

# CHƯƠNG 4

## CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN LÃI SUẤT

Người trình bày  
TS. Phạm Quốc Khang

Trình độ Cao học

# NỘI DUNG

1. Lý thuyết lượng cầu tài sản
2. Nhóm nhân tố ảnh hưởng đến cung, cầu vốn
3. Nhóm nhân tố ảnh hưởng đến cung, cầu tiền tệ

Trợ giảng Kinh tế Hu

# Lý thuyết lượng cầu tài sản

Những yếu tố tác động đến lượng cầu tài sản

- ◆ Cửa cải
- ◆ Lợi tức dự tính của tài sản so với tài sản thay thế
- ◆ Rủi ro của tài sản so với tài sản thay thế
- ◆ Tính lỏng của tài sản so với tài sản thay thế

Trình Kinh Hồ

# Lý thuyết lượng cầu tài sản

Thay đổi của biến số		Thay đổi về lượng cầu
Tài sản, thu nhập	↑	
Lợi tức so với tài sản khác	↑	
Rủi ro so với tài sản khác	↑	
Tính lỏng so với tài sản khác	↑	

# Lý thuyết lượng cầu tài sản

Hãy giải thích vì sao bạn tăng hoặc giảm ý muốn mua BĐS trong các tình huống sau:

1. Bạn vừa thừa kế một ty'đồng.
- 2.
- 3.
- 4.
- 5.

Trình độ Kinh tế

# Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất

## Nhóm nhân tố ảnh hưởng đến cung, cầu vốn

- ✓ Nhân tố làm dịch chuyển đường cung vốn
- ✓ Nhân tố làm dịch chuyển đường cầu vốn

Trình bày

## Tại sao phải xét đến cung và cầu vốn?

- ◆ Lãi suất là giá cả quyền sử dụng vốn → cung và cầu vốn

Trình độ Kinh tế

# Nhóm nhân tố ảnh hưởng đến cung cầu vốn

- ◆ **Cầu vốn:** nhu cầu vay vốn phục vụ sản xuất kinh doanh hoặc tiêu dùng của các chủ thể trong nền kinh tế; gồm:
  - ✓ Nhu cầu vay tiền của các doanh nghiệp và hộ gia đình: biến động với lãi suất
  - ✓ Nhu cầu vay tiền của chính phủ: biến động với sự thay đổi của lãi suất
  - ✓ Nhu cầu vay tiền của các chủ thể nước ngoài: biến động ngược chiều lãi suất



# Nhóm nhân tố ảnh hưởng đến cung cầu vốn (tiếp)

- ◆ **Cung vốn:** Khối lượng tiền tệ dùng để cho vay kiếm lời của các chủ thể.
- ◆ **Bộ phận:**
  - ✓ Tiền gửi tiết kiệm của hộ gia đình
  - ✓ Nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi của doanh nghiệp: khấu hao cơ bản, lợi nhuận chưa chia, quỹ khác chưa sử dụng.
  - ✓ Các khoản thu chưa sử dụng của NSNN
  - ✓ Nguồn vốn của các chủ thể nước ngoài

- ◆ **Mô hình khuôn mẫu tiền vay:** Tại một thời điểm nhất định, điểm cân bằng cung – cầu vốn xác định lãi suất thị trường tại thời điểm đó.
- ◆ **Do vậy:** các nhân tố ảnh hưởng tới lãi suất thị trường cũng chính là các nhân tố làm thay đổi điểm cân bằng thị trường, hay làm dịch chuyển đường cung và đường cầu vốn.
- ◆ *Tại mỗi mức lãi suất nhất định,* những nhân tố làm dịch chuyển đường cung và đường cầu vốn gồm:

# Dẫn nhập

- ◆ Giả sử doanh nghiệp phát hành trái phiếu để huy động vốn.
  - ✓ **Người mua** trái phiếu đồng nghĩa với **cung ứng vốn** cho doanh nghiệp.
  - ✓ Cầu trái phiếu **tăng** → cung vốn cho vay
  - ✓ Cầu trái phiếu **giảm** → cung vốn cho vay **giảm**
- ◆ Nhân tố nào ảnh hưởng cầu trái phiếu?

# Nhân tố ảnh hưởng cầu trái phiếu

- ◆ Thu nhập của người đầu tư – ?
- ◆ Lợi tức (tỷ suất lợi nhuận) dự tính của trái phiếu – cùng chiều
- ◆ Rủi ro của trái phiếu – ?
- ◆ Tính lỏng (tính thanh khoản) của trái phiếu – ?

