

Bài 07: Ngân hàng Trung Ương

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright

Năm học 2009-2010

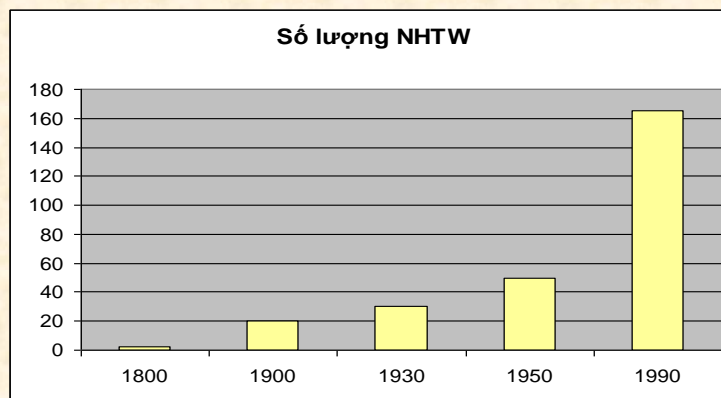
Học kỳ Thu

Ngân hàng Trung Ương

Trần Thị Quế Giang

Sự phổ biến của NHTW

Số lượng NHTW trên thế giới tăng nhanh trong thế kỷ XX:



Các chức năng của NHTW (1)

- Phát hành tiền
 - Sản xuất tiền mới
 - Thu hồi và tiêu hủy tiền cũ
- Điều hành chính sách tiền tệ (lãi suất, lạm phát ...)
 - Quản lý mức cung tiền trực tiếp: Định mức trần tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng thương mại, tín dụng chỉ định ...
 - Quản lý mức cung tiền gián tiếp: lãi suất chiết khấu, nghiệp vụ thị trường mở, tỷ lệ dự trữ bắt buộc ...

Các chức năng của NHTW (2)

- Làm ngân hàng cho chính phủ
 - Quản lý tài khoản tiền gửi của chính phủ
 - Cho chính phủ vay
- Duy trì dự trữ ngoại hối và quản lý cán cân thanh toán quốc tế
 - Quản lý dự trữ ngoại hối (và kim loại quý)
 - Can thiệp vào thị trường ngoại hối để điều tiết tỷ giá hối đoái
 - Quản lý tài khoản vãng lai (vd: thanh toán XNK) và tài khoản vốn (dòng vốn FDI, đầu tư chứng khoán, vay thương mại và viện trợ) trong cán cân thanh toán quốc tế.

Các chức năng của NHTW (3)

- Quản lý hệ thống ngân hàng (ngân hàng của các ngân hàng)
 - Cấp phép thành lập, sáp nhập, giải thể ngân hàng
 - Ban hành các quy định đảm bảo an toàn trong hoạt động ngân hàng
 - Giám sát hoạt động ngân hàng
 - Thiết lập, quản lý hệ thống thanh toán liên ngân hàng
 - Cho vay chiết khấu
 - Là người cho vay cứu cánh cuối cùng
- Xây dựng hệ thống thông tin, thực hiện các nghiên cứu về chính sách tiền tệ

Các công cụ của Ngân hàng TW

- Nghiệp vụ thị trường mở
- Lãi suất chiết khấu
- Dự trữ bắt buộc
- Chính sách tín dụng
- Chính sách ngoại hối
- ...

Bảng cân đối kế toán của NHTW

Tài sản có

- Tài sản nước ngoài ròng
 - Dự trữ quốc tế chính thức
 - Trừ: Nợ ngắn hạn với các NH nước ngoài và tín dụng từ IMF đã sử dụng
- Tài sản nội địa ròng
 - Tín dụng nội địa ròng
 - Cho chính phủ
 - Cho ngân hàng thương mại
 - Cho khu vực tư nhân
 - Các khoản khác (ròng)

Tài sản nợ

- Dự trữ tiền
 - Tiền mặt
 - Tiền trong các NHTM
 - Tiền trong lưu thông
 - Tiền gửi của các NHTM
 - Các khoản tiền gửi khác
- Vốn

Bảng cân đối của các NHTM

Tài sản có

- Tài sản nước ngoài ròng
- Tín dụng nội địa
 - Cho vay chính phủ ròng
 - Tín dụng cho nền kinh tế
- Dự trữ
 - Tiền mặt trong NHTM
 - Tiền gửi tại NHTW
- Các khoản mục khác, ròng

Tài sản nợ

- Tiền gửi
 - Tiền gửi không kỳ hạn
 - Tiền gửi tiết kiệm
 - Tiền gửi ngoại tệ
- Nợ NHTW
- Vốn

Khảo sát tiền tệ

Tài sản có

- Tài sản nước ngoài ròng
- Tài sản nội địa ròng
 - Tín dụng nội địa ròng
 - Cho chính phủ
 - Cho nền kinh tế
 - Các khoản khác (ròng)

