

Viện Quỹ Tiền tệ Quốc tế, *Lập trình và chính sách tài chính*, 1999.

BÀI 7: Phân tích khu vực tiền tệ

1 Giới thiệu về bài tập

Hiện nay ở Thổ Nhĩ Kỳ đang tiến hành bầu cử quốc hội khóa mới. Lãnh đạo của đảng đối lập cáo buộc ngân hàng trung ương về những sai lầm chính sách, cho rằng mức lạm phát hàng năm gần đây tăng từ 60 phần trăm lên 80 phần trăm là thuộc về trách nhiệm của Thống đốc Ngân hàng trung ương Thổ Nhĩ Kỳ. Ông cáo buộc rằng sự gia tăng đột biến của lạm phát đã xói mòn nghiêm trọng mức sống của giai cấp lao động trung lưu và gây thiệt hại to lớn cho công nhân và các nhà sản xuất trong khu vực xuất khẩu.

Anh/Chị là một thành viên của nhóm trực thuộc Phó Thống đốc ngân hàng trung ương, Ông Ekzen đặc trách các vấn đề tiền tệ. Ông Ekzen đã yêu cầu Anh/Chị phân tích các tài khoản tiền tệ nhằm mục đích trả lời những câu hỏi sau:

- So sánh gia tăng cung tiền gần đây với những năm trước?
- Nguồn nào tạo ra gia tăng cung tiền?
- Ngân sách đóng vai trò gì trong đó?
- Cán cân thanh toán (BOP) bị ảnh hưởng như thế nào bởi tình hình tiền tệ?
- Có phải gia tăng tín dụng cho khu vực tư nhân là thái quá?
- Lãi suất thực biến động như thế nào?

Anh/Chị được yêu cầu chuẩn bị một bản tóm lược về những vấn đề này cho Ông Ekzen. Vì Anh/Chị là người mới trong nhóm này, nên Anh/Chị có thể cần phải học hỏi một số điều về những tài khoản tiền tệ. Tài liệu tóm lược dưới đây sẽ giúp cho Anh/Chị.

2 Tổng quan

Các tài khoản tiền tệ là yếu tố trung tâm để phân tích kinh tế vĩ mô. Bài này ôn lại các khái niệm kế toán cơ bản và phân tích các tài khoản tiền tệ, nhằm chuẩn bị cho Anh/Chị lập dự báo các tài khoản tiền tệ ở Bài 13 và nắm hiểu chính sách tiền tệ ở Bài 15.

Đối với hầu hết các nền kinh tế, các tài khoản tiền tệ là một trong những số liệu thống kê kinh tế vĩ mô đáng tin cậy nhất. Chúng còn là số liệu có sẵn để thu thập nhất. Tính đáng tin cậy và có sẵn của số liệu tài khoản tiền tệ làm cho chúng trở nên hữu ích để các nhà hoạch định chính sách theo dõi biến động kinh tế.

MỤC TIÊU

Trong Bài này Anh/Chị sẽ làm việc với dữ liệu của Thổ Nhĩ Kỳ. Anh/Chị sẽ học cách:

- mô tả cấu trúc của hệ thống tài chính và cách ngân hàng trung ương và các ngân hàng thương mại hoạt động trong hệ thống đó;
- mô tả các thuật ngữ chính yếu của khu vực tiền tệ;
- giải thích cách thiết lập bảng khảo sát tiền tệ;

- phân tích bảng khảo sát tiền tệ;
- tính tốc độ gia tăng của cung tiền;
- định lượng các yếu tố gây ra gia tăng cung tiền;
- tính các điều chỉnh về định giá trong các tài sản nước ngoài ròng; và
- nghiên cứu mối quan hệ giữa lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực.

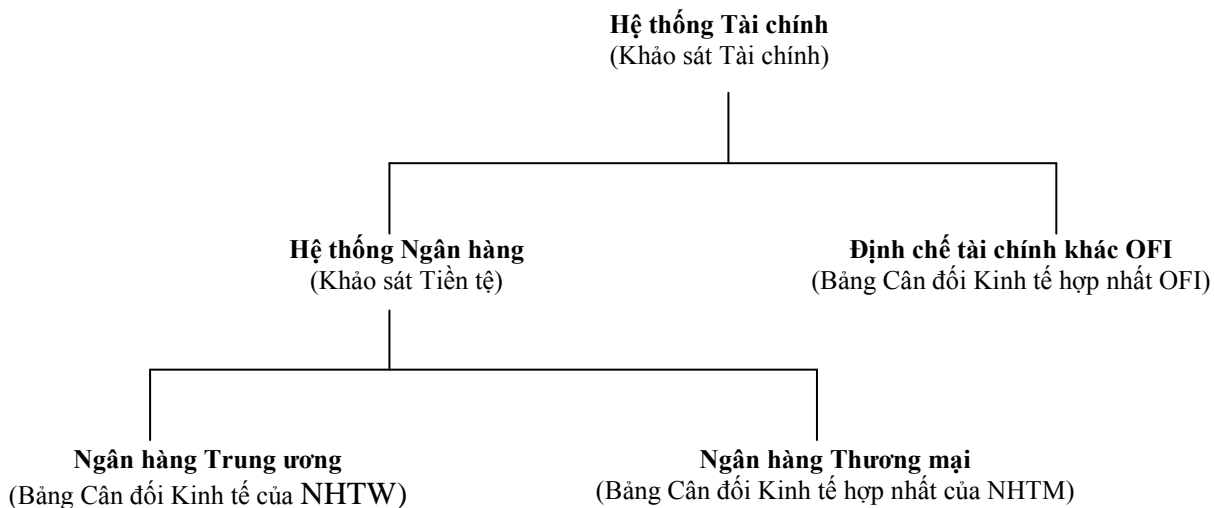
Cũng như trong các Bài 4-6, Anh/Chị phải thực hiện một số tính toán khi phân tích các tài khoản tiền tệ trong Bài này. Chúng sẽ tạo nền tảng cho việc dự báo và xây dựng chính sách.

