

SỬ DỤNG KHỐI TIỀN TỆ NÀO ĐỂ QUẢN LÝ TIỀN TỆ?

VŨ NGỌC NHUNG



30 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

Trong thời kỳ quan liêu bao cấp, chúng ta dùng khối tiền mặt để quản lý tiền tệ. Khi đổi mới, chúng ta vận dụng các lý thuyết tiền tệ của kinh tế thị trường, thấy các nước dùng nhiều khối tiền tệ khác. Từ đó cũng nảy sinh vấn đề lấy khối tiền tệ nào để quản lý việc phát hành tiền? Hiện nay có nước dùng M1 như Mỹ, có nước dùng M2 như Pháp.

Cách sắp xếp 4 khối tiền tệ cũng mỗi nước mỗi khác. Cơ sở lý luận của cách sắp xếp không rõ ràng. Điều này đòi hỏi chúng ta phải tìm hiểu kỹ. Vì vậy tôi xin bắt đầu từ khái niệm về các khối tiền tệ.

Cuốn "Các công cụ tài chính mới" (*Les Nouveaux Instruments Financiers*) của Bernard Beaufils, Jean - Paul Guimbert, Georges Py, Bertrand Richard và Charles Henri Taufflieb, nhà xuất bản Banque tái bản năm 1988, trang 37) của Pháp nói chi tiết hơn cả, nội dung như sau:

M1 = tiền giấy, tiền lẻ, các tài khoản không kỳ hạn bằng đồng franc.

M2 = M1 + toàn bộ các khoản đầu tư (placements, họ coi gửi tiết kiệm là đầu tư) không kỳ hạn bằng franc có lãi (số A, B màu xanh, số thông thường của các ngân hàng, số tiết kiệm được vay xây nhà, CODEVI, số tiết kiệm đại chúng)

M3 = M2 + tài khoản ngoại tệ, đầu tư có kỳ hạn không chuyển nhượng được (tài khoản có kỳ hạn, tín phiếu ngân quỹ và tiết kiệm, tín phiếu kho bạc, tín phiếu bưu điện theo thể thức) và các trái phiếu ngân hàng khả nhượng (chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu định chế tài chính chuyên môn hóa (BIFS) của ngân hàng và trái phiếu công ty tài chính BSF)

L = M3 + trái phiếu khả nhượng do các tổ chức không phải ngân hàng phát hành (tín phiếu kho bạc chuyển nhượng được, ngân phiếu kho bạc và BISF không phải của ngân hàng) cũng như tiết kiệm hợp đồng (tiết kiệm theo kế hoạch nhà ở, số tiết kiệm doanh nghiệp).

Với 4 khối tiền tệ như trên, lập tức có một số vấn đề đặt ra cho chúng ta. Đó là:

1. Chọn khối tiền tệ nào để quản lý tiền tệ? Hay nói theo quan điểm của Mác, khối tiền nào là khối tiền thực tế đang lưu thông (Kt) được xác định là phải phù hợp với khối tiền cần cho lưu thông (Kc)?

2. Đây là 4 mức cung tiền tệ, vậy thì tương ứng với chúng sẽ là những mức cầu tiền tệ nào?

3. Xác định nội dung từng khối tiền tệ trên cơ sở nào? Có quan điểm cho rằng M2 là tổng phương tiện thanh toán mà trong đó có tổng mức tín dụng, vậy tại sao có sự khác nhau



như vậy? Dùng khái niệm tổng phương tiện thanh toán theo quan điểm này cho việc điều hoà lưu thông tiền tệ ở nước ta có dẫn đến sai lầm không?

Trong bài này tôi chỉ bàn vấn đề 1 là vấn đề đang gây tranh luận trong hội nghị giám đốc ngân hàng đầu năm này.

Tôi cho rằng chúng ta không thể nào dựa vào các lý thuyết kinh tế phương Tây để xây dựng chủ nghĩa xã hội qua con đường kinh tế thị trường. Vì vậy luôn luôn chúng ta phải đối chiếu với lý luận Mác - Lênin để tìm ra những điểm đúng sai một cách khách quan. Nhất là khoa học đầu phải là một thời trang để nói rằng theo một của Mác là lạc hậu (!). Căn cứ vào quy luật khối tiền cần thiết cho lưu thông mà Mác đã dày công phát hiện ra, tôi cho rằng khối tiền tệ lưu thông chỉ có thể là M1. Lập luận thật là rõ ràng vì:

Chỉ có tiền làm chức năng phương tiện lưu thông và thanh toán mới có thể tác động tới giá cả hàng hóa, mới có thể làm tăng hay giảm lạm phát.