Tài sản nợ

- Cung tiền rộng (M2)
 - Cung tiền hẹp (M1)
 - Tiền gửi không kỳ hạn
 - Tiền trong lưu thông
 - Tựa như tiền
 - Tiền gửi tiết kiệm
 - Tiền gửi ngoại tệ
 - Các công cụ của thị trường tiền tệ

Cung tiền

- Cung tiền hẹp (M1)

$$\begin{aligned} \mathbf{M1} &= \text{Tiền trong lưu thông} + \text{Tiền gửi không kỳ hạn} \\ &= C + DD \end{aligned}$$
- Tựa như tiền (Quasi money)

$$\begin{aligned} \mathbf{QM} &= \text{Tiền gửi tiết kiệm} + \text{Tiền gửi bằng ngoại tệ} \\ &\quad + \text{Các công cụ của thị trường tiền tệ} \\ &= TD + FD + MMI \end{aligned}$$
- Cung tiền rộng (bên nợ)

$$\mathbf{M2} = M1 + QM$$
- Cung tiền rộng (bên có)

$$\begin{aligned} \mathbf{M2} &= \text{Tài sản nước ngoài ròng} + \text{Tài sản nội địa ròng} \\ &= \text{Tài sản nước ngoài ròng} + \text{Tín dụng nội địa ròng} \\ &\quad + \text{Các khoản mục khác, ròng} \\ &= NFA + NDC + OIN \end{aligned}$$
- Thay đổi trong cung tiền rộng

$$\Delta \mathbf{M2} = \Delta NFA + \Delta NDC + \Delta OIN$$

TỔ CHỨC VÀ TÍNH ĐỘC LẬP CỦA NHTW

Mức độ độc lập của NHTW

- Độc lập về tài chính (financial independence)
 - Ai sở hữu NHTU
 - Khả năng NN tài trợ chi tiêu nhờ các khoản vay từ NHTW
 - Quan hệ giữa chính sách tiền tệ và tài khóa (ngân sách)
- Độc lập về nhân sự (personnel independence)
 - Đại diện của nhà nước trong hệ thống quản trị NHTW
 - Ảnh hưởng của NN đối với bổ/miễn nhiệm nhân sự chủ chốt
- Độc lập về chính sách (policy independence)
 - Độc lập về mục tiêu (goal independence)
 - Độc lập về công cụ (instrument independence)

Tại sao cần một NHTW độc lập?

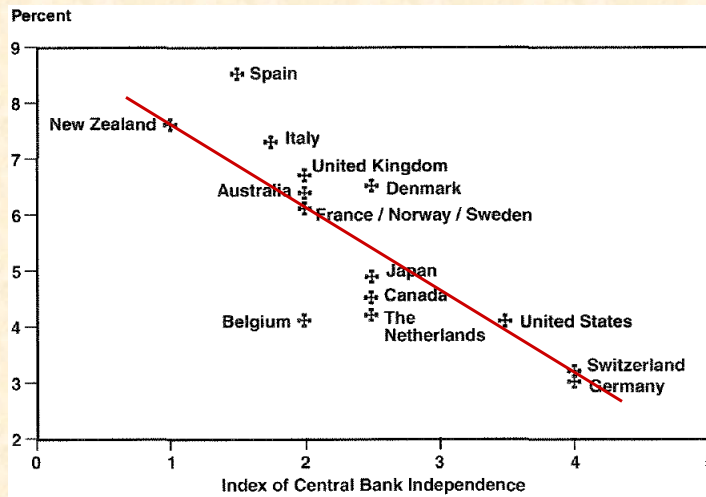
- Cần một sự phân quyền giữa 2 cơ quan tạo tiền (NHTW) và tiêu tiền chính (nhà nước) trong nền kinh tế
- Nếu NHTW chịu sự quản lý của nhà nước:
 - Chính sách tiền tệ sẽ có thể được NN sử dụng để hỗ trợ cho các chính sách kinh tế của mình, không phải bao giờ cũng phân bổ nguồn lực tối ưu
 - Ví dụ: Tốc độ tăng cung tiền, tín dụng chỉ định, lạm phát, thâm hụt ngân sách ...

Tại sao cần một NHTW độc lập?

Bằng chứng từ nghiên cứu thực nghiệm

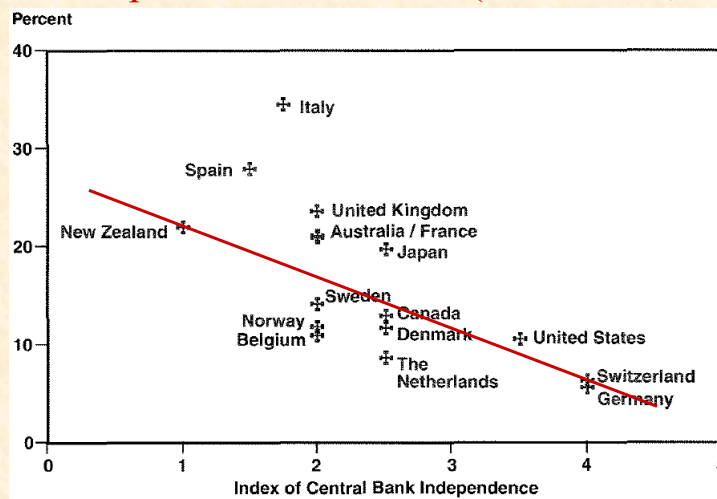
- Mỗi tương quan giữa mức độ độc lập của NHTW với:
 - Mức lạm phát (nghịch biến)
 - Thâm hụt ngân sách (nghịch biến)
 - Tăng trưởng kinh tế (không rõ)

