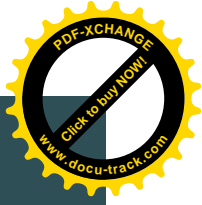
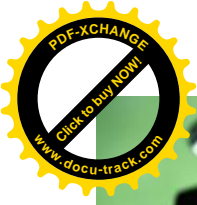


CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ



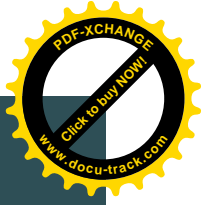
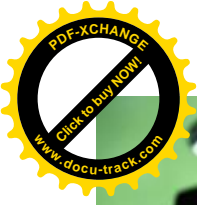
LOGO



MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG



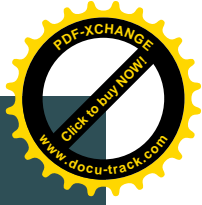
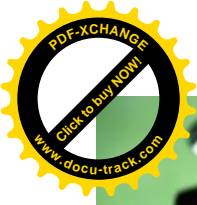
- Giúp sinh viên tiếp cận vấn đề liên quan đến các công cụ của chính sách tiền tệ của NHTW, cơ chế truyền dẫn tác động của các chính sách tiền tệ đến các mục tiêu vĩ mô
- Tìm hiểu về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả của chính sách tiền tệ.
- Trên cơ sở đó có sự liên hệ thực tiễn sử dụng công cụ CSTT ở Việt Nam



NỘI DUNG



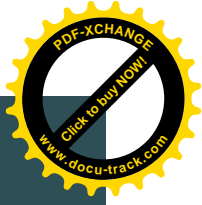
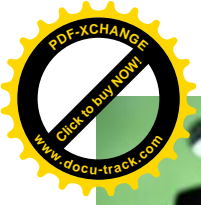
- 1** Khái niệm
- 2** Hệ thống mục tiêu CSTT
- 3** Công cụ chính sách tiền tệ
- 4** Cơ chế truyền dẫn tác động CSTT



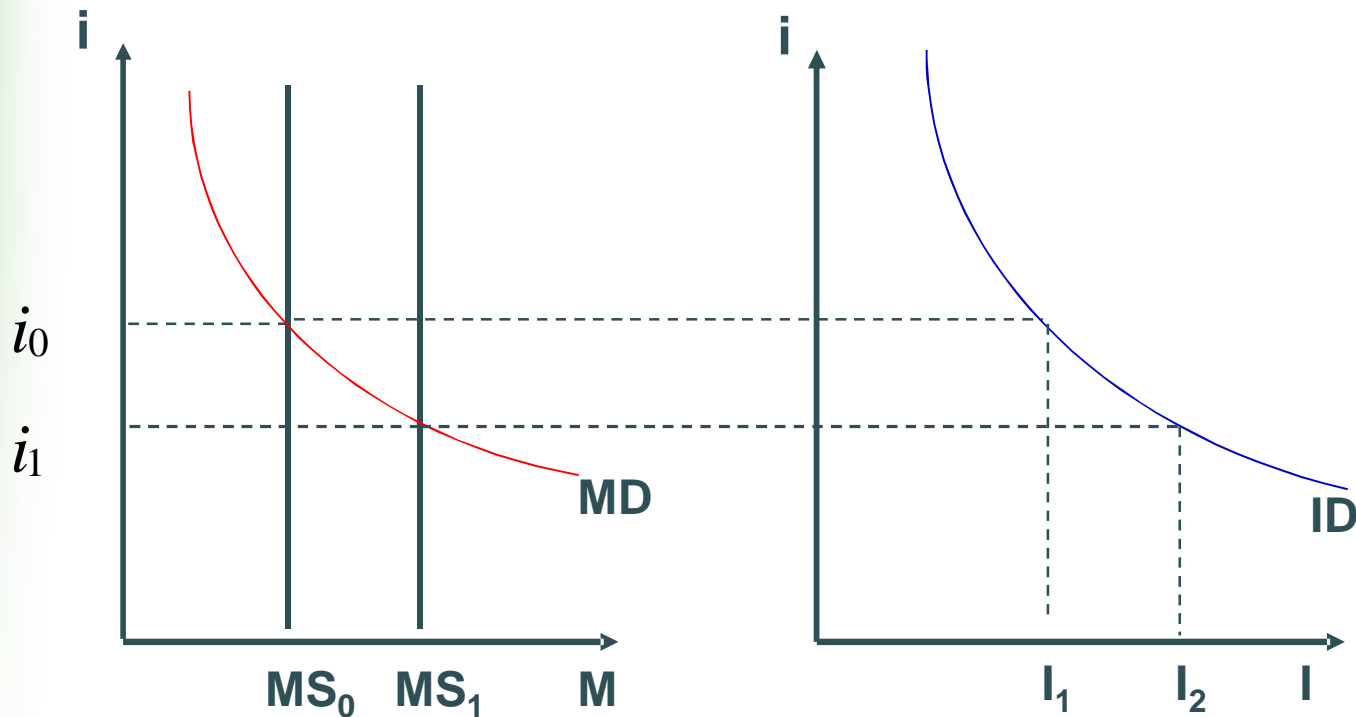
KHÁI NIỆM



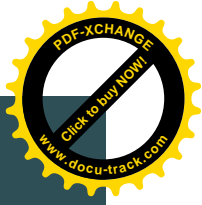
Chính sách tiền tệ là một trong những chính sách kinh tế vĩ mô trong đó NHTƯ sử dụng các công cụ của mình thực hiện điều tiết, kiểm soát lượng tiền cung ứng trong lưu thông (hoặc lãi suất) nhằm đạt được sự ổn định giá trị tiền tệ, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và đảm bảo công ăn việc làm.



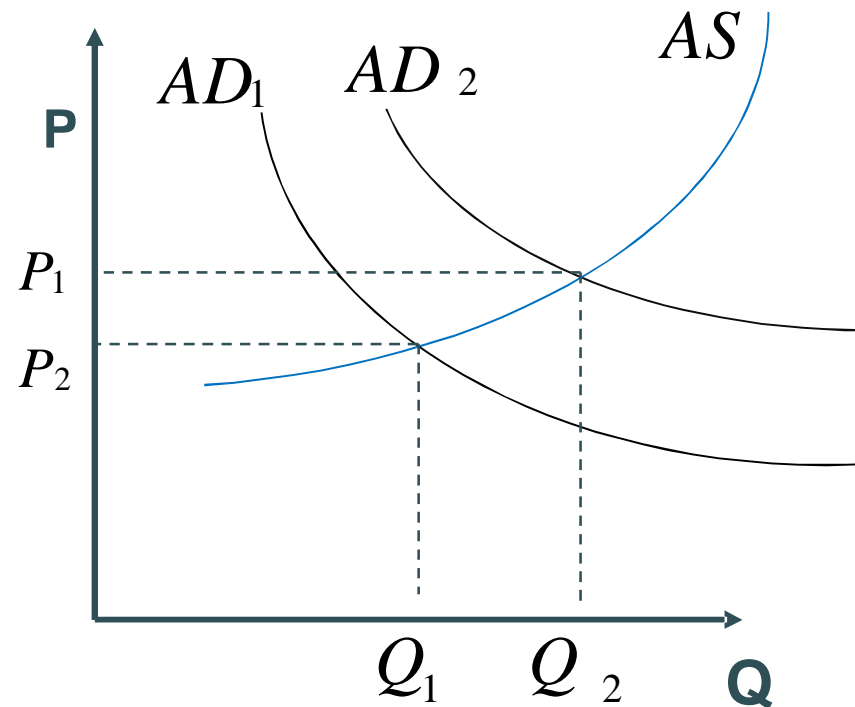
KHÁI NIỆM



\Rightarrow Sự tăng lên của lượng tiền cung ứng đã tác động đến giá cả, sản lượng và công ăn việc làm. Các nhân tố này đến lượt nó lại làm cho nhu cầu tiền tệ tăng lên, lãi suất tăng trở lại.

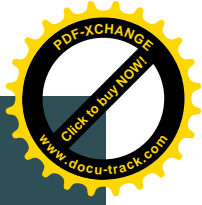
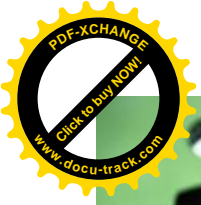


KHÁI NIỆM

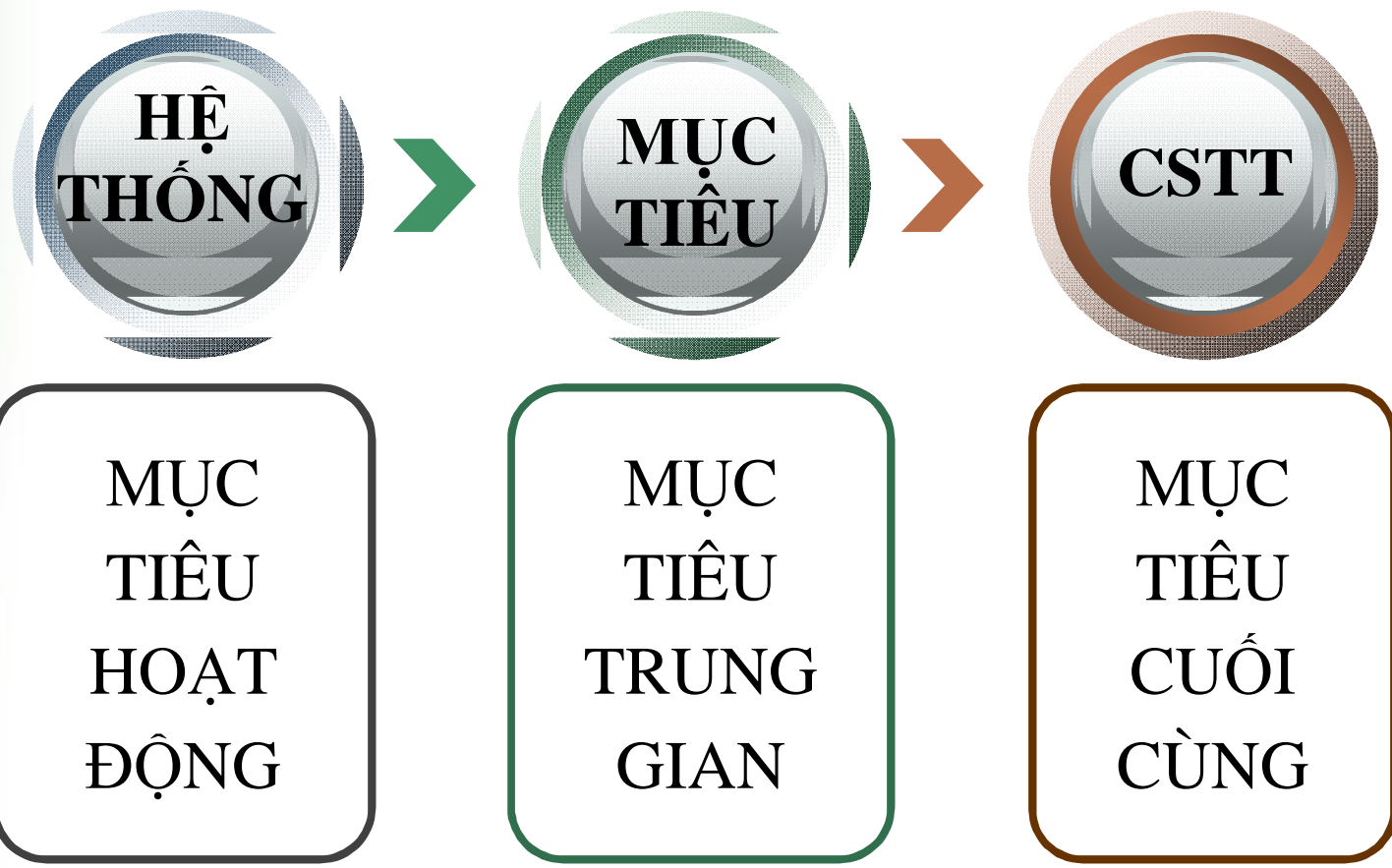


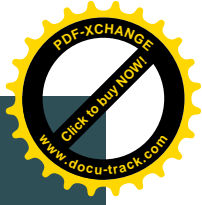
⇒ Bản chất của chính sách tiền tệ

NHTW sử dụng các công cụ của mình, chủ động tạo ra sự biến động về tiền tệ (mở rộng hoặc thu hẹp), nhằm tác động gián tiếp đến các mục tiêu kinh tế vĩ mô và hướng dẫn nhu cầu tiền tệ của nền kinh tế.



