

# GIỚI THIỆU CHƯƠNG TRÌNH

## I. Vị trí môn học:

Môn học Tài chính-Tiền tệ hình thành trên cơ sở tổng hợp có chọn lọc những nội dung chủ yếu của hai môn học: “Tài chính học” và “Lưu thông Tiền tệ-Tín dụng” của chuyên ngành Tài chính và Ngân hàng.

Những kiến thức của môn học này mang tính tổng hợp, có liên quan trực tiếp đến điều kiện kinh tế vĩ mô trong nền kinh tế thị trường có điều tiết. Do vậy nó trở thành môn học cơ sở cho tất cả sinh viên đại học thuộc các ngành kinh tế.

Môn học này cung cấp cho sinh viên những kiến thức, những khái niệm và những nội dung chủ yếu về Tài chính, Tiền tệ, Tín dụng và Ngân hàng. Nó có tác dụng làm cơ sở hỗ trợ cho việc nghiên cứu các môn kinh tế ngành.

Giáo trình là công trình nghiên cứu của các giáo viên Bộ môn Tài chính-Ngân hàng, được các giáo viên trực tiếp biên soạn:

- Ths Trần Ái Kết: biên soạn các chương I, II, III, VI, IX
- Ths Phan Tùng Lâm: biên soạn chương IV
- Nguyễn Thị Lương, Đoàn Thị Cẩm Vân: biên soạn chương V
- Phạm Xuân Minh: biên soạn chương VII và VIII

## II. Phân phối chương trình:

Chương trình môn học được phân phối như sau:

Chương I: Những vấn đề cơ bản về tiền tệ

Chương II: Những vấn đề cơ bản về tài chính

Chương III: Những vấn đề cơ bản về tín dụng

Chương IV: Ngân sách Nhà nước

Chương V: Thị trường tài chính và các định chế tài chính trung gian

Chương VI: Tài chính doanh nghiệp

Chương VII: Hệ thống ngân hàng trong nền kinh tế thị trường

Chương VIII: Lạm phát và chính sách tiền tệ

Chương IX: Quan hệ thanh toán và tín dụng quốc tế



# CHƯƠNG I

## NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ TIỀN TỆ VÀ LƯU THÔNG TIỀN TỆ

### I. NGUỒN GỐC VÀ BẢN CHẤT CỦA TIỀN TỆ:

Từ rất sớm trong lịch sử loài người đã xuất hiện nhu cầu phải có một hình thức tiền tệ làm trung gian trao đổi. Tuy nhiên quá trình phát triển các hình thái của tiền tệ cho thấy khó có thể đưa ra một định nghĩa về tiền tệ được các nhà kinh tế học thống nhất và chấp nhận. Trong tác phẩm góp phần phê phán khoa kinh tế chính trị, K. Marx viết “ Một khi người ta hiểu rằng nguồn gốc của tiền tệ ở ngay trong hàng hoá, thì người ta đã khắc phục được các khó khăn chính trong sự phân tích tiền tệ”. Nhưng Marx cũng chỉ ra rằng người chỉ nghiên cứu tiền tệ và các hình thái tiền tệ trực tiếp sinh ra từ trao đổi hàng hoá chứ không nghiên cứu các hình thái tiền tệ thuộc về một giai đoạn cao hơn của quá trình sản xuất như tiền tín dụng chẳng hạn.

Khi nói đến tiền tệ, hầu hết các nhà kinh tế học trước đây cũng cho rằng đó là phương tiện trung gian trao đổi. Điều này chỉ phù hợp và đúng với giai đoạn ban đầu khi con người bắt đầu sử dụng công cụ tiền tệ. Quá trình phát triển của tiền tệ cho thấy tiền tệ không chỉ có vai trò trung gian trao đổi mà nó còn giúp cho chúng ta thực hiện các hoạt động đầu tư tín dụng... Ngoài ra, còn có những vật thể khác giữ vai trò trung gian trao đổi như chi phiếu, thương phiếu, kỳ phiếu,... mà các nhà kinh tế học vẫn không thống nhất với nhau có phải là tiền tệ hay không. Irving Fisher cho rằng chỉ có giấy bạc ngân hàng là tiền tệ, trong khi Conant Paul Warburg cho rằng chi phiếu cũng là tiền tệ. Samuelson lại cho rằng tiền là bất cứ cái gì mà nhờ nó người ta có thể mua được hầu hết mọi thứ. Theo Charles Rist thì cái thật quan trọng đối với nhà kinh tế không phải là sự thống nhất về một định nghĩa thế nào là tiền tệ mà phải biết và hiểu hiện tượng tiền tệ.

### II. CÁC HÌNH THÁI TIỀN TỆ:

Nghiên cứu lịch sử phát sinh và phát triển của tiền tệ cho thấy tiền tệ đã trải qua nhiều hình thái: hoá tệ, tín tệ và bút tệ...

## 1. Hoá tệ:

Một hàng hoá nào đó giữ vai trò làm vật trung gian trao đổi được gọi là hoá tệ, hoá tệ bao gồm hoá tệ không kim loại và hoá tệ bằng kim loại.

– Hoá tệ không kim loại.

Sản xuất và trao đổi hàng hoá ngày càng phát triển. Sự trao đổi không còn ngẫu nhiên, không còn trên cơ sở của định giá giản đơn. Trao đổi đã vượt khỏi cái khung nhỏ hẹp một vài hàng hoá, giới hạn trong một vài địa phương. Sự trao đổi ngày càng nhiều hơn đó giữa các hàng hoá đòi hỏi phải có một hàng hoá có tính đồng nhất, tiện dụng trong vai trò của vật ngang giá, có thể tạo điều kiện thuận lợi trong trao đổi, và bảo tồn giá trị. Những hình thái tiền tệ đầu tiên có vẻ lạ lùng, nhưng nói chung là những vật trang sức hay những vật có thể ăn. Thổ dân ở các bờ biển Châu Á, Châu Phi, trước đây đã dùng vỏ sò, vỏ ốc làm tiền. Lúa mì và đại mạch được sử dụng ở vùng Lưỡng Hà, gạo được dùng ở quần đảo Philippines. Trước Công nguyên, ở Trung Quốc kê và lụa được sử dụng làm tiền...

Tiền tệ bằng hàng hoá có những bất tiện nhất định của nó trong quá trình phục vụ trao đổi như không được mọi người mọi nơi chấp nhận, dễ hư hỏng, không đồng nhất ... do đó dẫn đến việc sử dụng hoá tệ bằng kim loại.

