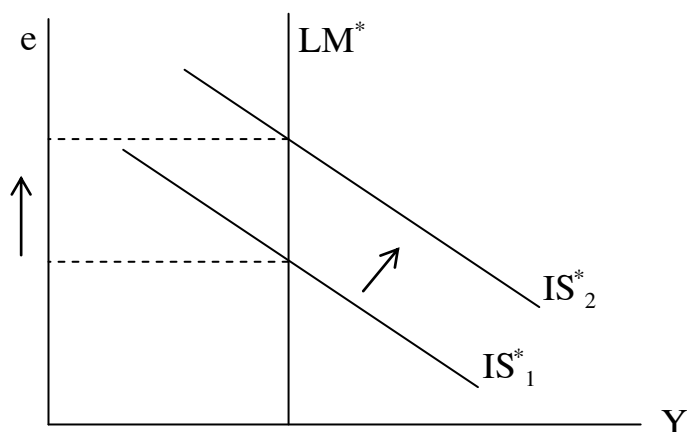
Trạng thái cân bằng của nền kinh tế là giao điểm của đường  $IS^*$  và  $LM^*$ . Giao điểm này quyết định tỷ giá hối đoái và thu nhập. Hình 6.13 mô tả điều kiện cân bằng  $IS^*$  của thị trường hàng hoá và điều kiện cân bằng  $LM^*$  của thị trường tiền tệ trong khi giữ cho lãi suất không đổi ở mức lãi suất thế giới. Điểm E cho thấy mức thu nhập và tỷ giá hối đoái cân bằng.

### 6.2.3. Chính sách tài khoá và tiền tệ trong điều kiện tỷ giá hối đoái thả nổi.

Hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi là hệ thống do cung, cầu trên thị trường ngoại hối quyết định tỷ giá.

#### 6.2.3.1. Thay đổi chính sách tài khoá.

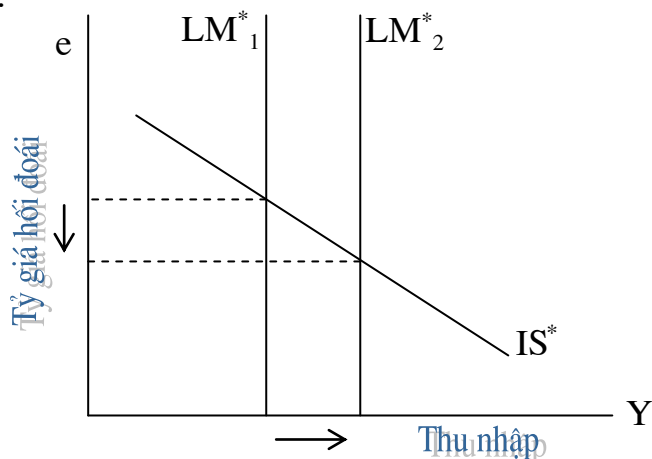
Giả sử chính phủ thực hiện chính sách tài chính mở rộng (tăng chi tiêu hoặc giảm thuế). Chính sách này sẽ làm dịch chuyển đường  $IS^*$  ra phía ngoài. Tỷ giá hối đoái tăng và mức thu nhập không đổi. Đây là điều trái ngược với điều kiện nền kinh tế đóng, khi đó, chính sách tài chính mở rộng làm tăng thu nhập. Sở dĩ có sự trái ngược này là vì, trong nền kinh tế mở, sự giảm sút tiết kiệm quốc dân do chính sách tài chính mở rộng gây ra làm cho đầu tư nước ngoài ròng giảm và tỷ giá hối đoái tăng. Tỷ giá hối đoái tăng làm giảm xuất khẩu ròng do đó làm giảm tổng cầu và giảm thu nhập.



Hình 6.14. Mở rộng chính sách tài khoá trong điều kiện tỷ giá hối đoái thả nổi.