3 Cấu trúc của hệ thống tài chính

Hệ thống tài chính của một quốc gia bao gồm hệ thống ngân hàng lẫn các định chế tài chính khác như công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư hỗ trợ, quỹ hưu trí, và quỹ đầu tư thị trường tiền tệ (Hình 1). Khóa học này tập trung chủ yếu vào **hệ thống ngân hàng**.

Hình 1

Phạm vi của hệ thống tài chính



Hình 2

Vai trò của ngân hàng trung ương và của ngân hàng thương mại

Ngân hàng trung ương

- phát hành tiền;
- nắm giữ dự trữ ngoại hối của đất nước;
- vay nợ để đáp ứng nhu cầu cân cân thanh toán;
- đóng vai trò ngân hàng của các chính phủ;
- giám sát hệ thống tiền tệ; và
- là người cho vay cuối cùng của hệ thống ngân hàng.

Ngân hàng thương mại

- Cung cấp dịch vụ trung gian tài chính cho người tiết kiệm và nhà đầu tư;
- đóng vai trò chính yếu về tạo ra tiền gửi trong nền kinh tế;
- quyết định chính sách điều tiết nhận tiền gửi và cho vay; và
- giúp chuyển tải chính sách tiền tệ từ ngân hàng trung ương đến công chúng, trong giới hạn và chính sách do ngân hàng trung ương qui định.

Hệ thống ngân hàng bao gồm **ngân hàng trung ương** (còn được gọi là cơ quan quản lý tiền tệ) và **các ngân hàng thương mại** (còn được gọi là các ngân hàng nhận tiền gửi). Mỗi loại có vai trò khác nhau, được minh họa trong Hình 2. Ngân hàng trung ương chịu trách nhiệm thực hiện chính sách tiền tệ. Các ngân hàng thương mại có đặc trưng là hầu hết tài sản nợ của mình bao gồm tiền gửi từ khu vực tư nhân, phải hoàn trả khi khách đòi. Một bộ phận lớn của tiền gửi có thể được chuyển ngân bằng séc để thực hiện các thanh toán; những tài khoản tiền gửi này được gọi là tiền gửi, từ đó có tên gọi **ngân hàng tiền gửi**.

4 Hiểu rõ thuật ngữ của khu vực tiền tệ

Một khảo sát tiền tệ là một báo cáo hợp nhất của khu vực ngân hàng. Để lập một khảo sát tiền tệ Anh/Chi cần có bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương và bảng cân đối kế toán hợp nhất của các ngân hàng thương mại. Trước tiên chúng ta nghiên cứu bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương.

4.1 Bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương

Hình 3 thể hiện bảng cân đối kế toán phân tích của ngân hàng trung ương. Bây giờ chúng ta định nghĩa những thuật ngữ trong bảng cân đối kế toán này, bắt đầu với cột bên trái từ trên xuống rồi cột bên phải từ trên xuống.

Hình 3**Bảng cân đối kế toán phân tích của ngân hàng trung ương**

Tài sản có	Tài sản nợ
Tài sản nước ngoài ròng	Dự trữ tiền
Tài sản nội địa ròng	Tiền
Tín dụng nội địa ròng	Tiền nắm giữ tại các ngân hàng
Khoản cho vay chính phủ ròng	Tiền trong lưu thông
Khoản cho vay các ngân hàng thương mại	
Khoản cho vay khu vực tư nhân	Tiền gửi của các ngân hàng thương mại
	Tiền gửi khác
Các khoản mục khác, ròng	

Tài sản nước ngoài ròng bao gồm các khoản mục sau:

- về phía bên tài sản có, dự trữ quốc tế chính thức (bao gồm vàng, ngoại tệ, tình hình dự trữ của đất nước với IMF, và nắm giữ quyền rút tiền đặc biệt SDR);
- về phía bên tài sản nợ, các khoản nợ ngắn hạn với các ngân hàng trung ương nước ngoài, bao gồm tiền gửi của họ, các công cụ hoán đổi swap, quyền rút quá số dư, và một số nợ nước ngoài trung hạn và dài hạn, như việc nước mình sử dụng tín dụng của IMF; và
- các tài sản có tài sản nợ nước ngoài khác không được bao gồm trong định nghĩa của dự trữ chính thức.

Mặc dù đây là những tài sản có tài sản nợ nước ngoài, bảng cân đối kế toán vẫn báo cáo giá trị của chúng theo đồng tiền trong nước.

Tài sản nội địa ròng bao gồm cả tín dụng nội địa ròng lẫn các khoản mục khác, ròng.

Tín dụng nội địa ròng bao gồm nhiều khoản cho vay: cho vay chính phủ, cho vay các ngân hàng thương mại, và cho vay các khu vực nội địa khác.

Cho vay chính phủ ròng bao gồm các khoản cho vay ròng đối với chính quyền trung ương và có thể cả đối với các cấp chính quyền. Chúng bao gồm các khoản nợ trực tiếp và chứng khoán chính phủ mà ngân hàng trung ương nắm giữ. Khoản mục này được phản ánh số ròng sau khi trừ tiền gửi của chính phủ, bởi vì khái niệm ròng có ý nghĩa hơn là khái niệm gộp và vì chính phủ có khả năng tiếp cận tín dụng dễ dàng hơn so với các khu vực khác.

Cho vay các ngân hàng thương mại bao gồm tất cả tín dụng trực tiếp cấp cho các ngân hàng thương mại, cũng như các thương phiếu chiết khấu bởi ngân hàng trung ương. Cho vay các ngân hàng thương mại là những khoản cho vay gộp, và chưa trừ đi tiền gửi của ngân hàng thương mại tại ngân hàng trung ương; Anh/Chị sẽ thấy các khoản tiền gửi này bên phía tài sản nợ.