– Hoá tệ bằng kim loại.

Khi sản xuất và trao đổi hàng hoá phát triển kèm theo sự mở rộng phân công lao động xã hội đồng thời với sự xuất hiện của Nhà nước và giao dịch quốc tế thường xuyên. Kim loại ngày càng có những ưu điểm nổi bật trong vai trò của vật ngang giá bởi những thuộc tính bền, gọn, có giá trị phổ biến,... Những đồng tiền bằng kim loại: đồng, chì, kẽm, thiếc, bạc, vàng xuất hiện thay thế cho các hoá tệ không kim loại. Tiền bằng chì chỉ xuất hiện đầu tiên ở Trung Quốc dưới dạng một thỏi dài có lỗ ở một đầu để có thể xuyên thành chuỗi. Tiền bằng hợp kim vàng và bạc xuất hiện đầu tiên vào những năm 685 – 652 trước Công nguyên ở vùng Tiểu Á và Hy Lạp có đóng dấu in hình nổi để đảm bảo giá trị. Các đồng tiền bằng kim loại đã sớm xuất hiện ở vùng Địa Trung Hải. Tiền kim loại đầu tiên ở Anh làm bằng thiếc, ở Thụy Sĩ và Nga bằng đồng. Khi bạc kim mới được phát hiện, trong thời kỳ 1828

– 1844, người Nga cho đó là kim loại không sử dụng được nên đem đúc tiền. Nếu so với các loại tiền tệ trước đó, tiền bằng kim loại, bên cạnh những ưu điểm nhất định cũng đưa đến những bất tiện trong quá trình phát triển trao đổi như: công kênh, khó cất giữ, khó chuyên chở... Cuối cùng, trong các kim loại quý (quý kim) như vàng, bạc, những thứ tiền thật sự chúng có giá trị nội tại trở nên thông dụng trong một thời gian khá lâu cho đến cuối thế kỷ thứ XIX và đầu thế kỷ thứ XX.

Khoảng thế kỷ thứ XVI ở Châu Âu nhiều nước sử dụng vàng làm tiền, có nước vừa sử dụng vàng vừa sử dụng bạc. Các nước Châu Á sử dụng bạc là phổ biến. Việc đúc quý kim thành tiền ngay từ đầu được coi là vương quyền, đánh dấu kỷ nguyên ngự trị của lãnh chúa vua chúa.

Lịch sử phát triển của tiền kim loại quý đã trải qua ba biến cố chủ yếu, quyết định đến việc sử dụng phổ biến tiền bằng kim loại quý.

– Sự gia tăng dân số và phát triển đô thị ở các nước Châu Âu từ thế kỷ XIII đưa đến sự gia tăng nhu cầu trao đổi. Các mỏ vàng ở Châu Âu không đủ cung ứng.

– Từ cuối thế kỷ XIX đầu thế kỷ XX bạch kim loại bị mất giá, trong thời gian dài vàng, bạc song song được sử dụng làm tiền; các nước Châu Âu sử dụng cả vàng lẫn bạc. Chỉ các nước Châu Á mới sử dụng bạc (do không đủ vàng) đến cuối thế kỷ XIX bạc ngày càng mất giá do vậy các nước Châu Âu và cả Hoa Kỳ quyết định và sử dụng vàng, các nước Châu Á như Nhật Bản, Ấn Độ, Trung Hoa do lệ thuộc sự nhập cảng nguyên liệu máy móc... từ Phương Tây nên cũng bãi bỏ bạc sử dụng vàng. Ở Đông Dương, bạc được sử dụng làm tiền từ 1885 đến 1931. Đến năm 1931 đồng bạc Đông Dương từ bản vị bạc sang bản vị vàng, có thể cho rằng, khoảng từ 1935 chỉ còn một kim loại quý được tất cả các nước chấp nhận làm tiền trên thế giới là vàng.

## **2. Tín tệ:**

Tín tệ được hiểu là thứ tiền tự nó không có giá trị nhưng do sự tín nhiệm của mọi người mà nó được lưu dụng. Tín tệ có thể bao gồm tiền bằng kim loại và tiền giấy.

– Tiền bằng kim loại thuộc hình thái tín tệ khác với kim loại tiền tệ thuộc hình thái hoá tệ. Ở hình thái này giá trị nội tại của kim loại thường không phù hợp với giá trị danh nghĩa.

– Tiền giấy bao gồm tiền giấy khả hoán và tiền giấy bất khả hoán.

– Tiền giấy khả hoán là thứ tiền được lưu hành thay cho tiền vàng hay tiền bạc ký thác ở ngân hàng. Bất cứ lúc nào mọi người cũng có thể đem tiền giấy khả hoán đó đổi lấy vàng hay bạc có giá trị tương đương với giá trị được ghi trên tiền giấy khả hoán đó.

Ở Trung Hoa từ đời Tống đã xuất hiện tiền giấy. Vì những nhu cầu mua bán, các thương gia hình thành từng thương hội có nhiều chi nhánh ở khắp các thị trấn lớn. Các thương gia ký thác vàng hay bạc vào hội sở của thương hội rồi nhận giấy chứng nhận của hội sở thương hội, với giấy chứng nhận này các thương gia có thể mua hàng ở các thị trấn khác nhau có chi nhánh của thương hội, ngoài loại giấy chứng nhận trên triều đình nhà Tống còn phát hành tiền giấy và được dân chúng chấp nhận.

Ở Việt Nam vào cuối đời Trần, Hồ Quý Ly đã thí nghiệm cho phát hành tiền giấy. Nhân dân ai cũng phải nộp tiền đồng vào cho Nhà nước, cứ 1 quan tiền đồng đổi được 2 quan tiền giấy, việc sử dụng tiền giấy của Hồ Quý Ly thất bại vì nhà Hồ sớm bị lật đổ, dân chưa quen sử dụng tiền giấy và sai lầm khi xác định quan hệ giữa tiền đồng và tiền giấy (bao hàm ý nghĩa tiền giấy có giá trị thấp hơn).