HỆ THỐNG MỤC TIÊU CSTT



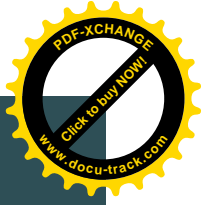
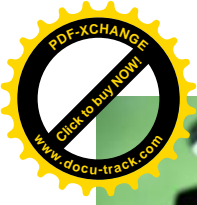


MỤC TIÊU CUỐI CÙNG

Ø Việc lựa chọn mục tiêu cuối cùng phù hợp được quyết định bởi: Tính cấp thiết của mục tiêu; Khả năng đạt được mục tiêu; Mức độ mâu thuẫn giữa các mục tiêu được lựa chọn

Ø **Mục tiêu cuối cùng gồm:**

- Ổn định giá cả
 - Tăng trưởng kinh tế
 - Công ăn việc làm
-

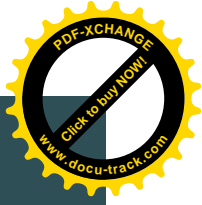
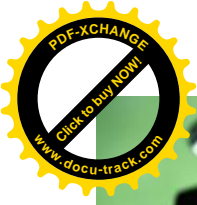


MỤC TIÊU CUỐI CÙNG



Ø Ổn định giá cả

- Khái niệm: Ổn định giá cả hay kiềm chế lạm phát là ổn định sức mua của tiền tệ
 - Đo lường bằng: Chỉ số giá tiêu dùng CPI
 - Là mục tiêu hàng đầu và mang tính trung dài hạn của CSTT
 - Tác dụng: Lạm phát thấp sẽ có thể dự đoán được các biến động môi trường vĩ mô; Thúc đẩy đầu tư; Phân bổ nguồn vốn xã hội một cách hiệu quả
- => CSTT không có tác động đến sự tăng trưởng kinh tế về mặt dài hạn. Vì sao vậy?
-

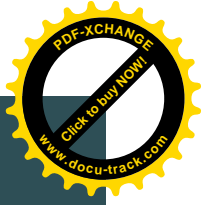
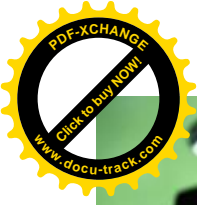


MỤC TIÊU CUỐI CÙNG



Ø Tăng trưởng kinh tế

- Sự tăng trưởng phải được hiểu là sự tăng lên cả về số lượng và chất lượng
 - + Số lượng: Sự tăng lên GDP thực tế
 - + Chất lượng: Cơ cấu kinh tế cân đối, cạnh tranh quốc tế hàng hoá trong nước tăng.
- Đo lường: GDP, GNP
- Tác dụng: Tăng trưởng kinh tế là cơ sở để ổn định giá cả, cải thiện cán cân thanh toán quốc tế, nâng cao vị thế kinh tế của quốc gia trên thị trường quốc tế.

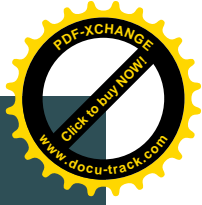
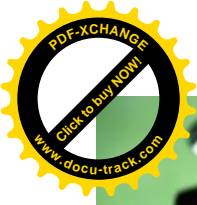


MỤC TIÊU CUỐI CÙNG



Ø **Đảm bảo công ăn việc làm**

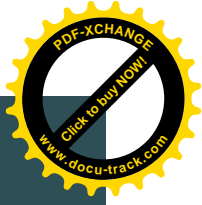
- Khái niệm: Giảm tỷ lệ thất nghiệp, tạo thêm nhiều việc làm mới.
 - Đo lường: Tỷ lệ thất nghiệp trong kỳ hoặc số việc làm mới tạo ra
 - Tác dụng: Tăng mức thu nhập cho dân cư; Đảm bảo nguồn lực xã hội được sử dụng hiệu quả; Giảm tệ nạn xã hội; Giảm gánh nặng cho NSQG
- ⇒ Đảm bảo công ăn việc làm không có nghĩa là tỷ lệ thất nghiệp bằng không, mà duy trì một tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên thấp.
-



MỤC TIÊU CUỐI CÙNG

Ø Mọi quan hệ giữa các mục tiêu

- Mặt dài hạn: Các mục tiêu có sự thống nhất, không có mâu thuẫn
 - Mặt ngắn hạn: Có những mục tiêu mâu thuẫn nhau:
 - + Lạm phát và thất nghiệp (-): Philip Curve
 - + Tăng trưởng và lạm phát (-)
 - + Tăng trưởng và công ăn việc làm (+): Thể hiện bằng quy luật Okun (hay quy luật $2 \frac{1}{2} - 1$)
- ⇒ Kết luận: Trong ngắn hạn NHTW không thể đạt được tất cả các mục tiêu



LIÊN HỆ VIỆT NAM

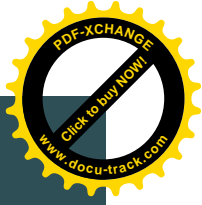


Ø Luật NHNN số 06/1997/QHX

Điều 2, chương 1: “ CSTT quốc gia là một bộ phận của chính sách kinh tế - tài chính của Nhà nước nhằm ổn định giá trị đồng tiền, kiềm chế lạm phát, góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội, bảo đảm quốc phòng an ninh và nâng cao đời sống của nhân dân”

Ø Mục tiêu CSTT của NHNN Việt Nam

- Ổn định tiền tệ (gồm giá trị đối nội và giá trị đối ngoại của tiền tệ)
 - Thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và toàn dụng nhân lực
 - Đảm bảo hoạt động an toàn cho các tổ chức tín dụng.
-



MỤC TIÊU TRUNG GIAN



Ø Khái niệm

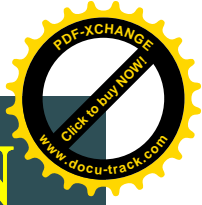
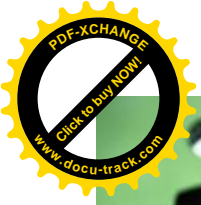
Là loại mục tiêu do NHTƯ lựa chọn nhằm đạt được mục tiêu cuối cùng.

Ø Các tiêu chuẩn của mục tiêu trung gian

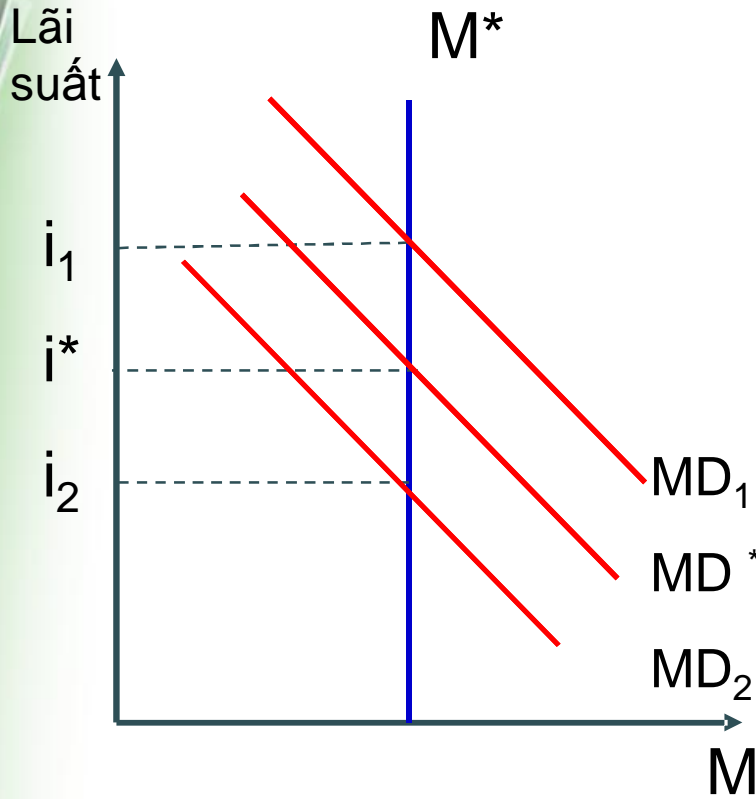
- Có thể đo lường được
- Có thể kiểm soát được
- Có quan hệ chặt chẽ tới mục tiêu cuối cùng.

Ø Các chỉ tiêu lựa chọn

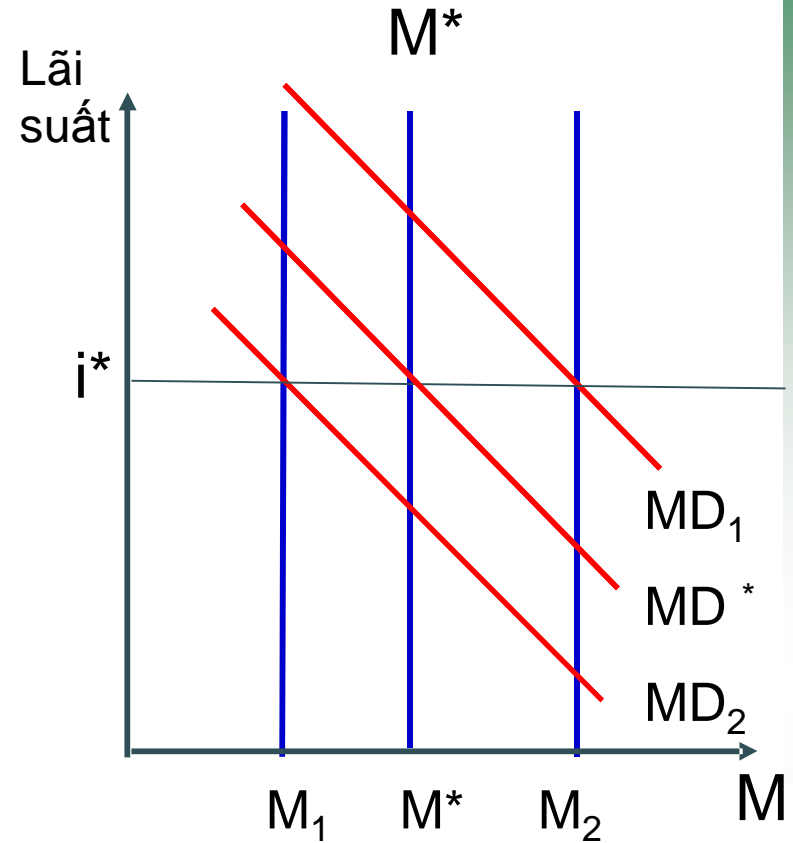
Lượng tiền cung ứng và lãi suất thị trường, tỷ giá, khối lượng tín dụng



LỰA CHỌN MỤC TIÊU TRUNG GIAN

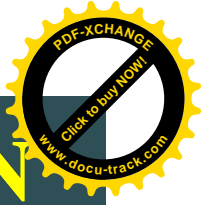
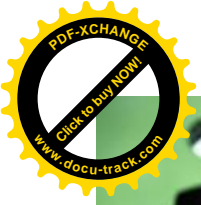


Lựa chọn MS làm mục tiêu trung gian.