Trình độ Kinh tế Hu

# Nhóm nhân tố làm dịch chuyển đường cung vốn

## ◆ Tài sản và thu nhập:

- ✓ Tăng trưởng kinh tế → tài sản và thu nhập tăng → tài sản dưới dạng cho vay tăng theo → đường cung vốn vay dịch chuyển sang phải
- ✓ Suy thoái kinh tế → ngược lại

Trình bày KINH HU

# Nhóm nhân tố làm dịch chuyển đường cung vốn

## ◆ Lợi tức dự tính của công cụ nợ:

- ✓ Lợi tức dự tính của một công cụ nợ phụ thuộc vào: lãi suất của công cụ nợ và biến động giá thị trường.
- ✓ Lợi tức dự tính tăng → nhu cầu mua tăng → cung vốn tăng → đường cung dịch chuyển sang

Tr  
nợ

Trợ  
nợ  
kinh  
hữu

# Nhóm nhân tố làm dịch chuyển đường cung vốn

## ◆ Rủi ro của công cụ nợ:

- ✓ Rủi ro mất vốn tăng → cung vốn vay giảm → đường cung dịch chuyển sang trái

## ◆ Tính lỏng của công cụ nợ:

- ✓ Khả năng chuyển đổi thành tiền mặt một cách nhanh chóng và ít tổn kém.
- ✓ Tính lỏng của tài sản đầu tư tăng → cung vốn tăng → đường cung dịch chuyển sang phải và ngược lại.

# Nhóm nhân tố làm dịch chuyển đường cầu vốn

- ◆ Khả năng sinh lợi dự tính của các cơ hội đầu tư
  - ✓ Nhiều cơ hội đầu tư sinh lợi → tăng nhu cầu đi vay → đường cầu dịch chuyển sang
- ◆ Lạm phát dự tính:
  - ✓ Chi phí thực của vay tiền: lãi suất đi vay danh nghĩa – lạm phát dự tính
  - ✓ Lạm phát dự tính tăng → cầu đi vay tăng → đường cầu dịch chuyển sang phải