Nguồn gốc của tiền giấy chỉ có thể được hiểu rõ khi xem xét lịch sử tiền tệ các nước Châu Âu. Từ đầu thế kỷ thứ XVII, ở Hà Lan ngân hàng Amsterdam đã cung cấp cho những thân chủ gửi vàng vào ngân hàng những giấy chứng nhận bao gồm nhiều tờ nhỏ. Khi cần, có thể đem những tờ nhỏ này đổi lấy vàng hay bạc tại ngân hàng. Trong thanh toán cho người khác các giấy nhỏ này cũng được chấp nhận. Sau đó một ngân hàng Thụy Điển tên Palmstruch đã mạnh dạn phát hành tiền giấy để cho vay. Từ đó ngân hàng Palmstruch có khả năng cho vay nhiều hơn vốn tự có. Với nhiều loại tiền giấy được phát hành, lưu thông tiền tệ bị rối loạn vì nhiều nhà ngân hàng lạm dụng gây nhiều thiệt hại cho dân chúng. Do đó, vua chúa các nước phải can thiệp vì cho rằng việc đúc tiền từ xưa là vương quyền và mặt khác việc

phát hành tiền giấy là một nguồn lợi to lớn. Vương quyền các nước Châu Âu thừa nhận một ngân hàng tự có quyền phát hành tiền giấy với những điều kiện nhất định:

+ Điều kiện khả hoán: có thể đổi lấy bất cứ lúc nào tại ngân hàng phát hành

+ Điều kiện dự trữ vàng làm đảm bảo: ban đầu là 100% sau còn 40%

+ Điều kiện phải cho Nhà nước vay không tính lãi khi cần thiết.

– Tiền giấy bất khả hoán là thứ tiền giấy bắt buộc lưu hành, mọi người không thể đem tiền giấy này đến ngân hàng để đổi lấy vàng hay bạc.

Nguồn gốc của tiền bất khả hoán là bởi những nguyên nhân sau:

+ Thế chiến thứ nhất đã làm cho các quốc gia tham chiến không còn đủ vàng để đổi cho dân chúng. Nước Anh từ năm 1931 đã cưỡng bức lưu hành tiền giấy bất khả hoán, nước Pháp năm 1936.

+ Khủng hoảng kinh tế thế giới năm 1929 dẫn đến ở nước Đức mọi người đua nhau rút tiền, do đó Ngân hàng Trung ương Đức đã phải dùng vàng trả nợ nước ngoài và do đó số trữ kim gần như không còn. Tiến sĩ Schacht (1933 – 1936) đã áp dụng chính sách tiền tài trợ bằng cách phát hành trái phiếu, để tài trợ sản xuất và những chương trình kinh tế, xã hội lớn. Biện pháp này làm giảm 50% thất nghiệp, sản xuất tăng 41% (1934). Từ đó, nhiều nhà kinh tế cho rằng giá trị tiền tệ không phải dựa vào dự trữ vàng như các quan điểm trước đây.

### **3. Bút tệ:**

Bút tệ là một hình thái tiền tệ được sử dụng bằng cách ghi chép trong sổ sách kế toán của Ngân hàng. Bút tệ xuất hiện lần đầu tại nước Anh, vào giữa thế kỷ XIX. Để tránh những quy định chặt chẽ trong việc phát hành giấy bạc, các nhà ngân hàng Anh đã sáng chế ra hệ thống thanh toán qua sổ sách ngân hàng.

Bút tệ ngày càng có vai trò quan trọng, ở những quốc gia có nền kinh tế phát triển và hệ thống ngân hàng phát triển, người dân có thói quen sử dụng bút tệ.

### **4. Tiền điện tử:**

Có nhiều tên gọi cho thứ tiền này: tiền nhựa, tiền thông minh,... Đây có phải là một hình thái tiền tệ không là vấn đề chưa thống nhất. Một số quan điểm cho rằng đây chỉ là “phương tiện chi trả mới”, sự “chuyển dịch vốn bằng điện tử”.

### III. CÁC CHỨC NĂNG CỦA TIỀN TỆ

Dù biểu hiện dưới hình thức nào, tiền tệ cũng có ba chức năng cơ bản: chức năng phương tiện trao đổi, chức năng đơn vị đánh giá và chức năng phương tiện dự trữ giá trị.

#### 1. Chức năng phương tiện trao đổi

Là một phương tiện trao đổi, tiền tệ được sử dụng như một vật môi giới trung gian trong việc trao đổi các hàng hoá, dịch vụ. Đây là chức năng đầu tiên của tiền tệ, nó phản ánh lý do tại sao tiền tệ lại xuất hiện và tồn tại trong nền kinh tế hàng hoá.

Trong nền kinh tế trao đổi trực tiếp, người ta phải tiến hành đồng thời hai dịch vụ bán và mua với một người khác. Điều đó là đơn giản trong trường hợp chỉ có ít người tham gia trao đổi, nhưng trong điều kiện nền kinh tế phát triển, các chi phí để tìm kiếm như vậy quá cao. Vì vậy người ta cần sử dụng tiền làm môi giới trong quá trình này, tức là người ta trước hết sẽ đổi hàng hoá của mình lấy tiền sau đó dùng tiền mua thứ hàng hoá mình cần. Rõ ràng việc thực hiện lần lượt các giao dịch bán và mua với hai người sẽ dễ dàng hơn nhiều so với việc thực hiện đồng thời hai giao dịch đối với cùng một người.

Để thực hiện chức năng phương tiện trao đổi tiền phải có những tiêu chuẩn nhất định:

- Được chấp nhận rộng rãi: nó phải được con người chấp nhận rộng rãi trong lưu thông, bởi vì chỉ khi mọi người cùng chấp nhận nó thì người có hàng hoá mới đồng ý đổi hàng hoá của mình lấy tiền;

- Dễ nhận biết: con người phải nhận biết nó dễ dàng;

- Có thể chia nhỏ được: để tạo thuận lợi cho việc đổi chác giữa các hàng hoá có giá trị khác nhau;

- Dễ vận chuyển: tiền tệ phải đủ gọn nhẹ để dễ dàng trong việc trao đổi hàng hoá ở khoảng cách xa;

- Không bị hư hỏng một cách nhanh chóng;



- Được tạo ra hàng loạt một cách dễ dàng: để số lượng của nó đủ dùng trong trao đổi;

- Có tính đồng nhất: các đồng tiền có cùng mệnh giá phải có sức mua ngang nhau.

## **2. Chức năng đơn vị đánh giá.**

Chức năng thứ hai của tiền là một đơn vị đánh giá, tức là tiền tệ được sử dụng làm đơn vị để đo giá trị của các hàng hoá, dịch vụ trong nền kinh tế. Qua việc thực hiện chức năng này, giá trị của các hàng hoá, dịch vụ được biểu hiện ra bằng tiền, như việc đo khối lượng bằng kg, đo độ dài bằng m...nhờ đó mà việc trao đổi hàng hoá được diễn ra thuận lợi hơn.