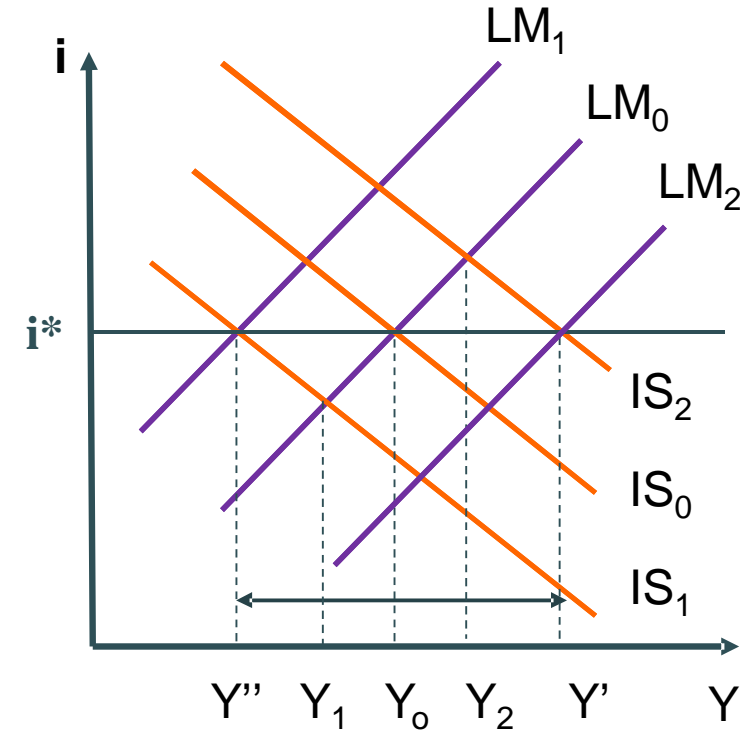
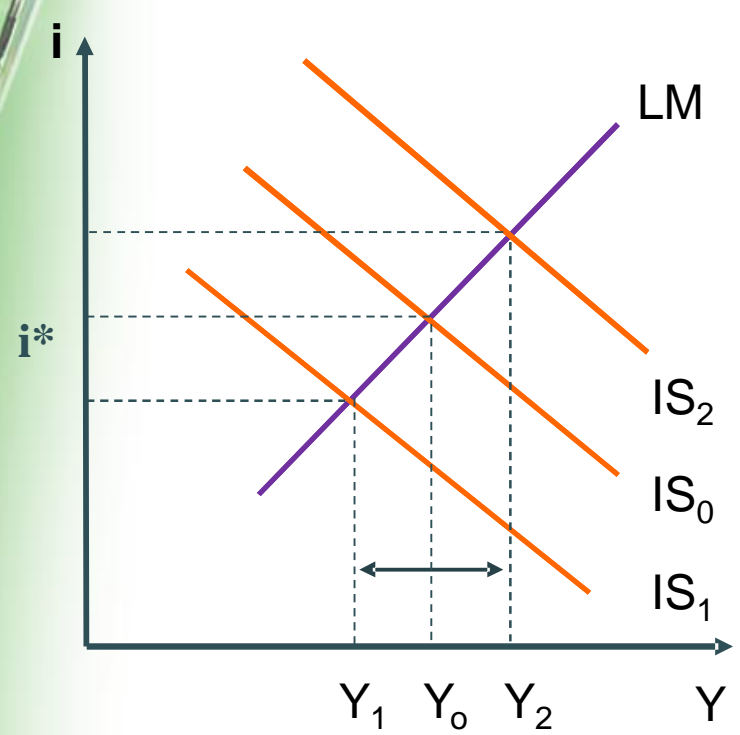
Lựa chọn lãi suất làm mục tiêu trung gian.

⇒ Không thể lựa chọn đồng thời cả hai mục tiêu làm mục tiêu trung gian



LỰA CHỌN MỤC TIÊU TRUNG GIAN

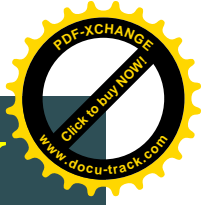
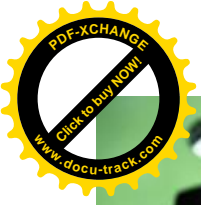
Ø Trường hợp IS dao động mạnh hơn LM



Lựa chọn MS làm MTTG ($Y_1 - Y_2$) Lựa chọn i làm MTTG ($Y'' - Y'$)

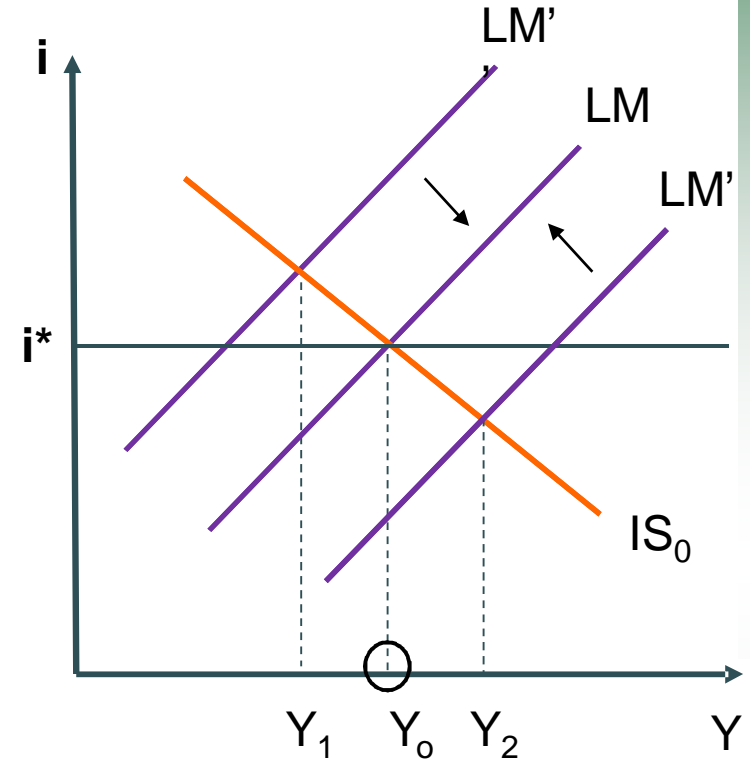
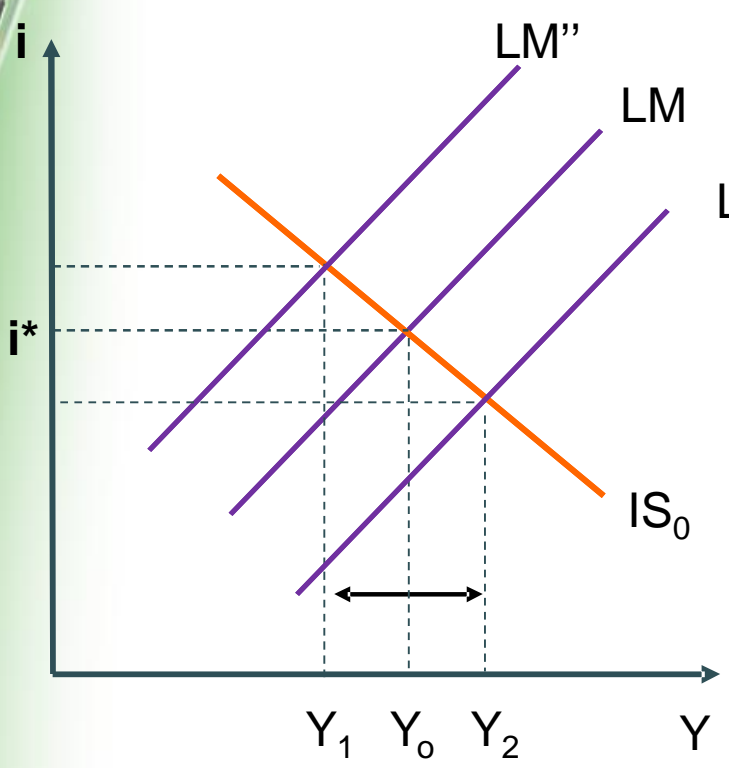
- Nên lựa chọn MS hay i làm MTTG trong trường hợp này?

=> Vì mục tiêu của CSTT là nhằm thực hiện mục tiêu cuối cùng một cách chắc chắn nên lựa chọn mục tiêu MS làm mục tiêu trung gian



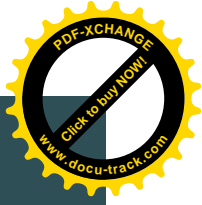
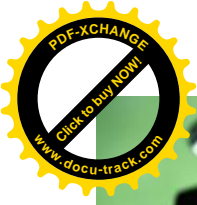
LỰA CHỌN MỤC TIÊU TRUNG GIAN

Ø Trường hợp LM dao động mạnh hơn IS



Lựa chọn MS làm MTTG (Y_1 - Y_2) Lựa chọn i làm MTTG (cố định Y_0)

- Nên lựa chọn MS hay i làm MTTG trong trường hợp này?
- => Lựa chọn mục tiêu i làm mục tiêu trung gian



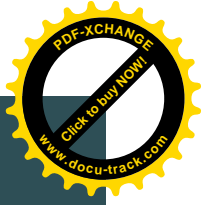
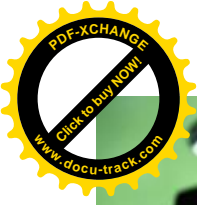
MỤC TIÊU TRUNG GIAN



Ø Ngoài hai chỉ tiêu trên thì một số chỉ tiêu khác cũng được lựa chọn làm MTTG:

- Tổng khối lượng tín dụng: Được sử dụng kết hợp với MS hoặc i để kiểm soát mức tăng và kết cấu của dư nợ tín dụng => Phân bổ tín dụng cân đối giữa các khu vực và thành phần kinh tế
- Tỷ giá: Được sử dụng trong trường hợp hoạt động xuất nhập khẩu tác động lớn đến nền kinh tế

Ø Ở Việt Nam lựa chọn M2 và Tổng dư nợ tín dụng làm mục tiêu trung gian



MỤC TIÊU HOẠT ĐỘNG

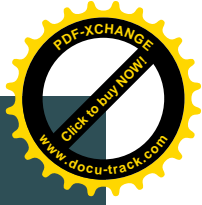
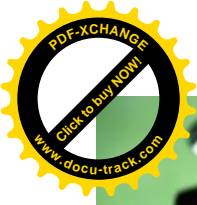


Ø **Khái niệm**

Là các chỉ tiêu được NHTU' lựa chọn để thực hiện mục tiêu trung gian, chỉ tiêu này phản ánh tức thời với sự điều chỉnh của công cụ CSTT.

Ø **Tiêu chuẩn lựa chọn mục tiêu hoạt động**

- Phải đo lường được
 - Phải có mối quan hệ chặt chẽ với các mục tiêu trung gian
 - Có mối quan hệ trực tiếp với các công cụ CSTT
-



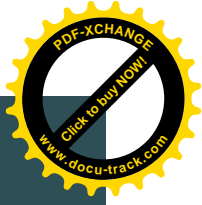
MỤC TIÊU HOẠT ĐỘNG



Ø Các chỉ tiêu lựa chọn

Lãi suất liên ngân hàng, MB, dự trữ không vay MBn, dự trữ đi vay DL, dự trữ R, lãi suất thị trường mở

⇒ Ở Việt Nam: Lựa chọn chỉ tiêu dự trữ R và lãi suất thị trường mở



CÔNG CỤ CSTT



Ø Khái niệm

Công cụ CSTT bao gồm một hệ thống các quy định thể hiện qua các chính sách điều tiết của NHTW nhằm tác động vào các điều kiện tiền tệ của nền kinh tế.

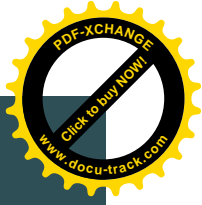
Ø Công cụ CSTT bao gồm



CÔNG CỤ TRỰC TIẾP



CÔNG CỤ GIÁN TIẾP



CÔNG CỤ TRỰC TIẾP

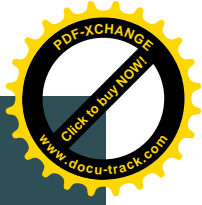


Ø Khái niệm

Là hệ thống các quy định mà NHTW có thể sử dụng để tác động trực tiếp vào khối lượng tiền trong nền kinh tế (hoặc các mức lãi suất trung và dài hạn) nhằm đạt được các mục tiêu vĩ mô

Ø Công cụ trực tiếp bao gồm:

- Công cụ lãi suất
- Hạn mức tín dụng

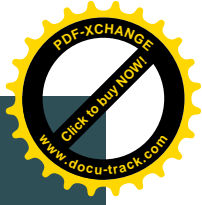


CÔNG CỤ TRỰC TIẾP



Ø Công cụ lãi suất

- Trước 6/1992 NHNN ấn định LSTG – LSCV
 - Từ 6/1992 – 1995: Quy định khung lãi suất LSTG tối thiểu và LSCV tối đa.
 - Từ 1996 – 7/2000 quy định trần LSCV
 - Từ 2000 – 6/2002 quy định LSCB và biên độ đối với LSCV
 - Từ 2002 đến nay quy định LSCB, cặp lãi suất chủ đạo LSTCV (trần) và LSTCK (sàn)
- ⇒ **Cơ chế tác động:** Nới lỏng lãi suất làm tăng khả năng cho vay của NHTM và ngược lại.



