

ĐỀ CƯƠNG ÔN TẬP

Tài chính – Tiền tệ

Dành cho sinh viên đại học khối kinh tế, tài chính

Money and Finance — a bilingual study guide

Tiền tệ · Hệ thống tài chính · Ngân sách nhà nước · Tài chính doanh nghiệp · Tín dụng và lãi suất · Thị trường tài chính · Ngân hàng thương mại · Ngân hàng trung ương · Lạm phát · Tỷ giá

Cập nhật văn bản pháp luật và số liệu tài chính – tiền tệ Việt Nam năm 2026

Bài tập tính toán có lời giải · Tự luận có dàn ý · Trắc nghiệm có đáp án

Song ngữ Việt – Anh · Vietnamese – English

Phiên bản 1.0 — Tháng 10 năm 2026

<https://globalmarket.vin>

M U C L U C

CONTENTS

Chương 1. Đại cương về tiền tệ — Chapter 1. An overview of money.....	6
1.1. Nguồn gốc và bản chất của tiền tệ — <i>The origin and nature of money</i>	7
1.2. Các hình thái tiền tệ — <i>Forms of money</i>	8
1.3. Chức năng của tiền tệ — <i>The functions of money</i>	12
1.4. Chế độ tiền tệ — <i>Monetary regimes</i>	15
1.5. Khối tiền và đo lường cung tiền — <i>Monetary aggregates and measuring the money supply</i>	18
1.6. Cung tiền và cầu tiền — <i>Money supply and money demand</i>	21
1.7. Tiền tệ Việt Nam — <i>Vietnamese money</i>	25
1.8. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	30
1.9. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	32
1.10. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	34
Chương 2. Hệ thống tài chính — Chapter 2. The financial system	37
2.1. Khái niệm và bản chất của tài chính — <i>The concept and nature of finance</i>	38
2.2. Chức năng của tài chính — <i>The functions of finance</i>	40
2.3. Cấu trúc hệ thống tài chính — <i>The structure of the financial system</i>	41
2.4. Kênh dẫn vốn trực tiếp và gián tiếp — <i>Direct and indirect finance</i>	44
2.5. Chức năng của hệ thống tài chính — <i>The functions of the financial system</i>	47
2.6. Thông tin bất cân xứng: lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức — <i>Asymmetric information: adverse selection and moral hazard</i>	49
2.7. Cơ quan quản lý và khung pháp lý của hệ thống tài chính Việt Nam — <i>Regulators and the legal framework of Viet Nam's financial system</i>	54
2.8. Hệ thống tài chính Việt Nam qua số liệu 2025–2026 — <i>Viet Nam's financial system in figures, 2025–2026</i>	57
2.9. Khái niệm dễ nhầm và thuật ngữ Việt – Anh — <i>Easily confused concepts and Vietnamese–English terms</i>	60
2.10. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	62
2.11. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	65
2.12. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	68
Chương 3. Tài chính công và ngân sách nhà nước — Chapter 3. Public finance and the state budget	70
3.1. Tài chính công: khái niệm, đặc điểm và chức năng — <i>Public finance: concept, features and functions</i>	71
3.2. Ngân sách nhà nước theo Luật Ngân sách nhà nước 89/2025/QH15 — <i>The state budget under State Budget Law 89/2025/QH15</i>	72
3.3. Thu ngân sách nhà nước: thuế, phí, lệ phí — <i>State budget revenue: taxes, fees and charges</i>	74
3.4. Chi ngân sách nhà nước — <i>State budget spending</i>	78

3.5. Bội chi ngân sách nhà nước và nguồn bù đắp — <i>The budget deficit and how it is financed</i>	79
3.6. Dự toán ngân sách nhà nước năm 2026 và ước thực hiện năm 2025 — <i>The 2026 state budget and the 2025 outturn estimates</i>	81
3.7. Nợ công và chỉ tiêu an toàn nợ công — <i>Public debt and debt safety indicators</i>	86
3.8. Chính sách tài khóa — <i>Fiscal policy</i>	89
3.9. Khái niệm dễ nhầm và thuật ngữ Việt – Anh — <i>Easily confused concepts and Vietnamese–English terms</i>	91
3.10. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	94
3.11. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	97
3.12. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	99
Chương 4. Tài chính doanh nghiệp — Chapter 4. Corporate finance	102
4.1. Khái niệm và vai trò của tài chính doanh nghiệp — <i>The concept and role of corporate finance</i>	102
4.2. Vốn và nguồn vốn của doanh nghiệp — <i>Assets and sources of funds</i>	104
4.3. Doanh thu, chi phí, lợi nhuận và phân phối lợi nhuận — <i>Revenue, costs, profit and profit distribution</i>	107
4.4. Các chỉ tiêu tài chính cơ bản — <i>Basic financial ratios</i>	111
4.5. Chi phí vốn và chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC) — <i>The cost of capital and the weighted average cost of capital (WACC)</i>	114
4.6. Điểm hòa vốn và đòn bẩy — <i>Break-even and leverage</i>	116
4.7. Huy động vốn của doanh nghiệp Việt Nam — <i>Financing of Vietnamese firms</i>	120
4.8. Khái niệm dễ nhầm và thuật ngữ Việt – Anh — <i>Easily confused concepts and Vietnamese–English terms</i>	125
4.9. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	128
4.10. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	130
4.11. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	132
Chương 5. Tín dụng và lãi suất — Chapter 5. Credit and interest rates	135
5.1. Tín dụng: bản chất, chức năng và các hình thức — <i>Credit: nature, functions and forms</i>	136
5.2. Lãi suất, lãi đơn và lãi kép — <i>Interest rates, simple and compound interest</i>	138
5.3. Lãi suất danh nghĩa năm và lãi suất hiệu dụng năm — <i>Annual percentage rate and effective annual rate</i>	140
5.4. Lãi suất danh nghĩa, lãi suất thực và phương trình Fisher — <i>Nominal and real rates: the Fisher equation</i>	143
5.5. Giá trị thời gian của tiền: giá trị tương lai và giá trị hiện tại — <i>The time value of money: future and present value</i>	145
5.6. Niên kim cuối kỳ, niên kim đầu kỳ và niên kim vĩnh viễn — <i>Ordinary annuities, annuities due and perpetuities</i>	146
5.7. Khoản vay trả góp và bảng trả nợ — <i>Instalment loans and amortisation schedules</i>	148
5.8. Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất — <i>Determinants of interest rates</i>	152
5.9. Cấu trúc rủi ro và cấu trúc kỳ hạn của lãi suất — <i>The risk and term structures of interest rates</i>	153

5.10. Lãi suất điều hành của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam — <i>Policy rates of the State Bank of Viet Nam</i>	157
5.11. Khái niệm dễ nhầm và thuật ngữ Việt – Anh — <i>Easily confused concepts and Vietnamese–English terms</i>	160
5.12. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	162
5.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	164
5.14. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	167
Chương 6. Thị trường tài chính — Chapter 6. Financial markets	169
6.1. Khái niệm và chức năng của thị trường tài chính — <i>The concept and functions of financial markets</i>	169
6.2. Phân loại thị trường tài chính — <i>Types of financial markets</i>	170
6.3. Thị trường tiền tệ — <i>The money market</i>	172
6.4. Trái phiếu: định giá và lợi suất đến hạn — <i>Bonds: pricing and yield to maturity</i>	174
6.5. Cổ phiếu: định giá theo mô hình Gordon và P/E — <i>Shares: valuation with the Gordon model and P/E</i>	178
6.6. Chứng chỉ quỹ và chứng khoán phái sinh — <i>Fund units and derivatives</i>	180
6.7. Tỷ suất sinh lợi và rủi ro của một tài sản — <i>Return and risk of a single asset</i>	181
6.8. Danh mục hai tài sản và đa dạng hóa — <i>Two-asset portfolios and diversification</i> ..	182
6.9. Mô hình định giá tài sản vốn (CAPM) giản lược — <i>A simplified capital asset pricing model (CAPM)</i>	185
6.10. Thị trường chứng khoán Việt Nam — <i>Viet Nam's securities market</i>	187
6.11. Khái niệm dễ nhầm và thuật ngữ Việt – Anh — <i>Easily confused concepts and Vietnamese–English terms</i>	190
6.12. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	193
6.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	195
6.14. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	197
Chương 7. Trung gian tài chính và ngân hàng thương mại — Chapter 7. Financial intermediaries and commercial banks	199
7.1. Trung gian tài chính: khái niệm và vai trò — <i>Financial intermediaries: concept and role</i>	199
7.2. Các loại trung gian tài chính ở Việt Nam — <i>Types of financial intermediary in Vietnam</i>	201
7.3. Ngân hàng thương mại theo Luật Các tổ chức tín dụng — <i>Commercial banks under the Law on Credit Institutions</i>	204
7.4. Bảng cân đối kế toán của ngân hàng thương mại — <i>The commercial bank balance sheet</i>	206
7.5. Quá trình tạo tiền gửi và số nhân tiền — <i>Deposit creation and the money multiplier</i>	209
7.6. Rủi ro trong kinh doanh ngân hàng — <i>Risks in banking</i>	214
7.7. Các tỷ lệ bảo đảm an toàn — <i>Prudential ratios</i>	216
7.8. Thu nhập, chênh lệch lãi suất và NIM — <i>Income, interest spread and NIM</i>	220
7.9. Hoạt động ngân hàng Việt Nam 2025–2026 — <i>Vietnamese banking in 2025–2026</i>	222

7.10. Khái niệm dễ nhầm và thuật ngữ Việt – Anh — <i>Easily confused concepts and Vietnamese–English terms</i>	224
7.11. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	226
7.12. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	229
7.13. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	231
Chương 8. Ngân hàng trung ương và chính sách tiền tệ — Chapter 8. Central banking and monetary policy	233
8.1. Lịch sử ra đời và chức năng của ngân hàng trung ương — <i>The origins and functions of central banks</i>	233
8.2. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam theo Luật Ngân hàng Nhà nước — <i>The State Bank of Vietnam under the Law on the State Bank</i>	236
8.3. Mục tiêu của chính sách tiền tệ — <i>The targets of monetary policy</i>	239
8.4. Các công cụ của chính sách tiền tệ — <i>Monetary policy instruments</i>	241
8.5. Nghiệp vụ thị trường mở và số nhân tiền: bài tính — <i>Open market operations and the money multiplier: worked problem</i>	247
8.6. Cơ chế truyền dẫn chính sách tiền tệ — <i>The monetary transmission mechanism</i>	249
8.7. Chính sách tiền tệ mở rộng và thắt chặt — <i>Expansionary and contractionary monetary policy</i>	251
8.8. Điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam 2025–2026 — <i>Monetary policy in Vietnam, 2025–2026</i>	254
8.9. Tổng hợp so sánh và thuật ngữ — <i>Summary comparison and glossary</i>	258
8.10. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	261
8.11. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	263
8.12. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	266
Chương 9. Lạm phát — Chapter 9. Inflation	268
9.1. Khái niệm và đo lường lạm phát — <i>Definition and measurement of inflation</i>	269
9.2. Phân loại lạm phát — <i>Types of inflation</i>	272
9.3. Nguyên nhân của lạm phát — <i>Causes of inflation</i>	274
9.4. Lạm phát và lãi suất thực — <i>Inflation and the real interest rate</i>	277
9.5. Tác động của lạm phát — <i>Effects of inflation</i>	279
9.6. Đường Phillips — <i>The Phillips curve</i>	282
9.7. Kiểm soát lạm phát — <i>Controlling inflation</i>	283
9.8. Lạm phát ở Việt Nam 2016 – 2026 — <i>Inflation in Vietnam, 2016–2026</i>	285
9.9. Thuật ngữ Việt – Anh — <i>Vietnamese–English glossary</i>	289
9.10. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	290
9.11. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	292
9.12. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	294
Chương 10. Tỷ giá hối đoái và cán cân thanh toán quốc tế — Chapter 10. Exchange rates and the balance of payments	297
10.1. Tỷ giá hối đoái và cách yết giá — <i>Exchange rates and quotation conventions</i>	297
10.2. Tỷ giá chéo — <i>Cross rates</i>	300

10.3. Tỷ giá danh nghĩa, tỷ giá thực và ngang giá sức mua — <i>Nominal and real exchange rates and purchasing power parity</i>	303
10.4. Thị trường ngoại hối và nghiệp vụ giao ngay, kỳ hạn, hoán đổi — <i>The foreign-exchange market: spot, forward and swap transactions</i>	305
10.5. Chế độ tỷ giá và cơ chế tỷ giá trung tâm của Ngân hàng Nhà nước — <i>Exchange-rate regimes and the State Bank of Vietnam's central-rate mechanism</i>	310
10.6. Nhân tố ảnh hưởng đến tỷ giá và tác động của tỷ giá — <i>Determinants of the exchange rate and its effects</i>	314
10.7. Cán cân thanh toán quốc tế — <i>The balance of payments</i>	316
10.8. Tổng hợp so sánh và thuật ngữ — <i>Summary comparison and glossary</i>	321
10.9. Bài tập vận dụng có lời giải — <i>Applied exercises with solutions</i>	322
10.10. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — <i>Essay questions and answer outlines</i>	325
10.11. Câu hỏi trắc nghiệm — <i>Multiple-choice questions</i>	327
Phụ lục A. Đáp án câu hỏi trắc nghiệm — <i>Appendix A. Answer key</i>	330
Phụ lục B. Công thức tài chính – tiền tệ — <i>Appendix B. Money and finance formula sheet</i>	335
Phụ lục C. Thuật ngữ Việt – Anh — <i>Appendix C. Vietnamese–English glossary</i>	337
Phụ lục D. Văn bản pháp luật dùng trong đề cương — <i>Appendix D. Legal documents used in this guide</i>	346
Tài liệu tham khảo — <i>References</i>	349

Chương 1. Đại cương về tiền tệ — Chapter 1. An overview of money

Mục tiêu chương — Chapter objectives

- Giải thích nguồn gốc, bản chất của tiền và phân biệt các hình thái tiền: hóa tệ, tín tệ, bút tệ, tiền điện tử; nêu căn cứ pháp lý vì sao tài sản mã hóa không phải tiền ở Việt Nam.
Explain the origin and nature of money and distinguish its forms: commodity money, token money, scriptural money, e-money; state the legal grounds on which crypto-assets are not money in Viet Nam.
- Trình bày năm chức năng của tiền và tính sức mua thực của tài sản bằng chỉ số giá của Cục Thống kê.
Describe the five functions of money and compute the real purchasing power of assets with General Statistics Office price indices.
- So sánh các chế độ tiền tệ: bản vị hàng hóa, song bản vị, bản vị vàng, Bretton Woods, tiền pháp định.
Compare monetary regimes: commodity standard, bimetallism, gold standard, Bretton Woods, fiat money.
- Tính tiền cơ sở và các khối tiền M1, M2, M3; đọc số liệu tổng phương tiện thanh toán của NHNN.
Compute the monetary base and the aggregates M1, M2, M3; read SBV data on broad money.
- Vận dụng phương trình số lượng $M \cdot V = P \cdot Y$ và lý thuyết ưa thích thanh khoản của Keynes để tính lạm phát, lãi suất cân bằng.
Apply the quantity equation $M \cdot V = P \cdot Y$ and Keynes's liquidity preference theory to compute inflation and the equilibrium interest rate.

