

ti thiếu phát xảy ra làm cho lạm phát 3-4 con số tụt xuống mức 2 con số, bệnh này đã biến đi để rồi lại tái phát vào năm 1992. Một trong các nguyên nhân của căn bệnh này là do Ngân hàng nhà nước điều hòa tiền mặt thông qua công cụ phát hành tiền giấy, vậy khi tư tưởng sợ lạm phát tiền mặt xuất hiện sẽ thắt chặt tiền mặt và gây khan hiếm tiền mặt. Hiện nay, khi Ngân hàng cổ phần đã ra đời đồng nghĩa thị trường tiền trở nên cực kỳ sôi động vì các ngân hàng thương mại quốc doanh thiếu tiền mặt họ có thể chiết khấu tiền mặt cho các xí nghiệp quốc doanh có tiền gửi, còn các ngân hàng cổ phần sẽ khan hiếm tiền mặt nên phải chiết khấu sẽ đứng đến ngày đến gửi của dân chúng. Tâm lý rút tiền ào ạt sẽ xuất hiện. Cho nên có thể thị trường tiền tệ ra đời sẽ thu hút các công ty và cá nhân tham gia vào việc điều hòa tiền mặt qua việc mua bán trái phiếu. Các đơn vị kinh tế thiếu tiền mặt có thể bán trái phiếu công tay lấy tiền mặt. Thị giá trái phiếu, nhất là trái phiếu kho bạc dễ mua bán nhất, sẽ điều tiết nhanh chóng tiền mặt từ nơi thừa tới thiếu nhanh nhậy hơn nhiều so với việc điều tiết qua gửi tiền và rút tiền ở ngân hàng.

Nghị quyết thị trường mở (open market) tác dụng rất mạnh đối với khối tiền cung ứng M1 (bao gồm tiền giấy lưu thông và tiền gửi không kỳ hạn). Nghiệp vụ này cũng được tiến hành ở thị trường tiền tệ. Ở Mỹ muốn thắt chặt tiền tệ, Ngân hàng dự trữ liên bang đưa ra bán nhiều tỷ đô-la tín phiếu kho bạc cho 40 nhà buôn chứng khoán lớn. Họ tin rằng cứ bán ra 1 tỷ đô-la tín phiếu sẽ có tác dụng hủy 10 tiền gửi của các ngân hàng thương mại theo lý thuyết tạo tiền gửi mới của các ngân hàng thương mại. (Nếu tỷ lệ tiền gửi dự trữ bắt buộc là 10% còn nếu tỷ lệ này là 5% sẽ tạo tiền gấp 20 lần). Mỹ nhiều lần kinh tế đã phê phán quyết tạo tiền 10 lần đó là đơn giản và gây thối. Ở Pháp họ cũng phê phán quyết nói trên là dựa trên những giả thiết không có trong thực tế. Tôi cũng bài báo phân tích sai lầm này ở điểm tạo tiền thấp hơn nhiều. Tuy nhiên đây lại là việc phát hành tiền ghi (tiền gửi) mà quyền phát hành lại nằm trong tay các ngân hàng thương mại. Vì vậy nếu không thực hiện nghiệp vụ thị trường mở thì Ngân hàng nhà nước sẽ không kiểm soát được việc phát hành tiền ghi số này. Chính đó là nguyên nhân gây ra khan hiếm tiền mặt vì tiền gửi (còn gọi là tiền chuyển khoản) thì cứ tăng lên tự do, còn Ngân hàng nhà nước chỉ thắt chặt tiền mặt, vậy làm gì mà chẳng khan hiếm tiền mặt. Thực tế đã chứng minh rằng nhận xét này vì tỷ lệ tiền mặt với khối tiền tệ cung ứng M1 năm

1987, 1988 bị thất lại chỉ còn 43,4% - 44% nên tiền mặt khan hiếm đến mức giá chuyển khoản đắt hơn giá mua hàng bằng tiền mặt tới 15%. Ngược lại năm 1989 và 1990 tỷ lệ này tăng lên tới 54,4% rồi 63,5% nhưng tiền mặt lại không khan hiếm và tỷ lệ lạm phát lại giảm hẳn từ gần 4 con số xuống 2 con số.