Mức độ độc lập của NHTW và mức lạm phát ở một số nước (1955-1988)



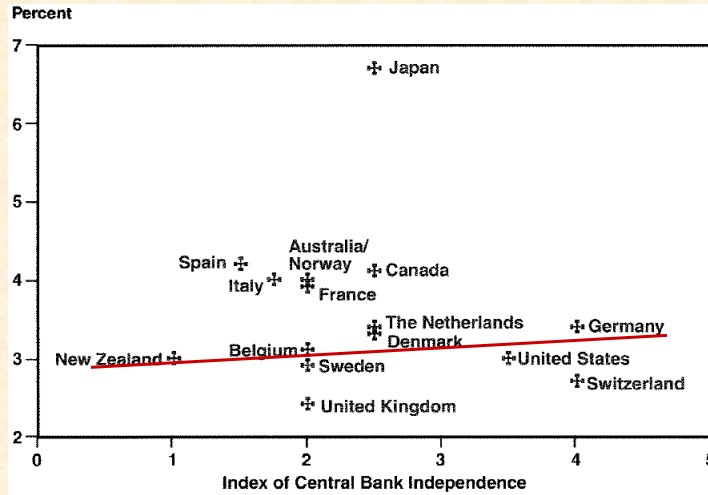
Nguồn: Alesina and Summers (1993), trích lại trong Pollard (1993)

Mức độ độc lập của NHTW và biến thiên lạm phát ở một số nước (1955-1988)



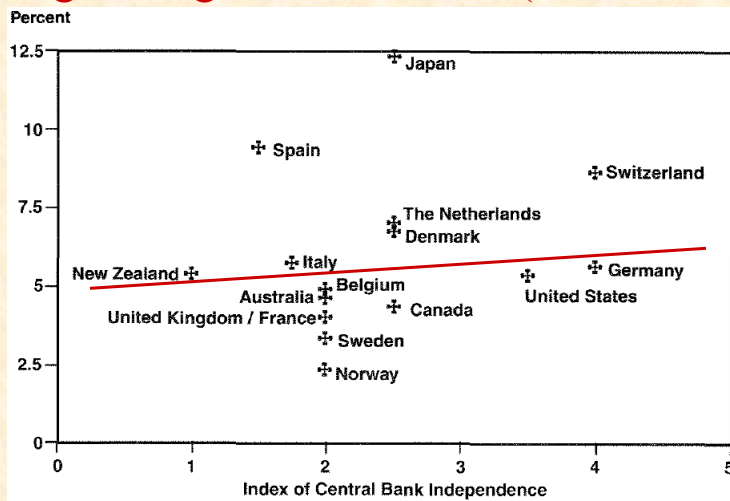
Nguồn: Alesina and Summers (1993), trích lại trong Pollard (1993)

Mức độ độc lập của NHTW và tốc độ tăng trưởng ở một số nước (1955-1987)



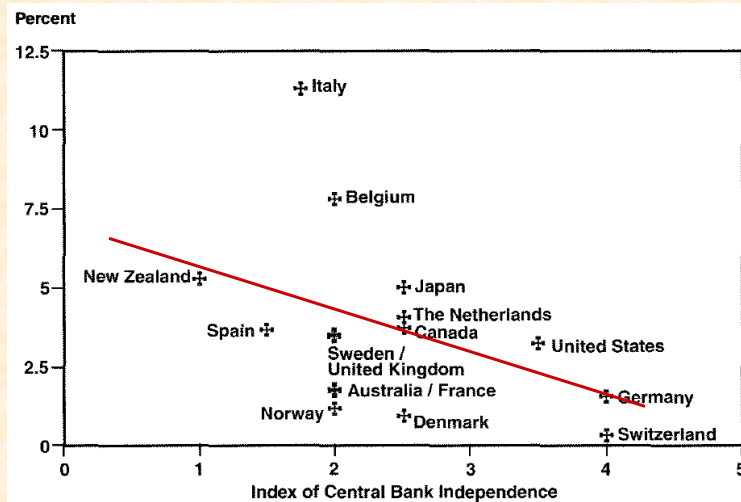
Nguồn: Alesina and Summers (1993), trích lại trong Pollard (1993)

Mức độ độc lập của NHTW và biến thiên tăng trưởng ở một số nước (1955-1987)