Tình huống xuyên chương: hộ kinh doanh tạp hóa của anh Trần Minh Khoa — Running case: Mr Tran Minh Khoa's grocery business

Anh Trần Minh Khoa và vợ là chị Lê Thu Hà mở cửa hàng tạp hóa ở Cần Thơ. Khách trả bằng tiền mặt, chuyển khoản qua mã QR và ví điện tử; anh Khoa trả nhà cung cấp bằng ủy nhiệm chi. Cuối năm 2025 gia đình có tiền mặt, tiền gửi thanh toán, sổ tiết kiệm, một ít vàng; anh Khoa còn được bạn rủ mua token trên một sàn nước ngoài và đề nghị một số khách trả tiền hàng bằng token. Các mục dưới đây dùng tình huống này để trả lời: khoản nào là tiền, khoản nào giữ được sức mua, khoản nào được dùng để thanh toán.

Mr Tran Minh Khoa and his wife, Ms Le Thu Ha, run a grocery shop in Can Tho. Customers pay in cash, by QR-code transfer and by e-wallet; Mr Khoa pays suppliers by credit transfer. At the end of 2025 the family holds cash, a current account, a savings book and some gold; a friend has also persuaded Mr Khoa to buy a token on a foreign exchange, and he plans to let some customers pay in tokens. The sections below use this case to ask which items are money, which keep their purchasing power and which may be used for payment.

1.1. Nguồn gốc và bản chất của tiền tệ — The origin and nature of money

Từ đổi hàng đến tiền. Khi phân công lao động phát triển, người sản xuất phải trao đổi sản phẩm. Đổi hàng trực tiếp đòi hỏi **trùng hợp kép về nhu cầu**: người có gạo cần vải phải tìm đúng người có vải đang cần gạo. Đổi hàng còn gặp ba trở ngại: hàng khó chia nhỏ (một con bò không đổi được lấy một cân muối), khó cất giữ lâu, và số tỷ lệ trao đổi phải biết tăng nhanh theo số mặt hàng.

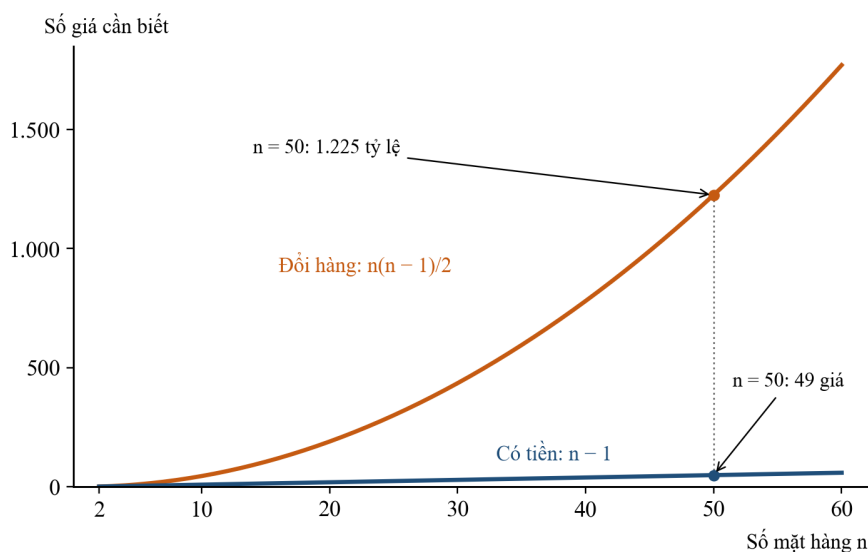
*From barter to money. As the division of labour deepened, producers had to exchange their output. Direct barter needs a **double coincidence of wants**: a rice grower who wants cloth must find a weaver who wants rice. Barter faces three further obstacles: goods are hard to divide (a cow cannot be swapped for a kilo of salt), hard to store, and the number of exchange ratios grows rapidly with the number of goods.*

$$\text{Số tỷ lệ trao đổi khi đổi hàng} = n(n - 1)/2; \quad \text{số giá khi có tiền} = n - 1 \quad (1.1)$$

VÍ DỤ / EXAMPLE — Một chợ phiên có n mặt hàng. Tính số tỷ lệ trao đổi người đi chợ phải nhớ khi chưa có tiền và khi đã có tiền làm thước đo chung.

A village market has n goods. Count the exchange ratios a trader must remember without money and with money as a common measure.

- $n = 5$: đổi hàng 10 tỷ lệ; có tiền 4 giá.
 $n = 5$: barter 10 ratios; with money 4 prices.
- $n = 50$: đổi hàng $50 \times 49/2 = 1.225$; có tiền 49 giá.
 $n = 50$: barter $50 \times 49/2 = 1,225$; with money 49 prices.
- $n = 1.000$ (một siêu thị nhỏ): đổi hàng 499.500 tỷ lệ; có tiền 999 giá. Tiền giảm số thông tin cần nhớ hơn 500 lần.
 $n = 1,000$ (a small supermarket): barter 499,500 ratios; with money 999 prices. Money cuts the information needed by a factor of more than 500.



Hình 1.1. Số giá cần biết khi đổi hàng và khi có tiền
Figure 1.1. Prices to be known under barter and with money

Các hình thái giá trị. Lịch sử trao đổi đi qua bốn hình thái: (1) giản đơn, ngẫu nhiên — một hàng đổi lấy một hàng khác; (2) mở rộng — một hàng đổi được với nhiều hàng; (3) chung — mọi hàng đổi ra một hàng trung gian được cộng đồng chấp nhận (gia súc, vỏ sò, muối); (4) tiền tệ — vai trò vật ngang giá chung cố định vào một hàng hóa, cuối cùng là kim loại quý (vàng, bạc) vì đồng nhất, dễ chia, bền, giá trị lớn trong khối lượng nhỏ.

Forms of value. Exchange passed through four forms: (1) simple or accidental — one good for another; (2) expanded — one good for many; (3) general — every good for one intermediate good accepted by the community (cattle, cowrie shells, salt); (4) money — the role of general equivalent settles on one good, in the end precious metals (gold, silver), which are uniform, divisible, durable and carry high value in small bulk.

PHẢI THUỘC / MEMORISE — Bản chất của tiền: tiền là bất cứ thứ gì được chấp nhận chung để trả cho hàng hóa, dịch vụ và trả nợ. Tiền là vật ngang giá chung, là tài sản có **tính thanh khoản cao nhất**. Ngày nay giá trị của tiền không nằm ở vật liệu làm ra nó mà ở sự chấp nhận do pháp luật và niềm tin bảo đảm.

*The nature of money: money is anything generally accepted in payment for goods, services and debts. It is the general equivalent and the **most liquid** asset. Today its value lies not in the material it is made of but in an acceptance backed by law and confidence.*

Tiền, thu nhập và của cải là ba khái niệm khác nhau. Thu nhập là dòng (lương 15 triệu đồng/tháng); của cải là tổng tài sản (nhà, đất, vàng, cổ phiếu); tiền chỉ là phần tài sản dùng trực tiếp để thanh toán. Câu “anh Khoa có nhiều tiền” trong đời thường thường có nghĩa là anh có nhiều của cải.

Money, income and wealth are three different things. Income is a flow (a salary of VND 15 million a month); wealth is the stock of assets (houses, land, gold, shares); money is only the part of wealth used directly for payment. In everyday speech “Mr Khoa has a lot of money” usually means he has a lot of wealth.

1.2. Các hình thái tiền tệ — Forms of money

Hóa tệ (tiền hàng hóa). Hóa tệ phi kim loại gồm gia súc, vỏ sò, muối, vải; hóa tệ kim loại gồm đồng, bạc, vàng, ban đầu ở dạng thỏi, sau được đúc thành tiền có dấu xác nhận trọng lượng, độ tinh khiết. Giá trị của hóa tệ bằng giá trị vật liệu (giá trị nội tại). Nhược điểm: phụ thuộc trữ lượng kim loại, nặng, dễ bị mài mòn hoặc pha trộn.

Commodity money. Non-metallic commodity money includes cattle, cowrie shells, salt and cloth; metallic money includes copper, silver and gold, first as bars and later as coins stamped to certify weight and fineness. Its value equals the value of its material (intrinsic value). Drawbacks: dependence on metal supply, weight, wear and debasement.

Tín tệ (tiền dấu hiệu). Tiền giấy và tiền kim loại có giá trị danh nghĩa cao hơn hẳn giá trị vật liệu. Tiền giấy ra đời từ giấy nhận gửi vàng của thợ kim hoàn và ngân hàng; khi được đổi ra vàng theo yêu cầu, đó là tiền giấy khả hoán; khi không còn đổi được, đó là tiền giấy bất khả hoán, tức tiền pháp định.

Token money. Notes and coins whose face value far exceeds the value of their material. Notes began as receipts for gold deposited with goldsmiths and banks; when redeemable in gold on

demand they were convertible notes; once redemption ended they became inconvertible notes, that is, fiat money.

Bút tệ (tiền ghi sổ). Số dư trên tài khoản thanh toán tại ngân hàng. Bút tệ không có hình thể, được chuyển bằng bút toán ghi nợ – ghi có qua séc, lệnh chi, ủy nhiệm chi, thẻ. Ở nền kinh tế hiện đại, tiền gửi chiếm phần lớn khối tiền (mục 1.5).

Scriptural (book-entry) money. Balances on bank accounts. It has no physical form and moves by debit and credit entries through cheques, payment orders, credit transfers and cards. In a modern economy deposits make up most of the money stock (section 1.5).

Tiền điện tử. Nghị định 52/2024/NĐ-CP về thanh toán không dùng tiền mặt (hiệu lực 01/7/2024, Điều 37) định nghĩa tại Điều 3 khoản 12: “Tiền điện tử là giá trị tiền Việt Nam đồng lưu trữ trên các phương tiện điện tử được cung ứng trên cơ sở đối ứng với số tiền được khách hàng trả trước cho ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, tổ chức cung ứng dịch vụ trung gian thanh toán cung ứng dịch vụ ví điện tử.” Điều 6 khoản 1: “Ví điện tử, thẻ trả trước là phương tiện lưu trữ tiền điện tử.” Tiền điện tử vì vậy là một dạng lưu trữ của chính đồng Việt Nam, mỗi đồng trong ví có một đồng khách đã nộp trước.

E-money. Decree 52/2024/ND-CP on cashless payments (in force 1 July 2024, Article 37), Article 3(12): “E-money is Vietnamese dong value stored on electronic means, provided against money paid in advance by the customer to a bank, a foreign bank branch or a payment intermediary providing e-wallet services.” Article 6(1): “E-wallets and prepaid cards are means of storing e-money.” E-money is therefore a stored form of the dong itself: every dong in a wallet matches a dong paid in beforehand.

Tài sản mã hóa không phải là tiền — Crypto-assets are not money

Luật Công nghiệp công nghệ số 71/2025/QH15 (hiệu lực 01/01/2026, Điều 50 khoản 1) lần đầu định nghĩa tài sản số. Điều 46: “Tài sản số là tài sản theo quy định của Bộ luật Dân sự, được thể hiện dưới dạng dữ liệu số, được tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao và xác thực bởi công nghệ số trên môi trường điện tử.” Điều 47 khoản 2 điểm b: “Tài sản mã hóa là một loại tài sản số sử dụng công nghệ mã hóa hoặc công nghệ số có chức năng tương tự để xác thực đối với tài sản trong quá trình tạo lập, phát hành, lưu trữ, chuyển giao. Tài sản mã hoá không bao gồm chứng khoán, các dạng số của tiền pháp định và tài sản tài chính khác theo quy định của pháp luật về dân sự; tài chính”.