CÔNG CỤ TRỰC TIẾP



Ø Hạn mức tín dụng

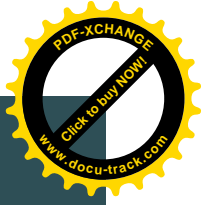
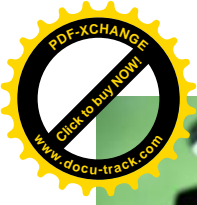
- Khái niệm

Là mức dư nợ tối đa mà NHTW bắt buộc các tổ chức tín dụng phải tôn trọng khi cấp tín dụng cho nền kinh tế

- Cơ chế tác động

Nâng HMTD có tác động làm tăng khả năng cho vay của NHTM, làm tăng MS và ngược lại

- Ưu, nhược điểm của công cụ?



CÔNG CỤ TRỰC TIẾP



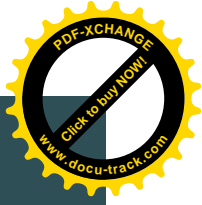
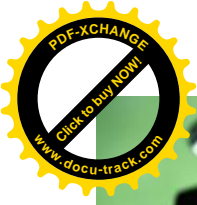
Ø Hạn mức tín dụng

Ù Ưu điểm

- Khống chế ngay lập tức lượng TD trong điều kiện LP cao
- Công cụ HMTD có hiệu quả trong trường hợp: Thị trường tiền tệ chưa phát triển; Mức cầu tiền tệ không nhạy cảm với biến động lãi suất; NHTW không có khả năng kiểm soát sự biến động vốn khả dụng của hệ thống NHTM

Ù Nhược điểm

- Giảm mức độ cạnh tranh giữa các ngân hàng
 - Thiếu linh hoạt, đôi khi đi ngược lại với chiều hướng biến động thị trường tín dụng do đó đẩy lãi suất lên cao.
-

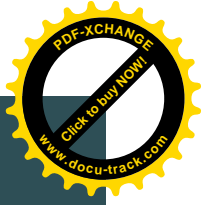
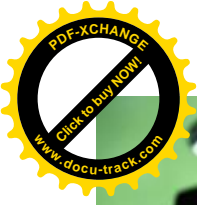


CÔNG CỤ TRỰC TIẾP



Ø Hạn mức tín dụng ở Việt Nam

- Được áp dụng 6/1994 – 1/1998 nhằm khống chế trực tiếp mức tăng trưởng dư nợ tín dụng của hệ thống NHTM. Đã khống chế mức tăng dư nợ ngắn hạn là 24% so với 1993.
- Hạn chế công cụ này xuất hiện khi đến 1995 mức tăng dư nợ TD vượt 1,66 lần HMTD, năm 1996 vượt 2 lần (HMTD dự kiến 21 – 25% trong khi mức tăng trưởng tín dụng thực tế đạt 40%). Năm 1997, HMTD thừa ra so với khả năng hấp thụ của nền kinh tế (mức tăng trưởng dư nợ thực tế chỉ đạt 20% trong khi HMTD dự kiến 21-25%)

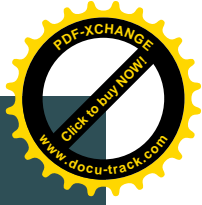
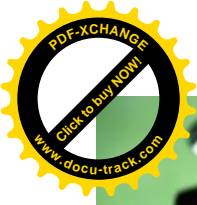


CÔNG CỤ TRỰC TIẾP



Ø Hạn mức tín dụng ở Việt Nam

- ⇒ Tổng dư nợ TD biến động theo nhu cầu thị trường mà không bị khống chế bởi HMTD
- ⇒ Sự không hiệu quả của công cụ này trong điều kiện nước ta ngoài nhược điểm là thiếu linh hoạt thì phải kể đến sự hạn chế trong công tác xác định HMTD và sự buông lỏng trong việc áp dụng chế tài quản lý hạn mức này của Việt Nam
- ⇒ Từ 1998 đến nay NHNN không sử dụng HMTD để khống chế mức dư nợ tín dụng cho nền kinh tế nữa mà được sử dụng để theo dõi việc thực hiện kế hoạch tín dụng tổng thể.

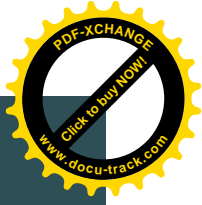
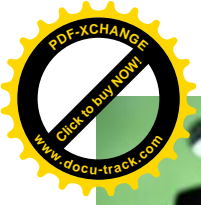


CÔNG CỤ GIÁN TIẾP



Ø Khái niệm

Là hệ thống các quy định của NHTW cho phép nó có thể tác động trước hết vào mục tiêu hoạt động của CSTT, thông qua cơ chế thị trường mà tác động này được truyền đến các mục tiêu trung gian là khối lượng tiền cung ứng và lãi suất



CÔNG CỤ GIÁN TIẾP



1

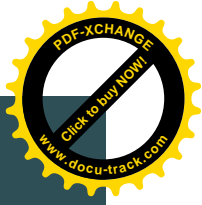
Công cụ dự trữ bắt buộc

2

Công cụ tái cấp vốn

3

Công cụ nghiệp vụ thị trường mở



CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC



Ø Khái niệm

Là phần vốn tiền gửi mà các NHTM buộc phải duy trì theo quy định của NHTW nhằm thực hiện chính sách tiền tệ Quốc gia.

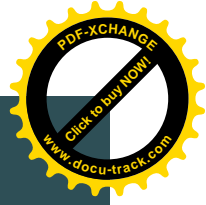
Ở Việt Nam:

Theo Điều 1- Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các TCTD kèm Quyết định số 581/QĐ-NHNN ngày 9/6/2003:

“Dự trữ bắt buộc là số tiền mà các tổ chức tín dụng hoạt động tại Việt Nam phải duy trì trên tài khoản tiền gửi thanh toán tại Ngân hàng Nhà nước”

* Loại tiền gửi phải dự trữ bắt buộc:

Xem Điều 12 – Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các TCTD



CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC

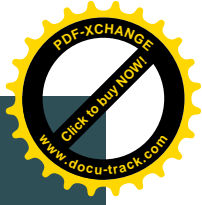
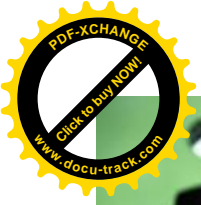


Ø Khái niệm

Mức dự trữ bắt buộc được quy định khác nhau căn cứ vào:

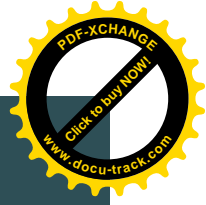
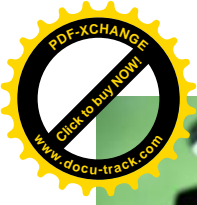
- Loại tiền gửi
- Thời hạn tiền gửi
- Quy mô tiền gửi
- Tính chất hoạt động của NHTM.





DỰ TRỮ BẮT BUỘC Ở MỸ

Reserve Requirements		
Type of liability	Requirement	
	Percentage of liabilities	Effective date
Net transaction accounts		
\$0 to \$10.3 million	0	1-01-09
More than \$10.3 million to \$44.4 million	3	1-01-09
More than \$44.4 million	10	1-01-09
Nonpersonal time deposits		
	0	12-27-90
Eurocurrency liabilities		
	0	12-27-90

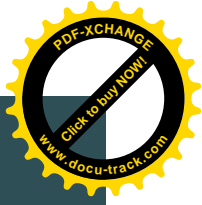
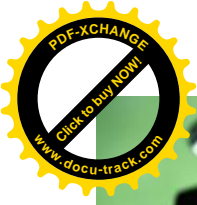


DỰ TRỮ BẮT BUỘC Ở VIỆT NAM

Quyết định 74/QĐ-NHNN ngày 18/1/2010, áp dụng từ 01/02/2010

Loại TCTD	Tiền gửi VND		Tiền gửi ngoại tệ	
	Không kỳ hạn và dưới 12 tháng	Từ 12 tháng trở lên	Không kỳ hạn và dưới 12 tháng	Từ 12 tháng trở lên
Các NHTM Nhà nước (không bao gồm NHNo & PTNT), NHTMCP đô thị, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, ngân hàng liên doanh, công ty tài chính, công ty cho thuê tài chính	4%	2%	7%	3%
Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn	3%	1%	6%	2%
NHTMCP nông thôn, ngân hàng hợp tác, Quỹ tín dụng nhân dân Trung ương	3%	1%	6%	2%
TCTD có số dư tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc dưới 500 triệu đồng, QTDND cơ sở, Ngân hàng Chính sách xã hội	0%	0%	0%	0%



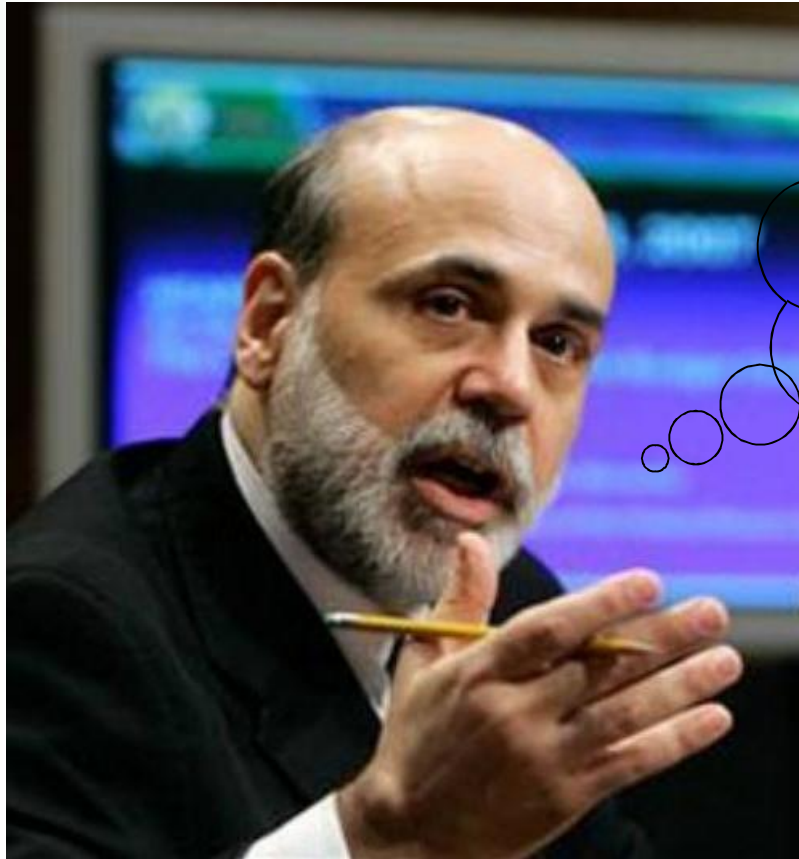


CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC

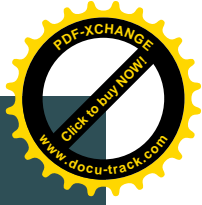
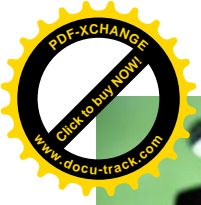


Ø Khái niệm

- + DTBB = Tỷ lệ DTBB * số dư bình quân tài khoản thuộc đối tượng DTBB của kỳ xác định
- + DTBB được quản lý theo nguyên tắc bình quân



Theo các
bạn chức
năng của dự
trữ bắt buộc
là gì ?