Nếu giá trị hàng hoá không có đơn vị đo chung là tiền, mỗi hàng hoá sẽ được định giá bằng tất cả các hàng hoá còn lại, và như vậy số lượng giá các mặt hàng trong nền kinh tế ngày nay sẽ nhiều đến mức người ta không còn thời gian cho việc tiêu dùng hàng hoá, do phần lớn thời gian đã dành cho việc đọc giá hàng hoá. Khi giá của các hàng hoá, dịch vụ được biểu hiện bằng tiền, không những thuận tiện cho người bán hàng hóa mà việc đọc bảng giá cũng đơn giản hơn rất nhiều với chi phí thời gian ít hơn sử dụng cho các giao dịch.

Là một đơn vị đánh giá, nó tạo cơ sở thuận lợi cho việc sử dụng tiền làm phương tiện trao đổi, nhưng cũng chính trong quá trình trao đổi sử dụng tiền làm trung gian, các tỉ lệ trao đổi được hình thành theo tập quán - tức là ngay từ khi mới ra đời, việc sử dụng tiền làm phương tiện trao đổi đã dẫn tới việc dùng tiền làm đơn vị đánh giá. Đầu tiên những phương tiện được sử dụng làm tiền để biểu hiện giá trị hàng hoá cũng có giá trị như các hàng hoá khác. Cơ sở cho việc tiền biểu hiện giá trị các hàng hoá khác chính là tiền cũng có giá trị sử dụng như các hàng hoá khác (Theo phân tích của Marx về sự phát triển của các hình thái biểu hiện giá trị hàng hoá: giá trị hàng hoá được biểu hiện ở giá trị sử dụng của hàng hoá đóng vai trò vật ngang giá, vật ngang giá chung). Vì vậy trong thời đại ngày nay, mặc dù các phương tiện được sử dụng là tiền không còn có giá trị như các hàng hoá khác nhưng nó được mọi người chấp nhận trong lưu thông (có giá trị sử dụng đặc biệt), do đó vẫn được sử dụng để đánh giá giá trị các hàng hoá. Trong bất kể nền kinh tế tiền tệ nào việc sử dụng tiền làm đơn vị đo lường giá trị đều mang tính chất trừu tượng, vừa có tính pháp lý, vừa có tính quy ước.

### **3. Chức năng phương tiện dự trữ giá trị**

Là một phương tiện dự trữ giá trị, tiền tệ là nơi cất giữ sức mua qua thời gian. Khi người ta nhận được thu nhập mà chưa muốn tiêu nó hoặc chưa có điều kiện để chi tiêu ngay, tiền là một phương tiện để cho việc cất giữ sức mua trong những trường hợp này hoặc có thể người ta giữ tiền chỉ đơn thuần là việc để lại của cải.

Việc cất giữ như vậy có thể thực hiện bằng nhiều phương tiện ngoài tiền như: Cổ phiếu, trái phiếu, đất đai, nhà cửa..., một số loại tài sản như vậy đem lại một mức lãi cao hơn cho người giữ hoặc có thể chống đỡ lại sự tăng cao về giá so với việc giữ tiền mặt. Tuy nhiên người ta vẫn giữ tiền với mục đích dự trữ giá trị bởi vì tiền có thể chuyển đổi một cách nhanh chóng ra các tài sản khác, còn các tài sản khác nhiều khi đòi hỏi một chi phí giao dịch cao khi người ta muốn chuyển đổi nó sang tiền. Những điều đó cho thấy, tiền là một phương tiện dự trữ giá trị bên cạnh các loại tài sản khác.

Việc thực hiện chức năng phương tiện dự trữ giá trị của tiền tốt đến đâu tùy thuộc vào sự ổn định của mức giá chung, do giá trị của tiền được xác định theo khối lượng hàng hoá mà nó có thể đổi được. Khi mức giá tăng lên, giá trị của tiền sẽ giảm đi và ngược lại. Sự mất giá nhanh chóng của tiền sẽ làm cho người ta ít muốn giữ nó, điều này thường xảy ra khi lạm phát cao. Vì vậy để tiền thực hiện tốt chức năng này, đòi hỏi sức mua của tiền phải ổn định.

## **IV. KHỐI TIỀN TỆ**

Việc định nghĩa tiền tệ là một phương tiện trao đổi mới chỉ đưa ra một cách hiểu khái quát về tiền, nó không cho chúng ta biết rõ trong nền kinh tế hiện tại những phương tiện cụ thể nào được coi là tiền, số lượng của nó là nhiều hay ít. Vì vậy người ta phải định nghĩa tiền một cách cụ thể hơn bằng việc đưa ra các phép đo về các khối tiền tệ trong lưu thông.

Các khối tiền tệ trong lưu thông tập hợp các phương tiện được sử dụng chung làm phương tiện trao đổi, được phân chia tùy theo “độ lỏng” hay tính thanh khoản của các phương tiện đó trong những khoảng thời gian nhất định của một quốc gia. Độ “lỏng” hay tính thanh khoản của một phương tiện trao đổi được hiểu là khả

năng chuyển đổi từ phương tiện đó ra hàng hoá, dịch vụ - tức là phạm vi và mức độ có thể sử dụng những phương tiện đó trong việc thanh toán chi trả.

Các phép đo khối tiền tệ được đưa ra tùy thuộc vào các phương tiện được hệ thống tài chính cung cấp và thường xuyên có sự thay đổi cho phù hợp, nhưng nhìn chung các khối tiền tệ trong lưu thông bao gồm:

- **Khối tiền giao dịch ( $M_1$ )** gồm những phương tiện được sử dụng rộng rãi trong thanh toán chi trả về hàng hoá dịch vụ, bộ phận này có tính lỏng cao nhất:

+ Tiền mặt trong lưu hành: Bộ phận tiền mặt (giấy bạc ngân hàng và tiền đúc) nằm ngoài hệ thống ngân hàng.

+ Tiền gửi không kỳ hạn tại các tổ chức tín dụng.

- **Khối tiền mở rộng ( $M_2$ )** gồm:

+  $M_1$

+ Tiền gửi có kỳ hạn

Bộ phận tiền gửi có kỳ hạn mặc dù không trực tiếp sử dụng làm phương tiện trao đổi, nhưng chúng cũng có thể được chuyển đổi ra tiền giao dịch một cách nhanh chóng và với phí tổn thấp. Bộ phận này còn có thể được chia ra theo kỳ hạn hoặc số lượng.

