

CHIA SẼ KIẾN THỨC VỀ KINH TẾ HỌC

SỐ NHÂN TIỀN CÓ THỂ NHỎ HƠN MỘT?

Theo Ngân hàng Thế giới, các khối tiền trong nền kinh tế bao gồm:

Khối tiền cơ sở M_0 = tiền mặt ngoài ngân hàng + tiền mặt dự trữ trong ngân hàng

Khối tiền giao dịch M_1 = tiền mặt ngoài ngân hàng + tiền gửi không kỳ hạn để sử dụng chi phiếu và thẻ ghi nợ (hay tiền gửi có thể viết séc)

Khối tiền rộng M_2 = M_1 + các loại tiền gửi có kỳ hạn (chuẩn tiền)

Ngoài ra còn có các khối tiền M_3, M_4, \dots ngày càng được mở rộng so với khối M_2 . Tuy nhiên, thông thường trong các trường đại học thuộc khối ngành kinh tế, ở bậc cử nhân, các khối tiền được giới thiệu thường dừng lại ở M_2 .

Quá trình tạo ra tiền qua hệ thống ngân hàng thương mại cho thấy từ một đồng tiền cơ sở M_0 , qua hoạt động cho vay trong điều kiện lý tưởng, sẽ làm tăng lượng cung tiền M_1 gấp một số lần. Bội số này có liên quan đến tỷ lệ dự trữ.

Về nguyên tắc, dự trữ của ngân hàng thương mại là khoản tiền mặt ngân hàng trích ra từ tiền gửi của khách hàng và khoản tiền này không dùng để cho vay. Dự trữ nhằm hai mục đích: theo yêu cầu của Ngân hàng Trung ương (dự trữ bắt buộc R_{bb}) và chi trả cho khách hàng có nhu cầu rút tiền (dự trữ dư thừa hay dự trữ tùy ý R_{dt}).

$R = R_{bb} + R_{dt}$, trong đó R là dự trữ chung

Tỷ lệ dự trữ r là tỷ số giữa dự trữ R và tiền gửi của khách hàng D :

$r = r_{bb} + r_{dt}$, trong đó tỷ lệ dự trữ chung $r = R/D$, tỷ lệ dự trữ bắt buộc $r_{bb} = R_{bb}/D$ và tỷ lệ dự trữ dư thừa $r_{dt} = R_{dt}/D$

Giả sử tỷ lệ dự trữ chung của các ngân hàng thương mại là giống nhau, mọi người không sử dụng tiền mặt trong giao dịch mà thay bằng chi phiếu hoặc thẻ ghi nợ và ngân hàng cho vay hết khoản tiền gửi của khách hàng sau khi trừ đi dự trữ chung, thì quá trình tạo ra tiền cho kết quả:

$M_1 = k_M \times M_0$, trong đó k_M là số nhân tiền với $k_M = 1/r$

Vì ngân hàng thương mại dự trữ một phần nên $0 < r < 1$, vì vậy $k_M > 1$ (lần).

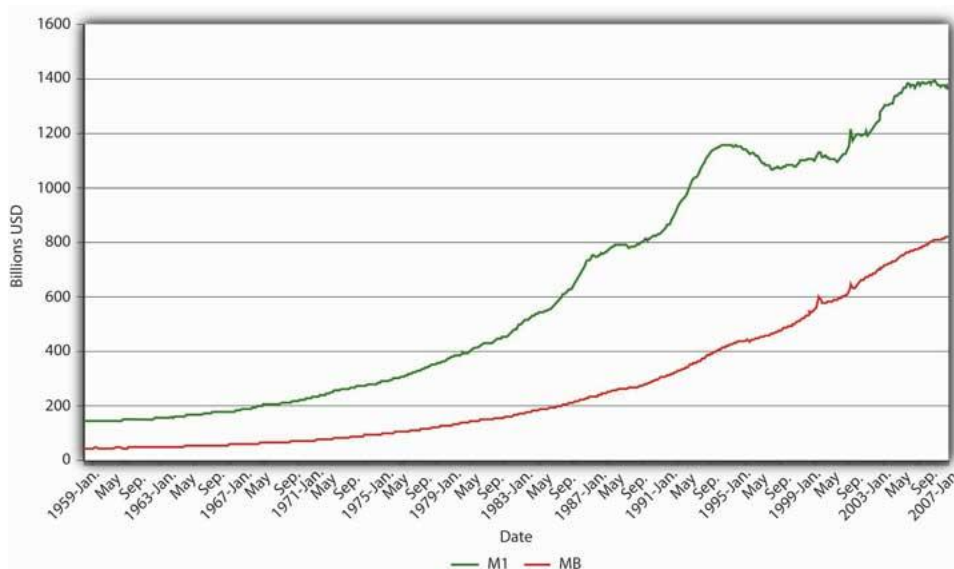
Nói cách khác, về lý thuyết M_1 luôn lớn hơn M_0 một bội số k_M .