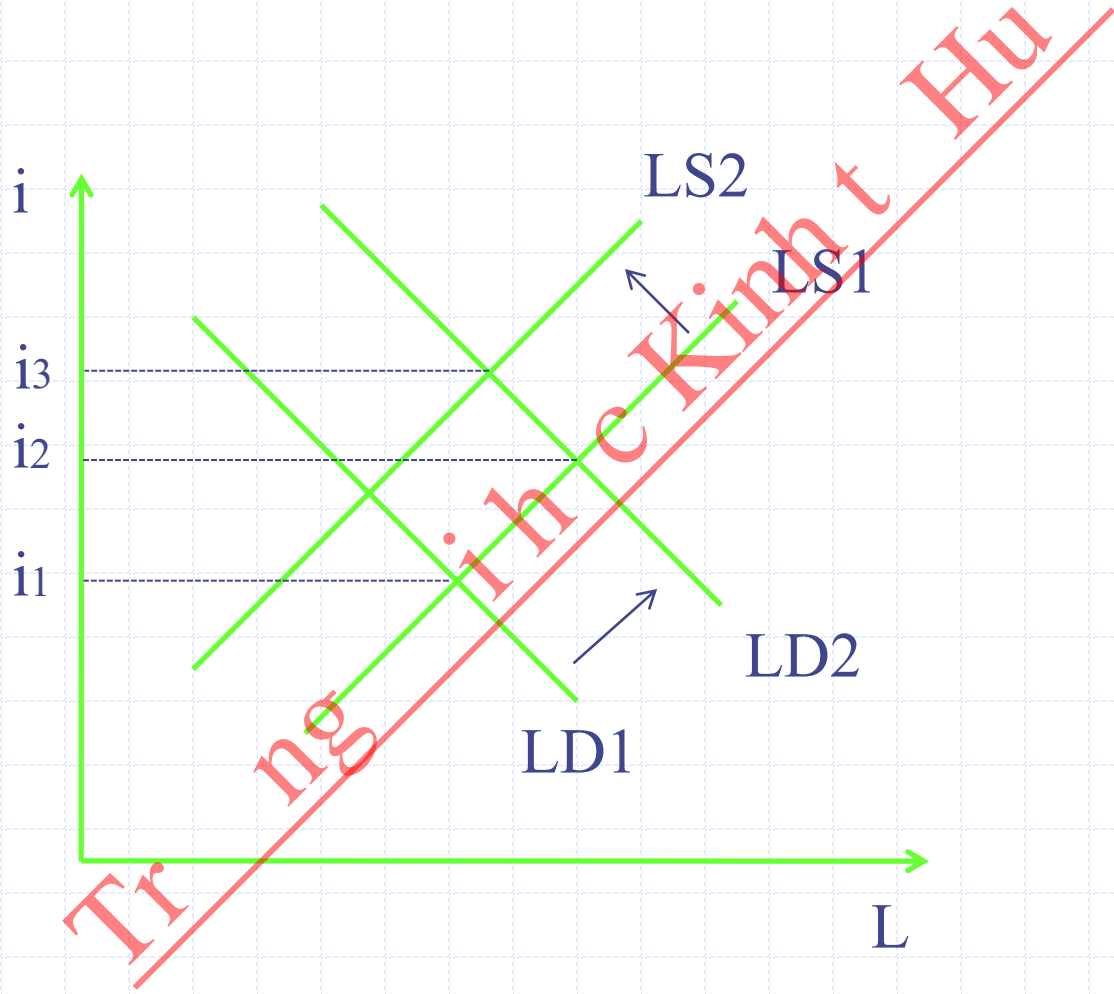


# Nhóm nhân tố làm dịch chuyển đường cầu vốn

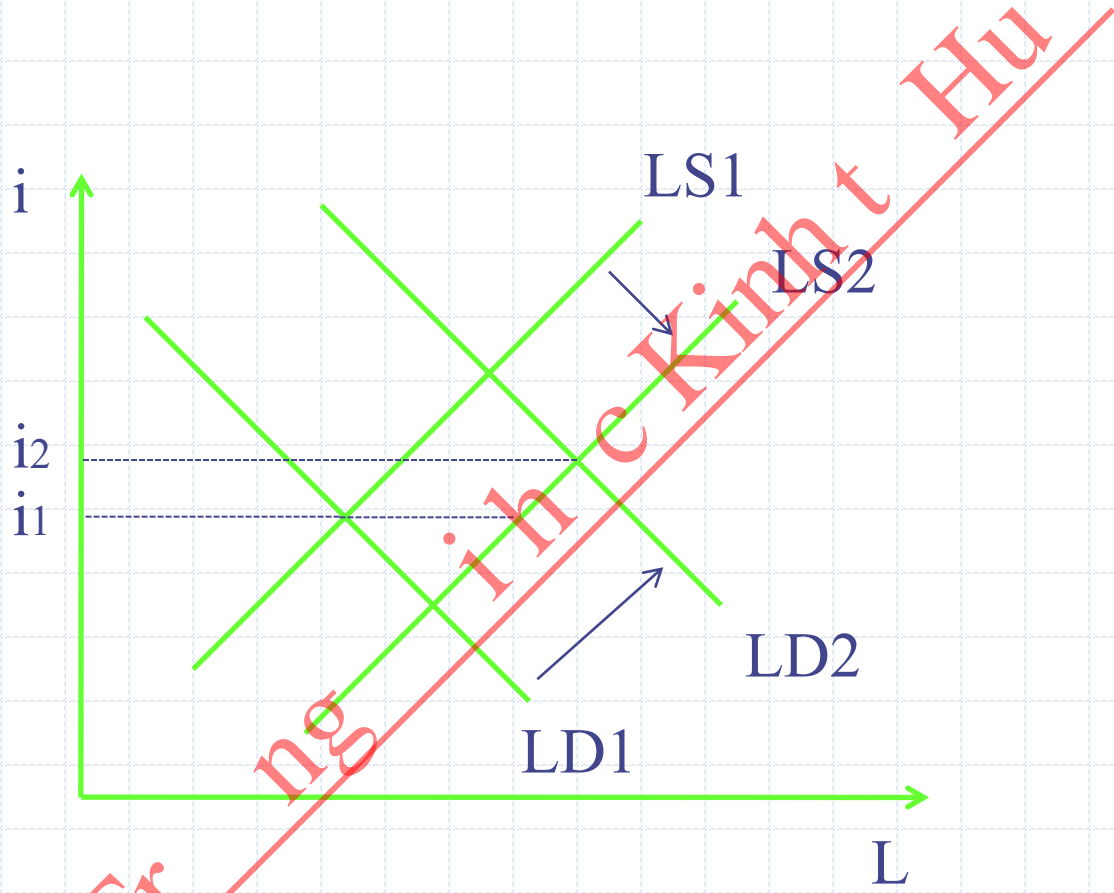
- ◆ Tình hình ngân sách của chính phủ:
  - ✓ Chính phủ tài trợ thâm hụt bằng đi vay → tăng thâm hụt → tăng cầu đi vay → đường cầu dịch chuyển sang .