The Law on the Digital Technology Industry 71/2025/QH15 (in force 1 January 2026, Article 50(1)) defines digital assets for the first time. Article 46: a digital asset is an asset under the Civil Code, expressed as digital data, created, issued, stored, transferred and authenticated by digital technology in an electronic environment. Article 47(2)(b): a crypto-asset is a digital asset that uses cryptography or a functionally similar digital technology to authenticate it during creation, issue, storage and transfer; crypto-assets exclude securities, digital forms of fiat money and other financial assets under civil and financial law.

Về thanh toán, Nghị định 52/2024/NĐ-CP, Điều 3 khoản 10 liệt kê phương tiện thanh toán không dùng tiền mặt: “séc, lệnh chi, ủy nhiệm chi, nhờ thu, ủy nhiệm thu, thẻ ngân hàng (bao gồm: thẻ ghi nợ, thẻ tín dụng, thẻ trả trước), ví điện tử và các phương tiện

thanh toán khác theo quy định của Ngân hàng Nhà nước.” Khoản 11: “Phương tiện thanh toán không hợp pháp là các phương tiện thanh toán không thuộc quy định tại khoản 10 Điều này.” Điều 8 khoản 6 cấm “Phát hành, cung ứng và sử dụng các phương tiện thanh toán không hợp pháp.” Tài sản mã hóa không có trong danh mục khoản 10.

On payments, Decree 52/2024/ND-CP, Article 3(10), lists the cashless means of payment: cheques, payment orders, credit transfers, collection orders, direct debits, bank cards (debit, credit and prepaid), e-wallets and other means of payment set by the State Bank. Clause 11: any means of payment not covered by clause 10 is an unlawful means of payment. Article 8(6) prohibits issuing, providing and using unlawful means of payment. Crypto-assets are not on the clause 10 list.

Chế tài: Nghị định 340/2025/NĐ-CP (hiệu lực 09/02/2026, thay Nghị định 88/2019/NĐ-CP và 143/2021/NĐ-CP — Điều 72), Điều 30 khoản 6 điểm d phạt tiền từ 150.000.000 đồng đến 200.000.000 đồng đối với hành vi “Phát hành, cung ứng, sử dụng các phương tiện thanh toán không hợp pháp mà chưa đến mức bị truy cứu trách nhiệm hình sự”; mức này áp dụng cho cá nhân, tổ chức bị phạt gấp 02 lần (Điều 5 khoản 3 điểm a). Nghị quyết 05/2025/NQ-CP về thí điểm thị trường tài sản mã hóa (hiệu lực 09/9/2025, thí điểm 5 năm — Điều 18) quy định tại Điều 4: “Việc chào bán, phát hành, giao dịch, thanh toán tài sản mã hóa phải được thực hiện bằng Đồng Việt Nam” (khoản 7) và “Tài sản mã hóa được sử dụng cho mục đích trao đổi hoặc đầu tư theo quy định tại Nghị quyết này” (khoản 8).

Sanctions: Decree 340/2025/ND-CP (in force 9 February 2026, replacing Decrees 88/2019/ND-CP and 143/2021/ND-CP — Article 72), Article 30(6)(d), fines VND 150,000,000 to 200,000,000 for issuing, providing or using unlawful means of payment where this is not a criminal offence; the amount applies to individuals and organisations pay twice as much (Article 5(3)(a)). Resolution 05/2025/NQ-CP on the crypto-asset market pilot (in force 9 September 2025, a five-year pilot — Article 18), Article 4: offering, issuing, trading and settling crypto-assets must be done in Vietnamese dong (clause 7), and crypto-assets are used for exchange or investment under the Resolution (clause 8).

PHẢI THUỘC / MEMORISE — Ở Việt Nam, tài sản mã hóa là **tài sản**, không phải tiền: luật loại trừ “các dạng số của tiền pháp định” khỏi khái niệm tài sản mã hóa, và tài sản mã hóa **không có trong danh mục phương tiện thanh toán** của Nghị định 52/2024/NĐ-CP. Mua bán tài sản mã hóa trên thị trường thí điểm phải thanh toán **bằng đồng Việt Nam**.

*In Viet Nam crypto-assets are **assets**, not money: the law excludes “digital forms of fiat money” from the definition, and crypto-assets are **not on the list of means of payment** in Decree 52/2024/ND-CP. Trades on the pilot market must be settled **in Vietnamese dong**.*

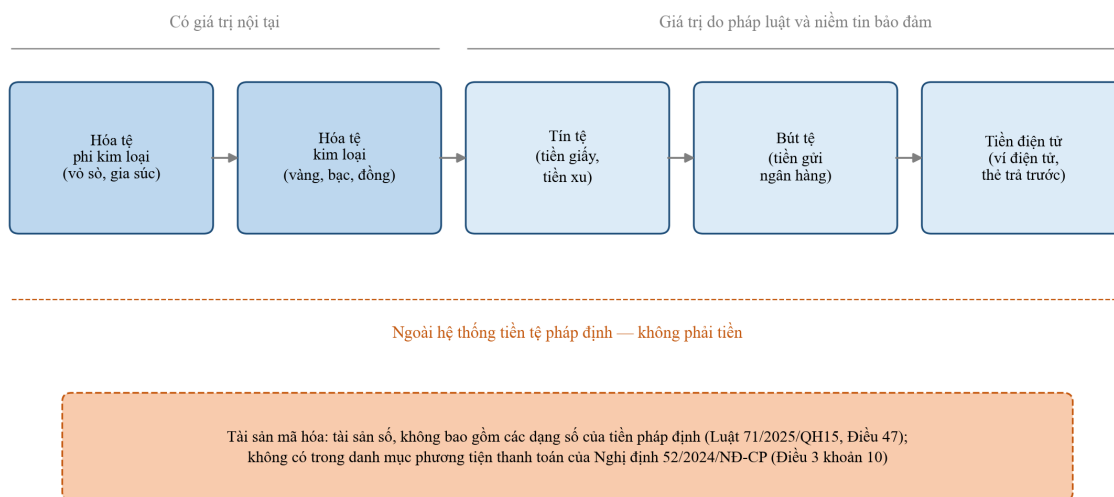
Tiêu chí Criterion	Tiền điện tử E-money	Tài sản mã hóa Crypto-asset
Căn cứ Legal basis	NĐ 52/2024, Điều 3 khoản 12 Decree 52/2024, Art. 3(12)	Luật 71/2025, Điều 47 khoản 2 điểm b Law 71/2025, Art. 47(2)(b)

Tiêu chí <i>Criterion</i>	Tiền điện tử <i>E-money</i>	Tài sản mã hóa <i>Crypto-asset</i>
Đơn vị <i>Unit</i>	Đồng Việt Nam <i>Vietnamese dong</i>	Đơn vị riêng của từng loại token <i>Each token's own unit</i>
Nguồn giá trị <i>Source of value</i>	Đối ứng 1:1 với tiền khách trả trước <i>1:1 against prepaid funds</i>	Cung cầu trên thị trường <i>Market supply and demand</i>
Người phát hành <i>Issuer</i>	Ngân hàng, tổ chức trung gian thanh toán được cấp phép <i>Banks, licensed payment intermediaries</i>	Tổ chức hoặc mạng máy tính phát hành token <i>Token issuer or network</i>
Phương tiện thanh toán <i>Means of payment</i>	Có (ví điện tử, thẻ trả trước) <i>Yes (e-wallets, prepaid cards)</i>	Không có trong danh mục khoản 10 Điều 3 NĐ 52/2024 <i>Not on the list in Art. 3(10)</i>
Thuộc khối tiền <i>In the money stock</i>	Phản ánh tiền khách đã nộp vào ngân hàng, tổ chức trung gian <i>Mirrors funds paid in</i>	Không <i>No</i>

VÍ DỤ / EXAMPLE — Anh Khoa định treo biển “nhận thanh toán bằng token” cho khách mua sỉ. Áp dụng các văn bản trên.

Mr Khoa wants to put up a sign saying “token payments accepted” for wholesale buyers. Apply the texts above.

- Token mua trên sàn là tài sản mã hóa theo Điều 47 Luật 71/2025; nó không phải tiền pháp định.
A token bought on an exchange is a crypto-asset under Article 47 of Law 71/2025; it is not fiat money.
- Token không có trong danh mục phương tiện thanh toán (Điều 3 khoản 10 NĐ 52/2024), nên là phương tiện thanh toán không hợp pháp (khoản 11); nhận token để thu tiền hàng là “sử dụng” phương tiện đó (Điều 8 khoản 6).
Tokens are not on the means-of-payment list (Decree 52/2024, Art. 3(10)), so they are an unlawful means of payment (clause 11); taking tokens for goods is “using” such a means (Art. 8(6)).
- Mức phạt với anh Khoa (cá nhân kinh doanh): 150–200 triệu đồng mỗi hành vi (NĐ 340/2025, Điều 30 khoản 6 điểm d). Nếu cửa hàng là doanh nghiệp: 300–400 triệu đồng.
Fine for Mr Khoa as an individual trader: VND 150–200 million per offence (Decree 340/2025, Art. 30(6)(d)). If the shop were a company: VND 300–400 million.
- Cách hợp pháp: nhận tiền mặt, chuyển khoản, thẻ, ví điện tử. Nếu muốn giữ token như một khoản đầu tư, anh Khoa coi đó là tài sản rủi ro, không tính vào tiền của cửa hàng.
Lawful options: cash, transfers, cards, e-wallets. If he wants to keep tokens as an investment, Mr Khoa must treat them as a risky asset, not as the shop's money.



Hình 1.2. Các hình thái tiền tệ và vị trí của tài sản mã hóa

Figure 1.2. Forms of money and where crypto-assets stand

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Gọi Bitcoin, stablecoin là “tiền điện tử”. Theo Nghị định 52/2024, **tiền điện tử** là giá trị **đồng Việt Nam** lưu trên ví điện tử, thẻ trả trước; tài sản mã hóa là loại tài sản khác, không phải tiền và không phải phương tiện thanh toán. Stablecoin neo theo USD cũng không phải tiền pháp định.

*Calling Bitcoin or stablecoins “e-money”. Under Decree 52/2024, **e-money** is **Vietnamese dong** value held in e-wallets and prepaid cards; crypto-assets are a different kind of asset, neither money nor a means of payment. A dollar-pegged stablecoin is not fiat money either.*

1.3. Chức năng của tiền tệ — *The functions of money*

Thước đo giá trị. Tiền biểu hiện giá trị của mọi hàng hóa thành giá cả, nhờ một đơn vị chung (đồng) mà so sánh được giá trị các hàng khác nhau, lập sổ sách, tính lãi lỗ. Để làm thước đo, tiền cần có đơn vị được pháp luật quy định (tiêu chuẩn giá cả) và giá trị tương đối ổn định.

Unit of account (measure of value). Money expresses the value of every good as a price; a common unit (the dong) lets different goods be compared, books be kept and profit be measured. To serve as a measure, money needs a legally defined unit (the standard of price) and a reasonably stable value.

Phương tiện trao đổi (lưu thông). Tiền làm trung gian trong quá trình H – T – H: bán hàng lấy tiền rồi dùng tiền mua hàng. Việc bán và mua tách nhau về thời gian, địa điểm; trùng hợp kép về nhu cầu không còn cần thiết. Chức năng này đòi hỏi tiền thật đang lưu hành (tiền mặt hoặc tiền gửi), không phải tiền tưởng tượng.

Medium of exchange (circulation). Money intermediates in the C – M – C process: goods are sold for money and the money buys other goods. Sale and purchase are separated in time and place; the double coincidence of wants is no longer needed. This function requires real money in circulation (cash or deposits), not notional money.

Phương tiện cất trữ. Tiền rút khỏi lưu thông để dành mua sau. Với tiền pháp định, cất trữ chỉ giữ được sức mua khi giá cả ổn định; lạm phát làm giảm sức mua của tiền cất trữ. Người dân vì vậy chia của cải sang tiền gửi có lãi, vàng, ngoại tệ, bất động sản.

Store of value. Money withdrawn from circulation to buy later. With fiat money, storage preserves purchasing power only when prices are stable; inflation erodes stored money. People therefore spread their wealth across interest-bearing deposits, gold, foreign currency and property.

Phương tiện thanh toán. Tiền dùng để trả nợ, trả tiền mua chịu, nộp thuế, trả lương — sự vận động của tiền tách khỏi sự vận động của hàng. Trong nền kinh tế hiện đại, chức năng này chủ yếu thực hiện qua tiền gửi và phương tiện thanh toán không dùng tiền mặt.

Means of payment (standard of deferred payment). Money settles debts, credit purchases, taxes and wages — the movement of money is separated from that of goods. In a modern economy this function runs mainly through deposits and cashless instruments.

Tiền tệ thế giới. Tiền dùng trong thanh toán, tín dụng, dự trữ giữa các quốc gia. Thời bản vị vàng, vàng làm chức năng này; ngày nay là một số đồng tiền mạnh (USD, EUR, JPY, GBP, CNY) và vàng trong dự trữ ngoại hối của ngân hàng trung ương.

World money. Money used for payments, credit and reserves between countries. Under the gold standard gold performed this role; today it is a few strong currencies (USD, EUR, JPY, GBP, CNY) and gold held in central bank reserves.