Thực tế đã minh họa trong nhiều trường hợp lý thuyết không sai.

Ở Hoa Kỳ, từ năm 1959 đến năm 2007, M_1 luôn vượt trội so với M_0 (tương đương ký hiệu MB trong hình 1). Nếu số nhân tiền M_1 được hiểu như số lần chênh lệch giữa lượng

tiền đầu ra (lượng cung tiền M_1) và lượng tiền đầu vào (lượng tiền cơ sở) thì k_M của Hoa Kỳ trong giai đoạn này có giá trị lớn hơn 1.

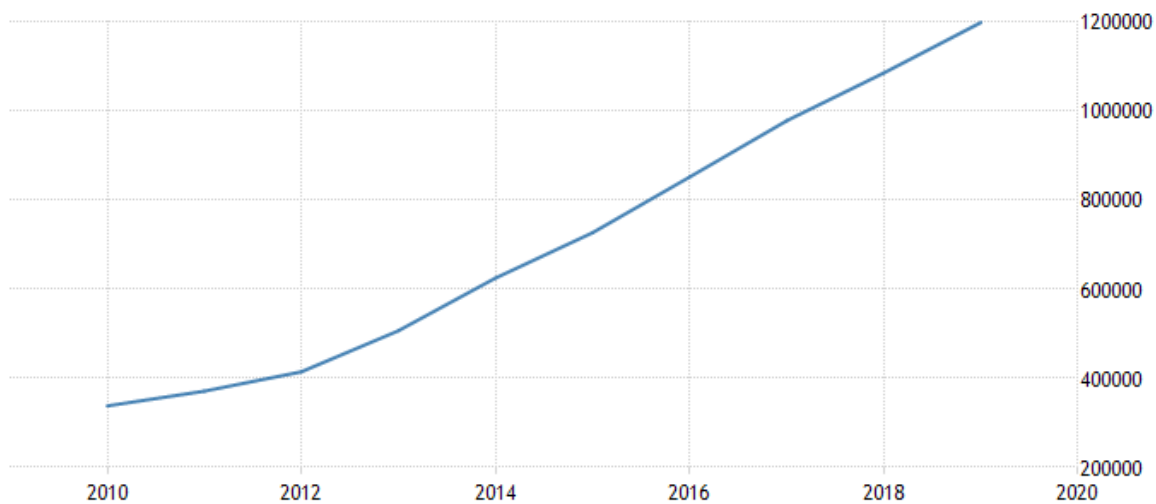
Hình 1: M_0 và M_1 ở Hoa Kỳ giai đoạn 1959-2007



(Nguồn: St. Louis FED, FRED database)

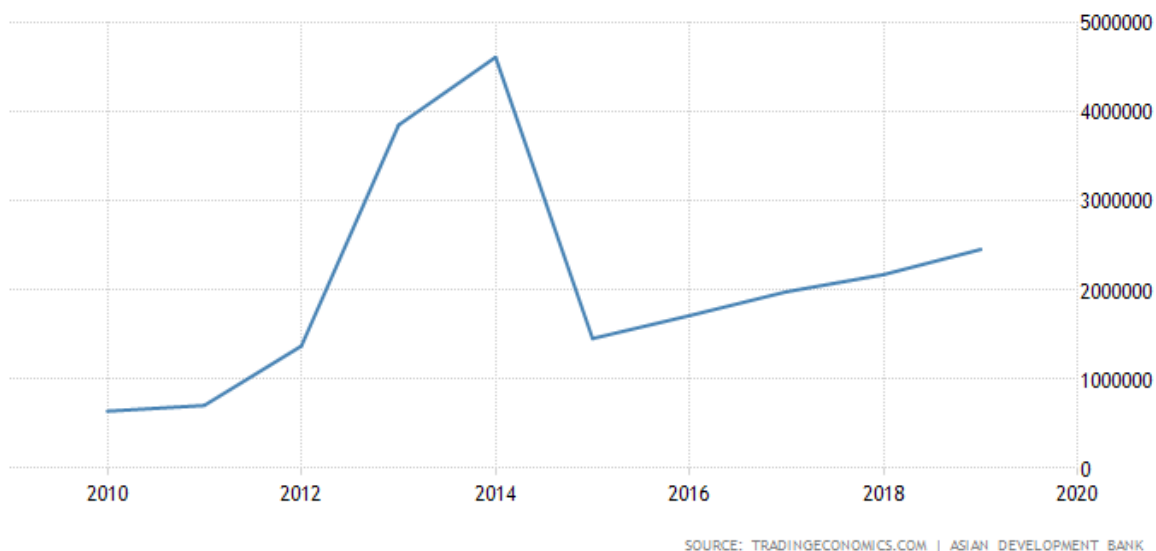
Tương tự, số liệu về M_0 và M_1 ở Việt Nam cũng cho thấy số nhân tiền lớn hơn 1 trong giai đoạn 2010-2019