Trình Cảnh Cảnh Cảnh

# Trường hợp thay đổi trong lạm phát dự tính



# Trường hợp nền kinh tế phát triển



*Trong giai đoạn kinh tế phát triển, lãi suất thường tăng lên*

# Tóm lại

- ◆ Các nhân tố làm dịch chuyển đường cầu vốn cho vay bao gồm:
  - ✓ Khả năng sinh lợi dự tính của các cơ hội ĐT
  - ✓ Tình trạng thâm hụt ngân sách của chính phủ
  - ✓ Lạm phát dự tính
- ◆ Các nhân tố làm dịch chuyển đường cung vốn cho vay:
  - ✓ Tài sản và thu nhập
  - ✓ Lợi tức dự tính của công cụ nợ
  - ✓ Rủi ro của công cụ nợ
  - ✓ Tính lỏng của công cụ đầu tư

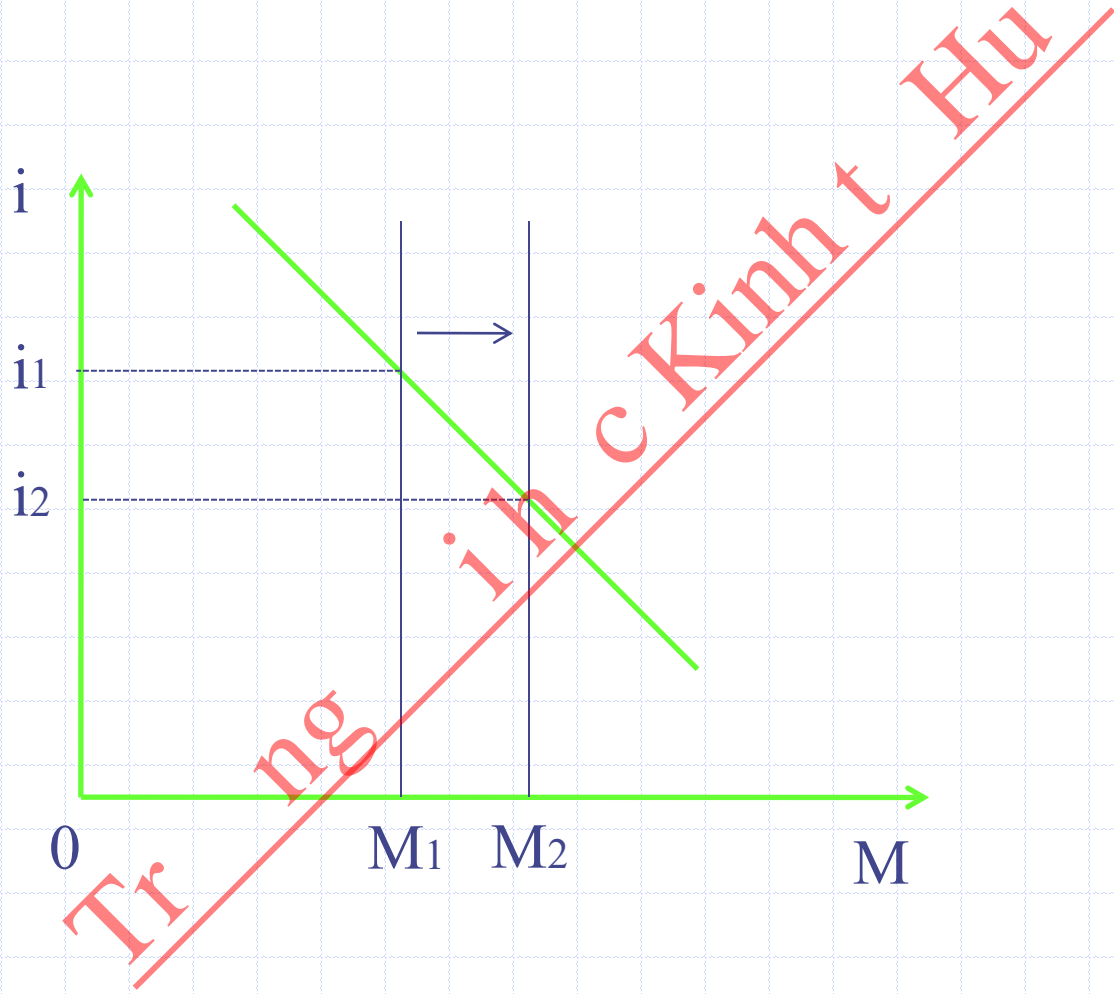
# Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất

## Nhóm nhân tố ảnh hưởng đến cung, cầu tiền tệ

- ✓ Nhân tố làm dịch chuyển đường cầu tiền
- ✓ Nhân tố làm dịch chuyển đường cung tiền

Trình bày

# Nhóm nhân tố ảnh hưởng đến cung, cầu tiền tệ



# DẪN NHẬP

- ◆ Mô hình “Khuôn mẫu ưa thích tiền mặt” (John M. Keynes)
- ◆ Keynes giả định rằng nền kinh tế có hai loại tài sản đề dự trữ của cải: (1) tiền và (2) trái khoán.
- ◆ Tổng số của cải của nền kinh tế bằng tiền cộng với tổng giá trị trái khoán, tương ứng là tổng lượng cung trái khoán ( $B^S$ ) và tổng lượng tiền cung ứng ( $M^S$ )
- ◆ Dân chúng không thể nắm giữ vượt quá tiềm lực kinh tế nên:  $B^S + M^S = B^D + M^D$
- ◆ Thị trường tiền cân bằng  $M^S = M^D$ ,  $B^S = B^D$
- ◆ Khuôn mẫu tiền vay và Khuôn mẫu ưa thích tiền mặt tương đương nhau.

# DẪN NHẬP

- ◆ Mô hình "Khuôn mẫu ưa thích tiền mặt":
  - ✓ Lãi suất cân bằng thay đổi khi các đường cung, cầu tiền tệ dịch chuyển
- ◆ Do đó:
  - ✓ Các nhân tố làm dịch chuyển đường cung, cầu tiền tệ *ở mỗi mức lãi suất cho trước* cũng chính là các nhân tố làm thay đổi lãi suất cân bằng

Tr  
ng

Trợ giảng



# Cầu tiền tệ

## ◆ Học thuyết số lượng tiền tệ (cuối Tk XIV đầu Tk XX)

Học thuyết số lượng tiền tệ không coi lãi suất là nhân tố tác động đến cầu tiền

- ◆ Thiết lập mối quan hệ giữa tổng lượng tiền cung ứng (M) với tổng nhu cầu chi tiêu lên hàng hóa và dịch vụ PY (P là mức giá, Y là tổng sản phẩm quốc nội thực).
- ◆ V là vòng quay tiền tệ.
- ◆  $V = \frac{P*Y}{M} \rightarrow M = \frac{P*Y}{V}$  (cung tiền)
- ◆ Cầu tiền:  $M^D = \frac{P*Y}{V}$

# Nhóm nhân tố làm dịch chuyển đường cầu tiền

## ◆ Thu nhập:

- ✓ Thu nhập tăng → cầu nắm giữ tiền để giao dịch và nơi cất trữ giá trị → cầu tiền tăng → đường cầu tiền dịch chuyển sang phải
- ✓ Thu nhập giảm: ngược lại

## ◆ Mức giá:

- ✓ Do nền kinh tế có xu hướng cần *một lượng tiền thực tế không đổi* ứng với *một mức lãi suất và thu nhập nhất định* nên cầu tiền danh nghĩa sẽ phải thay đổi theo mức giá để đảm bảo ổn định cầu tiền thực tế.

## Tác động mức giá – tiếp

- ◆ **Nhu cầu tiền thực:** số lượng hàng hóa và dịch vụ thực mua được
- ◆ **Khi mức giá tăng lên,** lượng tiền tệ danh nghĩa cũ không còn giá trị như trước: không thể sử dụng để mua cùng một số lượng hàng hóa và dịch vụ.
- ◆ **Để làm được điều này,** người ta cần có một lượng tiền danh nghĩa lớn hơn.
- ◆ **Do vậy:** mức giá tăng → cầu tiền tăng