- **Khối tiền tài sản ( $M_3$ )** bao gồm:

+  $M_2$

+ Trái khoán có mức lỏng cao như: Hối phiếu, tín phiếu kho bạc... Bộ phận trái khoán này là tài sản chính nhưng vẫn có thể được chuyển đổi ra tiền giao dịch tương đối nhanh chóng.

Mặc dù số liệu về các khối tiền tệ được công bố và sử dụng vào những mục đích nhất định, nhưng việc đưa ra các phép đo lượng tiền chỉ có ý nghĩa khi nó vừa tập hợp được các phương tiện trao đổi trong nền kinh tế, vừa tạo cơ sở dự báo lạm phát và chu kỳ kinh doanh. Vì vậy, hiện nay một số nước đang nghiên cứu để đưa ra phép đo “tổng lượng tiền có tỷ trọng” trong đó mỗi loại tài sản có một tỷ trọng khác nhau tùy theo độ “lỏng” của nó khi cộng lại với nhau. Việc lựa chọn phép đo nào phụ thuộc vào nhận thức và khả năng của NHTƯ trong điều hành chính sách thực tế. Tuy nhiên, sử dụng trực tiếp trong các giao dịch làm phương tiện trao đổi chủ yếu là khối tiền  $M_1$ , vì vậy định nghĩa  $M_1$  được sử dụng thường xuyên khi nói tới cung-cầu tiền tệ.

## V. CUNG - CẦU TIỀN TỆ

### 1. Cầu tiền tệ

Việc nghiên cứu cầu tiền tệ luôn được các nhà kinh tế quan tâm, và nó có thể cho những gợi ý về hoạch định chính sách của những người chịu trách nhiệm điều hành nền kinh tế.

#### 1.1. Một số học thuyết về cầu tiền tệ

Qua thời gian, những học thuyết về cầu tiền tệ đã cho thấy sự tranh luận không ngừng của các nhà kinh tế về sự ảnh hưởng của lãi suất đến cầu tiền tệ, và sau đó là sự ảnh hưởng của tiền tệ đối với hoạt động kinh tế.

##### 1.1.1 Quy luật lưu thông tiền tệ của Karl Marx.

Khi nghiên cứu các chức năng của tiền tệ, Karl Marx đưa ra 5 chức năng: chức năng thước đo giá trị, chức năng phương tiện lưu thông, chức năng phương tiện cất giữ, chức năng phương tiện thanh toán và chức năng tiền tệ thế giới. Trong việc nghiên cứu chức năng phương tiện lưu thông của tiền tệ, Marx đã đưa ra quy luật lưu thông tiền tệ hay quy luật về số lượng tiền cần thiết cho lưu thông với nội dung:

Số lượng tiền cần thiết thực hiện chức năng phương tiện lưu thông tỉ lệ thuận với tổng số giá cả hàng hoá trong lưu thông và tỉ lệ nghịch với tốc độ lưu thông bình quân của các đồng tiền cùng loại.

$$M_n = \frac{PQ}{V}$$

Trong đó:

$M_n$  : Số lượng tiền cần thiết thực hiện chức năng phương tiện lưu thông.

$PQ$  : Tổng số giá cả hàng hoá trong lưu thông.

$V$ : Tốc độ lưu thông bình quân của tiền tệ.

Đến chức năng phương tiện thanh toán, quy luật này được phát biểu đầy đủ như sau:

Khối lượng tiền cần thiết thực hiện chức năng phương tiện lưu thông và phương tiện thanh toán	=	$\frac{\text{Tổng giá cả hàng hoá trong lưu thông} + \text{Tổng giá cả hàng hoá bán chịu}}{\text{Tốc độ lưu thông bình quân của tiền tệ}}$
---	---	--

Bằng việc đưa ra quy luật về số lượng tiền cần thiết cho lưu thông, Karl Marx đã chỉ ra rằng nền kinh tế cần một lượng tiền nhất định cho việc thực hiện các giao dịch về hàng hoá dịch vụ, số lượng tiền này chịu ảnh hưởng của hai yếu tố cơ bản là tổng giá cả hàng hoá trong lưu thông và tốc độ lưu thông bình quân của tiền tệ.

Yêu cầu của quy luật lưu thông tiền tệ cần thiết cho lưu thông, tức là đòi hỏi lượng tiền cung ứng phải cân đối với lượng tiền cần cho việc thực hiện các giao dịch của nền kinh tế.

### 1.1.2 Học thuyết số lượng tiền tệ thô sơ

Vào cuối thế kỉ XIX đầu thế kỉ XX, một số nhà kinh tế mà đại diện tiêu biểu là Irving Fisher ở đại học Yale đưa ra học thuyết về số lượng tiền tệ mà nội dung chủ yếu là một học thuyết về xác định thu nhập danh nghĩa.

Trong tác phẩm “sức mua của tiền tệ”, nhà kinh tế học Mỹ Irving Fisher đưa ra mối quan hệ giữa tổng lượng tiền tệ (M) với tổng chi tiêu để mua hàng hoá, dịch vụ được sản xuất ra trong nền kinh tế dựa trên một khái niệm gọi là tốc độ lưu thông tiền tệ theo phương trình trao đổi tính theo giá trị danh nghĩa của các giao dịch trong nền kinh tế:

$$MV_T = PT$$

Trong đó P là giá bình quân mỗi giao dịch, T là số lượng giao dịch tiến hành trong một năm và  $V_T$  là tốc độ giao dịch của tiền tệ - tốc độ khối lượng tiền quay vòng hàng năm. Vì giá trị danh nghĩa của các giao dịch (T) rất khó đo lường cho nên học thuyết số lượng đã được phát biểu theo tổng sản phẩm (Y):

$$MV = PY$$

Trong đó V là tốc độ thu nhập đo lường số lần trung bình trong một năm một đơn vị tiền tệ được chi dùng để mua tổng số hàng hoá, dịch vụ được sản xuất ra trong nền kinh tế.

$$V = \frac{PY}{M}$$

Irving Fisher lập luận rằng tốc độ thu nhập được xác định bởi các tổ chức trong nền kinh tế có ảnh hưởng đến cách các cá nhân thực hiện các giao dịch. Nếu người ta dùng sổ ghi nợ và thẻ tín dụng để tiến hành các giao dịch của mình và do đó mà sử dụng tiền ít hơn thông thường khi mua thì lượng tiền được yêu cầu ít đi để

tiến hành các giao dịch do thu nhập danh nghĩa gây nên ( $M \downarrow$  so với  $PY$ ) và tốc độ ( $PY/M$ ) sẽ tăng lên. Ngược lại nếu mua trả bằng tiền mặt hoặc séc là thuận tiện hơn thì cần sử dụng lượng tiền nhiều hơn để tiến hành các giao dịch được sinh ra bởi cùng một mức thu nhập danh nghĩa và tốc độ sẽ giảm xuống. Tuy nhiên quan điểm của Fisher là những đặc điểm về tổ chức và công nghệ của nền kinh tế sẽ chỉ ảnh hưởng đến tốc độ một cách chậm chạp qua thời gian, cho nên tốc độ sẽ giữ nguyên một cách hợp lý trong thời gian ngắn.