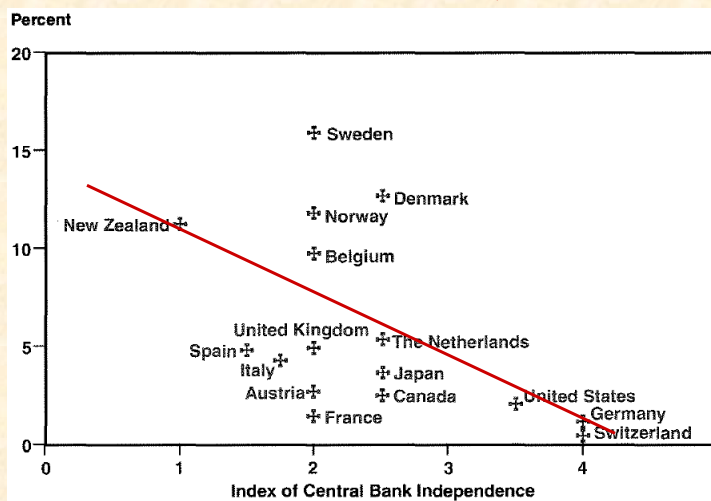
Nguồn: Alesina and Summers (1993), trích lại trong Pollard (1993)

Mức độ độc lập của NHTW và mức thâm hụt NS ở một số nước (1973-89)



Nguồn: Pollard (1993)

Mức độ độc lập của NHTW và biến thiên của thâm hụt NS (1973 – 1989)



Nguồn: Pollard (1993)

Lập luận phản đối NHTW độc lập

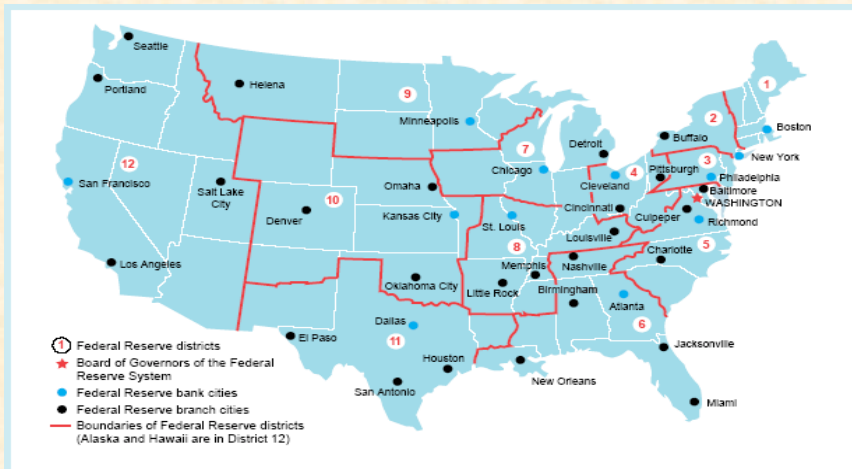
- Những nước từng có vấn đề và sợ lạm phát mới có xu hướng chấp nhận tính độc lập của NHTW
- Chính sách tiền tệ là một bộ phận hữu cơ của hệ thống chính sách kinh tế (tài khóa, thương mại, lao động và việc làm v.v.)
- Về mặt chính trị, không thể chấp nhận một tổ chức có quyền lực rất cao (NHTW) nhưng lại không được bầu theo cơ chế dân chủ:
 - Phân biệt tính độc lập với chịu trách nhiệm (accountability) và thông tin (vd: báo cáo cho cơ quan lập pháp)

Hệ thống Dự trữ Liên bang Mỹ (FED)