Ngân hàng nhà nước hiện nay chưa thực hiện nghiệp vụ thị trường mở vì chưa phát hành loại tín phiếu kho bạc dùng cho nghiệp vụ này.

Công cụ tỷ lệ dự trữ bắt buộc cũng không được hiểu biết một cách thấu đáo và không đồng bộ với các cách Ngân hàng nhà nước cho vay lại các ngân hàng thương mại với tư cách ngân hàng của các ngân hàng. Có người cho rằng tiền gửi dự trữ bắt buộc phải để đông băng lại ở Ngân hàng nhà nước, thậm chí có thể đem hủy đi. Chỉ cần liên hệ với thực tế là đủ thấy ngay lời nói đó cần phải kiểm tra lại vì nếu ngân hàng nhà nước TP.HCM thu đủ tiền gửi dự trữ bắt buộc 10%, số tiền gửi này sẽ lên tới trên 400 tỷ. Để đông băng 400 tỷ này ở quỹ, không đem cho vay lại các ngân hàng thương mại khi họ tạm thời thiếu khả năng chi trả thì quả là chẳng có lợi gì cho nền kinh tế và cho ngành ngân hàng. Còn đem hủy đi thì quả là điên rồ. Đọc các bản cân đối của các ngân hàng trung ương các nước đều không thấy có hiện tượng để đông băng lại số tiền gửi dự trữ bắt buộc. Với cách cho vay chiết khấu lại kỳ phiếu (trong khi chưa có kỳ phiếu để các ngân hàng thương mại chiết khấu) thì tiền gửi dự trữ bắt buộc theo đúng tỷ lệ sẽ lên tới cả ngàn tỷ và nằm chết ở Ngân hàng nhà nước không những không giúp ích gì cho nền kinh tế mà còn làm cho các ngân hàng thương mại lúng túng vì phải dự trữ thêm 10% bắt buộc bên cạnh số dự trữ tiền trung ương đang lên tới 15-20%. Như vậy đáng lẽ cho vay ra được 80-85% tiền gửi, họ chỉ còn cho vay được 70-75%. Với lãi suất danh nghĩa cao như hiện nay, việc không trả lãi tiền gửi dự trữ bắt buộc cũng chả khác gì tăng dự trữ



bắt buộc lên quá 35% mà không trả lãi khi không có lạm phát, trái với Pháp lệnh ngân hàng hiện tại. Những số tính toán sau đây là chứng minh toán học không thể bác bỏ được về việc không thi hành đúng tinh thần Pháp lệnh ngân hàng:

Số lãi bị mất khi gửi dự trữ bắt buộc mà không được trả lãi:

$$1000 \text{ triệu} \times 1,7\% = 17 \text{ triệu.}$$

Như vậy một ngân hàng cổ phần huy động được 10 tỷ tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn sẽ lỗ 17 triệu khi bị mất đủ 10% dự trữ bắt buộc. Nếu họ phát hành kỳ phiếu có mục đích thì số lỗ sẽ trên 21 triệu vì lãi suất kỳ phiếu hiện nay là 2,1% loại 3 tháng và 2,3% loại 6 tháng.

Nếu không có lạm phát lãi suất tiền gửi tiết kiệm sẽ chỉ là 0,5% như đã áp dụng ở nước ta trước năm 1980. Với mức dự trữ bắt buộc lên tới 35% số lãi bị mất đi sẽ là:

$$3.500 \text{ triệu} \times 0,5\% = 17,5 \text{ triệu}$$

Chính vì để tránh lỗ quá đáng cho các ngân hàng thương mại nên Pháp lệnh đã quy định trả lãi tiền gửi dự trữ bắt buộc trong trường hợp tỷ lệ dự trữ lên đến 35% trở lên nghĩa là khi số lãi mà ngân hàng thương mại bị mất đi lên tới 17,5 triệu. Với tình thần như vậy rõ ràng là khi tỷ lệ dự trữ bắt buộc lên tới 10% Ngân hàng nhà nước cần phải trả lãi khi lãi suất danh nghĩa cao đã làm cho các ngân hàng thương mại mất đi một số lãi tương đương cho 1 tỷ đồng dự trữ bắt buộc (từ 17 triệu đến 21 triệu như đã tính).