Cho vay khu vực tư nhân bao gồm nợ hộ gia đình và doanh nghiệp vay. Những khoản cho vay này có khả năng là không đáng kể, bởi vì thông thường ngân hàng trung ương không cấp vốn vay trực tiếp cho khu vực tư nhân.

Các khoản mục khác, ròng thường không phải là một nhóm quan trọng trong bảng cân đối kế toán phân tích, và không cần thiết phải tìm hiểu sâu. Thông thường nó phản ánh những khoản

mục chưa được gán cho các nhóm ở trên. Từ ngữ “ròng” cho thấy rằng tài sản có và tài sản nợ được cân trừ lẫn nhau.

Bây giờ sang phía tài sản nợ của bảng cân đối kế toán:

Tiền dự trữ có lúc còn được gọi là tiền có khả năng lưu chuyển mạnh, tiền cơ sở, hoặc cơ số tiền tệ. Nó bao gồm những khoản mục chính yếu sau đây:

- tiền trong lưu thông;
- tiền các ngân hàng nắm giữ (như tiền mặt trong kho quỹ);
- tiền gửi của ngân hàng thương mại tại ngân hàng trung ương; và
- tiền gửi của các khu vực nội địa khác (như cá nhân hay doanh nghiệp, mặc dù những khoản tiền gửi này thường rất nhỏ).

Tổng lượng **tiền** đã phát hành là một phần của dự trữ tiền. Đó là tiền giấy và tiền xu do ngân hàng trung ương hay chính phủ phát hành. Một số được các ngân hàng giữ lại làm dự trữ, để đảm bảo rằng khách hàng có thể rút tiền khi cần. Phần còn lại nằm trong tay của công chúng: cá nhân, doanh nghiệp, và các tổ chức phi lợi nhuận.

Tiền dự trữ **không bao gồm**:

- tiền gửi của chính phủ tại ngân hàng trung ương (Anh/Chị sẽ thấy chúng phía bên tài sản có như một khoản mục có dấu âm nằm dưới nhóm cho vay chính phủ ròng); và
- nợ của ngân hàng trung ương đối với những người không thường trú (Anh/Chị sẽ thấy chúng phía bên tài sản có như một khoản mục mang dấu âm nằm dưới nhóm tài sản nước ngoài ròng của ngân hàng trung ương).

4.2 Bảng cân đối kế toán của ngân hàng thương mại

Bây giờ, ta cùng xem xét bảng cân đối kế toán của các ngân hàng thương mại (Hình 4).

Hình 4

Bảng cân đối kế toán phân tích của ngân hàng thương mại

Tài sản có	Tài sản nợ
Tài sản nước ngoài ròng	Tiền gửi
	Không kỳ hạn
Dự trữ	Tiết kiệm có kỳ hạn
Tiền trong kho quỹ	Ngoại tệ
Tiền gửi tại ngân hàng trung ương	
	Nợ ngân hàng trung ương
Tín dụng nội địa	
Cho vay chính phủ ròng	
Cho vay khu vực tư nhân	
Các khoản mục khác, ròng	

Các ngân hàng thương mại thường nắm giữ **các tài sản nước ngoài** bởi vì họ kinh doanh về tài trợ ngoại thương. Việc Anh/Chị có gộp những tài sản nước ngoài này thành một bộ phận của

trạng thái dự trữ chính thức ròng của đất nước hay không phụ thuộc chủ yếu vào mức độ mà ngân hàng trung ương kiểm soát việc sử dụng chúng.

Các ngân hàng trung ương bắt buộc các ngân hàng thương mại giữ lại một tỷ lệ phần trăm trong tiền gửi của khách hàng làm **dự trữ** – tiền mặt dự trữ trong kho quỹ hay tiền gửi tại ngân hàng trung ương. Dự trữ nói chung và tiền mặt nói riêng bảo đảm rằng tiền có sẵn vào mọi lúc để thỏa mãn khách hàng của ngân hàng nếu họ muốn rút tiền. Chỉ một tỷ lệ nhỏ trong tổng tài sản nợ của các ngân hàng thương mại nằm dưới dạng dự trữ – vì thế cơ chế này được gọi là hệ thống dự trữ một phần (nhỏ). Ngân hàng trung ương có thẩm quyền quyết định lượng dự trữ mà các ngân hàng thương mại phải nắm giữ. Tuy thế, một ngân hàng thương mại có thể nắm giữ nhiều dự trữ hơn mức bắt buộc như một tỷ lệ an toàn bổ sung.

Khoản mục quan trọng nhất phía bên tài sản nợ trong bảng cân đối kế toán của ngân hàng thương mại là tiền gửi của khu vực tư nhân. Tiền gửi được phân biệt theo từng loại công cụ: tiền gửi không kỳ hạn hay tiền gửi ký phát séc, tiền gửi tiết kiệm, tiền gửi có kỳ hạn, và tiền gửi bằng ngoại tệ. Trong đó, tiền gửi ký phát séc có tính thanh khoản cao nhất – thực sự, nó có giá trị thanh khoản ngang với tiền mặt. Với những loại tiền gửi khác khách hàng khó rút tiền hơn: khách có thể phải tự mình đến ngân hàng, hoặc chỉ có thể rút được tiền sau một khoản thời gian nhất định.

Sau khi nghiên cứu các khoản mục chính trong bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương và ngân hàng thương mại, chúng ta đã sẵn sàng để tìm hiểu về khảo sát tiền tệ. Một **khảo sát tiền tệ** là một báo cáo hợp nhất tài sản có và tài sản nợ của ngân hàng trung ương và của ngân hàng thương mại. Một mục đích quan trọng của khảo sát tiền tệ là trình bày dữ liệu về biến động tiền tệ và tín dụng cho toàn hệ thống ngân hàng một cách kịp thời. Điều này cho phép các nhà hoạch định chính sách theo dõi các biến động và điều chỉnh chính sách tiền tệ khi cần thiết.