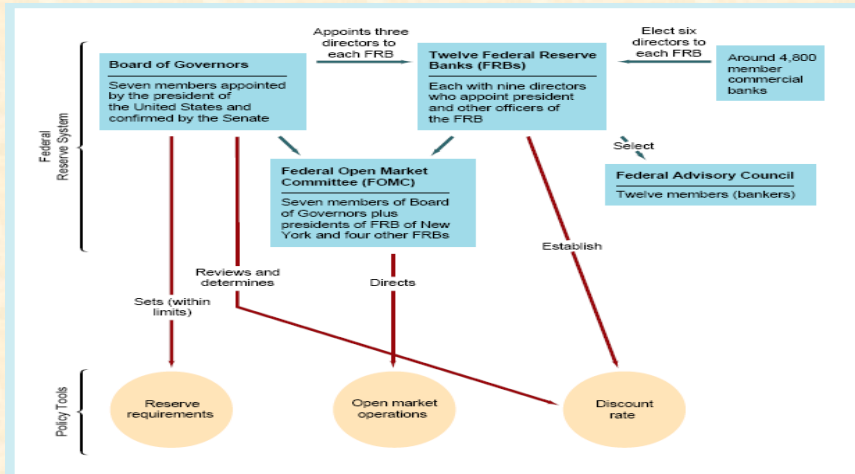
Kiểm soát & cân bằng quyền lực ở FED

- Tại sao FED ra đời tương đối muộn?
 - Quan điểm chống tập trung quyền lực quá mức
- 12 ngân hàng Dự trữ Liên bang, đại diện cho 12 vùng
- Mỗi ngân hàng dự trữ liên bang có 9 thống đốc:
 - **Nhóm A:** 3 thống đốc, là những nhà chuyên môn trong lĩnh vực ngân hàng, do các NH tư nhân trong vùng bầu ra
 - **Nhóm B:** 3 thống đốc, là những nhà lãnh đạo xuất chúng đại diện cho khu vực công nghiệp, nông nghiệp, lao động, người tiêu dùng, cũng do các NH tư nhân trong vùng bầu ra
 - **Nhóm C:** 3 thống đốc, đại diện cho lợi ích cộng đồng, do HĐTĐ Fed cử (không được là quan chức, nhân viên, hay cố đồng của NH)
 - 9 thống đốc bầu chủ tịch với sự phê chuẩn của HĐTĐ FED

Phân bố các ngân hàng dự trữ liên bang



Sơ đồ Hệ thống Dự trữ Liên bang



Hội đồng thống đốc

- Gồm 7 thành viên do Tổng thống bổ nhiệm và Thượng viện phê chuẩn
- Mỗi thành viên có nhiệm kỳ cố định 14 năm, trên thực tế là không được gia hạn
- Không có 2 thành viên nào đến từ cùng một vùng
- Chủ tịch Fed có nhiệm kỳ 4 năm và có thể được gia hạn
- Khi chủ tịch mới lên thì chủ tịch cũ tự rút ra khỏi Hội đồng (ngay cả khi chưa hết nhiệm kỳ 14 năm)

Ủy ban thị trường mở liên bang (FOMC)

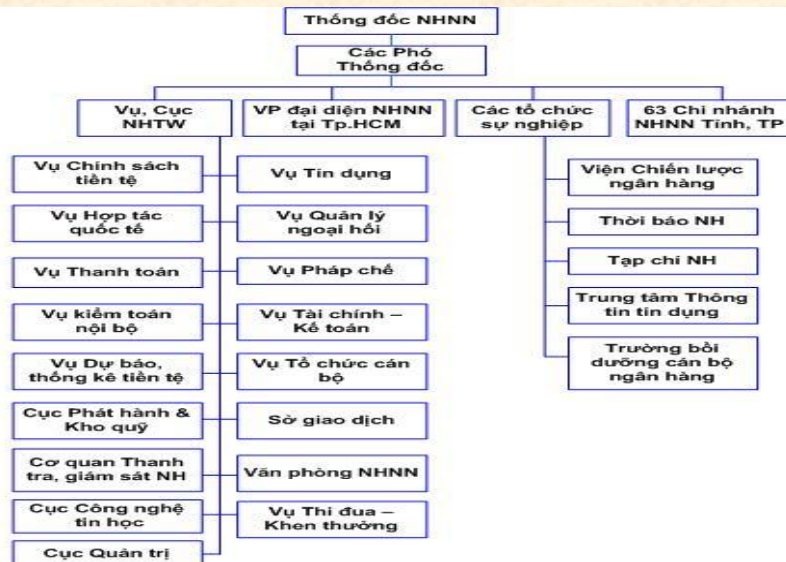
- Bao gồm 12 thành viên: 7 thành viên HĐTĐ, chủ tịch NH dự trữ liên bang NY, và 4 chủ tịch (luân phiên) của 11 NH dự trữ liên bang còn lại
- Chủ tịch Fed đồng thời là chủ tịch FOMC
- FOMC họp 1 năm 8 lần để quyết định về hoạt động của thị trường mở
- Mặc dù chỉ có 4 chủ tịch luân phiên được phép bỏ phiếu nhưng tất cả các chủ tịch đều phải có mặt
- Trên thực tế, cả 3 quyết định quan trọng của Fed (nghiệp vụ thị trường mở, dự trữ bắt buộc, hệ số chiết khấu) đều được quyết định ở cuộc họp FOMC

Cơ chế đảm bảo tính độc lập của FED

- Độc lập về tài chính
 - Thu nhập của Fed rất lớn từ việc nắm giữ chứng khoán và từ các khoản cho NHTM vay
 - Thu nhập ròng của Fed lên tới vài chục tỷ đô-la
 - Thu nhập này sau đó phải chuyển vào ngân khố
- Độc lập về nhân sự
 - Hội đồng thống đốc
 - Ủy ban nghiệp vụ thị trường mở
- Độc lập về chính sách
 - Mục tiêu
 - Công cụ

Ngân hàng nhà nước Việt nam

Sơ đồ tổ chức của NHTW VN



Nguồn: <http://www.sbv.gov.vn/vn/home/gttochuc.jsp>

Thảo luận về tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

- NHNN hay NHTW?
 - 6.5.1951, Chủ tịch Hồ Chí Minh ký sắc lệnh số 15/SL thành lập Ngân hàng Quốc gia Việt Nam
 - Thông tư số 20/VP-TH (21/1/1960): Đổi tên NHQG thành Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
- Mức độ độc lập của NHNN Việt Nam:
 - Độc lập về tài chính
 - Độc lập về nhân sự
 - Độc lập về chính sách (mục tiêu và công cụ)
- Mức độ độc lập này ảnh hưởng như thế nào tới việc điều hành chính sách tiền tệ của NHNN, đặc biệt khi nền kinh tế đang nóng và tồn tại một số bất cân đối vĩ mô?