Chính vì những lẽ trên, giải pháp hợp lý khi ta bắt đầu xây dựng thị trường chứng khoán là nên thay thế 1 phần tiền gửi dự trữ bắt buộc bằng mua bắt buộc ngân hàng thương mại mua tín phiếu kho bạc để vừa đỡ bị lỗ vừa có thể đem bán ra ở thị trường tiền tệ khi bị kẹt tiền mặt tạm thời.

Việc quản lý tiền tệ của chúng ta đã đạt được những kết quả vững chắc vì đã biết vận dụng sáng tạo lý luận Mác-Lênin kết hợp với các lý thuyết kinh tế hiện đại. Vì vậy chúng ta đã không sa vào những sai lầm của trường phái trọng tiền khuyến khích chỉ nên phát hành thêm tương đương với tỷ lệ tăng trưởng kinh tế. (Theo họ sẽ chỉ là +3% chứ không phải +162% vào năm 1989, chỉ vào khoảng 1/10 số tiền thực phát hành ra lưu thông của năm 1992 và kết quả chần chẫn sẽ là thiếu phát nguy hiểm cho các năm đó chứ không phải thành tích kèm chế lạm phát đáng kinh ngạc).

Tiếp thu có phê phán các lý thuyết tiền tệ hiện đại, đó chính là phải tổ chức thị trường tiền tệ tách biệt chứ không gộp chung vào thị trường chứng khoán như phương án hiện nay. Có như vậy chúng ta mới có thể vận dụng các công cụ của chính sách tiền tệ có hiệu quả cao đối với việc quản lý tiền tệ.

XÁC ĐỊNH KHỐI TIỀN TỆ

ÂN THIẾT CHO NỀN KINH TẾ QUỐC DÂN

PHẠM THỊ HOÀNG TÂM
Giám đốc Ngân hàng công thương Bến Tre

I Khối tiền tệ M

Khối tiền tệ M là tổng số tiền tín dụng do Ngân hàng nhà nước phát hành, được gửi bởi khu vực phi tài chính (xí nghiệp và gia đình) và bút tệ D tạo bởi các ngân hàng thương mại, bao gồm:

- Giấy bạc của ngân hàng nhà nước trong lưu thông (*Billets de la Banque National en circulation*).

- Tiền tín dụng (*Monnaie scripturale*) bao gồm:

- Các tài khoản vãng lai (*comptes courants*) của tư nhân và các xí nghiệp ở Ngân hàng nhà nước (ở nước ta chưa có).

- Hoạt kỳ tồn khoản ở các Ngân hàng thương mại (*Dépôts in bancaires à vue*).

- Tiền gửi ở tài khoản vãng lai ở bưu điện (*Dépôts aux comptes courants postaux*) (ở nước ta chưa có).

- Tiền gửi của tư nhân ở ngân khố (*Dépôts de particulier au trésor*) (ở nước ta chưa có).

- Đối khoản của khối tiền tệ (*contre-parties de la masse monétaire*) bao gồm:

- Vàng, ngoại hối và tiền ứng trước ở quỹ ổn cố hối đoái (*avances au fonds de stabilisation des changes*).

- Trái quyền đối với ngân khố của: ngân hàng nhà nước, các ngân hàng khác, của người gửi tiền ở tài khoản vãng lai ở bưu điện, của người gửi tiền ở Ngân khố nhà nước (*trésor public*).