Với quan điểm này, phương trình trao đổi được chuyển thành học thuyết số lượng tiền tệ với nội dung: Số lượng thu nhập danh nghĩa chỉ được xác định bởi những chuyển động trong số lượng tiền tệ.

Irving Fisher và các nhà kinh tế cổ điển khác cho rằng tiền lương và giá cả hoàn toàn linh hoạt nên coi mức tổng sản phẩm được sản xuất trong nền kinh tế ( $Y$ ) thường được giữ ở mức công ăn việc làm đầy đủ, do vậy  $Y$  có thể được coi một cách hợp lý là không thay đổi trong thời gian ngắn.

Như vậy: phương trình trao đổi được viết lại:

$$P = (V/Y) \times M = k \times M$$

Trong đó:  $k (= V/Y)$  không thay đổi trong thời gian ngắn và thay đổi chậm trong thời gian dài. Học thuyết số lượng tiền tệ hàm ý rằng: những thay đổi trong mức giá cả chỉ là kết quả của những thay đổi trong số lượng tiền tệ thô sơ đã đi đến vấn đề cầu tiền tệ.

Phương trình trao đổi được viết lại như sau:

$$M = \frac{1}{V} \times PY$$

Khi thị trường tiền tệ cân bằng: số lượng tiền các tổ chức và cá nhân nắm giữ ( $M$ ) bằng số lượng tiền được yêu cầu ( $MD$ ), vì vậy:

$$MD = \frac{1}{V} \times PY = k \times PY$$

Trong đó:  $k = \frac{1}{V}$  là một hằng số

Như vậy học thuyết số lượng tiền tệ của Fisher nói nên rằng: cầu về tiền là một hàm số của thu nhập và lãi suất không có ảnh hưởng đến cầu của tiền tệ.

### 1.1.3 Lý thuyết của Keynes về sự ưa thích tiền mặt

Trong khi I. Fisher phát triển quan điểm học thuyết số lượng của mình về MD thì một nhóm các nhà kinh tế ở Cambridge cũng đang nghiên cứu về những vấn đề đó và cũng đưa ra kết luận  $MD = k * PY$ . Nhưng khác với Fisher, họ nhấn mạnh sự lựa chọn của các nhân trong việc giữ tiền và không bác bỏ sự ảnh hưởng của lãi suất đến MD.

Trên cơ sở quan điểm này, Keynes xây dựng lý thuyết về cầu tiền tệ được gọi là lý thuyết về sự ưa thích tiền mặt. Lý thuyết này được trình bày trong tác phẩm nổi tiếng: “Học thuyết chung về công ăn việc làm, lãi suất và tiền tệ”. Trong học thuyết của mình, Keynes đã nêu ra 3 động cơ cho việc giữ tiền:

- Động cơ giao dịch:

Các cá nhân nắm giữ tiền vì đó là phương tiện trao đổi có thể dùng để tiến hành các giao dịch hàng ngày. Keynes nhấn mạnh rằng bộ phận của cầu tiền tệ đó trước tiên do mức giao dịch của dân chúng quyết định. Những giao dịch có tỷ lệ với thu nhập cho nên cầu tiền tệ cho giao dịch tỉ lệ với thu nhập.

- Động cơ dự phòng

Keynes thừa nhận rằng ngoài việc giữ tiền để tiến hành giao dịch hàng ngày, người ta còn giữ thêm tiền để dùng cho những nhu cầu bất ngờ. Tiền dự phòng được sử dụng trong các cơ hội mua thuận tiện hoặc cho nhu cầu chi tiêu bất thường.

Keynes tin rằng số tiền dự phòng mà người ta muốn nắm giữ được xác định trước tiên bởi mức độ các giao dịch mà người ta dự tính sẽ thực hiện trong tương lai và những giao dịch đó tỉ lệ với thu nhập, do đó cần tiền dự phòng tỉ lệ với thu nhập.

- Động cơ đầu cơ

Keynes đồng ý rằng tiền tệ là phương tiện cất giữ của cải và gọi động cơ giữ tiền là động cơ đầu cơ. Keynes đồng ý với các nhà kinh tế Cambridge rằng của cải gắn chặt với thu nhập nên bộ phận cấu thành mang tính đầu cơ của cầu tiền tệ sẽ liên quan đến thu nhập, nhưng Keynes tin rằng lãi suất đóng một vai trò quan trọng.

Keynes chia các tài sản có thể được dùng cất giữ của cải làm hai loại: tiền và trái khoán. Keynes giả định rằng lợi tức dự tính về tiền là số không, lợi tức dự tính đối với trái khoán gồm tiền lãi và tỉ lệ dự tính về khoản lợi vốn.

Keynes giả định rằng: các cá nhân tin rằng lãi suất có chiều hướng quay về một giá trị thông thường nào đó. Nếu lãi suất thấp hơn giá trị thông thường đó thì



người ta dự tính lãi suất của trái khoán tăng lên trong tương lai và như vậy dự tính sẽ bị mất vốn về trái khoán đó. Kết quả là người ta rất có thể giữ của cải của mình bằng tiền hơn là bằng trái khoán và cầu tiền tệ sẽ cao. Ngược lại, nếu lãi suất cao hơn giá trị thông thường đó, cầu tiền tệ sẽ thấp. Từ lập luận trên cầu tiền tệ là liên hệ âm so với mức lãi suất.