Hình 5 thể hiện một khảo sát tiền tệ tiêu biểu. Phía tài sản có của bảng khảo sát thực chất là tổng gộp các khoản mục trong bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương và của các ngân hàng thương mại. Vì chúng ta đã thảo luận những khoản mục này rồi, ở đây chúng ta chỉ tập trung chú ý phía bên tài sản nợ.

Hình 5

Khảo sát tiền tệ

Tài sản có	Tài sản nợ
Tài sản nước ngoài ròng	Cung tiền rộng
	Cung tiền hẹp
Tài sản nội địa ròng	Tiền trong lưu thông
Tín dụng nội địa ròng	Tiền gửi không kỳ hạn
Cho vay khu vực chính phủ ròng	Gần như tiền
Cho vay khu vực tư nhân	Gửi tiết kiệm và tiền gửi có kỳ hạn
Các khoản mục khác, ròng	Tiền gửi bằng ngoại tệ

Cung tiền rộng (M2) bao gồm toàn bộ tài sản nợ của hệ thống ngân hàng, được định nghĩa là:

$$\text{Cung tiền rộng} = \text{cung tiền hẹp} + \text{Gần như tiền (quasi money)}.$$

$$M2 = M1 + QM \quad (1)$$

Cung tiền hẹp (M1) được định nghĩa là tiền trong lưu thông (CY) cộng tiền gửi không kỳ hạn (DD) trong hệ thống ngân hàng. Nó **không** bao gồm tiền lưu giữ trong kho của ngân hàng.

$$M1 = CY + DD \quad (2)$$

Chuẩn tệ - gần như tiền (QM) bao gồm tiền gửi tiết kiệm và tiền gửi có kỳ hạn (TD) trong hệ thống ngân hàng và tiền gửi bằng ngoại tệ (FC) của cư dân (thường trú nhân):

$$QM = TD + FC \quad (3)$$

Phương trình cân bằng cơ bản của khảo sát tiền tệ nói rằng tài sản có phải bằng tài sản nợ. Đương nhiên, điều này là đúng với mọi bảng cân đối kế toán. Nó ngầm cho thấy rằng cung tiền rộng (M2) là chính xác bằng tài sản nước ngoài ròng (NFA) cộng tài sản nội địa ròng (NDA):

$$M2 = NFA + NDA \quad (4)$$

Vì NDA bao gồm tín dụng nội địa ròng (NDC) và các khoản mục khác, ròng (OIN), nên phương trình (4) có thể viết lại thành:

hay, viết theo các biến đổi:

$$M2 = NFA + NDC + OIN \quad (5)$$

Với Δ thể hiện mức thay đổi của một biến trong một giai đoạn được xác định.

$$\Delta M2 = \Delta NFA + \Delta NDC + \Delta OIN \quad (6)$$

5 Lập bảng khảo sát tiền tệ cho Thổ Nhĩ Kỳ

Bây giờ, ta cùng xem xét từng bước của qui trình thiết lập bảng khảo sát tiền tệ.

5.1 Bước 1: lập bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương

Bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương là mấu chốt để thiết lập bảng khảo sát tiền tệ. Bảng 1 là một bảng cân đối kế toán thu gọn của ngân hàng trung ương Thổ Nhĩ Kỳ.

Bảng 1

Thổ Nhĩ Kỳ: Bảng cân đối kế toán phân tích của ngân hàng trung ương, 1991—95

(cuối kỳ, 1000 tỷ lira)

	1991	1992	1993	1994	1995
Tài sản có	45.7	80.6	135.7	292.9	532.4
Tài sản nước ngoài ròng	-0.4	13.7	16.5	-25.3	119.5
Cho vay chính phủ ròng	44.6	73.7	125.2	327.3	494.9
Cho vay các ngân hàng TM	5.7	10.2	18.9	20.6	28.7
Cho vay khu vực tư nhân	4.8	11.5	12.5	25.9	1.1
Các khoản mục khác, ròng	-9.0	-28.5	-37.4	-55.6	-111.8
Tài sản nợ (= dự trữ tiền)	45.7	80.6	135.7	292.9	532.4
Tiền trong lưu thông	17.4	30.2	51.4	101.4	188.5
Tiền các ngân hàng nắm giữ	4.1	7.1	12.5	20.0	38.0
Tiền gửi của các ngân hàng TM	22.2	38.9	64.0	160.4	278.9
Tiền gửi khác	2.0	4.4	7.9	11.1	27.1
Ghi chú:					
Dự trữ bắt buộc của ngân hàng	16.9	30.8	51.5	122.5	250.9

CÔNG VIỆC

Hãy dùng dữ liệu trong Bảng 1 để trả lời những câu hỏi sau đây:

1. Tài sản nước ngoài ròng của ngân hàng trung ương bằng tiền lira năm 1993 là _____. Tỷ lệ % tài sản nước ngoài được nắm giữ bằng các tài sản có khả năng chuyển đổi trong năm này là _____. (Xem Bảng 7.1 trong phần Nguồn lực).
2. Tổng lượng tiền do ngân hàng trung ương phát hành đã thay đổi từ _ vào năm 1991 thành _ vào năm 1994. Tỷ lệ % tiền đã phát hành được nắm giữ bên ngoài các ngân hàng vào năm 1991 là _____.
3. Giả sử ngân hàng trung ương bán ra kỳ phiếu kho bạc với trị giá 40 nghìn tỷ lira cho khu vực tư nhân và nhận thanh toán dưới hình thức séc rút tiền từ một trong những ngân hàng thương mại. Hãy cho biết điều gì xảy ra với bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương.