Hình 2: M_0 ở Việt Nam 2010-2019



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | ASIAN DEVELOPMENT BANK

Hình 3: M₁ ở Việt Nam 2010-2019



Bảng 1: M₀, M₁ và số nhân tiền k_M ở Việt Nam những năm gần nhất

	2019	2018	Cao nhất	Đơn vị
M ₀	1 198 095,00	1 085 018,14	1 198 095,00	Tỷ VND
M ₁	2 456 665,00	2 174 032,77	4 613 262,00	Tỷ VND
k _M	2.05	2,00	3,47	Lần

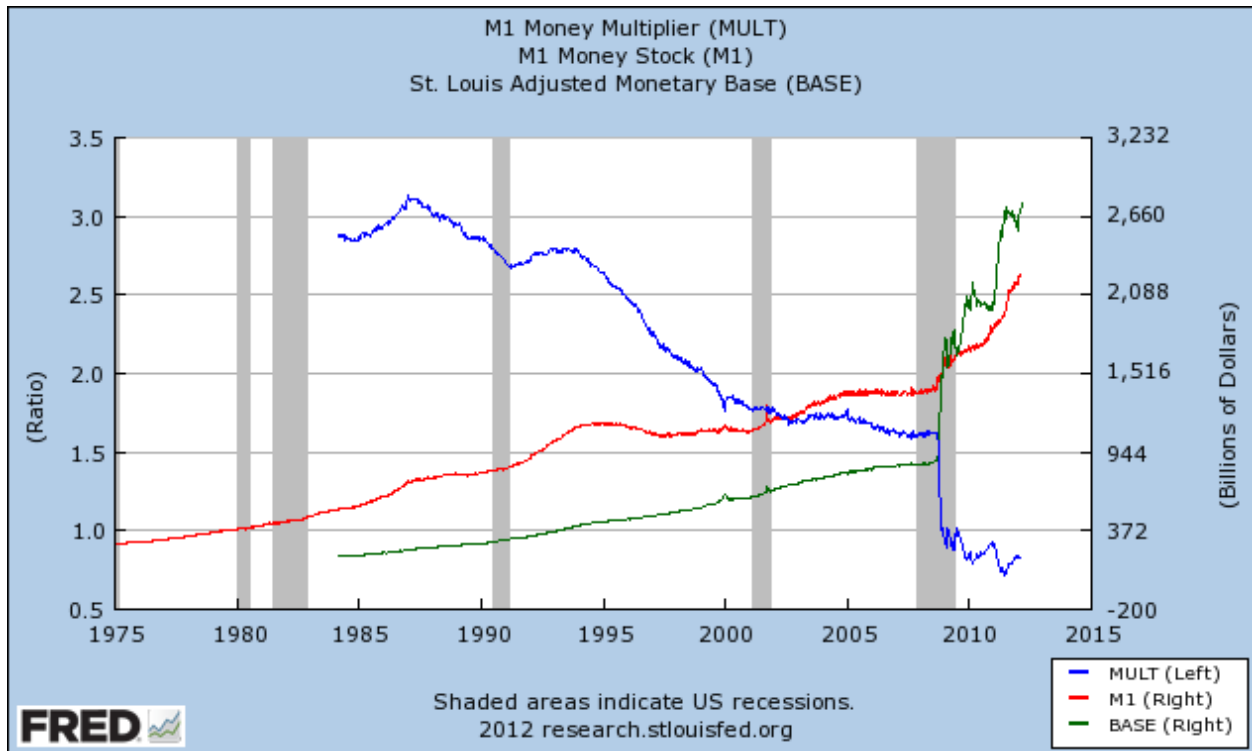
(Nguồn: Vietnam Money Supply M₀ | 1986-2019 Data | 2020-2022 Forecast | Historical | Chart)

Một câu hỏi đặt ra là có khi nào số nhân tiền nhỏ hơn 1 không?