# Nhóm nhân tố làm dịch chuyển đường cung tiền

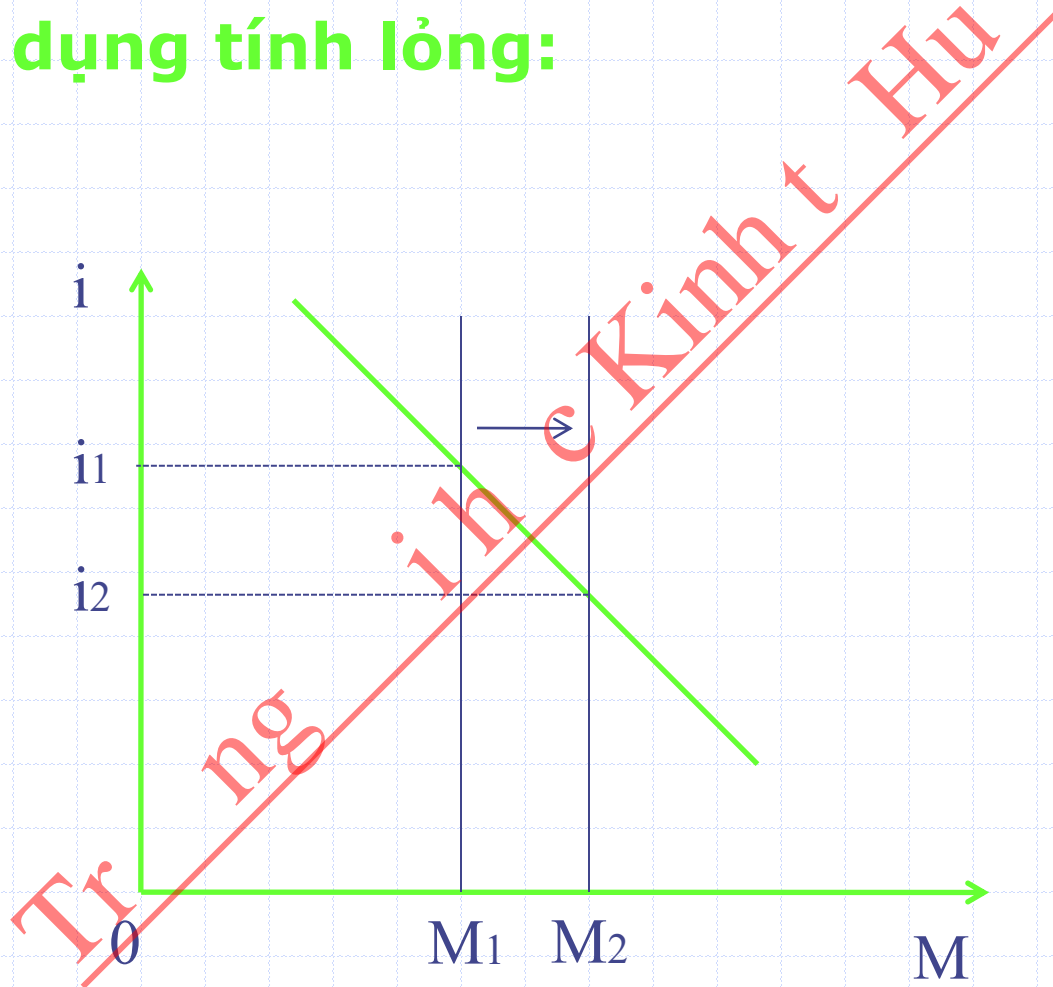
- ◆ Chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương
  - ✓ Nới lỏng
  - ✓ Thắt chặt
- ◆ Mức độ phụ thuộc của NHTW vào chính phủ
  - ✓ Mức phụ thuộc cao → khi thâm hụt NS kéo dài → sức ép in tiền bù đắp thiếu hụt.
- ◆ Chế độ tỷ giá hối đoái:
  - ✓ Chế độ tỷ giá HĐ cố định → can thiệp TTNH

◆ Cung  
tiền tăng  
thì lãi  
suất  
giảm?

Đi học Kinh tế Hu

# Tác động của chính sách tiền tệ mở rộng

## (1) Tác dụng tính lỏng:



# Tác động của chính sách tiền tệ nới lỏng (tiếp)

## (2) Tác dụng thu nhập:

- ✓ Cung tiền tăng → kinh tế tăng trưởng → tăng thu nhập và của cải → cầu tiền tệ dịch chuyển sang phải → lãi suất cân bằng tăng lên

## (3) Tác dụng mức giá:

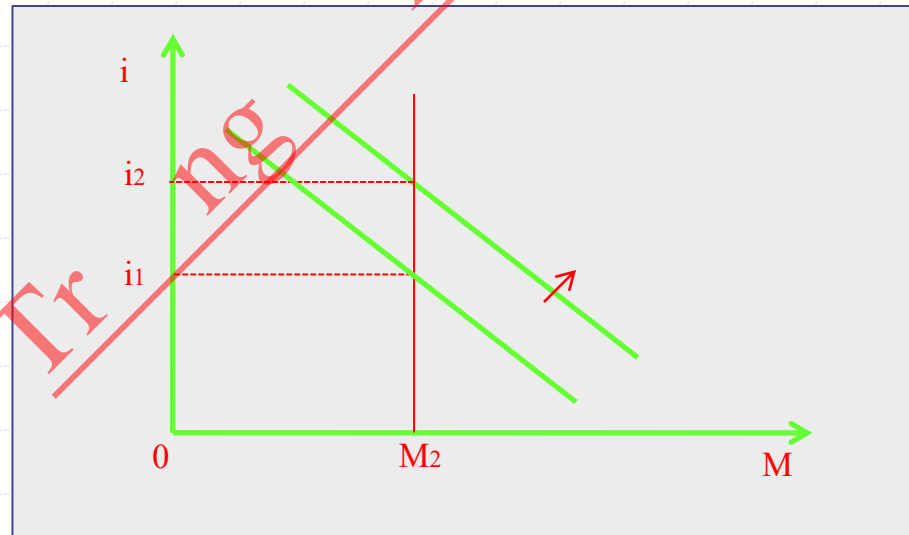
- ✓ Lượng tiền cung ứng tăng lên → mức giá chung tăng → lãi suất cân bằng tăng