ĐÁP ÁN

1. 6.5 nghìn tỷ lira; 71 phần trăm.
2. Từ 21.5 nghìn tỷ lira vào năm 1991 thành 121.4 nghìn tỷ lira vào năm 1994; 81 phần trăm.
3. Các khoản cho vay chính phủ giảm bớt 40 nghìn tỷ lira. Dự trữ tiền cũng giảm, bởi vì tài sản nợ phải bằng tài sản có. Cụ thể, bởi vì ngân hàng trung ương bán ra 40 nghìn tỷ lira tài sản có dưới dạng kỳ phiếu kho bạc, tiền gửi của các ngân hàng thương mại giảm 40 nghìn tỷ lira.

5.2 Bước 2: lập bảng cân đối kế toán của các ngân hàng thương mại

Cũng như đã làm với ngân hàng trung ương, chúng ta sẽ dùng bảng cân đối kế toán phân tích cho các ngân hàng thương mại (Bảng 2). Đây là bảng cân đối kế toán hợp nhất của tất cả các ngân hàng thương mại.

Bảng 2

Thổ Nhĩ Kỳ: Bảng cân đối kế toán phân tích của các ngân hàng thương mại, 1991-1995
(cuối kỳ, 1000 tỷ lira)

	1991	1992	1993	1994	1995
Tài sản có	158.2	281.8	463.0	1142.8	2327.2
Tài sản nước ngoài ròng	9.1	18.5	19.4	209.5	277.8
Dự trữ	26.2	46.0	76.4	180.4	316.9
Tiền gửi tại ngân hàng TW	22.2	38.9	64.0	160.4	278.9
Tiền mặt trong kho quỹ	4.1	7.1	12.5	20.0	38.0
Cho vay chính phủ ròng	8.7	18.1	34.7	135.8	274.2
Cho vay khu vực tư nhân	111.0	194.4	369.5	636.3	1429.9
Các khoản mục khác, ròng	3.2	4.8	-37.0	-19.2	28.4
Tài sản nợ	158.2	281.8	463.0	1142.8	2327.2
Tiền gửi không kỳ hạn	27.4	46.1	74.5	127.0	195.9
Tiền gửi tiết kiệm & có kỳ hạn	125.1	225.5	369.6	995.2	2102.6
Nợ ngân hàng TW	5.7	10.2	18.9	20.6	28.7

CÔNG VIỆC

Trả lời những câu hỏi sau đây:

1. Trình bày sự khác nhau giữa dự trữ “bắt buộc” và dự trữ “vượt mức”? Tại sao một ngân hàng thương mại lại nắm giữ dự trữ vượt mức?

2. Người ta cho rằng việc triển khai thị trường kỳ phiếu kho bạc ở Thổ Nhĩ Kỳ vào tháng 5 năm 1991 đã làm cho các ngân hàng thương mại không mạnh dạn để cho khu vực tư nhân vay. Xem xét tốc độ gia tăng của các khoản cho vay khu vực tư nhân và so sánh nó với các khoản cho vay chính phủ ròng. Số liệu trong bảng cân đối kế toán của các ngân hàng thương mại (Bảng 2) có chứng thực cho lời cáo buộc này không? Ngoài ra, hãy tính sự gia tăng theo giá trị thực của các khoản ngân hàng cho vay khu vực tư nhân trong giai đoạn 1991-95 để cho thấy nó thay đổi như thế nào.

ĐÁP ÁN

1. Các ngân hàng nắm dự trữ để có thể đáp ứng mọi yêu cầu rút tiền của khách hàng. Dự trữ bắt buộc là mức dự trữ tối thiểu mà ngân hàng trung ương bắt buộc các ngân hàng thương mại phải nắm giữ. Các ngân hàng thương mại có thể nắm dự trữ bổ sung bởi vì họ muốn có đủ tiền mặt sẵn sàng cho khách hàng và không bao giờ xuống dưới mức dự trữ bắt buộc.

2. Dữ liệu khẳng định rằng, trong giai đoạn 1993-1995, các khoản cho vay chính phủ ròng đã tăng nhanh hơn (tăng 478 phần trăm) so với mức tăng của các khoản cho vay khu vực tư nhân (tăng 376 phần trăm). Trước 1993 tình hình lại hoàn toàn ngược lại. Tuy thế, những con số này chưa được điều chỉnh khử lạm phát. Tính giá trị thực của các khoản cho vay khu vực tư nhân bằng cách khử lạm phát với chỉ số giá tiêu dùng (CPI). Chia CPI cho 100, rồi chia khoản cho vay khu vực tư nhân cho con số này để xác định tín dụng cho khu vực tư nhân theo giá trị thực. Như có thể thấy trong Bảng 3, tín dụng thực cho khu vực tư nhân là thực sự thấp hơn mức của thập niên trước.

Bảng 3

Thổ Nhĩ Kỳ: Cho vay khu vực tư nhân, giá trị danh nghĩa và thực, 1991-95

	1991	1992	1993	1994	1995
Cho vay khu vực tư nhân (1000 tỷ lira)	115.7	205.9	381.9	664.9	1435.8
CPI (cuối kỳ, 1987 = 100)	755.6	1284.9	2134.7	6203.6	11104.6
Cho vay khu vực tư nhân, thực (1000 tỷ lira, theo giá 1987)	15.3	16.0	17.9	10.7	12.9

5.3 Bước 3: Hợp nhất các bảng cân đối kế toán

Bây giờ Anh/Chị đã sẵn sàng để kết hợp bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương và các ngân hàng thương mại. Khi hoàn tất bước này, Anh/Chị sẽ có bảng khảo sát tiền tệ.