Câu hỏi dường như vô lý vì $k_M = 1/r$, mà $0 < r < 1$, vậy thì đương nhiên $1/r$ phải lớn hơn 1, nghĩa là k_M không thể bằng 1, lại càng không thể nhỏ hơn 1. Hơn nữa, quá trình tạo ra tiền cho thấy, bằng hoạt động cho vay dây chuyền, một đồng tiền cơ sở sẽ sinh ra một lượng cung tiền lớn hơn 1 đồng, chứ không thể tạo ra một lượng cung tiền nhỏ hơn 1 đồng.

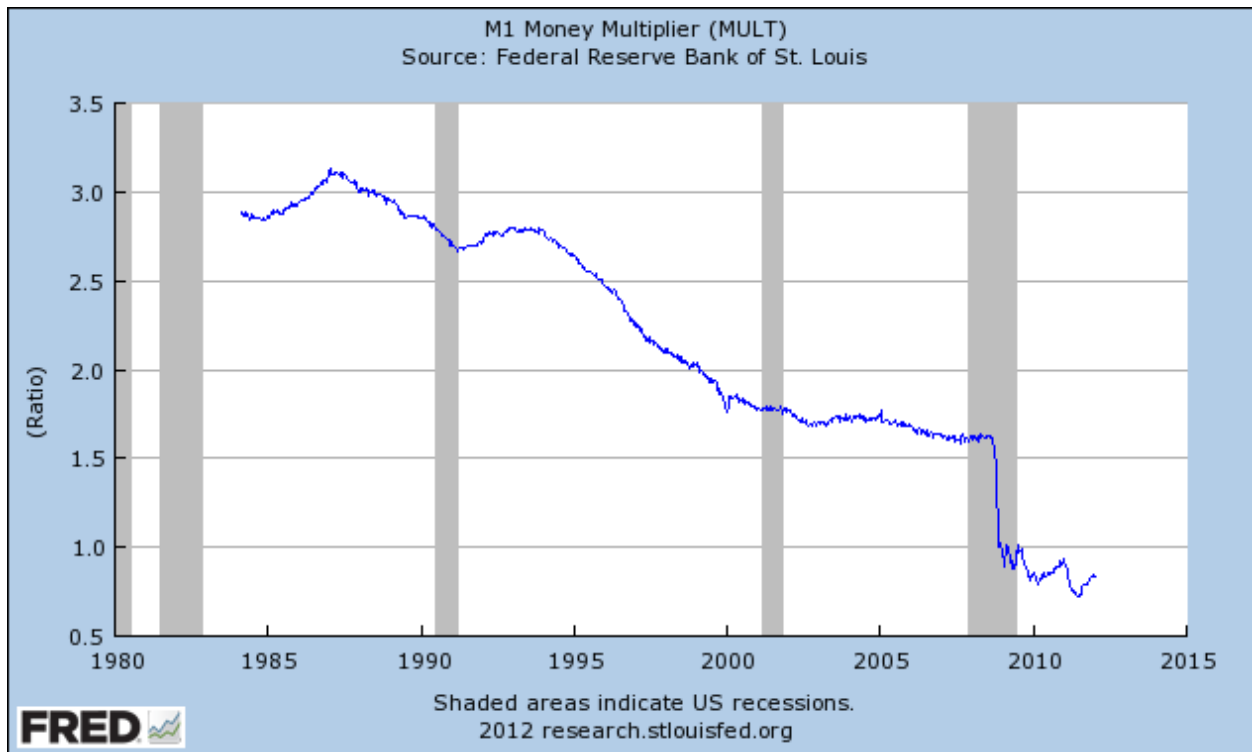
Vậy mà trong thực tế, M₁ lại có thể nhỏ hơn M₀ như trong trường hợp sau đây:

Hình 4: M_0 , M_1 và số nhân tiền M_1 ở Hoa Kỳ giai đoạn 1985-2012



(Nguồn: St. Louis FED, FRED database)

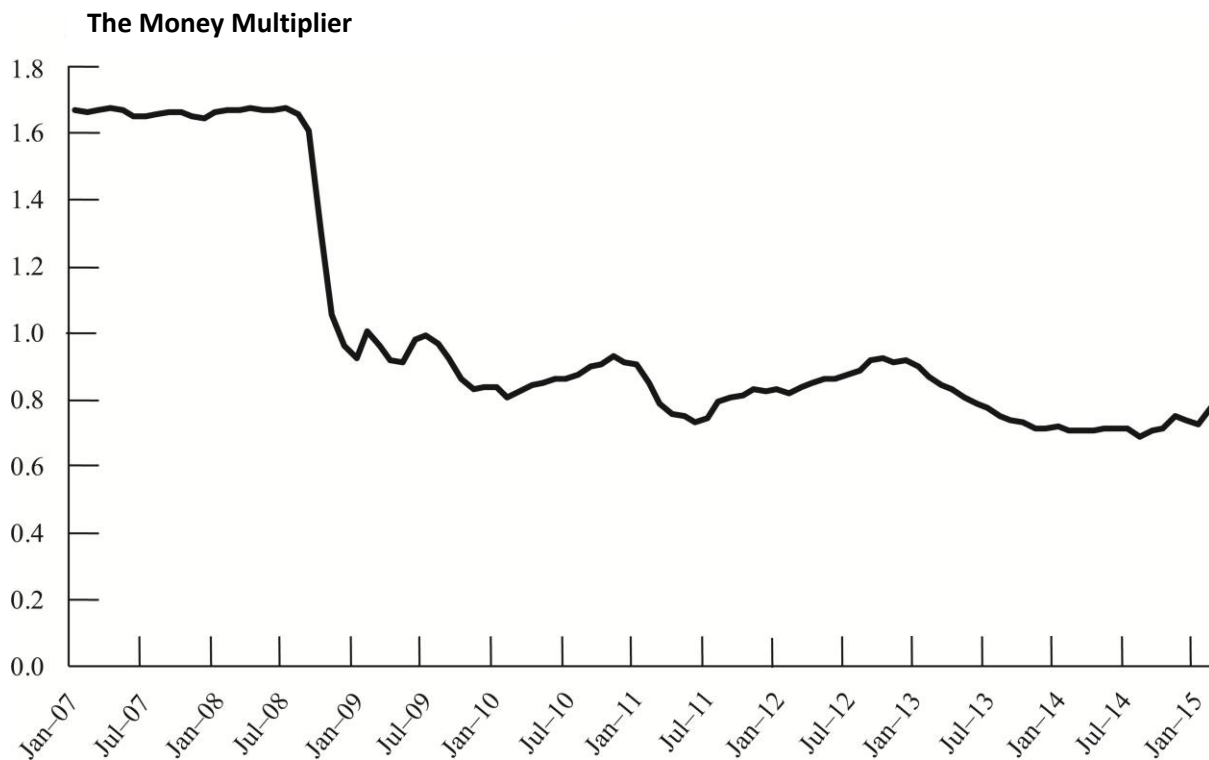
Hình 5: Số nhân tiền M_1 ở Hoa Kỳ giai đoạn 1985-2012



(Nguồn: St. Louis FED, FRED database)

Giai đoạn 2008-2009, nền kinh tế Hoa Kỳ suy thoái và số nhân tiền sụt giảm rất nhanh, từ trên 1,6 xuống dưới 1,0 và kéo dài đến tháng 01/2015 như trong hình 6.

Hình 6: Số nhân tiền M₁ ở Hoa Kỳ giai đoạn 01/2007-01/2015



(Nguồn: Board of Governors of the Federal Reserve System)

Số nhân tiền có quan hệ tỷ lệ nghịch với tỷ lệ dự trữ: ngân hàng để lại dự trữ càng nhiều thì lượng tiền cho vay càng giảm và ngược lại. Lý do ngân hàng thương mại giảm cho doanh nghiệp và hộ gia đình vay có thể là ngân hàng không muốn chấp nhận rủi ro, hoặc muốn giảm thiểu rủi ro trong cho vay do biến động kinh tế quá lớn, thể chế thay đổi quá nhanh,... và như vậy lượng tín dụng tạo ra không đáp ứng được nhu cầu của nền kinh tế. Số nhân tiền sụt giảm trong trường hợp này là điều tất yếu.