Bảng cân đối kế toán của NHNN Việt Nam

	Tỷ VND						
	1995	2000	2005	2006	2007	Oct-07	Oct-08
Tài sản nước ngoài ròng	11.0	43.9	140.5	211.9	376.7	369.0	392.1
Tài sản nước ngoài	15.2	50.9	146.7	218.2	382.7	375.0	397.4
Nợ nước ngoài	-4.2	-7.1	-6.2	-6.3	-6.0	-6.1	-5.3
Tài sản nội địa ròng	17.1	39.8	53.7	51.2	-11.6	-56.4	4.0
Tín dụng nội địa ròng	9.4	18.6	18.9	1.0	-14.2	-22.1	-47.7
Cho vay chính phủ ròng	2.6	4.3	7.9	-7.0	-29.8	-31.1	-59.9
Cho vay ngân hàng TM ròng	6.8	14.2	11.0	8.0	15.6	8.9	12.3
Các khoản mục khác, ròng	7.7	21.3	34.8	50.1	2.6	-34.3	51.6
Dự trữ tiền (= tài sản nợ)	26.3	72.8	174.5	230.8	315.7	279.7	347.0
Tiền trong lưu thông	19.4	52.2	131.2	158.8	220.5	189.3	182.2
Tiền gửi của các ngân hàng	7.0	20.6	43.3	71.9	95.2	90.4	164.8
Vốn	1.8	10.9	19.6	32.4	49.4	32.9	49.1

Source: IFS

Bảng cân đối của các NHTM Tỷ VND

	1995	2000	2005	2006	2007	Oct-07	Oct-08
Tài sản nước ngoài ròng	0.0	51.2	47.9	66.5	24.4	23.7	-1.2
Tài sản nước ngoài	9.5	61.1	71.1	99.3	80.3	74.7	92.5
Nợ nước ngoài	-9.5	-9.9	-23.2	-32.8	-55.9	-51.0	-93.7
Tín dụng nội địa ròng	43.4	150.9	589.8	741.4	1129.9	1007.8	1323.6
Cho chính phủ vay ròng	1.1	-4.8	37.2	47.5	62.2	52.2	53.3
Cho nền kinh tế vay ròng	42.3	155.7	552.7	693.8	1067.7	955.6	1270.3
Dự trữ	7.4	20.4	43.5	72.8	153.0	161.8	185.3
Các khoản khác, ròng	-3.8	-12.6	-29.1	8.5	20.8	26.8	37.0
Tiền gửi	27.6	151.8	528.2	695.5	1053.3	986.4	1204.9
Tiền gửi không kỳ hạn	6.9	38.8	110.8	133.4	214.7	184.9	146.0
Tiền gửi tiết kiệm	9.6	47.5	261.3	382.4	597.2	576.8	761.8
Tiền gửi ngoại tệ	8.9	58.5	145.3	166.4	221.7	203.5	277.3
Tiền gửi hạn chế	2.1	7.0	10.8	13.3	19.8	21.2	19.9
Công cụ TT tiền tệ	5.5	18.8	31.0	68.4	74.4	67.6	90.5
Tín dụng từ NHTW	5.8	14.4	20.9	25.4	24.6	10.1	19.1
Tài khoản vốn	8.2	24.8	71.9	99.8	175.7	156.0	230.1