Để kết hợp hai bảng cân đối kế toán:

- Cộng các khoản mục trên bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương với những khoản mục trên bảng cân đối kế toán của các ngân hàng thương mại.
- Xóa tất cả các bút toán thể hiện những khoản nắm giữ và cho vay của ngân hàng trung ương đối với ngân hàng thương mại và ngược lại. Chúng bao gồm tiền gửi của các ngân hàng thương mại tại ngân hàng trung ương và nợ của các ngân hàng thương mại đối với ngân hàng trung ương. Ngoài ra còn xóa bút toán ghi sổ đối với tiền mặt trong kho của các ngân hàng thương mại trên cả hai bảng cân đối kế toán.

Bảng 4 thể hiện khảo sát tiền tệ được thiết lập theo qui trình này.

Bảng 4
Thổ Nhĩ Kỳ: Khảo sát tiền tệ, 1991-95 (cuối kỳ, 1000 tỷ lira)

	1991	1992	1993	1994	1995
Tài sản có	171.9	306.2	503.3	1234.7	2514.0
Tài sản nước ngoài ròng	8.7	32.2	35.9	184.2	397.3
Tài sản nội địa ròng	163.2	274.0	467.4	1050.5	2116.7
Cho vay chính phủ ròng	53.3	91.8	159.9	463.1	769.1
Cho vay khu vực tư nhân	115.7	205.9	381.9	662.2	1431.1
Các khoản mục khác, ròng	-5.8	-23.7	-74.4	-74.8	-83.5
Tài sản nợ	171.9	306.2	503.3	1234.7	2514.0
Cung tiền hẹp (M1)	44.8	76.4	125.9	228.4	384.4
Tiền trong lưu thông	17.4	30.2	51.4	101.4	188.5
Tiền gửi không kỳ hạn	27.4	46.1	74.5	127.0	195.9
Gần như tiền	127.1	229.9	377.5	1006.3	2129.6
Tiền gửi có kỳ hạn, tiết kiệm	76.2	126.6	186.9	441.3	971.7
Tiền gửi bằng ngoại tệ	50.9	103.2	190.6	565.0	1158.0
Ghi chú:					
M2 (M1+tiết kiệm, có kỳ hạn)	121.0	203.0	312.7	669.7	1356.1
M2X (M2+TG bằng ngoại tệ)	171.9	306.2	503.3	1234.7	2514.1
Tỷ giá (lira/USD)	5080.0	8564.4	14472.5	38726.0	59650.0
CPI (1987 = 100)	755.6	1284.9	2134.7	6203.6	11104.6

NGHE BĂNG

Chúng ta đã giải thích cách thiết lập bảng khảo sát tiền tệ, bây giờ một giảng viên của Viện sẽ trình bày qua các bước trên băng cassette. Lật xem số liệu và các bảng trong phần Nguồn lực để theo dõi bài này, và sau đó bật cho băng chạy.

6 Phân tích bảng khảo sát tiền tệ

Bây giờ chúng ta đã sẵn sàng để phân tích bảng khảo sát tiền tệ chúng ta đã lập. Quan trọng nhất là Anh/Chị sẽ tính sự thay đổi trong trữ lượng tiền và điều tra những nguyên nhân chính tạo ra thay đổi. Việc này sẽ giúp Anh/Chị hoàn thành bài tập cho Bài này và chuẩn bị cho phần dự báo khu vực tiền tệ (Bài 13).

6.1 Tính tốc độ gia tăng của cung tiền và tỷ lệ lạm phát

Chúng ta đã xem xét vấn đề lạm phát trước đây trong khóa học này. Lạm phát gây hậu quả tiêu cực cho đầu tư, phân phối thu nhập, và tăng trưởng kinh tế. Nhiều quốc gia tập trung phần lớn chính sách kinh tế vào việc giữ lạm phát ở mức thấp.

Nhiều nhà kinh tế học giữ quan điểm cho rằng lạm phát luôn luôn là một hiện tượng tiền tệ – nghĩa là, lạm phát luôn luôn là kết quả của việc quá nhiều tiền được tạo ra. Nghiên cứu đã cho thấy rằng quá thực thường có mối liên kết chặt chẽ giữa lạm phát và tốc độ gia tăng của trữ lượng tiền. Tuy nhiên, gia tăng tiền không luôn luôn dẫn đến gia tăng giá cả. Lý do chính là khi GDP thực gia tăng, những người hoạt động kinh tế cần có nhiều tiền hơn để tài trợ mức giao dịch gia tăng. Như thế hoàn toàn có khả năng tiền gia tăng mà không gây ra lạm phát. Nhưng, nếu gia

tăng tiền vượt quá gia tăng sản lượng, thì có khả năng giá cả gia tăng. Vì thế, trong Bài này chúng ta phải xem xét, dù ngắn gọn, mối quan hệ giữa tiền và lạm phát.

Xem xét dữ liệu của Thổ Nhĩ Kỳ trong Bảng 5 để xác định chúng có thể hiện mối liên kết nào không giữa gia tăng cung tiền và tỷ lệ lạm phát.

ĐIỂM LÀM TIẾP BÀI TẬP

Là một phần của bài tập này Anh/Chị cần phải nghiên cứu sự gia tăng của tiền và ý nghĩa ảnh hưởng của nó. Tính tốc độ gia tăng hàng năm của cung tiền rộng cho năm 1994 và 1995. Tính sự thay đổi của CPI cho cùng những năm này.

Bảng 5

Thổ Nhĩ Kỳ: So sánh tiền và CPI, 1991-95 (cuối kỳ)

	1991	1992	1993	1994	1995
Cung tiền rộng (1000 tỷ lira)	171.92	306.24	503.33	1234.71	2514.03
CPI (1987 = 100)	755.6	1284.90	2134.70	6203.60	11104.60
Thay đổi cung tiền rộng (%)	46.4	78.1	64.4	?	?
Thay đổi CPI (%)	66.0	70.1	66.1	?	?