*Đặt chung ba động cơ với nhau:*

Đặt chung ba động cơ giữ tiền vào phương trình cầu tiền tệ, Keynes đã phân biệt giữ số lượng danh nghĩa với số lượng thực tế. Tiền tệ được đánh giá theo giá trị mà nó có thể mua. Keynes đưa ra phương trình cầu tiền tệ, gọi là hàm số ưa thích tiền mặt, nó cho biết cầu tiền thực tế là một hàm số của  $i$  và  $Y$ .

$$\frac{MD}{P} = f\left(\underset{-}{i}, \underset{+}{Y}\right)$$

Dấu  $-$ ,  $+$  trong hàm số ưa thích tiền mặt có ý nghĩa là cầu về số dư tiền mặt thực tế có liên hệ âm với  $i$  và liên hệ dương với  $Y$ .

Trong điều kiện cân bằng của thị trường tiền tệ:  $MD = M$

$$V = \frac{PY}{M} = \frac{Y}{f(i, Y)}$$

Cầu tiền tệ liên hệ âm với lãi suất, nên khi tăng lên,  $f(i, Y)$  giảm xuống và tốc độ tăng lên. Do lãi suất bị biến động mạnh nên thuyết ưa thích tiền mặt chỉ ra rằng tốc độ cũng biến động mạnh.

Như vậy thuyết của Keynes về cầu tiền tệ cho thấy cầu tiền tệ tỉ lệ với thu nhập và có liên hệ âm với lãi suất. Với sự biến động mạnh của tốc độ, học thuyết này cũng chỉ rằng tiền tệ không phải là nhân tố duy nhất ảnh hưởng đến sự thay đổi của thu nhập danh nghĩa.

#### **1.1.4 Học thuyết số lượng tiền tệ hiện đại của Friedman**

Năm 1956 Milton Friedman đã phát triển học thuyết về cầu tiền tệ trong bài báo nổi tiếng “Học thuyết số lượng tiền tệ: Một sự xác nhận lại”. Friedman cho rằng cầu tiền tệ phải bị ảnh hưởng bởi cùng các nhân tố ảnh hưởng đến cầu của bất kỳ tài sản nào. Vì vậy cầu tiền tệ phải là một hàm số của những tài nguyên được sẵn sàng sử dụng cho các cá nhân (tức là của cải của họ) và của lợi tức dự tính về các tài sản khác so với lợi tức dự tính về tiền.



Friedman trình bày ý kiến của mình về cầu tiền tệ như sau:

$$\frac{MD}{P} = f\left(Y_{p^+}, r_b - r_m, r_e - r_m, \Pi^e - r_m\right)$$

Trong đó:

Các dấu (+) hoặc (-) ở dưới phương trình chỉ mối liên hệ dương hoặc âm của các yếu tố trên dấu với cầu tiền tệ.

$MD/P$  : cầu về số dư tiền mặt thực tế.

$Y_P$ : Thu nhập thường xuyên (thu nhập dài hạn bình quân dự tính).

$R_m$ : Lợi tức dự tính về mặt tiền.

$r_b$ : Lợi tức dự tính về trái khoán.

$R_e$ : Lợi tức dự tính về cổ phần (cổ phiếu thường).

$\Pi^e$ : Tỷ lệ lạm phát dự tính.

Theo Friedman, việc chi tiêu được quyết định bởi thu nhập thường xuyên tức là thu nhập bình quân mà người ta dự tính sẽ nhận được trong thời gian dài. Thu nhập thường xuyên ít biến động, bởi vì nhiều sự biến động của thu nhập là tạm thời trong thời gian ngắn. Vì vậy cầu tiền tệ sẽ không bị biến động nhiều cùng với sự chuyển động của chu kỳ kinh doanh. Một cá nhân có thể giữ của cải dưới nhiều hình thức ngoài tiền, Friedman sắp xếp chúng thành 3 loại: trái khoán, cổ phiếu (cổ phiếu thường) và hàng hoá. Những động lực thúc đẩy việc giữ những tài sản đó hơn là giữ tiền thể hiện bằng lợi tức dự tính về mỗi một tài sản đó so với lợi tức dự tính về tiền. Lợi tức về tiền bị ảnh hưởng bởi hai nhân tố:

- Các dịch vụ ngân hàng cung cấp đi kèm với các khoản tiền gửi nằm trong cung tiền tệ, khi các dịch vụ này tăng lên, lợi tức dự tính về tiền tăng.
- Tiền lãi trả cho các khoản tiền gửi nằm trong cung tiền tệ

Các số hạng  $r_b - r_m$  và  $r_e - r_m$  biểu thị cho lợi tức dự tính về trái khoán và cổ phiếu so với lợi tức dự tính tương đối về tiền giảm xuống và cầu tiền tệ giảm xuống. Số hạng  $\Pi^e - r_m$  biểu thị lợi tức dự tính về hàng hoá so với tiền. Lợi tức dự tính về giữ hàng hoá là tỷ lệ dự tính về việc tăng giá hàng hoá bằng tỷ lệ lạm phát dự tính  $\Pi^e$ . Khi  $\Pi^e - r_m$  tăng lên, lợi tức dự tính về hàng hoá so với tiền tăng lên và cầu tiền tệ giảm xuống.

Trong học thuyết của mình, Friedman thừa nhận rằng có nhiều cái chứ không phải chỉ có lãi suất là quan trọng của nền kinh tế tổng hợp. Hơn nữa, Friedman không coi lợi tức dự tính về tiền là một hằng số. Khi lãi suất tăng lên trong nền kinh tế, các ngân hàng thu được nhiều lợi nhuận cho vay hơn và do vậy các ngân hàng có thể trả lãi cao hơn cho các khoản tiền gửi giao dịch hoặc nâng cao chất lượng các dịch vụ cung cấp cho khách hàng tức là lợi tức dự tính về tiền sẽ tăng lên, như vậy  $r_b - r_m$  sẽ tương đối ổn định khi lãi suất thay đổi, tức là theo Friedman những thay đổi của lãi suất sẽ có ít tác dụng đến cầu tiền tệ.