Source: IFS

Khảo sát tiền tệ

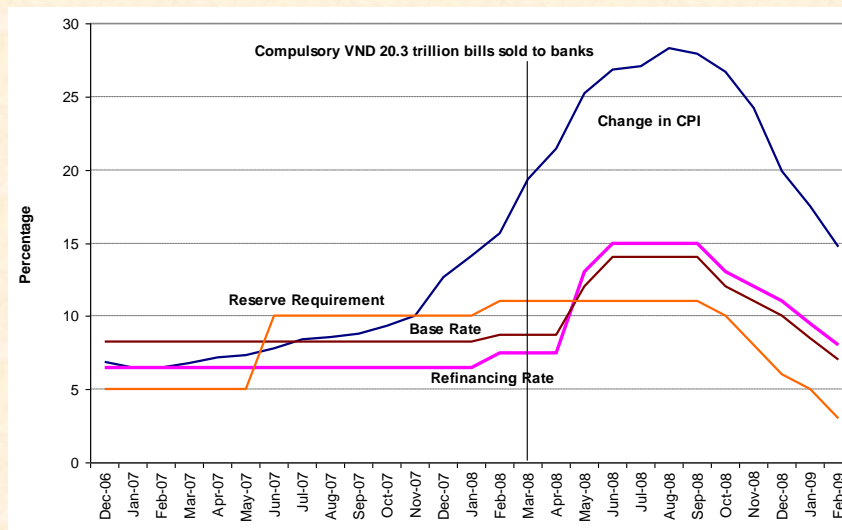
	1995	2000	2005	2006	2007	Oct-07	Oct-08
Tài sản nước ngoài ròng	11.0	95.1	188.4	278.4	401.0	392.7	390.9
Tài sản nước ngoài	24.7	112.1	217.8	317.5	462.9	449.8	489.9
Nợ nước ngoài	-13.7	-17.0	-29.4	-39.1	-61.9	-57.1	-99.0
Tài sản trong nước ròng	51.3	163.5	593.6	776.4	1172.3	1039.5	1366.0
Tín dụng nội địa ròng	45.9	155.2	597.7	734.4	1100.1	976.7	1263.7
Cho chính phủ vay ròng	3.6	-0.5	45.0	40.6	32.4	21.1	-6.7
Cho nền kinh tế vay ròng	42.3	155.7	552.7	693.8	1067.7	955.6	1270.3
Các khoản khác, ròng	5.39	8.27	-4.16	42.01	72.18	62.78	102.33
Cung riền rộng (M2)	52.4	222.9	690.4	922.7	1348.2	1243.3	1477.7
Cung tiền hẹp (M1)	26.2	91.0	242.0	292.2	435.2	374.2	328.2
Tiền mặt trong lưu thông	19.4	52.2	131.2	158.8	220.5	189.3	182.2
Tiền gửi không kỳ hạn	6.9	38.8	110.8	133.4	214.7	184.9	146.0
Tựa như tiền	26.2	131.9	448.4	630.5	913.1	869.1	1149.5
Tiền gửi có kỳ hạn	9.6	47.5	261.3	382.4	597.2	576.8	761.8
Tiền gửi ngoại tệ	8.9	58.5	145.3	166.4	221.7	203.5	277.3
Tiền gửi hạn chế	2.1	7.0	10.8	13.3	19.8	21.2	19.9
Công cụ TT tiền tệ	5.5	18.8	31.0	68.4	74.4	67.6	90.5
Tài khoản vốn	9.9	35.7	91.5	132.2	225.1	188.8	279.2

Khảo sát tiền tệ

Tăng trưởng hằng năm (%)

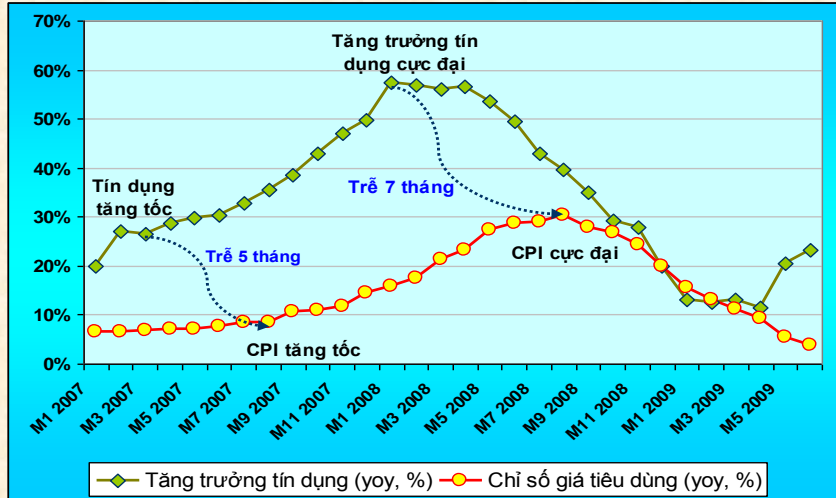
	1995-00	2000-05	2006	2007	Oct-08
Tài sản nước ngoài ròng	53.9	14.7	47.8	44.0	-0.5
Tài sản nước ngoài	35.3	14.2	45.8	45.8	8.9
Nợ nước ngoài	4.4	11.6	32.8	58.4	73.4
Tài sản trong nước ròng	26.1	29.4	30.8	51.0	31.4
Tín dụng nội địa ròng	27.6	30.9	22.9	49.8	29.4
Cho chính phủ vay ròng	-166.8	-347.6	-10.0	-20.2	-131.6
Cho nền kinh tế vay ròng	29.8	28.8	25.5	53.9	32.9
Các khoản khác, ròng	8.9	-187.1	-1110.9	71.8	63.0
Cung tiền rộng (M2)	33.6	25.4	33.6	46.1	18.8
Cung tiền hẹp (M1)	28.2	21.6	20.7	48.9	-12.3
Tiền mặt trong lưu thông	21.9	20.2	21.1	38.9	-3.7
Tiền gửi không kỳ hạn	41.4	23.4	20.4	60.9	-21.1
Tựa như tiền	38.2	27.7	40.6	44.8	32.3
Tiền gửi có kỳ hạn	37.6	40.7	46.4	56.2	32.1
Tiền gửi ngoại tệ	45.7	19.9	14.5	33.2	36.2
Tiền gửi hạn chế	26.9	8.9	23.2	49.2	-6.1
Công cụ TT tiền tệ	28.0	10.5	120.2	8.8	33.9
Tài khoản vốn	29.1	20.7	44.4	70.3	47.9