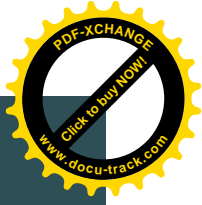


CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC

- Tỷ lệ dự trữ bắt buộc ở một số quốc gia từ năm 1968 -1998

Quốc gia	1968	1978	1988	1998
Anh	20.5	15.9	5.0	3.1
Thổ Nhĩ Kỳ	58.3	62.7	30.8	18.0
Đức	19.0	19.3	17.2	11.9
Mỹ	12.3	10.1	8.5	10.3

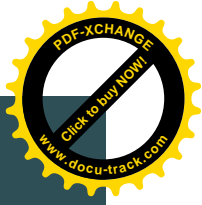
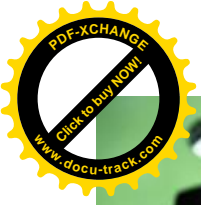
(Nguồn Wikipedia)



CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC

Tỷ lệ dự trữ bắt buộc ở một số quốc gia

Quốc gia	Tỷ lệ dự trữ bắt buộc	Ghi chú
<u>Australia</u>	0	
<u>Canada</u>	0	
<u>Mexico</u>	0	
<u>Cộng hoà Séc</u>	2.0	Từ ngày 7/10/1999
<u>Thụy điển</u>	0	
<u>Anh</u>	0	
<u>Eurozone</u>	2.00	
<u>Mỹ</u>	10.00	
<u>Trung Quốc</u>	15.50	Giảm từ 17,5% xuống từ 23/12/2008

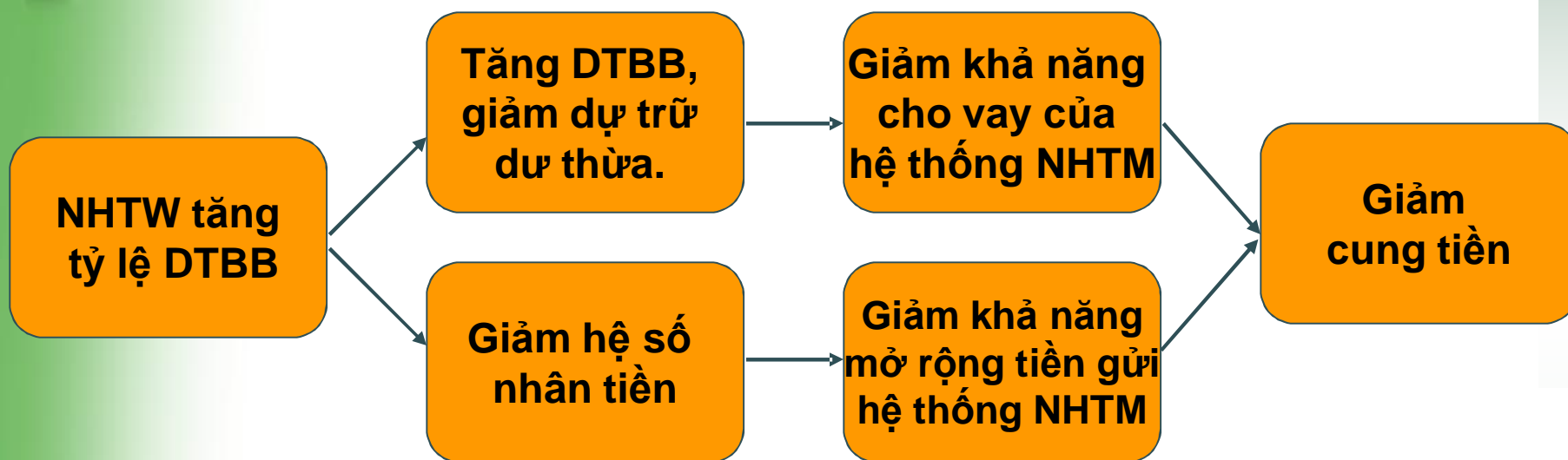


CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC

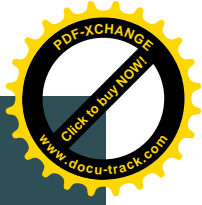
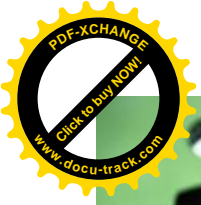


Ø Cơ chế tác động

- Tác động về mặt lượng



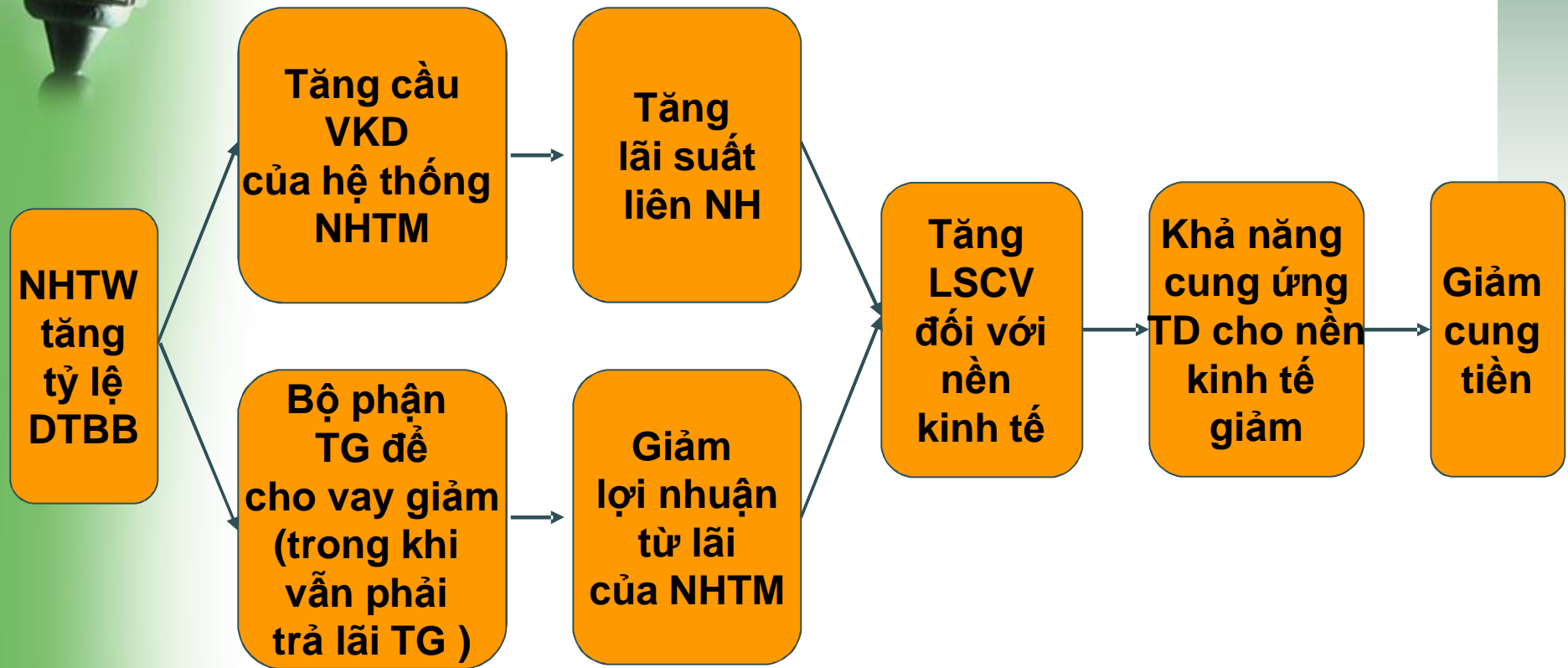
Khi NHTW giảm tỷ lệ bắt buộc sẽ có tác động ngược lại làm tăng cung tiền



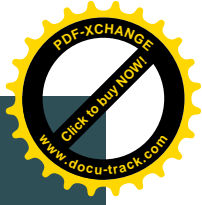
CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC



Ø Cơ chế tác động
- Tác động về mặt giá



Khi NHTW giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc sẽ có tác động ngược lại làm tăng cung tiền



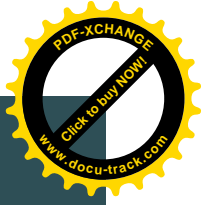
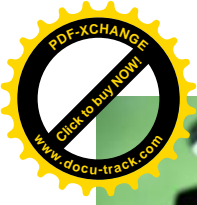
CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC



Ø Ưu điểm

- Là công cụ chủ động
- Là công cụ có tác động nhanh, mạnh ảnh hưởng đến khối lượng tiền cung ứng.
- Ảnh hưởng bình đẳng đến tất cả các NH



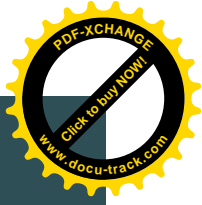
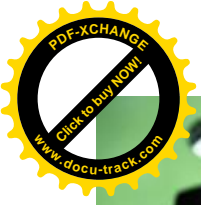


CÔNG CỤ DỰ TRỮ BẮT BUỘC



Ø Nhược điểm

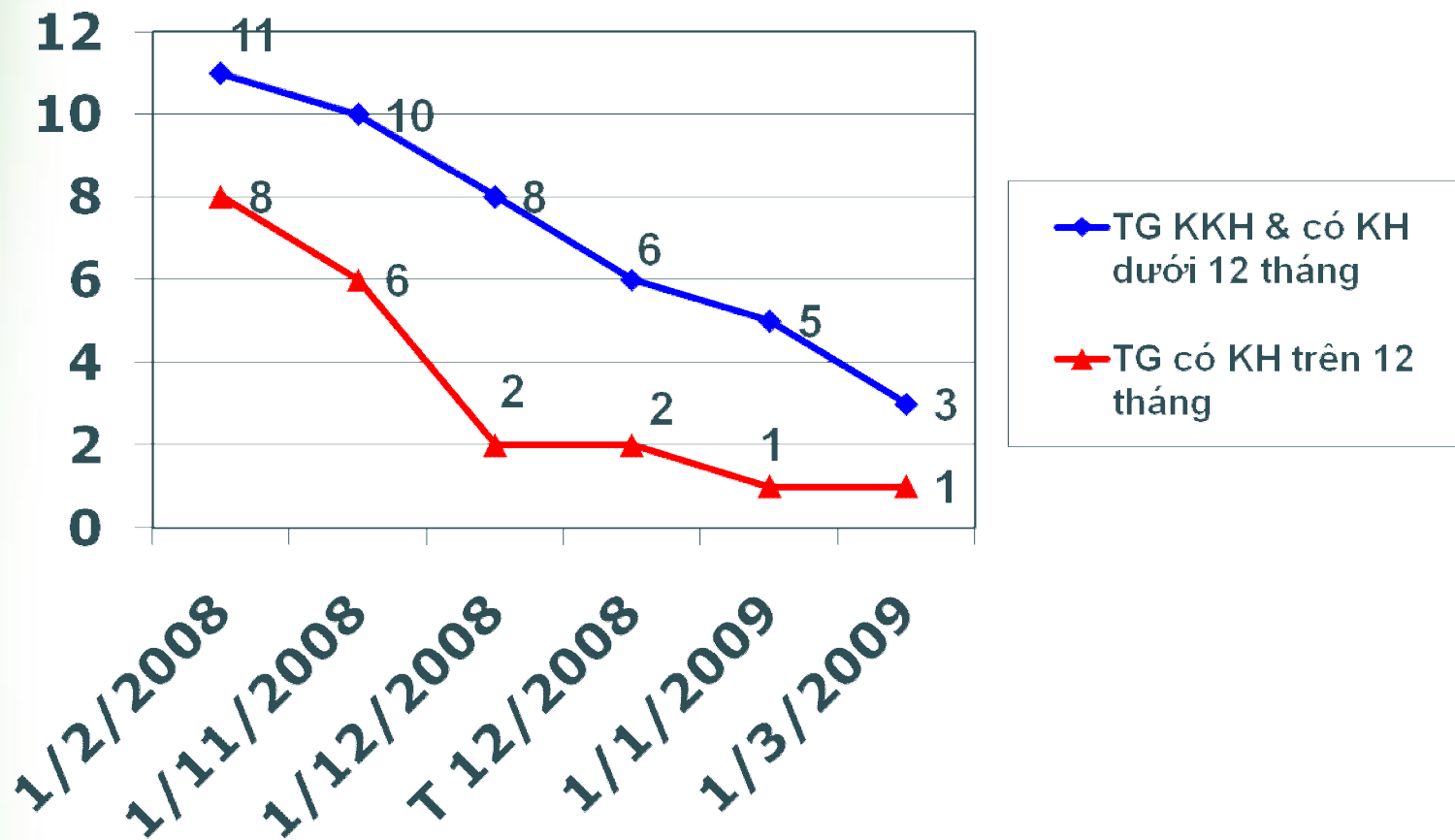
- Thiếu linh hoạt, làm xáo trộn bảng CĐKT của NH
 - Làm tăng chi phí cho hoạt động của ngân hàng
 - Giảm lợi nhuận của NHTM
- ⇒ Là công cụ chủ động nhưng thiếu linh hoạt