Từ những phân tích đó, hàm số cầu tiền tệ của Friedman chủ yếu là một hàm số trong đó thu nhập thường xuyên là yếu tố quyết định đầu tiên của cầu tiền tệ và phương trình cầu tiền tệ của ông có thể được tính gần với:

$$\frac{MD}{P} = f(Y_p)$$

Theo quan điểm của Friedman, cầu tiền tệ không nhạy cảm với lãi suất vì những thay đổi của lãi suất ít có tác dụng đến lợi tức dự tính tương đối của những tài sản khác so với tiền, cùng với sự ít biến động của thu nhập thường xuyên, cầu tiền tệ sẽ tương đối ổn định và có thể dự đoán được bằng hàm số cầu tiền tệ. Và như vậy tốc độ (V) có thể dự đoán được tương đối chính xác theo phương trình cầu tiền tệ viết lại:

$$V = \frac{PY}{M} = \frac{Y}{f(Y_p)}$$

Nếu tốc độ có thể dự đoán được, thì một sự thay đổi trong mức cung tiền tệ sẽ tạo một sự thay đổi dự đoán được trong tổng chi tiêu. Do đó học thuyết số lượng tiền tệ của Friedman thực sự là một sự phát biểu lại của học thuyết số lượng tiền tệ vì nó dẫn đến cùng một kết luận về tầm quan trọng của tiền tệ đối với tổng chi tiêu của nền kinh tế.

## 1.2. Kết luận

Sự phân tích của các nhà kinh tế về cầu tiền tệ đều cho thấy cầu tiền tệ thực tế có tương quan thuận với thu nhập thực tế. Mặc dù Friedman đã chứng minh, lãi

suất ít có ảnh hưởng đến cầu tiền tệ, nhưng sự phân tích của Friedman chưa đề cập đến trường hợp tỉ trọng tiền mặt bao gồm cả các dịch vụ ngân hàng cung cấp đi kèm với các khoản tiền gửi nằm trong cung tiền tệ, thực tế cho thấy các dịch vụ này không giảm đi khi lãi suất thay đổi, mặt khác những người có tiền có thể ưu tiên cho mục tiêu thu lãi cao vì vậy khi lãi suất tăng lên các số hạng  $r_b - r_m$ ,  $r_e - r_m \dots$  vẫn tăng lên và cầu tiền tệ nhạy cảm với lãi suất.

Như vậy, nếu loại bỏ sự ảnh hưởng của mức giá, mức cầu tiền tệ thực tế sẽ chịu tác động bởi hai yếu tố quan trọng: thu nhập thực tế và lãi suất. Hàm số cầu tiền tệ của Keynes vẫn còn nguyên giá trị.

## **2. Cung tiền tệ**

Để đáp ứng cho nhu cầu sử dụng tiền tệ trong nền kinh tế, một số tổ chức như NHTU, các ngân hàng thương mại cung ứng tiền ra lưu thông.

### **2.1. Cung ứng tiền của Ngân hàng Trung ương**

NHTU phát hành tiền mặt chủ yếu dưới hình thức giấy bạc ngân hàng. Quá trình này được thực hiện khi NHTU cho vay đối với các tổ chức tín dụng, cho vay đối với kho bạc Nhà nước, mua vàng, ngoại tệ trên thị trường ngoại hối hoặc mua chứng khoán trong nghiệp vụ thị trường mở.

Khối lượng tiền phát hành của NHTU được gọi là tiền mạnh hay cơ số tiền (MB) bao gồm hai bộ phận: Tiền mặt trong lưu hành (C) và tiền dự trữ của các ngân hàng kinh doanh (R), trong đó chỉ có bộ phận tiền mặt ngoài ngân hàng mới được sử dụng đáp ứng cho nhu cầu về tiền.

### **2.2. Cung ứng tiền của ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng**

Các NHTM và các tổ chức tín dụng khác tạo tiền chuyển khoản (D) theo cơ chế tạo tiền trong toàn bộ hệ thống ngân hàng. Khối lượng tiền do các tổ chức này cung ứng được tạo ra trên cơ sở lượng tiền dự trữ nhận từ NHTU và các hoạt động nhận tiền gửi, cho vay và thanh toán không dùng tiền mặt của hệ thống ngân hàng.

Khi NHTU phát hành tiền đưa vào hệ thống ngân hàng, các NHTM sử dụng số tiền dự trữ này để cho vay. Khi các doanh nghiệp hoặc dân cư vay khoản tiền đó,

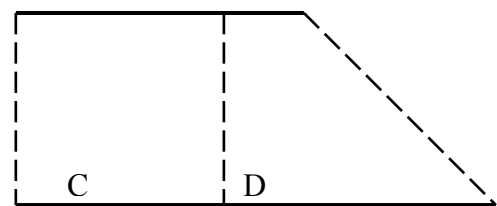
nó được sử dụng để thanh toán chi trả và có thể một phần hoặc toàn bộ được kí gửi trở lại vào một ngân hàng dưới hình thức tiền gửi không kì hạn, ngân hàng lại tiếp tục có vốn để cho vay. Như vậy từ lượng tiền dự trữ ban đầu, hệ thống ngân hàng thông qua các hoạt động của mình có thể làm hình thành lượng tiền gửi không kỳ hạn rất lớn. Số tiền này được các doanh nghiệp, dân cư sử dụng để thanh toán qua ngân hàng, vì vậy nó được tính là một bộ phận của khối tiền giao dịch trong nền kinh tế, được sử dụng để đáp ứng nhu cầu về tiền.

### 2.3. Mức cung tiền tệ

Khối lượng tiền giao dịch do NHTU' và các tổ chức tín dụng cung ứng cho nền kinh tế đáp ứng cho nhu cầu sử dụng tiền bao gồm hai bộ phận chính là tiền mặt trong lưu hành ( C ) và tiền gửi không kỳ hạn ( D ). Tiền dự trữ của các ngân hàng kinh doanh ( R ). Mối quan hệ giữa mức cung tiền giao dịch (MS) và cơ số tiền (MB) thể hiện qua hình 1.

Cơ số tiền : MB

Mức cung tiền giao dịch : MS



**Hình 1.** Mối quan hệ giữa MS và MB

NHTU' với chức năng là ngân hàng phát hành thực hiện việc kiểm soát và điều tiết khối lượng tiền cung ứng cho nền kinh tế nhằm đảm bảo sự ổn định thị trường, nó trực tiếp điều chỉnh khối lượng tiền mặt đang tồn tại và kiểm soát gián tiếp việc tạo ra các khoản tiền gửi không kỳ hạn của các ngân hàng thương mại. Toàn bộ khối lượng tiền cung ứng được xác định theo hệ số tạo tiền so với lượng tiền cơ bản do NHTU' phát hành theo công thức:

$$MS = MB \cdot m$$

Trong đó:

MS: Mức cung tiền giao dịch

MB: Cơ số tiền

m: hệ số tạo tiền.