6.2 Tính các yếu tố tạo ra gia tăng cung tiền

Tại sao cung tiền tăng? Câu trả lời cho câu hỏi này sẽ giúp chúng ta chọn chính sách chống lạm phát.

Trong Bài này lần đầu tiên chúng ta thử tìm câu trả lời cho câu hỏi đó. Chúng ta sẽ tập trung vào phương trình cân bằng cơ bản của bảng khảo sát tiền tệ – phương trình (4) ở trên – nói rằng tổng tài sản nợ của hệ thống ngân hàng phải bằng tổng tài sản có:

$$M2 = NFA + NDA \quad (7)$$

Vì thế, thay đổi trong M2 xuất phát từ thay đổi trong NFA, hoặc NDA, hoặc cả hai:

$$\Delta M2 = \Delta NFA + \Delta NDA \quad (8)$$

Đồng nhất thức này nói rằng cung tiền tăng khi có thặng dư trong BOP. Thặng dư trong BOP thể hiện thành một khoản gia tăng trong NFA. Còn NDA tăng nếu các ngân hàng mở rộng tín dụng cho khu vực tư nhân hay cho chính phủ.

Điều gì nằm đằng sau những thay đổi này là một vấn đề sẽ điều tra sau này. Đến đây chúng ta chỉ muốn biết cái nào trong những thay đổi này là yếu tố chính yếu quyết định sự gia tăng của cung tiền. Chúng ta có thể trả lời câu hỏi này bằng cách chia cả hai vế của phương trình (8) cho trữ lượng tiền tại thời điểm cuối của kỳ trước. Trữ lượng tiền được ký hiệu là $M2_{t-1}$:

$$\Delta M2 / M2_{t-1} = \Delta NFA / M2_{t-1} + \Delta NDA / M2_{t-1} \quad (9)$$

Tính toán này cho ta biết phần đóng góp của BOP và của NDA vào tỷ lệ phần trăm thay đổi trong cung tiền.

Ví dụ, giả sử trong suốt một năm cung tiền ở một quốc gia nào đó tăng thêm 8 phần trăm. Phần đóng góp của BOP vào sự gia tăng này là 2 phần trăm và phần đóng góp của tín dụng nội địa là 6 phần trăm. Như thế, ở quốc gia này sự gia tăng trong cung tiền là chủ yếu do gia tăng tín dụng nội địa gây ra. Để hiểu rõ sự gia tăng trong tín dụng, chúng ta có thể xem xét liệu sự gia tăng này có nguồn gốc từ tín dụng cấp cho chính phủ hay từ tín dụng cấp cho khu vực tư nhân.

Làm tiếp bài tập

Bây giờ chúng ta hãy xem một số dữ liệu của Thổ Nhĩ Kỳ từ 1991 đến 1995 (Bảng 6). Bảng này cung cấp số liệu về mức gia tăng trong giai đoạn 1992-94.

Bảng 6

Thổ Nhĩ Kỳ: Phần đóng góp vào sự gia tăng, 1991-95 (cuối kỳ, 1000 tỷ lira)

	1991	1992	1993	1994	1995
Tài sản có	171.9	306.2	503.3	1234.7	2514.0
Tài sản nước ngoài ròng	8.7	32.2	35.9	184.2	397.3
Cho vay chính phủ ròng	53.3	91.8	159.9	463.1	769.1
Cho vay khu vực tư nhân	115.7	205.9	381.9	662.2	1431.1
Các khoản mục khác, ròng	-5.8	-23.7	-74.4	-74.8	-83.5
Tài sản nợ = cung tiền rộng	171.9	306.2	503.3	1234.7	2514.0
M1	44.8	76.4	125.9	228.4	384.4
Gần như tiền	127.1	229.9	377.5	1006.3	2129.6
(% của cung tiền rộng kỳ trước)					
Δ tài sản nước ngoài ròng		13.7	1.2	29.5	?
Δ cho vay chính phủ ròng		22.4	22.2	60.2	?
Δ cho vay khu vực tư nhân		52.5	57.5	55.7	?
Δ các khoản mục khác, ròng		-10.4	-16.5	-0.1	?
Δ trong cung tiền rộng		78.1	64.4	145.3	?

Dùng phương trình (9), hãy tính những phần đóng góp tạo ra gia tăng cung tiền ở Thổ Nhĩ Kỳ vào năm 1995. Anh/Chị có thể rút ra kết luận gì từ tính toán này? Tình trạng này khác với năm 1994 như thế nào?

6.3 Tính khoản điều chỉnh về định giá trong tài sản nước ngoài ròng

Các ngân hàng nắm giữ tài sản có và tài sản nợ bằng ngoại tệ (NFA). Trạng thái ròng sẽ thay đổi tùy theo BOP thể hiện thặng dư hay thâm hụt. Tuy nhiên, giá trị theo nội tệ của NFA cũng có thể thay đổi do tỷ giá hối đoái dao động. Khi NFA thay đổi theo các dao động của tỷ giá hối đoái, điều chỉnh về định giá là cần thiết.

Điều chỉnh về định giá này có thể là lớn khi:

- thay đổi tỷ giá hối đoái là lớn;
- trữ lượng tài sản nước ngoài ban đầu là lớn; hoặc
- trữ lượng nợ nước ngoài ban đầu là lớn.

Anh/Chị phải tính đến sự điều chỉnh này khi làm dự báo cho khu vực tiền tệ. Việc điều chỉnh ảnh hưởng đến hai khoản mục trong các tài khoản tiền tệ:

- giá trị của NFA theo đồng nội tệ; và

- lãi, lỗ của ngân hàng sở hữu NFA đó.