#### 6.2.3.2. Thay đổi chính sách tiền tệ.

Giả sử chính phủ sử dụng chính sách tiền tệ nới lỏng (tăng cung tiền). Vì mức giá chúng ta đã giả định là không đổi, sự gia tăng cung tiền chính là sự gia tăng số d- thực tế. Điều đó làm dịch chuyển đ-ờng  $LM^*$  sang phải, làm tăng thu nhập và giảm tỷ giá hối đoái. □nh h-ởng này giống nh- trong nền kinh tế đóng nh-ng cơ chế tác động tiền tệ lại không giống nhau. Trong nền kinh tế đóng, việc tăng cung tiền làm giảm lãi suất và thúc đẩy đầu t-. Trong nền kinh tế nhỏ và mở cửa, lãi suất đ-ợc cố định ở mức lãi suất thế giới. Sự gia tăng trong cung tiền tạo ra áp lực làm giảm lãi suất trong n-ớc, vốn sẽ chảy ra khỏi nền kinh tế. Luồng vốn chảy ra này ngăn không cho lãi suất giảm xuống mà làm cho tỷ giá hối đoái giảm. Sự giảm sút của tỷ giá hối đoái làm cho hàng nội rẻ hơn so với hàng ngoại và làm tăng xuất khẩu ròng. Nh- vậy chính sách tiền tệ tác động tới thu nhập thông qua việc làm thay đổi tỷ giá hối đoái chứ không phải lãi suất.



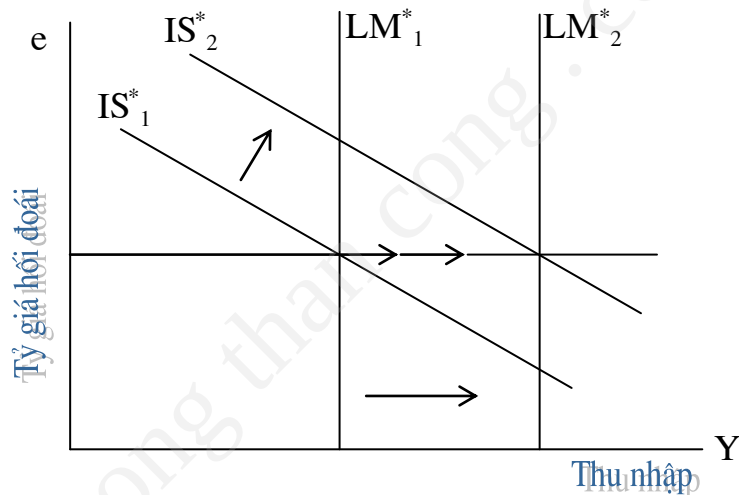
Hình 6.15. Chính sách tiền tệ nới lỏng trong điều kiện tỷ giá hối đoái thả nổi.

#### 6.2.4. Chính sách tài khoá và tiền tệ trong điều kiện tỷ giá hối đoái cố định.

Trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, chính phủ đồng ý mua hoặc bán nội tệ để đối lấy ngoại tệ tại mức giá đ-ợc qui định tr-ớc.

##### 6.2.4.1. Thay đổi chính sách tài khoá.

Giả sử chính phủ thực hiện chính sách tài khoá mở rộng. Chính sách này làm dịch chuyển đ-ờng  $IS^*$  ra ngoài và tạo ra áp lực đẩy tỷ giá hối đoái tăng lên. Cung tiền phải tăng để giữ cho tỷ giá hối đoái không thay đổi. Điều này làm cho đ-ờng  $LM^*$  dịch chuyển ra phía ngoài. Nh- vậy, khác với điều kiện tỷ giá hối đoái thả nổi, sự mở rộng tài chính trong điều kiện tỷ giá hối đoái cố định làm tăng thu nhập.