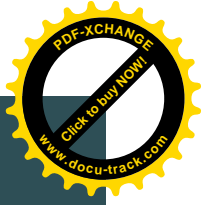
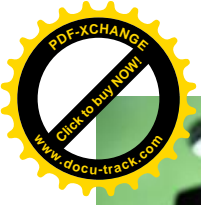


DỰ TRỮ BẮT BUỘC Ở VIỆT NAM



Tỷ lệ dự trữ bắt buộc VND từ năm 2008 - 2009

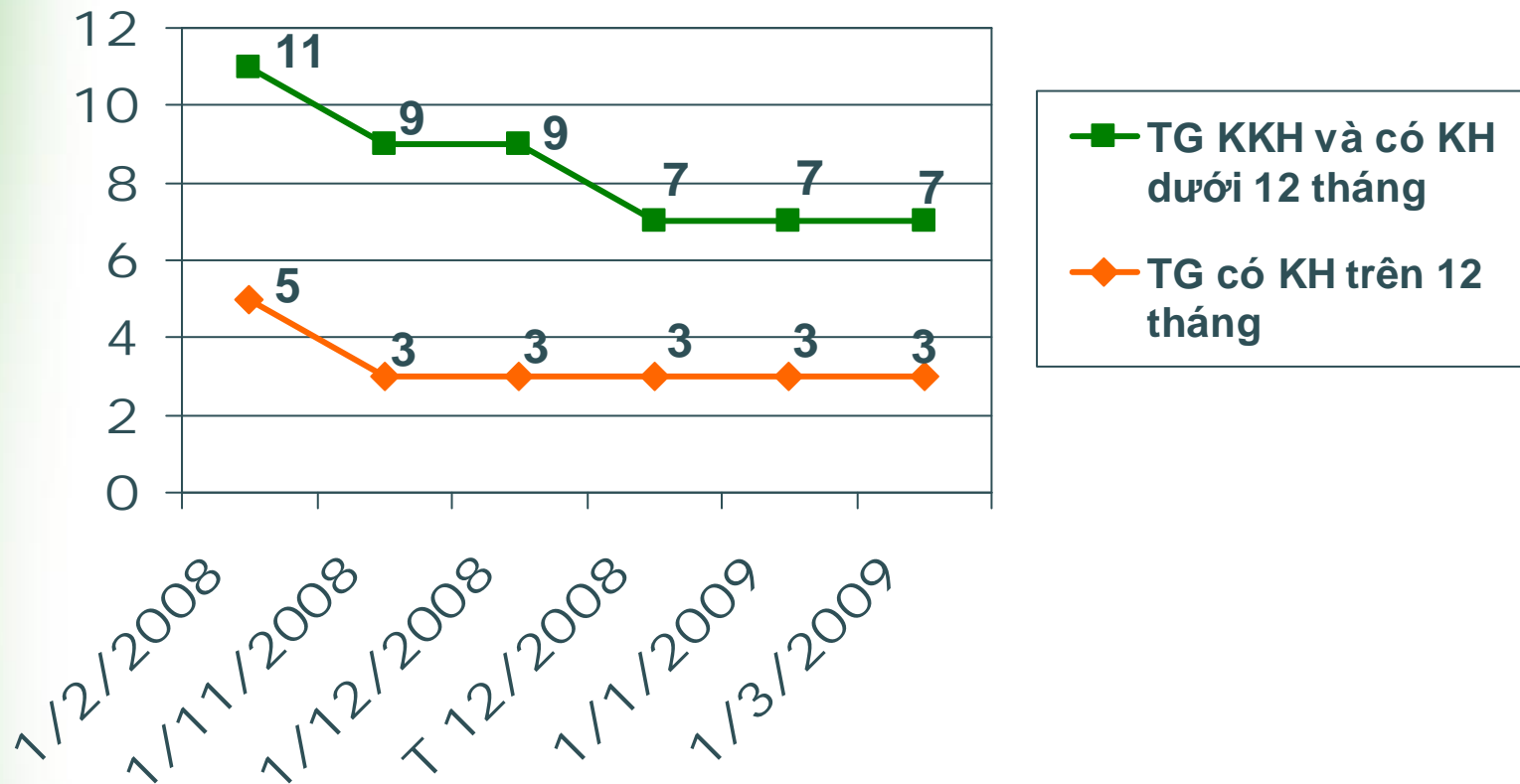


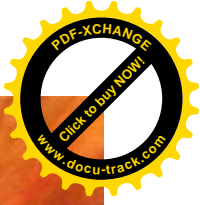
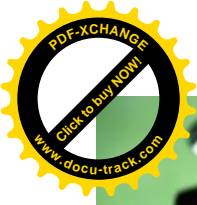


DỰ TRỮ BẮT BUỘC Ở VIỆT NAM



Tỷ lệ dự trữ bắt buộc ngoại tệ từ năm 2008 - 2009



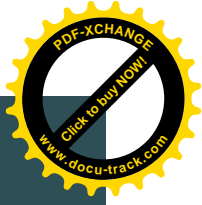


DỰ TRỮ BẮT BUỘC Ở VIỆT NAM



Bảng lãi suất tiền gửi dự trữ bắt buộc bằng VNĐ

Loại lãi suất	Giá trị (/năm)	Văn bản quyết định	Ngày có hiệu lực
Lãi suất tiền gửi DTBB	1,2%	923/QĐ – NHNN ngày 20/7/2004	5/7/2004
Lãi suất tiền gửi DTBB	3,6%	1907/ QĐ – NHNN ngày 29/8/2008	1/9/2008
Lãi suất tiền gửi DTBB	5%	2133/QĐ – NHNN ngày 25/9/2008	1/10/2008
Lãi suất tiền gửi DTBB	10%	2321/ QĐ – NHNN ngày 20/10/2008	21/10/2008
Lãi suất tiền gửi DTBB	9%	2950/QĐ – NHNN ngày 3/12/2008	5/12/2008



CHÍNH SÁCH TÁI CẤP VỐN



Ø Khái niệm

CSTCV bao gồm các quy định và điều kiện của NHTW áp dụng khi cho vay các NHTM dưới hình thức tái chiết khấu các giấy tờ có giá ngắn hạn chưa đến hạn thanh toán.

Ø Các quy định tái cấp vốn

- + Quy định về lãi suất: Lãi suất tái chiết khấu, lãi suất tái cầm cố thế chấp
- + Quy định phi lãi suất: Hạn mức TCV, điều kiện về chất lượng GTCG, thời hạn còn lại GTCG, hình thức cho vay

Ø Mục đích

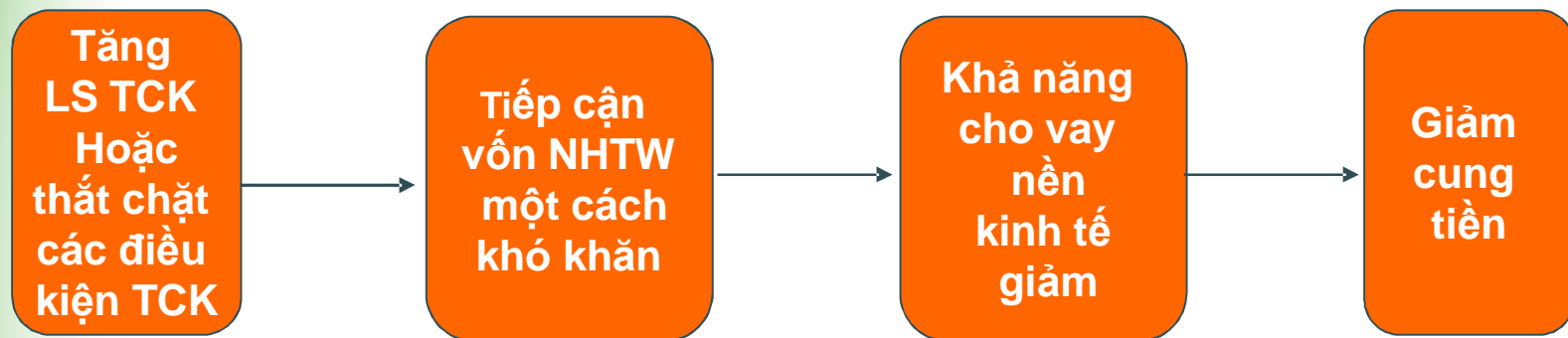
- + Phát hành thêm tiền Trung ương theo kế hoạch
 - + Cung ứng bổ sung vốn khả dụng cho các NHTM
 - + Ngăn ngừa nguy cơ phá sản của ngân hàng khi cần thiết
-

CHÍNH SÁCH TÁI CẤP VỐN

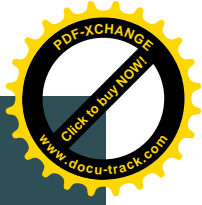
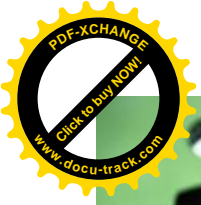
Ø Cơ chế tác động

Quy định về lãi suất Hoặc quy định phi lãi suất làm ảnh hưởng đến cung tiền trên cả hai mặt: mặt lượng và mặt giá

+ Tác động về mặt lượng



Ngược lại giảm LSTCK hoặc nới lỏng các điều kiện TCK sẽ có tác động làm tăng cung tiền



CHÍNH SÁCH TÁI CẤP VỐN



Ø Cơ chế tác động

+ Tác động về mặt giá

Tăng LSTCK
Hoặc
thắt chặt
các điều
kiện TCK

Tăng
nhu cầu
vốn
khả dụng

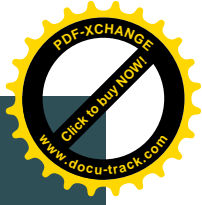
Lãi suất
liên NH
tăng

Tăng
lãi suất
cho vay

Khả năng
Cấp TD
Cho nền
kinh tế
giảm

Giảm
cung
tiền





CHÍNH SÁCH TÁI CẤP VỐN

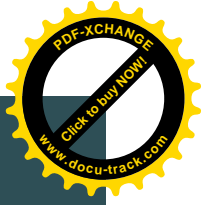
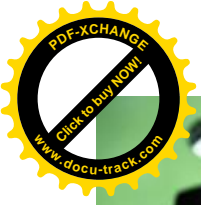