Mác đã phát hiện ra là khối tiền làm chức năng cất trữ rút ra khỏi lưu thông với câu nói đầy hình ảnh: "những bể chứa tiền tích trữ vừa dùng làm kênh tiêu nước, lại vừa dùng làm kênh tưới nước, vì vậy mà chúng không bao giờ làm ngập những kênh lưu thông cả". Theo luận điểm này, tiền gửi và tiền tiết kiệm có kỳ hạn gửi vào ngân hàng là tiền làm chức năng tích lũy đã rút ra khỏi lưu thông. Tiền gửi tiết kiệm không kỳ hạn cũng không thể nằm trong khối tiền lưu

thông vì nó không phải là loại tài khoản thanh toán có thể dùng séc hay các phương tiện thanh toán khác như

hico và nhiều nước khác đều chỉ dùng M1.

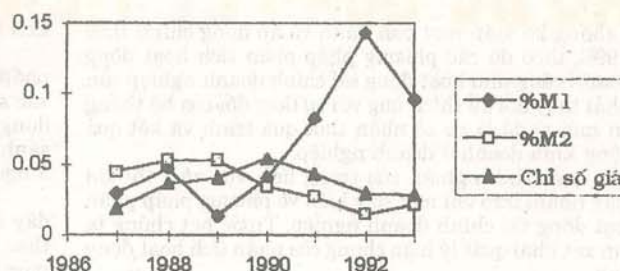
Ở nhiều nước M1 và M2 biến

Nước		1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Mỹ	M1	730 tỷ	752	788	799	831	900	1029	1128
	M2	2801	2916	3082	3243	3353	3443	3492	3567
Pháp	M1	1317 tỷ	1371	1424	1454	1597	1522	1511	1508
	M2	2491	2597	2691	2814	2833	2740	2705	2811
Đức	M1	325 tỷ	355	389	414	432	548	586	641
	M2	568	606	644	703	789	992	1108	1204
	Chỉ số giá	-0,1%	0,1%	1,3%	2,7%	2,7%	3,4%	4%	4,1%

động nhiều khi ngược chiều nhau như thống kê sau đây cho thấy:

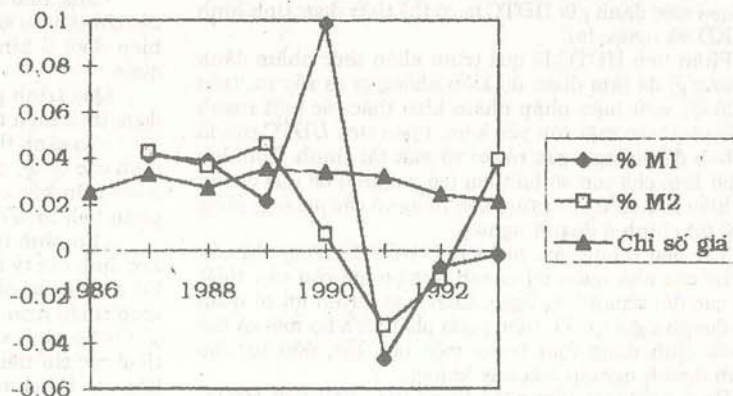
Biểu đồ M1, M2 so với chỉ số giá của Mỹ

Dùng M2 để quản lý tiền tệ sẽ lập tức phủ nhận tác dụng của việc nâng lãi suất tiền gửi để kiềm chế lạm phát vì sẽ rơi vào luận điểm có gửi tiền ngân hàng vào ngân hàng cũng chẳng có ích lợi gì. Như vậy cũng có nghĩa là phủ nhận luôn thực tế là năm 1989 chúng ta nâng lãi suất lên 12%/tháng làm tiền gửi ùn ùn đổ vào ngân hàng, chuyển các ngân hàng từ bội chi sang bội thu tiền mặt và nhờ đó mà chúng ta đã chấm dứt lạm phát



Qua biểu đồ trên cho thấy biến động không cùng chiều của M1 & M2 ở Mỹ: Năm 1992 M1 tăng vọt lên tới +14,3%, M2 tụt xuống 1,4%, trong khi chỉ số giá cả hạ từ 3% xuống 2,9%; M2 lại xuống thấp hơn chỉ số giá cả.

Biểu đồ M1, M2 so với chỉ số giá của Pháp



phi mã, chuyển sang mức lạm phát gần một con số rồi một con số.

Mỗi nước quan niệm M2 một cách khác nhau đến nỗi trong Thống kê tài chính quốc tế của IMF họ vẫn thường xuyên phải ghi chú ở dòng M2 là theo quan niệm quốc gia (*concept national*).

Trung Quốc, Hàn Quốc, Ấn Độ, Nhật Bản, Singapore, Acentina, Me-

Tình hình của Pháp cũng có những biến động không cùng chiều cần xem xét thêm.

Tóm lại cả về lý thuyết lẫn thực tiễn vấn đề chọn lựa khối tiền nào để quản lý tiền tệ vẫn còn là một đề tài cần được nghiên cứu bàn bạc kỹ lưỡng.