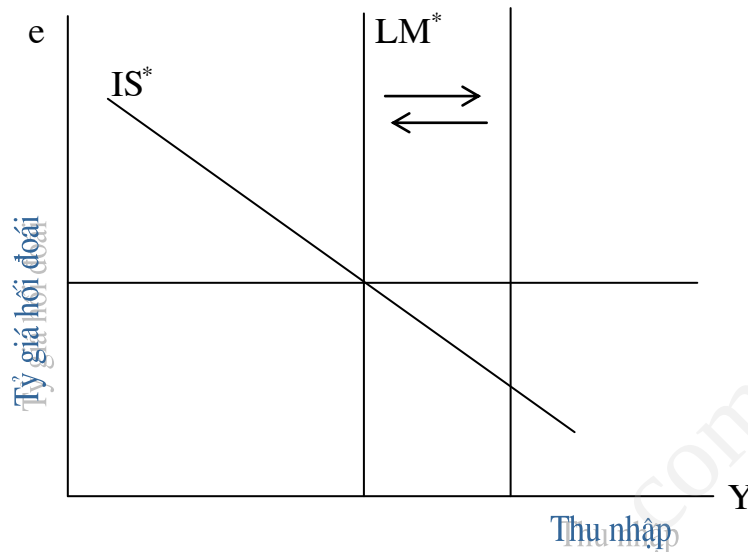


Hình 6.16. Mở rộng chính sách tài khoá trong điều kiện tỷ giá hối đoái cố định.

##### 6.2.4.2. Thay đổi chính sách tiền tệ.

Giả sử chính phủ thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng. Chính sách này làm dịch chuyển đ-ờng  $LM^*$  sang phải, làm cho tỷ giá hối đoái giảm. Nh- ng chính phủ đã cam kết mua và bán ngoại tệ ở mức tỷ giá hối đoái cố định, có thể nhà đầu cơ sẽ nhanh chóng bán nội tệ cho chính phủ, làm cho cung tiền và đ-ờng  $LM^*$  quay lại vị trí ban đầu của nó. Do vậy, trong hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, chính sách tiền tệ bình th-ờng là không có hiệu lực. Tuy vậy chính phủ có thể quyết định thay đổi mức cố định của tỷ giá hối đoái. Biện pháp cắt giảm giá trị đồng tiền đ-ợc gọi là phá giá và biện pháp tăng giá đồng tiền đ-ợc gọi là nâng giá. Việc phá giá làm dịch chuyển đ-ờng  $LM^*$  sang phải làm tăng xuất

khẩu ròng và thu nhập. Ngược lại, nâng giá làm dịch chuyển đường  $LM^*$  sang trái làm giảm cả xuất khẩu ròng và thu nhập.



Hình 6.17. Chính sách tiền tệ nổi lỏng trong điều kiện tỷ giá hối đoái cố định.

### CÂU HỎI THẢO LUẬN

1. Khi dùng đường tổng chi tiêu và đường  $45^\circ$  để phân tích tác động của chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ của chính phủ, chúng ta gặp phải những hạn chế nào ?
2. Việc sử dụng mô hình IS - LM có điều gì tương tự như khi phân tích thị trường các nhân tố sản xuất trong phân kinh tế học vi mô ?
3. Các mô hình nào có thể biểu diễn sự cân bằng trên thị trường hàng hoá ?
4. Theo mô hình IS - LM, điều gì sẽ xảy ra đối với lãi suất, thu nhập, tiêu dùng và đầu tư khi:
  - a. Ngân hàng trung ương tăng cung ứng tiền tệ ?
  - b. Ngân hàng trung ương giảm cung ứng tiền tệ ?
  - c. Chính phủ tăng chi tiêu vào hàng hoá và dịch vụ ?
  - d. Chính phủ giảm chi tiêu vào hàng hoá và dịch vụ ?
  - e. Chính phủ tăng thuế ?
  - f. Chính phủ giảm thuế ?
  - g. Chính phủ tăng mức mua hàng và tăng thuế với quy mô như nhau ?
  - h. Chính phủ đồng thời thắt chặt tiền tệ và tài khoá ?

5. Nền kinh tế có các dữ liệu sau:

$$C = 100 + 0,7Y$$

$$I = 50 - 10i$$

$$G = NT = 100$$

Hãy vẽ đ-ờng IS với  $i$  ở mức từ 0 đến 5 cho nền kinh tế này.