Lạm phát và việc điều hành chính sách tiền tệ của SBV



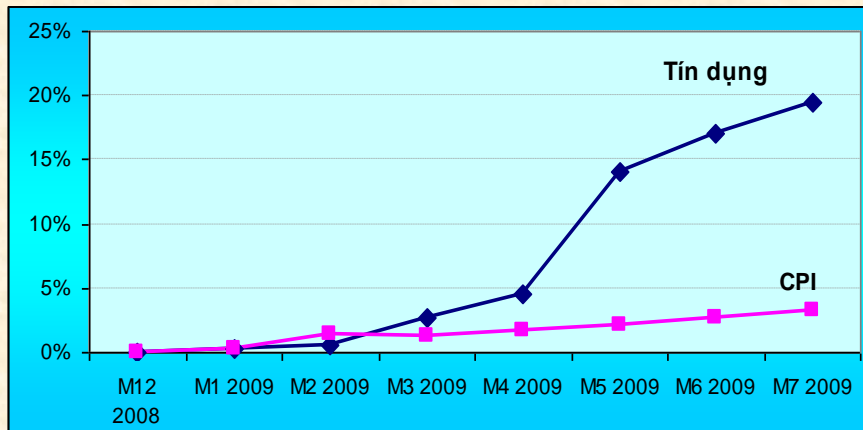
Source: SBV

Tăng trưởng tín dụng và CPI 2007-7/2009



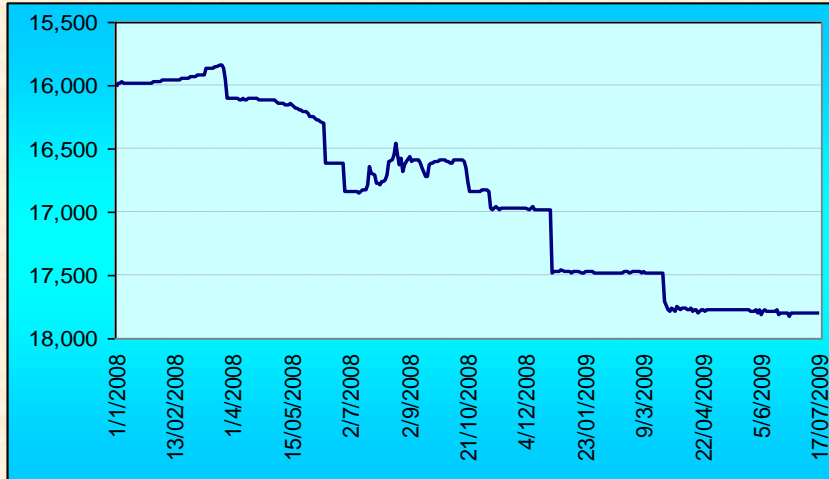
Source: Vietnam General Statistical Office and State Bank of Vietnam

Tăng trưởng tín dụng và CPI (so với 12/2008)



Source: Vietnam General Statistical Office and State Bank of Vietnam

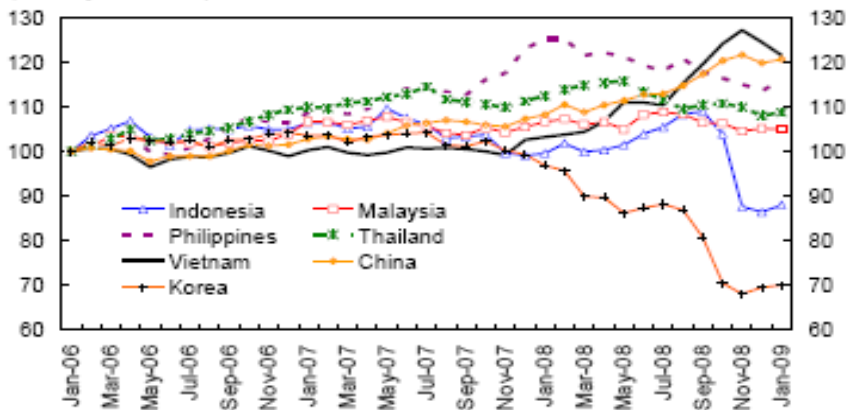
Tỷ giá USD/VND



Source: Global Financial Data

Tỷ giá thực USD/VND

Emerging Asia: Real Effective Exchange Rates, 2006–09
(January 2006=100)



Source: IMF, Information Notice System; and IMF staff estimates.

Source: IMF Country Report (April 2009)