Chức năng <i>Function</i>	Thuật ngữ quốc tế <i>International term</i>	Ví dụ ở cửa hàng anh Khoa <i>Mr Khoa's shop</i>
Thước đo giá trị <i>Measure of value</i>	Unit of account	Bảng giá: gạo 22.000 đồng/kg, dầu ăn 45.000 đồng/lít <i>Price list: rice VND 22,000/kg, cooking oil VND 45,000/litre</i>
Phương tiện trao đổi <i>Medium of exchange</i>	Medium of exchange	Khách quét mã QR trả 150.000 đồng tiền hàng <i>A customer scans a QR code to pay VND 150,000</i>
Phương tiện cất trữ <i>Store of value</i>	Store of value	Sổ tiết kiệm 500 triệu đồng <i>A VND 500 million savings book</i>
Phương tiện thanh toán <i>Means of payment</i>	Standard of deferred payment	Trả nợ mua chịu nhà phân phối sau 30 ngày <i>Paying a distributor 30 days after delivery</i>
Tiền tệ thế giới <i>World money</i>	International reserve and settlement currency	Nhà nhập khẩu bánh kẹo trả USD cho đối tác nước ngoài <i>A confectionery importer pays its foreign supplier in USD</i>

Số liệu Việt Nam: chỉ số giá và sức mua của tiền cất trữ — Vietnamese data: price indices and the purchasing power of stored money

Chỉ số <i>Index</i>	Tháng 12/2025 so với tháng 12/2024 <i>Dec 2025 on Dec 2024</i>	Tháng 9/2026 so với tháng 12/2025 <i>Sep 2026 on Dec 2025</i>	Bình quân <i>Average</i>
CPI	+3,48 3.48%	+4,20 4.20%	2025: +3,31%; 9 tháng 2026: +4,52% 2025: +3.31%; 9M 2026: +4.52%
Lạm phát cơ bản <i>Core inflation</i>			2025: +3,21%; 9 tháng 2026: +4,26% 2025: +3.21%; 9M 2026: +4.26%
Chỉ số giá vàng <i>Gold price index</i>	+70,37 70.37%	−4,04 −4.04%	2025: +47,67%; 9 tháng 2026: +42,67% 2025: +47.67%; 9M 2026: +42.67%
Chỉ số giá đô la Mỹ <i>US dollar price index</i>	+3,68 3.68%	−1,07 −1.07%	2025: +3,92%; 9 tháng 2026: +1,01% 2025: +3.92%; 9M 2026: +1.01%

Nguồn: Cục Thống kê, Báo cáo tình hình kinh tế – xã hội quý IV và năm 2025 (nso.gov.vn, 01/2026); Báo cáo quý III và 9 tháng năm 2026 (nso.gov.vn, 10/2026). Cột “bình quân” so với cùng kỳ năm trước.

Source: General Statistics Office, socio-economic report for Q4 and 2025 (nso.gov.vn, January 2026); report for Q3 and the first nine months of 2026 (nso.gov.vn, October 2026). The “average” column compares with the same period of the previous year.

$$\text{Giá trị thực} = \text{Giá trị danh nghĩa} / (1 + \pi); \quad \text{sức mua của tiền} = 1/P \quad (1.2)$$

VÍ DỤ / EXAMPLE — Hộ anh Khoa có 100 triệu đồng. So sánh sức mua (theo giá đầu kỳ) nếu giữ bằng tiền mặt, vàng hoặc USD, giả định giá mua bán bằng đúng chỉ số giá của Cục Thống kê, bỏ qua chênh lệch mua – bán.

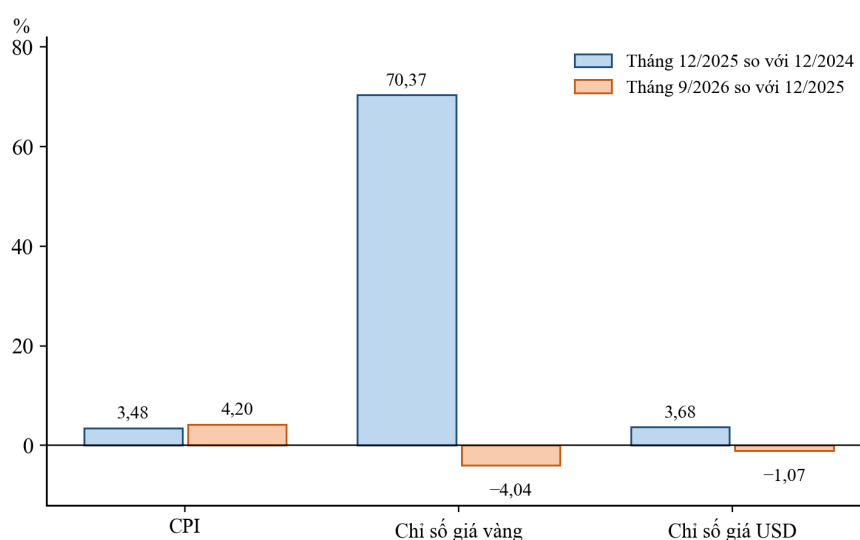
Mr Khoa's household has VND 100 million. Compare its purchasing power (at start-of-period prices) if held as cash, gold or US dollars, assuming prices move exactly with the GSO indices and ignoring bid–ask spreads.

- Kỳ 12/2024 – 12/2025 (CPI +3,48%): tiền mặt $100/1,0348 = 96,64$ triệu; vàng $170,37/1,0348 = 164,64$ triệu; USD $103,68/1,0348 = 100,19$ triệu.
December 2024 – December 2025 (CPI +3.48%): cash 100/1.0348 = 96.64 million; gold 170.37/1.0348 = 164.64 million; USD 103.68/1.0348 = 100.19 million.
- Kỳ 12/2025 – 9/2026 (CPI +4,20%): tiền mặt $100/1,042 = 95,97$ triệu; vàng $95,96/1,042 = 92,09$ triệu; USD $98,93/1,042 = 94,94$ triệu.

December 2025 – September 2026 (CPI +4.20%): cash $100/1.042 = 95.97$ million; gold $95.96/1.042 = 92.09$ million; USD $98.93/1.042 = 94.94$ million.

3. Kết luận: tiền mất mất sức mua đều đặn theo lạm phát; vàng tăng mạnh năm 2025 nhưng mất 7,9% sức mua trong 9 tháng đầu 2026. Chức năng cất trữ của tiền pháp định phụ thuộc vào mức lạm phát; tài sản thay thế thì dao động mạnh.

Conclusion: cash loses purchasing power steadily with inflation; gold rose sharply in 2025 but lost 7.9% of its purchasing power in the first nine months of 2026. The store-of-value role of fiat money depends on inflation; substitutes are volatile.



Hình 1.3. CPI, chỉ số giá vàng và chỉ số giá đô la Mỹ ở Việt Nam (Cục Thống kê)

Figure 1.3. CPI, gold price index and US dollar price index in Viet Nam (General Statistics Office)

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Trừ lạm phát kiểu cộng khi tính giá trị thực: “vàng tăng 70,37%, giá tăng 3,48%, vậy sức mua tăng 66,89%”. Đúng là $1,7037/1,0348 - 1 = 64,64\%$. Khi tốc độ lớn, sai lệch giữa cách trừ và cách chia lên tới hơn 2 điểm phần trăm.
Subtracting inflation when computing real value: “gold rose 70.37%, prices rose 3.48%, so purchasing power rose 66.89%”. The correct figure is $1.7037/1.0348 - 1 = 64.64\%$. With large rates the gap between subtracting and dividing exceeds 2 percentage points.

1.4. Chế độ tiền tệ — Monetary regimes

Chế độ tiền tệ là hình thức tổ chức lưu thông tiền tệ của một quốc gia do pháp luật quy định, gồm bốn yếu tố: bản vị tiền tệ (thứ làm cơ sở giá trị: hàng hóa, kim loại, hay không có), đơn vị tiền tệ (tên gọi, tiêu chuẩn giá cả), cơ chế phát hành và các loại tiền được lưu hành.

A monetary regime is a country's legally defined organisation of money circulation, with four elements: the monetary standard (what backs value: a commodity, a metal or nothing), the currency unit (name, standard of price), the issuing mechanism and the types of money in circulation.

Bản vị bạc và song bản vị. Ở chế độ song bản vị, vàng và bạc cùng là tiền với tỷ lệ pháp định cố định. Khi tỷ lệ trên thị trường lệch khỏi tỷ lệ pháp định, kim loại được định giá

thấp theo luật bị cất trữ, nấu chảy hoặc xuất khẩu; kim loại được định giá cao ở lại lưu thông — **quy luật Gresham**: tiền xấu đuổi tiền tốt.

Silver standard and bimetallism. Under bimetallism gold and silver were both money at a fixed legal ratio. When the market ratio departed from the legal one, the metal undervalued by law was hoarded, melted or exported, while the overvalued metal stayed in circulation — **Gresham's law**: bad money drives out good.

VÍ DỤ / EXAMPLE — Luật quy định 1 đơn vị vàng = 15 đơn vị bạc khi đúc tiền; trên thị trường, 1 kg vàng mua được 16 kg bạc.

The law sets 1 unit of gold = 15 units of silver for coinage; on the market 1 kg of gold buys 16 kg of silver.

1. Nấu tiền vàng chứa 1 kg vàng, bán trên thị trường lấy 16 kg bạc.
Melt gold coins holding 1 kg of gold and sell the gold for 16 kg of silver.
2. Đem 16 kg bạc đúc thành tiền: theo luật, số tiền này đổi được 16/15 kg vàng.
Coin the 16 kg of silver: by law these coins are worth 16/15 kg of gold.
3. Lãi mỗi vòng: $16/15 - 1 = 6,67\%$. Tiền vàng biến mất khỏi lưu thông, chỉ còn tiền bạc.
Profit per round: $16/15 - 1 = 6.67\%$. Gold coins disappear from circulation; only silver coins remain.

Bản vị vàng (phổ biến ở các nước công nghiệp thế kỷ XIX – đầu thế kỷ XX) có ba dạng: bản vị tiền vàng (tiền vàng lưu hành tự do, tiền giấy đổi ra vàng không hạn chế), bản vị vàng thỏi (chỉ đổi khi đủ một thỏi vàng tiêu chuẩn), bản vị vàng hối đoái (đồng tiền đổi ra ngoại tệ của nước theo bản vị vàng). Tỷ giá giữa hai đồng tiền bằng tỷ lệ hàm lượng vàng (**ngang giá vàng**), dao động trong **điểm vàng** do chi phí vận chuyển vàng.

The gold standard (common in industrial countries from the 19th to the early 20th century) took three forms: the gold specie standard (gold coins circulate freely, notes are redeemable without limit), the gold bullion standard (redemption only in standard bars), and the gold exchange standard (the currency is convertible into the currency of a gold-standard country). The exchange rate equals the ratio of gold contents (**mint parity**) and moves within the **gold points** set by the cost of shipping gold.

$$\text{Ngang giá vàng} = \text{hàm lượng vàng đồng A} / \text{hàm lượng vàng đồng B} \quad (1.3)$$

VÍ DỤ / EXAMPLE — Đồng A chứa 7,32 g vàng, đồng B chứa 1,50 g vàng; chi phí vận chuyển và bảo hiểm vàng bằng 0,6% giá trị.

Coin A contains 7.32 g of gold, coin B 1.50 g; shipping and insurance cost 0.6% of value.

1. Ngang giá: $7,32/1,50 = 4,88$, tức 1 A = 4,88 B.
Parity: $7.32/1.50 = 4.88$, so 1 A = 4.88 B.
2. Điểm vàng: $4,88 \times (1 \pm 0,006)$, tức từ 4,851 đến 4,909 B/A. Nếu thị trường đòi 4,95 B cho 1 A, người nợ ở nước A thà chở vàng sang trả, tỷ giá không vượt được điểm vàng trên.
Gold points: $4.88 \times (1 \pm 0.006)$, i.e. from 4.851 to 4.909 B per A. If the market asked 4.95 B for 1 A, debtors would ship gold instead, so the rate cannot pass the upper gold point.

Hệ thống Bretton Woods (1944–1971). Hội nghị Bretton Woods tháng 7/1944 lập chế độ bản vị vàng hối đoái toàn cầu: USD đổi được ra vàng theo giá 35 USD/ounce (1 ounce = 31,1035 g) cho ngân hàng trung ương các nước; các đồng tiền khác neo vào USD với biên độ $\pm 1\%$; IMF và Ngân hàng Thế giới ra đời. Ngày 15/8/1971 Mỹ ngừng đổi USD ra vàng; năm 1973 các đồng tiền lớn thả nổi; Hiệp định Jamaica (1976) chính thức bỏ vai trò của vàng trong hệ thống tiền tệ quốc tế.

The Bretton Woods system (1944–1971). The July 1944 conference set up a worldwide gold exchange standard: the dollar was convertible into gold at USD 35 an ounce (1 ounce = 31.1035 g) for central banks; other currencies were pegged to the dollar within $\pm 1\%$; the IMF and the World Bank were founded. On 15 August 1971 the US suspended gold convertibility; in 1973 the major currencies floated; the Jamaica Agreement (1976) formally ended gold's role in the international monetary system.

- Hàm lượng vàng của USD theo Bretton Woods: $31,1035/35 = 0,8887$ g.
Gold content of the dollar under Bretton Woods: $31.1035/35 = 0.8887$ g.
- Một nước neo 1 USD = 360 đơn vị nội tệ, biên độ $\pm 1\%$: tỷ giá phải nằm trong 356,4–363,6; ngân hàng trung ương mua bán USD để giữ biên độ.
A country pegs USD 1 = 360 units of its currency with a $\pm 1\%$ band: the rate must stay within 356.4–363.6; the central bank buys and sells dollars to hold it there.