Thay đổi về định giá được thể hiện trong bảng cân đối kế toán của các ngân hàng dưới khoản mục NFA. Bởi vì chúng ta áp dụng kế toán kép, nên cần phải có một bút toán đối ứng ở phía bên kia của sổ kế toán. Trong bảng khảo sát tiền tệ, bút toán đối ứng này được nhập sổ trong OIN. Khi ngân hàng có trữ lượng NFA dương, giá trị của nó theo đồng nội tệ sẽ tăng nếu đồng ngoại tệ lên giá (tức là đồng nội tệ xuống giá). Theo nguyên tắc kế toán kép, gia tăng trong NFA được đối ứng cân bằng bởi gia tăng trong tài sản nợ, được nhập sổ vào OIN. (Nó được ghi sổ như một khoản mục âm bởi vì chúng ta thường phản ánh OIN về phía bên tài sản có).

Chúng ta có thể bắt đầu với một trường hợp đơn giản với BOP ở vào trạng thái cân bằng, để cho NFA (bằng đồng ngoại tệ) không thay đổi. Điều chỉnh về tái định giá trong trường hợp này bằng với khoản chênh lệch giữa giá trị của NFA (bằng đồng nội tệ) vào thời điểm cuối năm và vào thời điểm đầu năm. Giá trị bằng nội tệ vào đầu năm và cuối năm được xác định dựa trên giá trị của NFA bằng đồng ngoại tệ và tỷ giá hối đoái hiện hành tại thời điểm. Trong trường hợp này, chúng ta sử dụng tỷ giá hối đoái vào cuối năm và vào đầu năm (cũng bằng tỷ giá hối đoái vào cuối năm trước).

Tuy nhiên, hầu hết các trường hợp đều phức tạp hơn nhiều. Trạng thái tài sản ròng bằng đồng ngoại tệ sẽ thay đổi nếu BOP có thặng dư hoặc thâm hụt. Trong tình trạng đó, cần phải thực hiện một điều chỉnh định giá thứ hai nếu tỷ giá hối đoái thay đổi giữa thời điểm giao dịch trong BOP và thời điểm cuối năm. Như một phép tính xấp xỉ hợp lý, Anh/Chị có thể giả định rằng các giao dịch trong BOP được trải đều cả năm và vì thế có thể được định giá bằng tỷ giá hối đoái trung bình. Do đó, cũng cần phải điều chỉnh định giá cho khoản thặng dư hay thâm hụt của BOP nếu tỷ giá hối đoái trung bình khác với tỷ giá hối đoái cuối năm.

Lưu ý sự gia tăng do thay đổi tỷ giá hối đoái không tác động gì đến cung tiền cả, vì sự thay đổi đó được ghi sổ đối ứng trong OIN.

Bây giờ chúng ta hãy sử dụng một ví dụ bằng số để tìm hiểu việc điều chỉnh định giá trong thực tế.

CÔNG VIỆC

Vào đầu năm 1993, Thổ Nhĩ Kỳ có NFA là 3.76 tỷ USD. Tài sản này đã tăng lên thành 4.09 tỷ USD trong suốt năm 1993. Tỷ giá hối đoái là 8564 lira trên một USD vào đầu năm 1993 và 14473 lira vào cuối năm. NFA của các ngân hàng, định giá bằng đồng nội tệ, đã tăng từ 32.2 nghìn tỷ lira lên 59.2 nghìn tỷ lira. Dòng tài sản vào 0.33 tỷ USD ghi nhận trong BOP được định giá với tỷ giá hối đoái trung bình là 10985 lira trên một USD.

Khoản điều chỉnh định giá phải là bao nhiêu?

ĐÁP ÁN

Khoản điều chỉnh về định giá có hai phần.

1. Điều chỉnh định giá cho trữ lượng ban đầu của NFA được tính toán như sau:

$$(3.76 * 14473) - (3.76 * 8564) = 22.2 \text{ nghìn tỷ lira.}$$

Nói cách khác, điều chỉnh định giá là sự thay đổi về giá trị của trữ lượng NFA vào thời điểm đầu năm. Nó được tính dựa trên tỷ giá hối đoái hiện hành tại thời điểm đầu và cuối năm.

2. Điều chỉnh định giá cho ngân lưu vào của NFA được tính toán như sau:

$$(0.33 * 14473) - (0.33 * 10985) = 1.2 \text{ nghìn tỷ lira.}$$

Nói cách khác, điều chỉnh định giá là khoản chênh lệch giữa giá trị của ngân lưu vào 0.33 tỷ USD theo đồng nội tệ vào thời điểm cuối năm và giá trị của nó trong suốt năm. Giá trị vào cuối năm được tính với tỷ giá hối đoái hiện hành tại thời điểm. Giá trị trong suốt năm được tính với tỷ giá hối đoái trung bình.

Anh/Chị sẽ cần phải tính các khoản điều chỉnh định giá khi lập các dự báo ở Bài 13. Điền vào bảng dưới đây để kiểm tra sự hiểu biết của mình về các cấu phần này. Sử dụng số liệu trong ví dụ của chúng tôi để làm bài tập này.

CÔNG VIỆC

		(1000 tỷ lira)
Giá trị của NFA vào cuối năm	(Tỷ giá = _____)	_____
Trừ giá trị vào đầu năm	(Tỷ giá = _____)	_____
Trừ giá trị của ngân lưu vào là 0.33 tỷ USD.	(Tỷ giá = _____)	_____
Tổng điều chỉnh định giá		_____

ĐÁP ÁN

		(1000 tỷ lira)
Giá trị của NFA vào cuối năm	(Tỷ giá = 14473)	59.2
Trừ giá trị vào đầu năm	(Tỷ giá = 8564)	32.2
Trừ giá trị của ngân lưu vào là 0.33 tỷ USD.	(Tỷ giá = 10985)	3.6
Tổng điều chỉnh định giá		23.4