Ø Ưu điểm

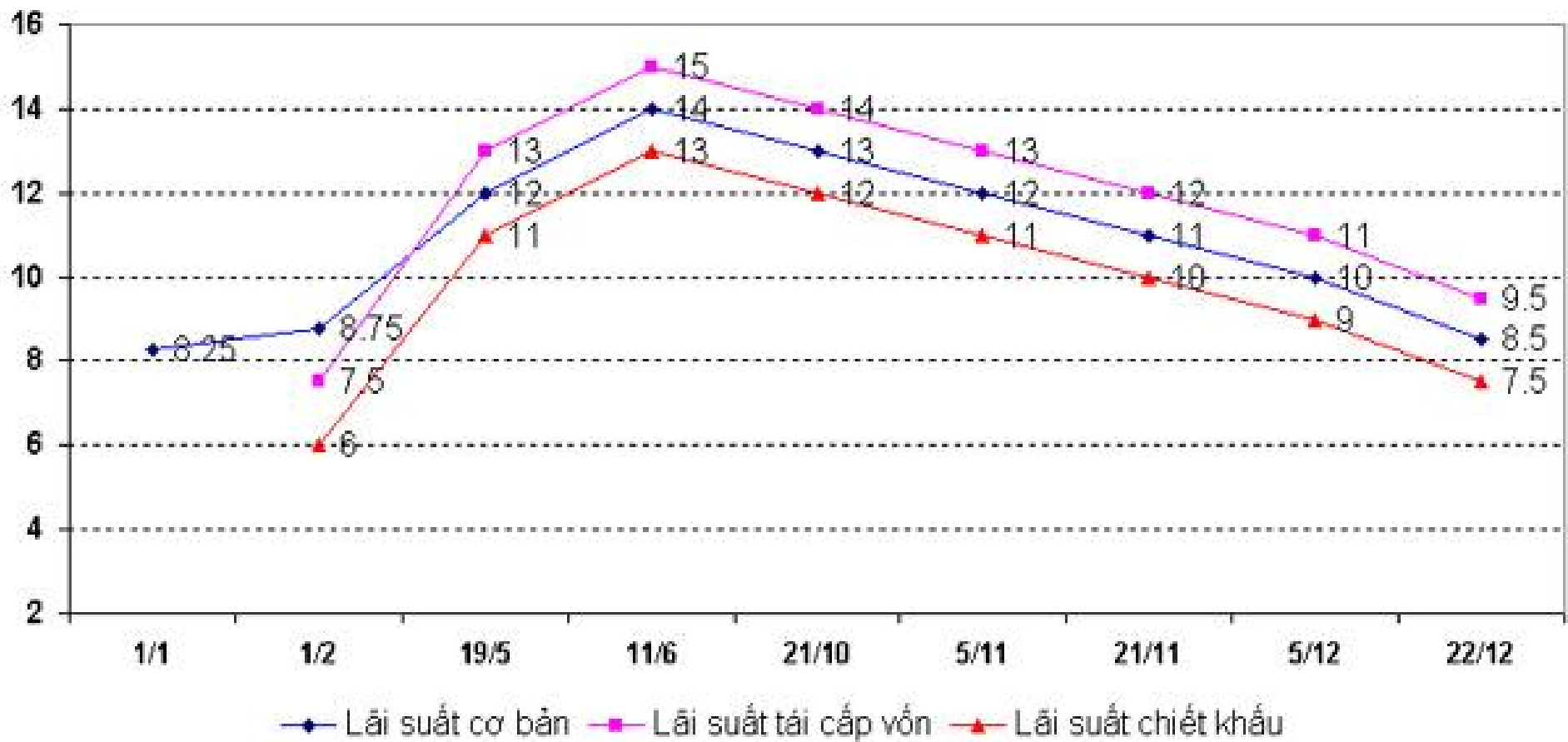
- Là công cụ chủ động (quy định lãi suất, hạn mức, và các điều kiện TCV) nhằm điều tiết các mục tiêu trung gian của CSTT;
- Không làm mất tính cạnh tranh trong hệ thống NH
- Có hiệu ứng thông báo mạnh mẽ, hướng dẫn hành vi thị trường giúp NHTW nhanh chóng đạt mục tiêu của mình

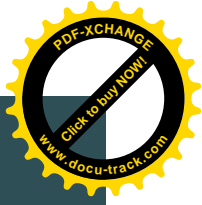
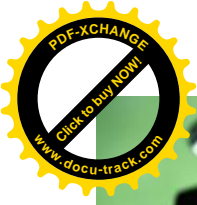
Ø Nhược điểm

- Chính sách TCV phụ thuộc vào sự nhạy cảm của cầu tiền với lãi suất, và mức độ phụ thuộc vốn NHTM với NHTW
 - Hiệu ứng thông báo trong một số trường hợp có thể gây hiểu lầm cho thị trường khi mà mục đích thay đổi lãi suất TCK của NHTW chỉ mang tính chất kỹ thuật
-



Biểu đồ diễn biến các lãi suất chủ chốt từ đầu năm 2008 (%)





NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ

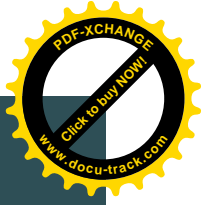
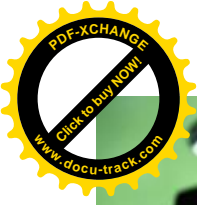


Ø Khái niệm

Nghệp vụ thị trường mở là các hoạt động giao dịch mua bán các chứng khoán của NHTW trên thị trường mở với các đối tác được lựa chọn nhằm thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ

Ø Hàng hoá nghiệp vụ TT mở

Tín phiếu Kho bạc, Chứng chỉ tiền gửi, Thương phiếu, Trái phiếu Chính phủ, Trái phiếu chính quyền địa phương.



NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ



Ø Mục đích

Sự can thiệp NHTW trên thị trường mở nhằm điều tiết lượng tiền cung ứng

Ø Đối tác của NHTW

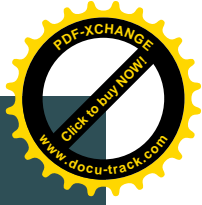
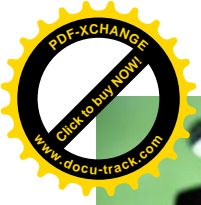
Các NHTM, các doanh nghiệp hoặc các tổ chức phi tài chính khác

Ø Phương thức giao dịch

- Giao dịch song phương
- Giao dịch qua đấu thầu
- **Liên hệ Việt Nam:** Xem Quyết định quy chế nghiệp vụ thị trường mở

Quyết định số 01/2007/QĐ-NHNN ngày 5/1/2007.

Quyết định số 27/2008/QĐ-NHNN ngày 30/9/2008

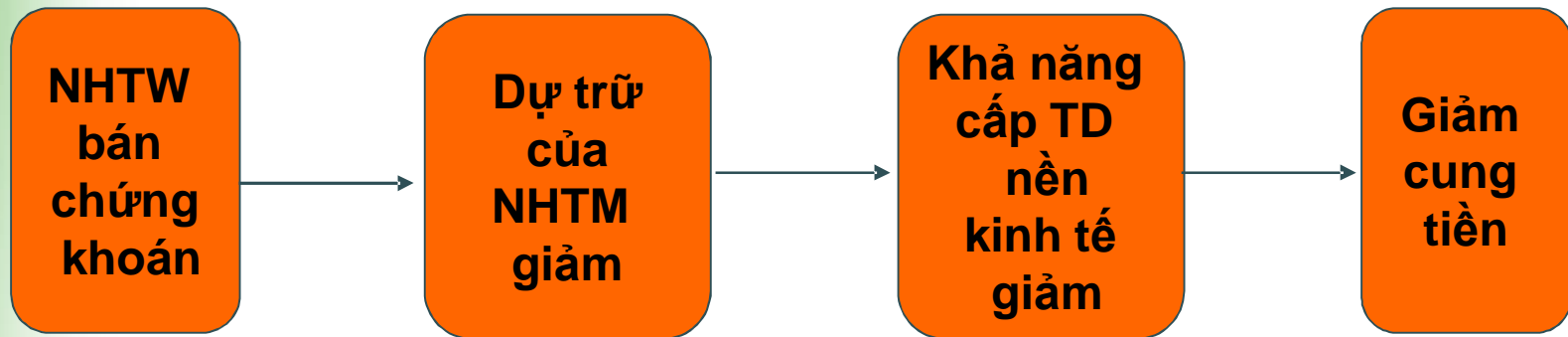


NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ

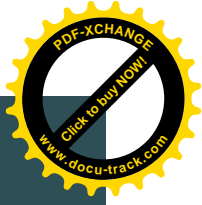
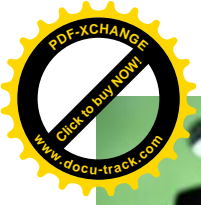


Ø Cơ chế tác động

- Tác động về mặt lượng



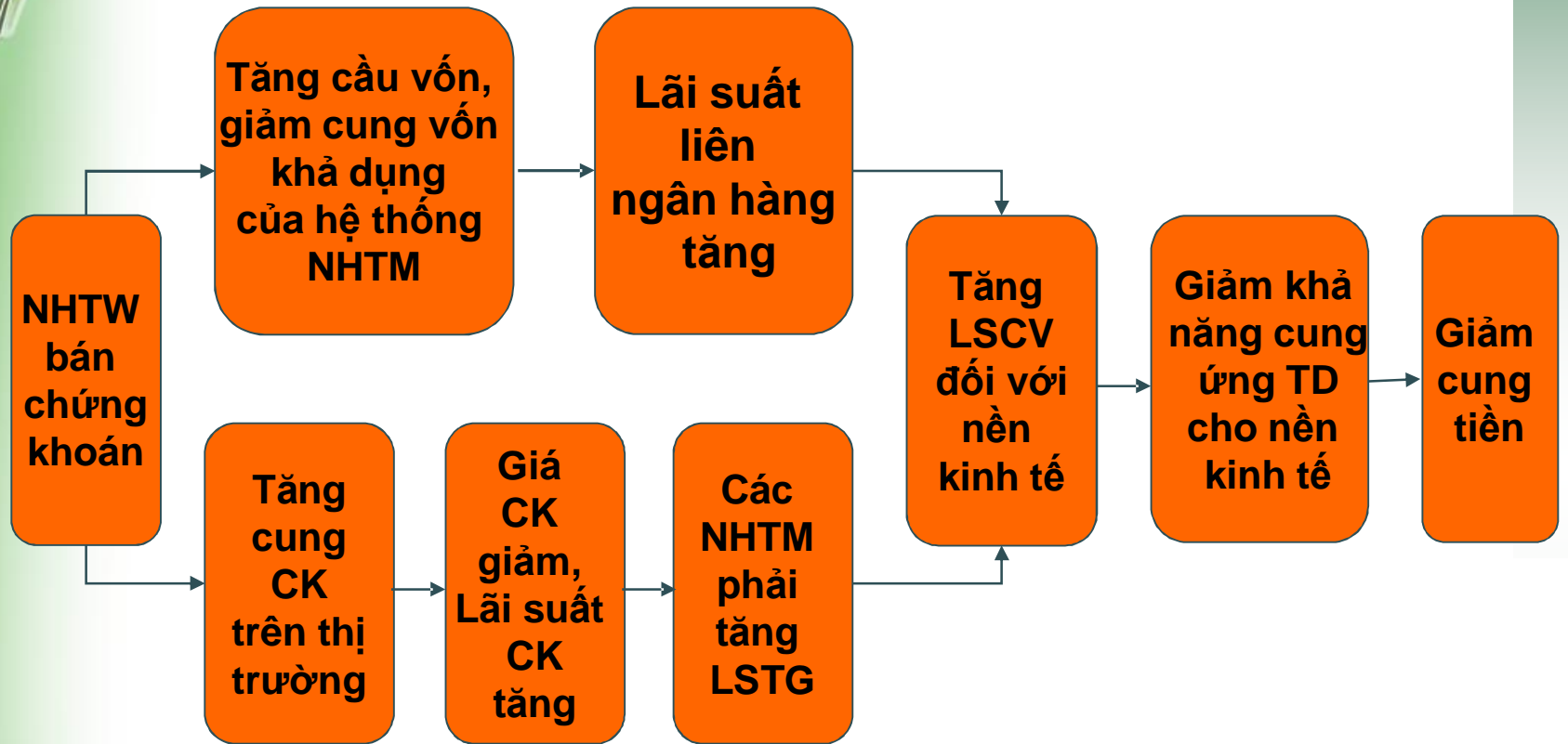
Ngược lại, khi NHTW mua chứng khoán trên nghiệp vụ thị trường mở sẽ có tác dụng làm tăng cung tiền



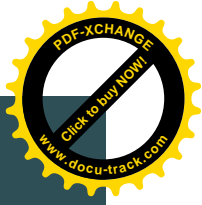
NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ

Ø Cơ chế tác động

- Tác động về mặt giá



Ngược lại, khi NHTW mua chứng khoán sẽ có tác động làm tăng cung tiền

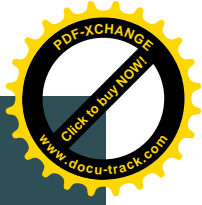


NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ



Ø Ưu điểm

- Là công cụ có tính chủ động.
 - Công cụ này rất linh hoạt
 - Là công cụ có tác động nhanh, chính xác, sử dụng ở bất kỳ khối lượng nào.
 - Kiểm soát được cơ số tiền không vay (MBn)
-

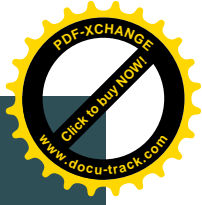


NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỎ



Ø Nhược điểm

- Công cụ này sử dụng được khi sự phát triển thị trường thứ cấp nói chung và thị trường tiền tệ nói riêng.
- Khả năng phát huy hiệu quả của công cụ này phụ thuộc vào:
 - + NHTW phải có khả năng kiểm soát và dự báo nhu cầu vốn khả dụng của hệ thống NHTM
 - + Môi trường kinh tế, hành vi công chúng, các quyết định của NHTM ...