Chế độ tiền pháp định (tiền giấy bất khả hoán). Tiền không đổi ra vàng; giá trị dựa trên pháp luật quy định là phương tiện thanh toán hợp pháp, việc Nhà nước nhận tiền đó khi thu thuế và uy tín của ngân hàng trung ương trong việc giữ ổn định giá trị đồng tiền. Lượng tiền không còn bị giới hạn bởi dự trữ vàng mà do chính sách tiền tệ quyết định.

The fiat money regime (inconvertible paper money). Money is not redeemable in gold; its value rests on the law making it legal tender, on the state accepting it for taxes and on the central bank's credibility in keeping its value stable. The quantity of money is no longer limited by gold reserves but set by monetary policy.

Chế độ <i>Regime</i>	Cơ sở giá trị <i>Value base</i>	Ưu điểm <i>Advantage</i>	Nhược điểm <i>Drawback</i>
Song bản vị <i>Bimetallism</i>	Vàng và bạc, tỷ lệ pháp định <i>Gold and silver at a legal ratio</i>	Nhiều kim loại làm tiền <i>More metal for coinage</i>	Quy luật Gresham, mất ổn định <i>Gresham's law, instability</i>
Bản vị tiền vàng <i>Gold specie standard</i>	Vàng, đổi tự do <i>Gold, freely convertible</i>	Giá cả, tỷ giá ổn định dài hạn <i>Long-run price and exchange-rate stability</i>	Cung tiền phụ thuộc sản lượng vàng <i>Money supply tied to gold output</i>
Bretton Woods	USD đổi ra vàng; tiền khác neo USD <i>Dollar convertible into gold; others pegged to it</i>	Tỷ giá cố định, thúc đẩy thương mại <i>Fixed rates, trade growth</i>	Nghịch lý Triffin, phụ thuộc Mỹ <i>Triffin dilemma, dependence on the US</i>

Chế độ <i>Regime</i>	Cơ sở giá trị <i>Value base</i>	Ưu điểm <i>Advantage</i>	Nhược điểm <i>Drawback</i>
Tiền pháp định <i>Fiat money</i>	Pháp luật và uy tín ngân hàng trung ương <i>Law and central bank credibility</i>	Chủ động điều tiết cung tiền <i>Active control of money supply</i>	Nguy cơ lạm phát nếu phát hành quá mức <i>Inflation risk from over-issue</i>

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Cho rằng tiền pháp định “không có giá trị vì không được vàng bảo đảm”. Tiền pháp định có giá trị vì được chấp nhận chung, có địa vị pháp lý và được dùng nộp thuế; giá trị của nó bị đe dọa bởi phát hành quá mức, không phải bởi việc thiếu vàng.

Believing fiat money “has no value because it is not backed by gold”. Fiat money has value because it is generally accepted, has legal status and pays taxes; its value is threatened by over-issue, not by the absence of gold.

1.5. Khối tiền và đo lường cung tiền — *Monetary aggregates and measuring the money supply*

Ngân hàng trung ương đo lường tiền theo **khối tiền**, xếp từ tài sản có tính thanh khoản cao nhất đến thấp hơn. Cách phân loại mỗi nước khác nhau đôi chút; khung chung như sau.

*Central banks measure money by **monetary aggregates**, ranked from the most liquid assets to less liquid ones. Definitions differ a little between countries; the common framework is as follows.*

Khối tiền <i>Aggregate</i>	Thành phần <i>Components</i>	Ghi chú <i>Note</i>
MB (tiền cơ sở) <i>MB (monetary base)</i>	Tiền mặt lưu hành ngoài ngân hàng + dự trữ của ngân hàng (tiền mặt tại quỹ, tiền gửi tại ngân hàng trung ương) <i>Currency outside banks + bank reserves (vault cash, deposits at the central bank)</i>	Nợ của ngân hàng trung ương; gốc của số nhân tiền (chương 7) <i>Central bank liabilities; base of the money multiplier (chapter 7)</i>
M0	Tiền mặt lưu hành (một số nước dùng M0 chỉ tiền cơ sở) <i>Currency in circulation (some countries use M0 for the base)</i>	Nên ghi rõ định nghĩa khi so sánh <i>State the definition when comparing</i>
M1 (tiền giao dịch) <i>M1 (narrow money)</i>	Tiền mặt ngoài ngân hàng + tiền gửi không kỳ hạn (tiền gửi thanh toán) <i>Currency outside banks + demand (current account) deposits</i>	Dùng thanh toán ngay <i>Usable for immediate payment</i>

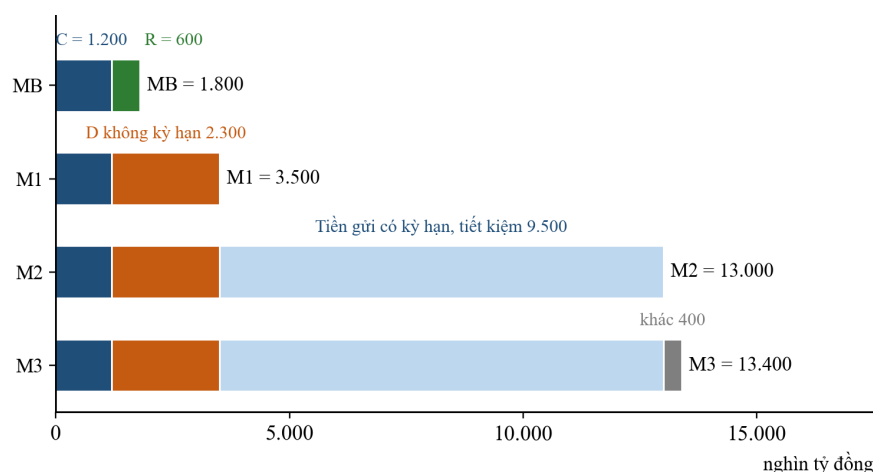
Khối tiền <i>Aggregate</i>	Thành phần <i>Components</i>	Ghi chú <i>Note</i>
M2 (tiền mở rộng) <i>M2 (broad money)</i>	M1 + tiền gửi có kỳ hạn, tiền gửi tiết kiệm (và giấy tờ có giá do TCTD phát hành theo phương pháp từng nước) <i>M1 + time and savings deposits (and certificates issued by credit institutions, depending on the method)</i>	NHNN gọi là tổng phương tiện thanh toán <i>The SBV calls it total means of payment</i>
M3 (và L)	M2 + các công cụ ít thanh khoản hơn: chứng chỉ tiền gửi lớn, tín phiếu ngắn hạn... <i>M2 + less liquid instruments: large CDs, short-term bills...</i>	Không phải nước nào cũng công bố <i>Not published everywhere</i>

$$MB = C + R; \quad M1 = C + D_{kkh}; \quad M2 = M1 + D_{ckh} \quad (1.4)$$

VÍ DỤ / EXAMPLE — Nền kinh tế giả lập (nghìn tỷ đồng): tiền mặt ngoài ngân hàng $C = 1.200$; dự trữ của ngân hàng $R = 600$; tiền gửi không kỳ hạn 2.300; tiền gửi có kỳ hạn và tiết kiệm 9.500; chứng chỉ tiền gửi lớn, tín phiếu ngắn hạn 400.

A model economy (VND trillion): currency outside banks $C = 1,200$; bank reserves $R = 600$; demand deposits 2,300; time and savings deposits 9,500; large CDs and short-term bills 400.

- $MB = 1.200 + 600 = 1.800$; $M1 = 1.200 + 2.300 = 3.500$.
 $MB = 1,200 + 600 = 1,800$; $M1 = 1,200 + 2,300 = 3,500$.
- $M2 = 3.500 + 9.500 = 13.000$; $M3 = 13.000 + 400 = 13.400$.
 $M2 = 3,500 + 9,500 = 13,000$; $M3 = 13,000 + 400 = 13,400$.
- Tỷ trọng tiền mặt trong M2 = $1.200/13.000 = 9,23\%$; $M1/M2 = 26,92\%$. Dự trữ R thuộc MB nhưng không thuộc M1, M2 vì là tiền của ngân hàng, không phải của công chúng.
 $Currency\ share\ of\ M2 = 1,200/13,000 = 9.23\%$; $M1/M2 = 26.92\%$. Reserves R are in MB but not in M1 or M2 because they belong to banks, not to the public.
- Hộ dân chuyển 500 từ tiền gửi không kỳ hạn sang có kỳ hạn: M1 giảm còn 3.000, M2 vẫn 13.000.
Households move 500 from demand to time deposits: M1 falls to 3,000, M2 stays at 13,000.



Hình 1.4. Tiền cơ sở và các khối tiền trong ví dụ (nghìn tỷ đồng)

Figure 1.4. The monetary base and the aggregates in the example (VND trillion)

Tiêu chí Criterion	M1	M2
Thành phần Components	Tiền mặt + tiền gửi không kỳ hạn <i>Currency + demand deposits</i>	M1 + tiền gửi có kỳ hạn, tiết kiệm <i>M1 + time and savings deposits</i>
Tính thanh khoản Liquidity	Cao nhất, chi tiêu ngay <i>Highest, spendable at once</i>	Thấp hơn: rút trước hạn mất lãi <i>Lower: early withdrawal loses interest</i>
Chức năng chủ yếu Main function	Phương tiện trao đổi, thanh toán <i>Medium of exchange, payment</i>	Thêm chức năng cất trữ <i>Adds the store-of-value role</i>
Số liệu NHNN công bố SBV publication	Không công bố riêng trên trang thống kê <i>Not shown separately on the statistics page</i>	Công bố hằng tháng: tổng phương tiện thanh toán <i>Published monthly as total means of payment</i>

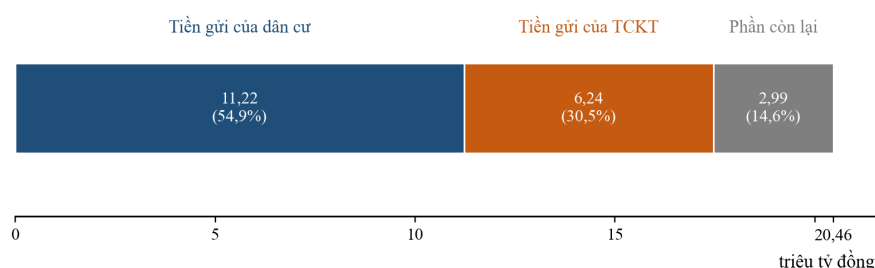
Số liệu Việt Nam: tổng phương tiện thanh toán — Vietnamese data: broad money

Chỉ tiêu (tháng 7/2026) Item (July 2026)	Số dư (tỷ đồng) Balance (VND bn)	So với cuối 2025 (%) Change on end-2025 (%)	Tỷ trọng trong M2 (%) Share of M2 (%)
Tổng phương tiện thanh toán (M2) <i>Total means of payment (M2)</i>	20.455.644 <i>20,455,644</i>	+5,20 <i>5.20</i>	100
Trong đó: tiền gửi của tổ chức kinh tế <i>Of which: deposits of economic entities</i>	6.240.841 <i>6,240,841</i>	+0,98 <i>0.98</i>	30,51 <i>30.51</i>

Chỉ tiêu (tháng 7/2026) <i>Item (July 2026)</i>	Số dư (tỷ đồng) <i>Balance (VND bn)</i>	So với cuối 2025 (%) <i>Change on end-2025 (%)</i>	Tỷ trọng trong M2 (%) <i>Share of M2 (%)</i>
Trong đó: tiền gửi của dân cư <i>Of which: household deposits</i>	11.220.486 <i>11,220,486</i>	+8,56 <i>8.56</i>	54,85 <i>54.85</i>
Phần còn lại (tính bằng phép trừ) <i>Remainder (by subtraction)</i>	2.994.317 <i>2,994,317</i>		14,64 <i>14.64</i>

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, trang “Tổng phương tiện thanh toán và tiền gửi của khách hàng tại TCTD”, kỳ tháng 7/2026 (sbv.gov.vn, truy cập 05/10/2026). NHNN ghi chú số liệu từ kỳ 10/2025 thay đổi phương pháp (phân tổ lại khu vực thẻ chế, loại giấy tờ có giá do TCTD khác trong nước mua). Cột tỷ trọng và dòng phần còn lại do người biên soạn tính từ bảng. Đến 22/12/2025, M2 tăng 14,98% và tín dụng tăng 17,65% so với cuối 2024 (Cục Thống kê).

Source: State Bank of Viet Nam, page “Total means of payment and customer deposits at credit institutions”, July 2026 (sbv.gov.vn, accessed 5 October 2026). The SBV notes a change of method from October 2025 (reclassified institutional sectors; certificates bought by other domestic credit institutions removed). The share column and the remainder row are computed by the authors from the table. By 22 December 2025 M2 had grown 14.98% and credit 17.65% on end-2024 (General Statistics Office).



Hình 1.5. Cơ cấu tổng phương tiện thanh toán tháng 7/2026 (triệu tỷ đồng; NHNN)

Figure 1.5. Composition of broad money, July 2026 (VND quadrillion; SBV)

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Nghĩ rằng khách chuyển tiền gửi không kỳ hạn sang có kỳ hạn làm M2 tăng. Cả hai khoản đều đã nằm trong M2; chỉ M1 giảm. Tương tự, rút tiền mặt từ tài khoản không làm đổi M1, chỉ đổi cơ cấu giữa C và D.