*Khuôn mẫu ưa thích tiền mặt*

# Tác động của chính sách tiền tệ nới lỏng (tiếp)

## (4) Tác dụng lạm phát dự tính:

- ✓ Lượng tiền cung ứng tăng → chủ thể kinh tế dự tính một mức giá cao hơn trong tương lai → lạm phát dự tính cao hơn.
- ✓ **Khuôn mẫu tiền vay:** tăng lạm phát dự tính → tăng lãi suất.

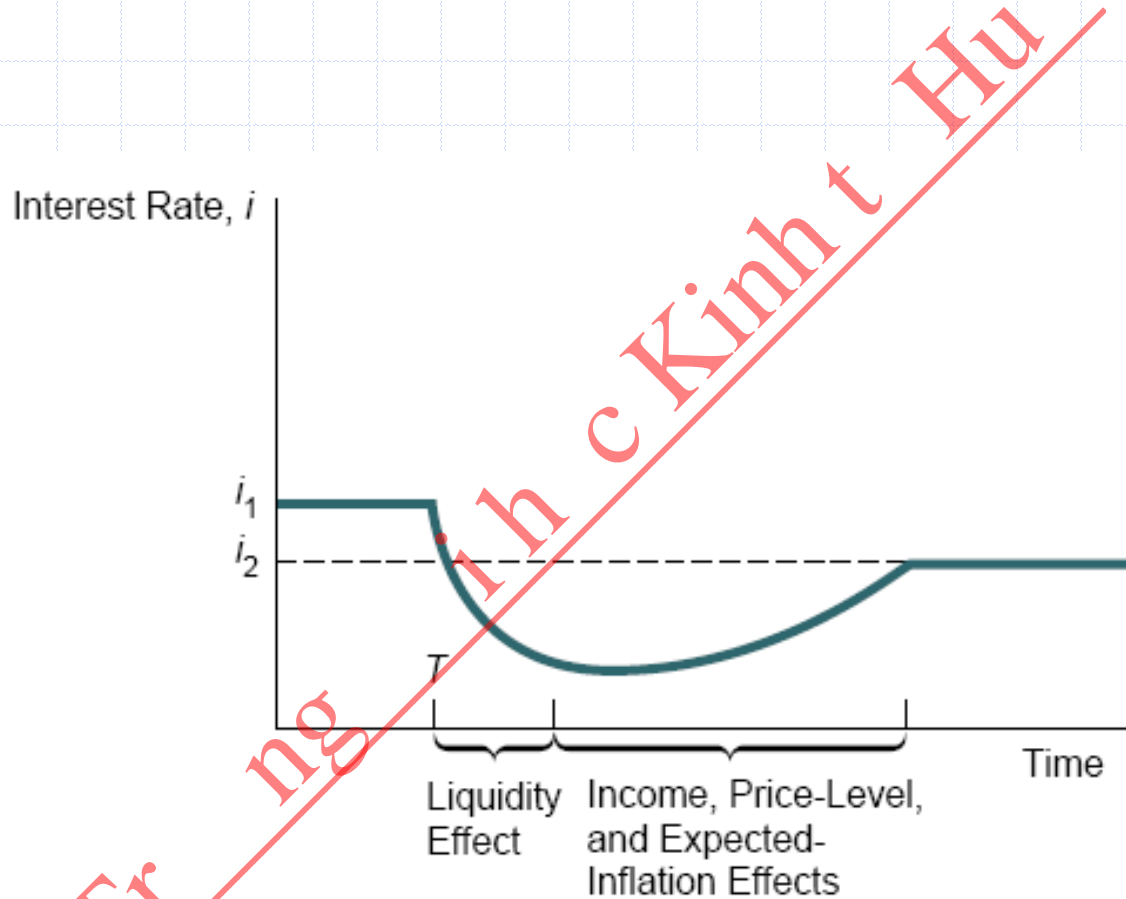




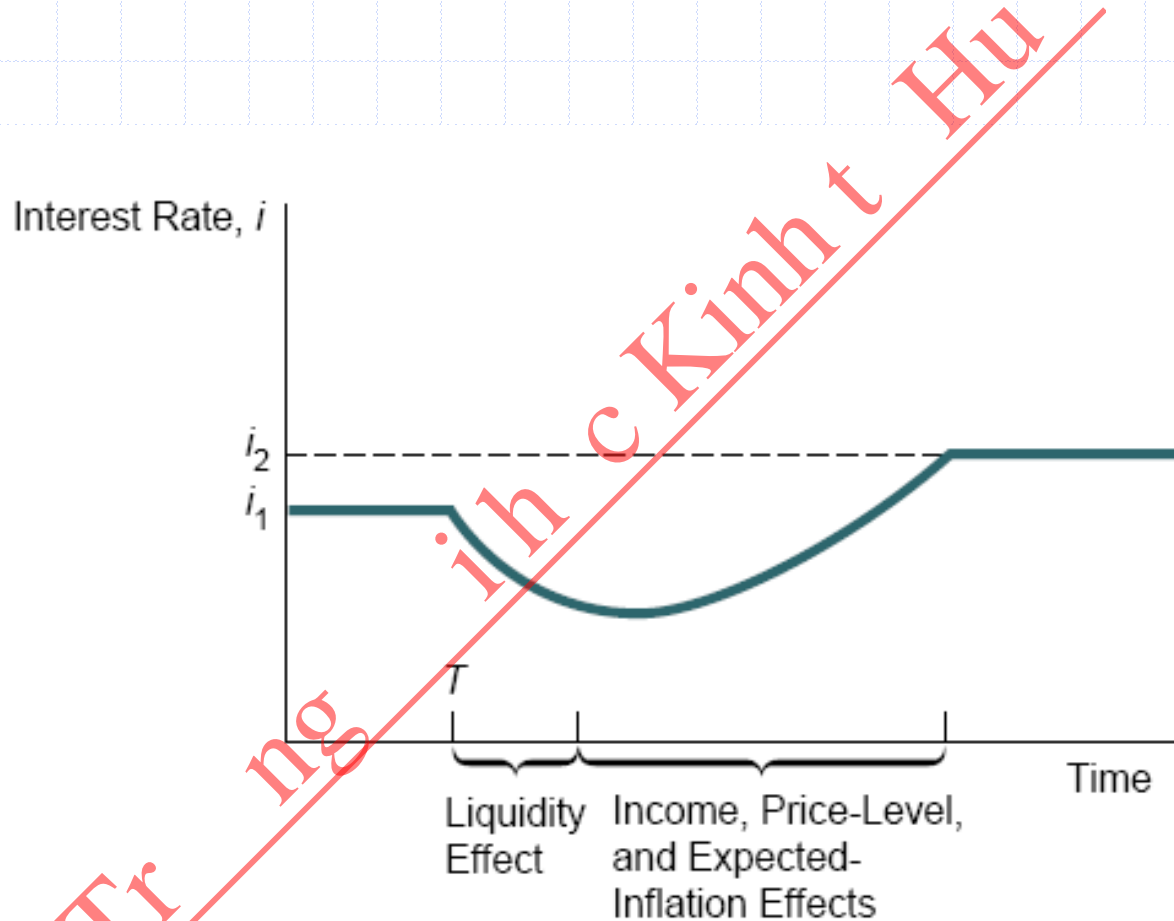
# Tác động của chính sách tiền tệ mở rộng (tiếp)

- ◆ Nhận xét: khi cung tiền tăng
  - ✓ Chỉ có tác dụng tính lỏng làm *lãi suất giảm*
  - ✓ Tác dụng thu nhập, tác dụng mức giá và tác dụng lạm phát dự tính sẽ làm *lãi suất tăng lên*.
- ◆ Như vậy:
  - ✓ Chính sách tiền tệ mở rộng sẽ làm lãi suất cân bằng tăng hay giảm *tùy thuộc vào việc tác dụng nào lớn hơn và chúng diễn ra sớm hay muộn.*

# Trường hợp tác dụng tính lỏng vượt trội hơn



# Trường hợp tác dụng tính lỏng yếu hơn và lạm phát dự tính diễn ra chậm



# Trường hợp tác dụng lạm phát dự tính vượt trội & diễn ra nhanh chóng



# Câu hỏi



Trình độ Kinh tế Hu

◆ Hết chương 4

Trình độ Kinh tế Hu