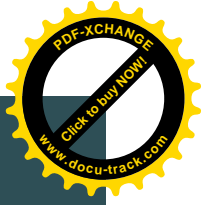
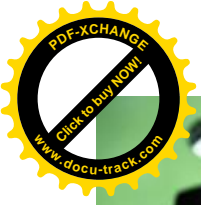
ĐẤU THẦU THỊ TRƯỜNG MỞ



Kết quả đấu thầu Thị trường mở

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thông báo kết quả đấu thầu
Thị trường mở phiên **57/2009** ngày **25/09/2009** như sau:

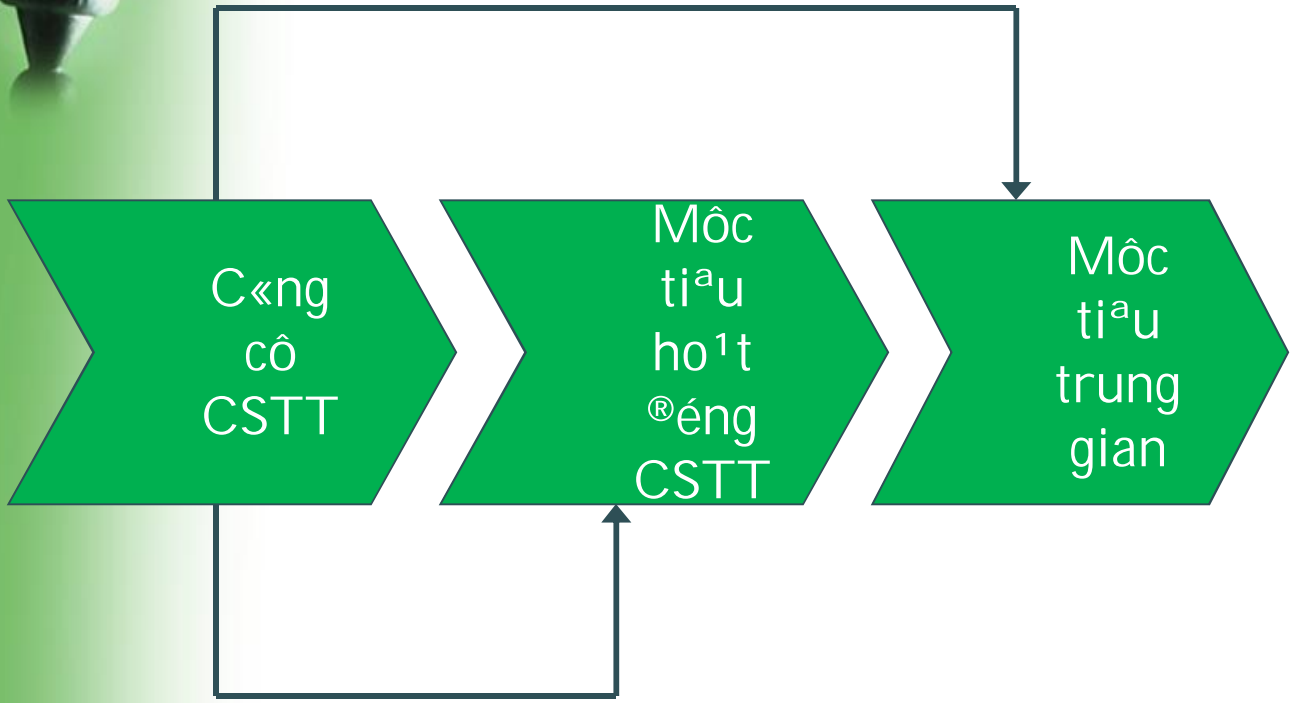
Số thành viên dự thầu	4
Loại hình giao dịch	Mua GTCG kỳ hạn 14ngày
Khối lượng trúng thầu	1000 tỷ đồng
Lãi suất trúng thầu	7.5%/năm



TÁC ĐỘNG CỦA CÔNG CỤ CSTT

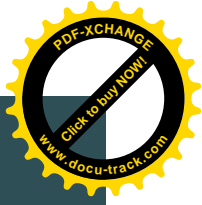
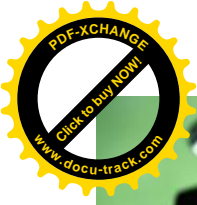


C«ng cô trực tiếp



C«ng cô gi_ n tiếp

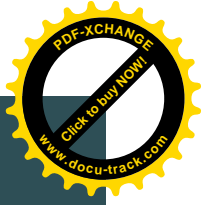
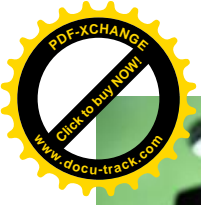




CƠ CHẾ TRUYỀN DẪN CSTT



- Ø Cơ chế truyền dẫn tác động của CSTT là một tập hợp các phản ứng dây truyền của các biến số vĩ mô khởi đầu từ những thay đổi của các điều kiện tiền tệ.
 - Ø Cơ chế truyền dẫn tác động CSTT tới nền kinh tế qua 3 con đường:
 - Kênh lãi suất
 - Kênh giá tài sản
 - Kênh tín dụng
- => Lưu ý: Cơ chế kiểm soát điều kiện tiền tệ mang tính chủ quan thì cơ chế truyền dẫn mang tính khách quan. Hiệu quả truyền tải phụ thuộc vào mức độ phản ứng của các chủ thể kinh tế đối với những thay đổi các điều kiện tiền tệ



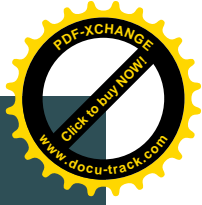
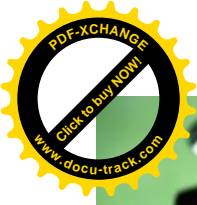
CƠ CHẾ TRUYỀN DẪN CSTT



Ø Kênh lãi suất

$M^h \text{ } \text{⌘} \text{ } P^e h \text{ } \text{⌘} \text{ } \pi^e h \text{ } \text{⌘} \text{ } i^i \text{ } \text{⌘} \text{ } I, Ch \text{ } \text{⌘} \text{ } AD^h \text{ } \text{⌘} \text{ } Y^h$

Hiệu quả của sự tác động này phụ thuộc vào đặc điểm tổ chức của thị trường tài chính và mức độ kỳ vọng của thị trường đối với những biến đổi của chính sách



CƠ CHẾ TRUYỀN DẪN CSTT



Ø Kênh giá tài sản

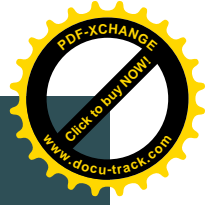
- Ảnh hưởng qua biến động tỷ giá

+ Sự thay đổi giá tương đối

$$M_h \text{ ¢ } i_i \text{ ¢ } D_{USD} h \text{ ¢ } E_h \text{ ¢ } E_{xh} \text{ ¢ } Y_h$$

+ Sự thay đổi bảng tổng kết TS chủ thể kinh tế

$$M_h \text{ ¢ } i_i \text{ ¢ } D_{USD} h \text{ ¢ } E_h \text{ ¢ } P_{NK} h \text{ ¢ } Ph$$



CƠ CHẾ TRUYỀN DẪN CSTT



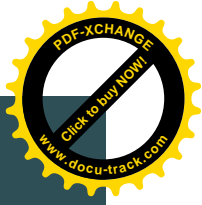
- Ảnh hưởng qua giá cổ phiếu

$$q = \frac{\text{Giá thị trường công ty}}{\text{Giá thay thế tài sản}}$$

$$M_h \text{ } \Phi \text{ } P_{sh} \text{ } \Phi \text{ } q_h \text{ } \Phi \text{ } I_h \text{ } \Phi \text{ } Y_h$$

- Ảnh hưởng qua thu nhập của công chúng

$$M_h \text{ } \Phi \text{ } P_{sh} \text{ } \Phi \text{ } \text{Giá trị TS tài chính} \text{ } \Phi \text{ } Ch \text{ } \Phi \text{ } Y_h$$



CƠ CHẾ TRUYỀN DẪN CSTT

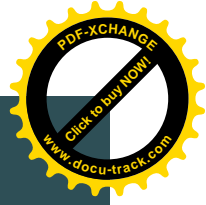


Ø Kênh tín dụng

- Ảnh hưởng trực tiếp đến khối lượng TD được cung ứng

Mh Φ TGNHh Φ Tiền vayh Φ Ih Φ Yh

- Ảnh hưởng thông qua chuẩn mực đánh giá khách hàng
- Ảnh hưởng trực tiếp tới giá trị tài sản của người vay và người cho vay



CƠ CHẾ TRUYỀN DẪN CSTT



Ø Kênh tín dụng

- Thông qua tác dụng điều chỉnh bảng TKTS
- + Ảnh hưởng đến tình trạng rủi ro đạo đức và rủi ro lựa chọn đối nghịch

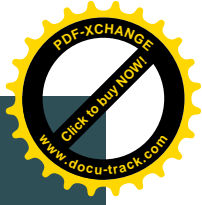
$M \uparrow \text{☉} Pe \uparrow \text{☉}$ lựa chọn đối nghịch \downarrow , RR đạo đức $\downarrow \text{☉}$ cho vay $\uparrow \text{☉}$ AD $\uparrow \text{☉}$ Y \uparrow

- + Thông qua cải thiện tình trạng dòng lưu ngân

$M \uparrow \text{☉} i \downarrow \text{☉} CF \uparrow \text{☉}$ lựa chọn đối nghịch \downarrow RR đạo đức $\downarrow \text{☉}$ cho vay $\uparrow \text{☉}$ I $\uparrow \text{☉}$ AD $\uparrow \text{☉}$ Y \uparrow

- + Thông qua sự biến động mức giá chung

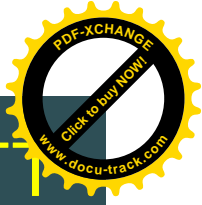
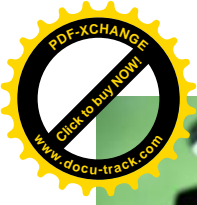
$M \uparrow \text{☉} Pe$ (không dự tính) $\downarrow \text{☉}$ lựa chọn đối nghịch \downarrow , RR đạo đức $\downarrow \text{☉}$ cho vay $\uparrow \text{☉}$ I $\uparrow \text{☉}$ AD $\uparrow \text{☉}$ Y \uparrow



CÁC CÔNG CỤ CSTT Ở VIỆT NAM



- Ø Dự trữ bắt buộc
 - Ø Lãi suất (Lãi suất TCV, Lãi suất CB)
 - Ø Chính sách tái cấp vốn
 - Ø Hoạt động thị trường mở
 - Ø Tỷ giá hối đoái
-



nh©n tè ¶nh hƯng ®Ồn hiỒu qu¶ CST

- HiỒu qu¶ cĩa c ư c k^anh truyÒn dÉn (®. **trình** bµy phÇn tr^an).
- Møc ®é nh¹y c¶m cĩa cÇu tiÒn ®èi ví i l. i suÊt.
- Møc ®é nh¹y c¶m cĩa ®Çu tư vµ ti^au di ng ®èi ví i l. i suÊt.
- Tèc ®é ¶nh hƯng cĩa chÝnh s ư ch tiÒn tỒ.
- TÝnh ®éc lẾp cĩa NHTW.
- C→ chỖ tũ gi ư vµ møc ®é mẽ cõa cĩa nỒn kinh tỒ