Thinking that moving money from demand to time deposits raises M2. Both are already in M2; only M1 falls. Likewise, withdrawing cash from an account leaves M1 unchanged and only alters the mix of C and D.

1.6. Cung tiền và cầu tiền — Money supply and money demand

Cung tiền là lượng tiền (thường đo bằng M2) có trong nền kinh tế tại một thời điểm, do hai nhóm chủ thể tạo ra: ngân hàng trung ương tạo tiền cơ sở (phát hành tiền, cho vay tái cấp vốn, mua ngoại tệ, mua giấy tờ có giá), ngân hàng thương mại tạo tiền gửi qua cho

vay (chương 7). **Cầu tiền** là lượng tiền công chúng muốn nắm giữ. Hai lý thuyết cầu tiền cơ bản là thuyết số lượng và thuyết ưa thích thanh khoản.

*The **money supply** is the stock of money (usually M2) in the economy at a point in time, created by two groups: the central bank creates base money (issuing currency, refinancing loans, buying foreign currency and securities), and commercial banks create deposits by lending (chapter 7).*

***Money demand** is the amount of money the public wishes to hold. The two basic theories are the quantity theory and liquidity preference.*

Phương trình số lượng của Fisher — *Fisher's quantity equation*

$$M \times V = P \times Y; \quad V = P \times Y / M \quad (1.5)$$

$$(1 + g_M)(1 + g_V) = (1 + \pi)(1 + g_Y); \quad \text{gần đúng: } \pi \approx g_M + g_V - g_Y \quad (1.6)$$

M là lượng tiền, V là số vòng quay bình quân của một đồng trong năm, P là mức giá, Y là sản lượng thực, $P \times Y$ là GDP danh nghĩa. Phương trình là một đồng nhất thức. Thuyết số lượng thêm hai giả định: V ổn định (do thói quen thanh toán, công nghệ) và Y do nguồn lực thực quyết định; khi đó tăng M chủ yếu làm tăng P. Trường phái Cambridge viết dưới dạng cầu tiền $M = k \times P \times Y$ với $k = 1/V$ là tỷ lệ thu nhập công chúng muốn giữ bằng tiền.

M is the money stock, V the average number of times a unit of money changes hands in a year, P the price level and Y real output; $P \times Y$ is nominal GDP. The equation is an identity. The quantity theory adds two assumptions: V is stable (set by payment habits and technology) and Y is set by real resources; then a rise in M mainly raises P. The Cambridge school writes it as money demand $M = k \times P \times Y$, where $k = 1/V$ is the share of income the public wants to hold as money.

VÍ DỤ / EXAMPLE — Nền kinh tế có $M = 15.000$ nghìn tỷ đồng, $V = 0,85$, sản lượng thực $Y = 12.000$ (giá năm gốc). Năm sau M tăng 12%, V giảm 2%, Y tăng 7%.

An economy has $M = \text{VND } 15,000 \text{ trillion}$, $V = 0.85$ and real output $Y = 12,000$ (base-year prices). Next year M grows 12%, V falls 2% and Y grows 7%.

- Năm đầu: $P \times Y = 15.000 \times 0,85 = 12.750$; $P = 12.750/12.000 = 1,0625$.
Year 1: $P \times Y = 15,000 \times 0.85 = 12,750$; $P = 12,750/12,000 = 1.0625$.
- Năm sau: $M = 16.800$; $V = 0,833$; $Y = 12.840$; $P = 16.800 \times 0,833/12.840 = 1,0899$.
Year 2: $M = 16,800$; $V = 0.833$; $Y = 12,840$; $P = 16,800 \times 0.833/12,840 = 1.0899$.
- Lạm phát chính xác: $1,0899/1,0625 - 1 = 2,58\%$; công thức gần đúng: $12 - 2 - 7 = 3\%$.
Exact inflation: $1.0899/1.0625 - 1 = 2.58\%$; approximation: $12 - 2 - 7 = 3\%$.

VÍ DỤ / EXAMPLE — Áp phương trình (1.6) vào số liệu Việt Nam năm 2025: M2 tăng 14,98% (đến 22/12/2025), GDP thực tăng 8,02%, CPI bình quân tăng 3,31% (Cục Thống kê). Tốc độ lưu thông thay đổi bao nhiêu?

Apply equation (1.6) to Vietnamese data for 2025: M2 up 14.98% (to 22 December 2025), real GDP up 8.02%, average CPI up 3.31% (General Statistics Office). How much did velocity change?

- Gần đúng: $g_V \approx 3,31 + 8,02 - 14,98 = -3,65\%$.
Approximation: $g_V \approx 3.31 + 8.02 - 14.98 = -3.65\%$.

2. Chính xác: $1 + g_V = 1,0331 \times 1,0802/1,1498$, $g_V = -2,94\%$.

Exact: $1 + g_V = 1.0331 \times 1.0802/1.1498$, $g_V = -2.94\%$.

3. Đây là ước lượng thô, không phải số công bố: CPI không phải chỉ số giảm phát GDP, M2 đo đến 22/12 còn GDP tính cả năm. Kết quả cho thấy chiều hướng: tiền tăng nhanh hơn GDP danh nghĩa, tức V giảm hay công chúng giữ nhiều tiền hơn so với thu nhập.

This is a rough estimate, not an official figure: the CPI is not the GDP deflator, and M2 is measured to 22 December while GDP covers the whole year. It shows the direction: money grew faster than nominal GDP, so V fell, i.e. the public held more money relative to income.

Lý thuyết ưa thích thanh khoản của Keynes — *Keynes's liquidity preference theory*

Keynes chia cầu tiền theo ba động cơ: **giao dịch** (chi tiêu hằng ngày, tăng theo thu nhập), **dự phòng** (chi bất ngờ, cũng tăng theo thu nhập) và **đầu cơ** (giữ tiền thay vì trái phiếu khi dự đoán lãi suất sắp tăng, tức giá trái phiếu sắp giảm). Cầu tiền đầu cơ giảm khi lãi suất tăng vì chi phí cơ hội của việc giữ tiền tăng. Khi lãi suất xuống sát 0, mọi người đều đoán lãi suất sẽ tăng và sẵn sàng giữ mọi lượng tiền: **bẫy thanh khoản**.

*Keynes split money demand by three motives: **transactions** (daily spending, rising with income), **precautionary** (unexpected outlays, also rising with income) and **speculative** (holding money instead of bonds when interest rates are expected to rise, i.e. bond prices to fall). Speculative demand falls as the interest rate rises because the opportunity cost of holding money rises. At near-zero rates everyone expects rates to rise and will hold any amount of money: the **liquidity trap**.*

$$M^d/P = L(Y, i) = kY - h \times i \quad (1.7)$$

VÍ DỤ / EXAMPLE — Động cơ đầu cơ. Trái phiếu vĩnh viễn trả 1 triệu đồng/năm, lãi suất thị trường hiện 5%.

The speculative motive. A perpetual bond pays VND 1 million a year; the market rate is now 5%.

1. Giá hiện tại: $1/0,05 = 20$ triệu đồng. Nếu lãi suất lên 6%: giá $1/0,06 = 16,67$ triệu, lỗ vốn 3,33 triệu, lớn hơn tiền lãi 1 triệu: giữ tiền có lợi hơn.

Current price: $1/0.05 = \text{VND } 20 \text{ million}$. If the rate rises to 6%: price $1/0.06 = 16.67 \text{ million}$, a capital loss of 3.33 million, more than the 1 million coupon: holding money pays.

2. Lãi suất kỳ vọng hòa vốn: $20 - 1/i_e = 1$, $i_e = 1/19 = 5,26\%$. Ai đoán lãi suất vượt 5,26% thì giữ tiền, ai đoán thấp hơn thì giữ trái phiếu.

Break-even expected rate: $20 - 1/i_e = 1$, so $i_e = 1/19 = 5.26\%$. Those expecting a rate above 5.26% hold money; those expecting less hold bonds.

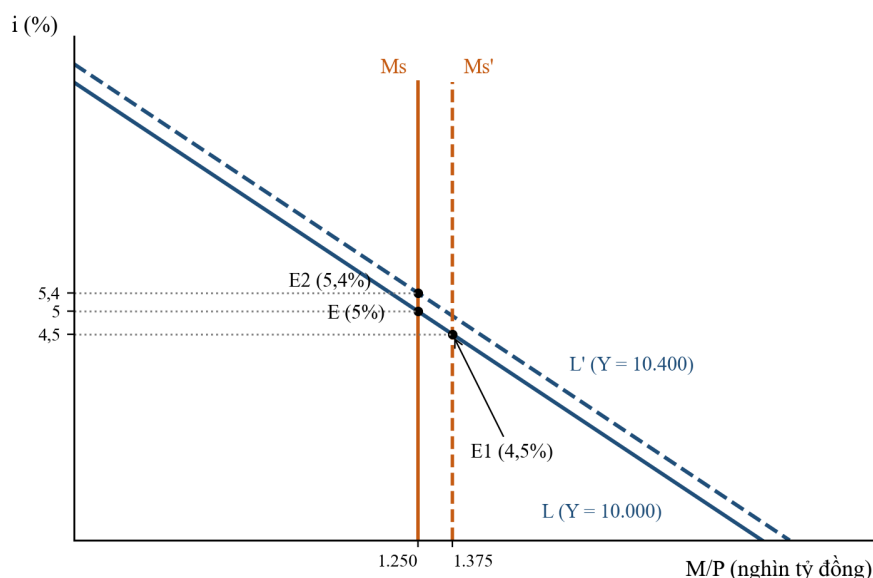
VÍ DỤ / EXAMPLE — Thị trường tiền tệ: $Y = 10.000$ nghìn tỷ đồng, $k = 0,25$, $L = 2.500 - 250i$ (i tính bằng %); cung tiền thực do ngân hàng trung ương ấn định $M_s/P = 1.250$.

Money market: $Y = \text{VND } 10,000 \text{ trillion}$, $k = 0.25$, $L = 2,500 - 250i$ (i in per cent); the central bank sets real money supply $M_s/P = 1,250$.

1. Cân bằng: $2.500 - 250i = 1.250$, $i = 5,0\%$ (điểm E).

Equilibrium: $2,500 - 250i = 1,250$, $i = 5.0\%$ (point E).

2. Ngân hàng trung ương tăng M_s/P lên 1.375: $i = (2.500 - 1.375)/250 = 4,5\%$ (E1).
The central bank raises M_s/P to 1,375: $i = (2,500 - 1,375)/250 = 4.5\%$ (E1).
3. Thu nhập tăng 4% lên 10.400, cung tiền giữ 1.250: L dịch phải thành $2.600 - 250i$, $i = 5,4\%$ (E2).
Income rises 4% to 10,400 with supply held at 1,250: L shifts right to $2,600 - 250i$, $i = 5.4\%$ (E2).



Hình 1.6. Cân bằng thị trường tiền tệ theo Keynes: tăng cung tiền và tăng thu nhập
Figure 1.6. Keynesian money market equilibrium: a rise in money supply and a rise in income

Tiêu chí <i>Criterion</i>	Thuyết số lượng (Fisher, Cambridge) <i>Quantity theory</i>	Ưu thích thanh khoản (Keynes) <i>Liquidity preference</i>
Cầu tiền phụ thuộc <i>Demand depends on</i>	Thu nhập danh nghĩa $P \times Y$ <i>Nominal income $P \times Y$</i>	Thu nhập và lãi suất <i>Income and the interest rate</i>
Tốc độ lưu thông <i>Velocity</i>	Ổn định <i>Stable</i>	Thay đổi theo lãi suất <i>Varies with the interest rate</i>
Tác động của tăng M <i>Effect of more money</i>	Chủ yếu làm tăng giá <i>Mainly raises prices</i>	Hạ lãi suất, có thể kích thích đầu tư; vô hiệu trong bẫy thanh khoản <i>Lowers rates, may spur investment; powerless in a liquidity trap</i>
Tầm thời gian <i>Horizon</i>	Dài hạn <i>Long run</i>	Ngắn hạn <i>Short run</i>

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Vẽ đường cầu tiền dịch chuyển khi lãi suất thay đổi. Lãi suất là biến trên trục tung: lãi suất đổi thì **trượt dọc** đường cầu tiền; đường chỉ dịch khi thu nhập, mức giá hay công nghệ thanh toán thay đổi.

*Shifting the money demand curve when the interest rate changes. The rate is on the vertical axis: a change in it is a **movement along** the curve; the curve shifts only when income, the price level or payment technology changes.*

1.7. Tiền tệ Việt Nam — Vietnamese money

Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam số 46/2010/QH12 hiện có văn bản hợp nhất 141/2026/VBHN-LQ-VPQH (23/9/2026). Các điều về tiền dưới đây không bị Luật 23/2026/QH16 sửa, trừ khoản 2 Điều 22 bị bãi bỏ từ 01/12/2026.

The Law on the State Bank of Viet Nam 46/2010/QH12 is now in consolidated text 141/2026/VBHN-LQ-VPQH (23 September 2026). The articles on currency below are not amended by Law 23/2026/QH16, except Article 22(2), repealed from 1 December 2026.