- Tín dụng đối với nền kinh tế bởi:

6 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

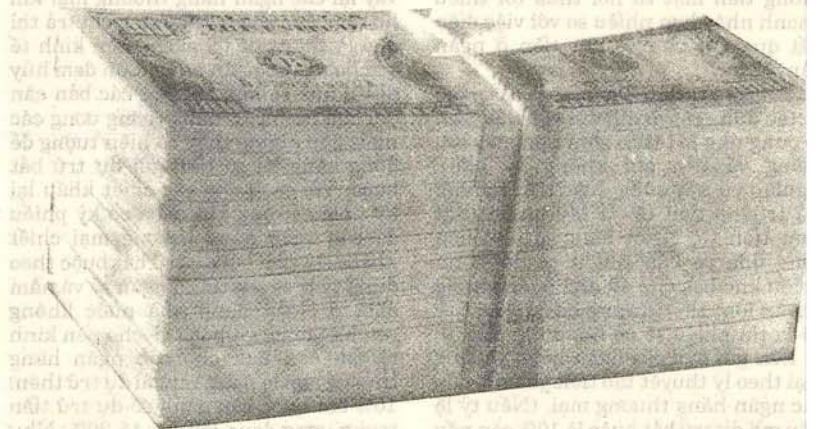
Hiện tại chỉ có thể tính toán t độ chu chuyển tiền mặt qua quỹ c hệ thống ngân hàng, theo công th dưới đây:

Tổng thu tiền mặt vào quỹ c hệ thống ngân hàng trong mộ thời kỳ nhất định.

▼ - Khối lượng tiền lưu thông bình quân cùng thời gian.

Nhưng khối tiền mặt chu chuy qua quỹ của hệ thống ngân hàng hi nay chỉ chiếm một phần nhỏ tro tổng khối tiền mặt chu chuyển tro nền kinh tế quốc dân, nên không t lấy tốc độ này làm tốc độ lưu thông t tệ trong nền kinh tế quốc dân. Vì v cần phải sử dụng phương pháp kh Phương pháp thống kê.

Khi sử dụng phương pháp thố kê, cần lưu ý đến hiện tượng sau đ của lưu thông tiền: đối với một nư càng phát triển (tổng sản phẩm q dân tính trên đầu người càng cao) t tỷ lệ giữa khối tiền tệ so với tổng s phẩm quốc dân (GNP) và tỷ lệ của kh



Ngân hàng nhà nước và các ngân hàng khác.

Giữa khối lượng tiền tệ hiện có và đối khoản của nó có sự chênh lệch chút ít do có vài yếu tố nào đó trong bảng tổng kết tài sản của ngân hàng không được tính vào khối tiền tệ hiện có. Ngoài ra còn có một ít tiền lẻ trong lưu thông làm bằng hợp kim (Ví dụ: bạc - kền) tương đương khoảng 1% khối tiền tệ. Trong đối khoản của khối tiền tệ còn có một khoản tín dụng trung hạn mà trong khối tiền tệ không có tính.

II

Vậy cần xác định khối tiền tệ cần thiết cho nền kinh tế quốc dân hiện nay ở nước ta và cơ cấu của nó như thế nào?

tiền tín dụng (*monnaie scripturale*) trong tổng khối tiền tệ hiện có (*total des disponibilités monétaires*) càng cao. Có thể dễ dàng giải thích hi tượng này: đối với một nước càng ph triển, phân công lao động càng sâu rộng nên sản xuất hàng hóa càng ph triển; sản xuất hàng hóa càng ph triển thì cần nhiều tiền tệ để là phương tiện lưu thông hàng hóa; m khác, khi nền kinh tế càng phát tri thì hệ thống ngân hàng và hoạt độn của nó càng được mở rộng, do đó tỷ giữa khối tiền tệ so với GNP và tỷ trộn của khối tiền tín dụng trong tổng kh tiền tệ hiện có càng cao.

Có thể sử dụng phương ph thống kê theo hướng sau:

Dựa trên số liệu thống kê ở nư ta trong thời kỳ có nền kinh tế ổn địn (1960-1963): vì không có số liệu thố kê ở miền Bắc nước ta, nên chúng t