Tuy nhiên, số nhân tiền giảm và số nhân tiền nhỏ hơn 1 là hai chuyện khác nhau.

Số nhân tiền nhỏ hơn 1 có ý nghĩa gì? Có hai vấn đề:

Thứ nhất, về cơ bản, 1 đồng tiền cơ sở do Ngân hàng Trung ương tạo ra giờ đây chỉ làm tăng lượng cung tiền M₁ dưới 1 đồng. Các ngân hàng thương mại giữ lại dự trữ dư thừa nhiều hơn và như vậy, quá trình tạo ra tiền gửi mới của khách hàng bị hạn chế trong trường hợp này.

Thứ hai, rõ ràng là lượng tiền được tạo ra trong nền kinh tế từ Ngân hàng Trung ương nhiều hơn là từ hệ thống ngân hàng thương mại. Có thể đây là một minh họa rõ nét cho bất thanh khoản khi Ngân hàng Trung ương bất lực trong việc khuyến khích các ngân hàng cho vay nhiều hơn nữa.

Nhớ lại định nghĩa về các khối tiền của Ngân hàng Thế giới :

M_0 = tiền mặt do công chúng và ngân hàng thương mại nắm giữ

M_1 = M_0 + tiền gửi có thể viết séc

M_2 = M_1 + tiền gửi có kỳ hạn

Khối M_1 và M_2 rõ ràng, không có gì phải giải thích thêm. Tuy nhiên, M_1 nhỏ hơn M_0 là điều khó hiểu vì theo định nghĩa trên, M_1 phải lớn hơn M_0 vì M_1 bao gồm M_0 và tiền gửi có thể viết séc. Nói cách khác, định nghĩa về M_0 và M_1 có vấn đề gì đó không đúng trong thực tế.

Nên chăng, chúng ta nên định nghĩa lại hai khối tiền M_0 và M_1 như thế này:

M_0 = tiền mặt do công chúng nắm giữ + tiền mặt do ngân hàng thương mại nắm giữ + tiền mặt do Ngân hàng Trung ương nắm giữ

M_1 = tiền mặt do công chúng nắm giữ + tiền mặt do ngân hàng thương mại nắm giữ + tiền gửi có thể viết séc

Theo cách hiểu này, M_1 không bằng M_0 + tiền gửi có thể viết séc và chênh lệch giữa M_1 và M_0 là sự khác biệt giữa tiền gửi có thể viết séc và tiền mặt do Ngân hàng Trung ương nắm giữ.

Khi ngân hàng thương mại không thể cho vay được vì một số lý do nào đó (kinh tế suy thoái, rủi ro gặp nợ xấu,...) họ không cần vay của Ngân hàng Trung ương nữa và như vậy lượng tiền mặt Ngân hàng Trung ương nắm giữ không ra ngoài lưu thông được. Lúc này, tiền gửi có thể viết séc có thể nhỏ hơn tiền mặt do Ngân hàng Trung ương nắm giữ, khiến cho M_1 nhỏ hơn M_0 . Nói cách khác, một đồng tiền cơ sở tạo ra dưới 1 đồng cung tiền M_1 , tức là số nhân tiền nhỏ hơn 1.

Kết luận

Trong thực tế, số nhân tiền có thể nhỏ hơn 1. Để giải thích được trường hợp này, cần phải xem lại định nghĩa về các khối tiền M_0 và M_1 vì các định nghĩa truyền thống không giải thích được tại sao M_0 lại có thể lớn hơn M_1 .

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Mankiw, Macroeconomics, Worth Publishers 9th Edition, 2016, Chapter 4, pp. 81-103
2. Dornbush, Macroeconomics, McGraw-Hill Education, 13th Edition, 2018, Chapter 17, pp. 408-432
3. Baumol, Blinder and Solow, Macroeconomics, Principles and Policy, Cengage, 14th Edition, 2020, Chapter 20, pp. 235-256
4. The Political Economist [The Political Economist \(im-an-economist.blogspot.com\)](http://im-an-economist.blogspot.com)
5. Finance, Banking, and Money [The Money Supply and the Money Multiplier \(lardbucket.org\)](http://lardbucket.org)