PHẢI THUỘC / MEMORISE — Điều 16: “Đơn vị tiền của nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam là "Đồng", ký hiệu quốc gia là "đ", ký hiệu quốc tế là "VND", một đồng bằng mười hào, một hào bằng mười xu.” Điều 17 khoản 1: “Ngân hàng Nhà nước là cơ quan duy nhất phát hành tiền giấy, tiền kim loại của nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam.” Khoản 2: “Tiền giấy, tiền kim loại do Ngân hàng Nhà nước phát hành là phương tiện thanh toán hợp pháp trên lãnh thổ nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam.”

Article 16: the currency unit of the Socialist Republic of Viet Nam is the “Dong”, national symbol “đ”, international code “VND”; one dong equals ten hao and one hao ten xu. Article 17(1): the State Bank is the sole issuer of banknotes and coins of the Socialist Republic of Viet Nam. Article 17(2): notes and coins issued by the State Bank are legal tender throughout the territory of the Socialist Republic of Viet Nam.

Điều 17 khoản 4: “Tiền giấy, tiền kim loại phát hành vào lưu thông là tài sản "Nợ" đối với nền kinh tế và được cân đối bằng tài sản "Có" của Ngân hàng Nhà nước.” Tiền mặt vì vậy là khoản nợ của NHNN, đối ứng với tài sản như dự trữ ngoại hối, giấy tờ có giá, cho vay các tổ chức tín dụng. NHNN thiết kế mệnh giá, kích thước, hình vẽ của tiền trình Thủ tướng Chính phủ phê duyệt (Điều 18 khoản 1); thu hồi tiền không còn thích hợp và sau thời hạn thu hồi, “các loại tiền thuộc diện thu hồi không còn giá trị lưu hành” (Điều 20).

Article 17(4): notes and coins put into circulation are a “liability” of the economy, balanced by the State Bank's “assets”. Cash is therefore a liability of the SBV, matched by assets such as foreign reserves, securities and loans to credit institutions. The SBV designs the denominations, sizes and images of the currency for the Prime Minister's approval (Article 18(1)); it withdraws unsuitable currency, and after the withdrawal period such currency is no longer legal tender (Article 20).

Điều 23 liệt kê các hành vi bị cấm: “1. Làm tiền giả; vận chuyển, tàng trữ, lưu hành tiền giả. 2. Huỷ hoại đồng tiền trái pháp luật. 3. Từ chối nhận, lưu hành đồng tiền đủ tiêu chuẩn lưu thông do Ngân hàng Nhà nước phát hành.” Với cửa hàng của anh Khoa, khoản 3 nghĩa là không được từ chối tờ tiền mệnh giá nhỏ hay tờ hơi cũ nhưng còn đủ tiêu chuẩn lưu thông; tiền rách nát do lưu thông được đổi tại ngân hàng theo quy định của NHNN (Điều 19).

Article 23 lists prohibited acts: 1. counterfeiting, and transporting, storing or circulating counterfeit money; 2. unlawfully destroying currency; 3. refusing to accept or circulate currency fit for circulation issued by the State Bank. For Mr Khoa's shop, clause 3 means he may not refuse a small or slightly worn note that is still fit for circulation; notes damaged in circulation are exchanged at banks under SBV rules (Article 19).

Tiền mặt và thanh toán không dùng tiền mặt — *Cash and cashless payments*

Nghị định 52/2024/NĐ-CP chia dịch vụ thanh toán thành dịch vụ qua tài khoản thanh toán của khách hàng (cung ứng phương tiện thanh toán; thanh toán séc, lệnh chi, ủy nhiệm chi, nhờ thu, ủy nhiệm thu, thẻ ngân hàng, chuyển tiền, thu hộ, chi hộ — Điều 3 khoản 2) và dịch vụ không qua tài khoản (khoản 3). Tổ chức cung ứng dịch vụ thanh toán gồm NHNN, ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, quỹ tín dụng nhân dân, tổ chức tài chính vi mô và doanh nghiệp bưu chính công ích (khoản 4); tổ chức trung gian thanh toán phải có giấy phép của NHNN (khoản 5).

Decree 52/2024/ND-CP divides payment services into services through the customer's payment account (providing payment instruments; cheques, payment orders, credit transfers, collection orders, direct debits, bank cards, money transfers, collections and disbursements — Article 3(2)) and services not through an account (clause 3). Payment service providers are the SBV, banks, foreign bank branches, people's credit funds, microfinance institutions and the public postal operator (clause 4); payment intermediaries need an SBV licence (clause 5).

VÍ DỤ / EXAMPLE — Một tháng cửa hàng anh Khoa thu 300 triệu đồng: 35% tiền mặt, 55% chuyển khoản qua mã QR, 10% ví điện tử. Chi phí xử lý tiền mặt (đi nộp, kiểm đếm, rủi ro tiền giả) ước 0,4% số tiền mặt; ví điện tử thu phí 0,6%; chuyển khoản không mất phí.
In one month Mr Khoa's shop takes VND 300 million: 35% cash, 55% QR-code transfers, 10% e-wallets. Cash handling (banking trips, counting, counterfeit risk) costs about 0.4% of cash takings; the e-wallet charges 0.6%; transfers are free.

1. Tiền mặt $105 \text{ triệu} \times 0,4\% = 420.000$ đồng; ví điện tử $30 \text{ triệu} \times 0,6\% = 180.000$ đồng; chuyển khoản 165 triệu: 0 đồng. Tổng chi phí 600.000 đồng/tháng, bằng 0,2% doanh thu.
Cash 105 million $\times 0.4\% = \text{VND } 420,000$; e-wallet 30 million $\times 0.6\% = \text{VND } 180,000$; transfers 165 million: VND 0. Total VND 600,000 a month, 0.2% of takings.
2. Nếu khách chuyển hết phần tiền mặt sang chuyển khoản: chi phí còn 180.000 đồng, tiết kiệm 420.000 đồng/tháng, 5.040.000 đồng/năm.
If all cash customers switched to transfers: the cost falls to VND 180,000, saving VND 420,000 a month or VND 5,040,000 a year.
3. Khi khách trả bằng chuyển khoản, M1 không đổi: tiền gửi chuyển từ tài khoản của khách sang tài khoản của anh Khoa. Khi anh Khoa đem tiền mặt nộp vào tài khoản, C giảm và D tăng cùng một lượng.
When a customer pays by transfer, M1 is unchanged: deposits move from the customer's account to Mr Khoa's. When Mr Khoa banks his cash, C falls and D rises by the same amount.

Tiêu chí <i>Criterion</i>	Tiền mặt <i>Cash</i>	Thanh toán không dùng tiền mặt <i>Cashless payment</i>
Bản chất <i>Nature</i>	Nợ của NHNN, phương tiện thanh toán hợp pháp <i>SBV liability, legal tender</i>	Chuyển số dư tiền gửi hoặc tiền điện tử <i>Transfer of deposit or e-money balances</i>

Tiêu chí <i>Criterion</i>	Tiền mặt <i>Cash</i>	Thanh toán không dùng tiền mặt <i>Cashless payment</i>
Căn cứ <i>Legal basis</i>	Luật NHNN, Điều 16–23 <i>SBV Law, Art. 16–23</i>	NĐ 52/2024/NĐ-CP <i>Decree 52/2024/ND-CP</i>
Chi phí <i>Cost</i>	In, vận chuyển, kiểm đếm, bảo quản <i>Printing, transport, counting, storage</i>	Hạ tầng thanh toán, phí dịch vụ <i>Payment infrastructure, fees</i>
Rủi ro <i>Risk</i>	Mất, tiền giả <i>Loss, counterfeits</i>	Lừa đảo, lộ thông tin tài khoản <i>Fraud, leaked account data</i>
Thuộc khối tiền <i>In aggregates</i>	C (trong MB, M1, M2) <i>C (in MB, M1, M2)</i>	D (trong M1 hoặc M2) <i>D (in M1 or M2)</i>

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Coi tài sản mã hóa là tiền vì “mua bán được bằng điện thoại như ví điện tử”. Hình thức điện tử không quyết định tư cách tiền: ví điện tử chứa **đồng Việt Nam** đã nộp trước, còn token là tài sản có giá do thị trường định đoạt và không có trong danh mục phương tiện thanh toán.

*Treating crypto-assets as money because “they are traded on a phone like an e-wallet”. Electronic form does not make something money: an e-wallet holds **Vietnamese dong** paid in advance, whereas a token is an asset priced by the market and not on the list of means of payment.*

Bảng so sánh khái niệm dễ nhầm — *Commonly confused concepts*

Cặp khái niệm <i>Pair</i>	Khái niệm thứ nhất <i>First concept</i>	Khái niệm thứ hai <i>Second concept</i>
Tiền – thu nhập – của cải <i>Money – income – wealth</i>	Tiền: tài sản dùng thanh toán ngay <i>Money: the asset used to pay</i>	Thu nhập là dòng; của cải là tổng tài sản <i>Income is a flow; wealth is total assets</i>
Tiền điện tử – tài sản mã hóa <i>E-money – crypto-asset</i>	Giá trị VND đối ứng tiền trả trước, phương tiện thanh toán <i>VND value against prepaid funds; a means of payment</i>	Tài sản số; không phải tiền, không có trong danh mục phương tiện thanh toán <i>A digital asset; not money, not a listed means of payment</i>
Tín tệ – tiền pháp định <i>Token money – fiat money</i>	Giá trị danh nghĩa > giá trị vật liệu <i>Face value above material value</i>	Không đổi ra vàng; giá trị do pháp luật quy định <i>Not redeemable; value set by law</i>
MB – M1	Có dự trữ của ngân hàng <i>Includes bank reserves</i>	Có tiền gửi không kỳ hạn, không có dự trữ <i>Includes demand deposits, excludes reserves</i>

Cặp khái niệm <i>Pair</i>	Khái niệm thứ nhất <i>First concept</i>	Khái niệm thứ hai <i>Second concept</i>
Phương tiện trao đổi – phương tiện thanh toán <i>Medium of exchange – means of payment</i>	Tiền và hàng vận động đồng thời <i>Money and goods move together</i>	Tiền vận động tách khỏi hàng: trả nợ, nộp thuế <i>Money moves apart from goods: debts, taxes</i>
Thuyết số lượng – Keynes <i>Quantity theory – Keynes</i>	V ổn định, M quyết định P <i>Stable V, M sets P</i>	Cầu tiền phụ thuộc lãi suất, M ảnh hưởng i <i>Demand depends on i; M affects i</i>

Thuật ngữ Việt – Anh — Vietnamese – English glossary

Thuật ngữ <i>Term (Vietnamese)</i>	Tiếng Anh <i>English</i>	Giải thích ngắn <i>Short definition</i>
Tiền tệ	Money	Vật ngang giá chung được chấp nhận trong trao đổi <i>Generally accepted equivalent in exchange</i>
Đổi hàng	Barter	Trao đổi hàng lấy hàng, không qua tiền <i>Swapping goods directly, without money</i>
Trùng hợp kép về nhu cầu	Double coincidence of wants	Hai bên cùng cần đúng hàng của nhau <i>Each party wants exactly what the other has</i>
Thước đo giá trị	Unit of account	Biểu hiện giá trị hàng hóa bằng giá cả <i>Expressing value as prices</i>
Phương tiện trao đổi	Medium of exchange	Môi giới trong mua bán H – T – H <i>Intermediary in C – M – C</i>
Phương tiện cất trữ	Store of value	Giữ sức mua để dùng sau <i>Holding purchasing power for later</i>
Phương tiện thanh toán	Means of payment	Trả nợ, trả tiền tách khỏi giao hàng <i>Settling debts separately from delivery</i>
Hóa tệ	Commodity money	Hàng hóa có giá trị nội tại dùng làm tiền <i>A good with intrinsic value used as money</i>
Tín tệ	Token money	Tiền có giá trị danh nghĩa cao hơn giá trị vật liệu <i>Face value above material value</i>

Thuật ngữ <i>Term (Vietnamese)</i>	Tiếng Anh <i>English</i>	Giải thích ngắn <i>Short definition</i>
Bút tệ	Scriptural money	Số dư tiền gửi chuyển bằng bút toán <i>Deposit balances moved by book entries</i>
Tiền điện tử	E-money	Giá trị VND lưu trên phương tiện điện tử, đối ứng tiền trả trước <i>VND value stored electronically against prepaid funds</i>
Tài sản mã hóa	Crypto-asset	Tài sản số xác thực bằng mã hóa, không phải tiền pháp định <i>Digital asset authenticated by cryptography, not fiat money</i>
Tiền pháp định	Fiat money	Tiền có giá trị do pháp luật quy định <i>Money whose value rests on law</i>
Phương tiện thanh toán hợp pháp	Legal tender	Phải được chấp nhận khi trả tiền <i>Must be accepted in payment</i>
Bản vị vàng	Gold standard	Đơn vị tiền xác định bằng lượng vàng <i>Currency unit defined as a weight of gold</i>
Quy luật Gresham	Gresham's law	Tiền xấu đuổi tiền tốt <i>Bad money drives out good</i>
Tiền cơ sở	Monetary base	MB = tiền mặt lưu hành + dự trữ của ngân hàng <i>MB = currency + bank reserves</i>
Khối tiền	Monetary aggregates	M1, M2, M3 xếp theo tính thanh khoản <i>M1, M2, M3 ranked by liquidity</i>
Tổng phương tiện thanh toán	Broad money (M2)	Tên NHNN dùng cho M2 <i>The SBV's name for M2</i>
Tốc độ lưu thông tiền	Velocity of money	$V = PY/M$
Phương trình số lượng	Quantity equation	$M \times V = P \times Y$
Ưu thích thanh khoản	Liquidity preference	Cầu tiền theo ba động cơ của Keynes <i>Keynes's three-motive money demand</i>
Tính thanh khoản	Liquidity	Khả năng đổi ra tiền nhanh, ít tốn kém <i>Ease of turning into money at low cost</i>

1.8. Bài tập vận dụng có lời giải — *Applied exercises with solutions*

Bài 1. Sức mua tài sản của một hộ kinh doanh — *Exercise 1. Purchasing power of a household business's assets*

Ngày 31/12/2025, hộ anh Khoa có: tiền mặt 80 triệu đồng; tiền gửi thanh toán 120 triệu đồng (lãi 0,2%/năm); tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 9 tháng 500 triệu đồng, lãi 7,0%/năm trả cuối kỳ; vàng mua hết 300 triệu đồng; một loại token mua trên sàn nước ngoài hết 50 triệu đồng. Đến 30/9/2026, giá token giảm 30%; giá vàng biến động đúng bằng chỉ số giá vàng của Cục Thống kê (tháng 9/2026 giảm 4,04% so với tháng 12/2025); CPI tháng 9/2026 tăng 4,20% so với tháng 12/2025. Yêu cầu: (1) Khoản nào nằm trong M1, M2? (2) Tính giá trị danh nghĩa và giá trị thực (theo giá tháng 12/2025) của từng khoản ngày 30/9/2026. (3) Tỷ lệ thay đổi sức mua của tổng tài sản. (4) Nhận xét về chức năng cất trữ và tư cách pháp lý của token.

On 31 December 2025 Mr Khoa's household holds: cash VND 80 million; a current account of VND 120 million (0.2% a year); a 9-month term deposit of VND 500 million at 7.0% a year paid at maturity; gold bought for VND 300 million; a token bought on a foreign exchange for VND 50 million. By 30 September 2026 the token price has fallen 30%; gold moves exactly in line with the General Statistics Office gold price index (September 2026 down 4.04% on December 2025); the CPI for September 2026 is up 4.20% on December 2025. Required: (1) Which items are in M1 and M2? (2) Compute the nominal and real value (December 2025 prices) of each item on 30 September 2026. (3) The percentage change in the purchasing power of total assets. (4) Comment on the store-of-value function and on the token's legal status.

1. M1 gồm tiền mặt và tiền gửi thanh toán: $80 + 120 = 200$ triệu đồng. M2 thêm tiền gửi có kỳ hạn: $200 + 500 = 700$ triệu đồng. Vàng và token không thuộc khối tiền.

M1 covers cash and the current account: $80 + 120 = \text{VND } 200$ million. M2 adds the term deposit: $200 + 500 = \text{VND } 700$ million. Gold and the token are outside the monetary aggregates.

2. Danh nghĩa: tiền mặt 80; tiền gửi thanh toán $120 \times (1 + 0,002 \times 9/12) = 120,18$; tiết kiệm $500 \times (1 + 0,07 \times 9/12) = 526,25$; vàng $300 \times (1 - 0,0404) = 287,88$; token $50 \times 0,7 = 35$ (triệu đồng).

Nominal: cash 80; current account $120 \times (1 + 0.002 \times 9/12) = 120.18$; term deposit $500 \times (1 + 0.07 \times 9/12) = 526.25$; gold $300 \times (1 - 0.0404) = 287.88$; token $50 \times 0.7 = 35$ (VND million).

3. Giá trị thực = danh nghĩa / 1,042: tiền mặt 76,78; tiền gửi thanh toán 115,34; tiết kiệm 505,04; vàng 276,28; token 33,59.

Real value = nominal / 1.042: cash 76.78; current account 115.34; term deposit 505.04; gold 276.28; token 33.59.

4. Tổng: đầu kỳ 1.050; cuối kỳ danh nghĩa 1.049,31; thực 1.007,02. Sức mua thay đổi $1.007,02/1.050 - 1 = -4,09\%$, tức hộ mất khoảng 42,98 triệu đồng theo giá tháng 12/2025 dù giá trị danh nghĩa gần như không đổi.

Total: 1,050 at the start; 1,049.31 nominal and 1,007.02 real at the end. Purchasing power changes by $1,007.02/1,050 - 1 = -4.09\%$, a loss of about VND 42.98 million at December 2025 prices although the nominal value barely moves.

5. Chỉ khoản tiết kiệm giữ được sức mua (lãi 5,25% trong 9 tháng cao hơn mức tăng giá 4,20%). Tiền mặt mất 4,0% sức mua: tiền pháp định cất trữ được nhưng bị lạm phát bào mòn. Vàng trong 9 tháng này cũng mất giá thực 7,9%.

Only the term deposit keeps its purchasing power (5.25% interest over 9 months against a 4.20% price rise). Cash loses 4.0%: fiat money can be stored but inflation erodes it. Over these nine months gold also loses 7.9% in real terms.

6. Token là tài sản mã hóa (Luật 71/2025/QH15, Điều 47 khoản 2 điểm b), không bao gồm các dạng số của tiền pháp định; nó không có trong danh mục phương tiện thanh toán của Nghị định 52/2024/NĐ-CP, nên anh Khoa không được dùng token trả tiền hàng cho nhà cung cấp.

The token is a crypto-asset (Law 71/2025/QH15, Article 47(2)(b)) and excludes digital forms of fiat money; it is not on the list of means of payment in Decree 52/2024/ND-CP, so Mr Khoa may not use it to pay his suppliers.

Bài 2. Phương trình số lượng và thị trường tiền tệ — Exercise 2. The quantity equation and the money market

Nền kinh tế Nam Sơn dự kiến năm tới: cung tiền tăng 15%, tốc độ lưu thông giảm 3%, sản lượng thực tăng 6,5%. Cầu tiền thực $L = 3.000 - 300i$ (nghìn tỷ đồng; i tính bằng %), cung tiền thực hiện tại 1.500 nghìn tỷ đồng. Yêu cầu: (1) Tỷ lệ lạm phát dự kiến (công thức chính xác và gần đúng). (2) Để lạm phát chỉ 4%, cung tiền được tăng tối đa bao nhiêu? (3) Lãi suất cân bằng hiện tại. (4) Muốn lãi suất giảm còn 4,5%, cung tiền thực phải là bao nhiêu?

Next year in the economy of Nam Son the money supply is expected to grow by 15%, velocity to fall by 3% and real output to grow by 6.5%. Real money demand is $L = 3,000 - 300i$ (VND trillion; i in per cent) and the real money supply is currently VND 1,500 trillion. Required: (1) Expected inflation (exact and approximate formulas). (2) To keep inflation at 4%, by how much at most may the money supply grow? (3) The current equilibrium interest rate. (4) What real money supply brings the rate down to 4.5%?

1. Chính xác: $1 + \pi = (1,15 \times 0,97)/1,065 = 1,0474$, $\pi = 4,74\%$. Gần đúng: $\pi \approx 15 - 3 - 6,5 = 5,5\%$. Sai số 0,76 điểm phần trăm vì các tốc độ lớn.

Exact: $1 + \pi = (1.15 \times 0.97)/1.065 = 1.0474$, $\pi = 4.74\%$. Approximate: $\pi \approx 15 - 3 - 6.5 = 5.5\%$. The 0.76-point gap arises because the growth rates are large.

2. $1 + g_M = (1,04 \times 1,065)/0,97 = 1,1419$: cung tiền tăng tối đa 14,19%.

$1 + g_M = (1.04 \times 1.065)/0.97 = 1.1419$: money growth of at most 14.19%.

3. Cân bằng: $3.000 - 300i = 1.500$, $i = 5\%$.

Equilibrium: $3,000 - 300i = 1,500$, so $i = 5\%$.

4. Với $i = 4,5\%$: $L = 3.000 - 300 \times 4,5 = 1.650$. Cung tiền thực phải tăng thêm 150 nghìn tỷ đồng (10%); đây là trượt dọc đường cầu tiền, không phải dịch chuyển đường cầu.

At $i = 4.5\%$: $L = 3,000 - 300 \times 4.5 = 1,650$. The real money supply must rise by VND 150 trillion (10%); this is a movement along the money demand curve, not a shift of it.

5. Ý nghĩa: hai mục tiêu xung đột. Tăng cung tiền 10% để hạ lãi suất gần như dùng hết mức tăng cho phép (14,19%) nếu sản lượng và tốc độ lưu thông diễn biến như dự

kiến.

Meaning: the two goals conflict. Raising the money supply by 10% to cut interest rates uses most of the allowed 14.19% if output and velocity behave as expected.

1.9. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời — Essay questions and answer outlines

Câu 1. Phân biệt tiền gửi ngân hàng, tiền điện tử và tài sản mã hóa theo pháp luật Việt Nam hiện hành.

Question 1. *Distinguish bank deposits, e-money and crypto-assets under current Vietnamese law.*

- Tiền gửi (bút tệ) là số dư ghi trên tài khoản tại tổ chức tín dụng; dùng qua séc, lệnh chi, ủy nhiệm chi, thẻ ghi nợ; nằm trong M1 (không kỳ hạn) hoặc M2 (có kỳ hạn).
Deposits (scriptural money) are balances on accounts at credit institutions, used through cheques, payment orders and debit cards; they are in M1 (demand) or M2 (time).
- Tiền điện tử: Nghị định 52/2024/NĐ-CP, Điều 3 khoản 12 định nghĩa là giá trị tiền Việt Nam đồng lưu trữ trên phương tiện điện tử, đối ứng với số tiền khách hàng trả trước; ví điện tử, thẻ trả trước là phương tiện lưu trữ tiền điện tử (Điều 6 khoản 1).
E-money: Decree 52/2024/ND-CP, Article 3(12), defines it as Vietnamese dong value stored on electronic means against money paid in advance by the customer; e-wallets and prepaid cards store e-money (Article 6(1)).
- Tài sản mã hóa: Luật 71/2025/QH15, Điều 47 khoản 2 điểm b — tài sản số dùng công nghệ mã hóa để xác thực, không bao gồm chứng khoán, các dạng số của tiền pháp định; có hiệu lực từ 01/01/2026 (Điều 50).
Crypto-assets: Law 71/2025/QH15, Article 47(2)(b) — digital assets authenticated by cryptography, excluding securities and digital forms of fiat money; in force from 1 January 2026 (Article 50).
- Phương tiện thanh toán: Điều 3 khoản 10 Nghị định 52/2024 liệt kê séc, lệnh chi, ủy nhiệm chi, nhờ thu, ủy nhiệm thu, thẻ ngân hàng, ví điện tử và phương tiện khác do NHNN quy định; khoản 11: phương tiện ngoài danh mục là phương tiện thanh toán không hợp pháp. Tài sản mã hóa không có trong danh mục.
Means of payment: Article 3(10) of Decree 52/2024 lists cheques, payment orders, credit transfers, collection orders, direct debits, bank cards, e-wallets and other means set by the SBV; clause 11 makes any other means an unlawful means of payment. Crypto-assets are not on the list.
- Hệ quả: dùng phương tiện thanh toán không hợp pháp bị cấm (Điều 8 khoản 6 Nghị định 52/2024), phạt 150–200 triệu đồng với cá nhân (Nghị định 340/2025/NĐ-CP, Điều 30 khoản 6 điểm d), tổ chức gấp đôi (Điều 5 khoản 3). Thí điểm theo Nghị quyết 05/2025/NQ-CP chỉ cho tài sản mã hóa dùng vào trao đổi hoặc đầu tư (Điều 4 khoản 8).
Consequences: using an unlawful means of payment is prohibited (Decree 52/2024, Article 8(6)) and fined VND 150–200 million for individuals (Decree 340/2025/ND-CP, Article 30(6)(d)), double for organisations (Article 5(3)). The pilot under Resolution 05/2025/NQ-CP allows crypto-assets only for exchange or investment (Article 4(8)).

Câu 2. Vì sao chế độ bản vị vàng và hệ thống Bretton Woods chấm dứt? Giá trị của tiền pháp định ngày nay dựa trên cơ sở nào?

Question 2. *Why did the gold standard and the Bretton Woods system end? What underpins the value of fiat money today?*

- Bản vị vàng buộc lượng tiền theo dự trữ vàng: sản lượng vàng tăng chậm hơn sản lượng hàng hóa gây giảm phát; chiến tranh, khủng hoảng 1929–1933 làm các nước đình chỉ đổi tiền lấy vàng để in tiền chi tiêu.
The gold standard tied money to gold reserves: gold output grew more slowly than goods output, causing deflation; wars and the 1929–1933 slump led countries to suspend convertibility in order to print money.
- Bretton Woods (1944): USD đổi được ra vàng theo giá 35 USD/ounce cho các ngân hàng trung ương, các đồng tiền khác neo vào USD với biên độ $\pm 1\%$. Hệ thống dựa vào việc Mỹ giữ đủ vàng.
Bretton Woods (1944): the dollar was convertible into gold at USD 35 an ounce for central banks; other currencies were pegged to the dollar within $\pm 1\%$. The system relied on the US holding enough gold.
- Nghịch lý Triffin: thế giới cần thêm USD thì Mỹ phải thâm hụt cán cân thanh toán, lượng USD ở nước ngoài vượt dự trữ vàng của Mỹ, niềm tin vào khả năng đổi giảm. Ngày 15/8/1971 Mỹ ngừng đổi USD ra vàng; năm 1973 các nước lớn thả nổi; Hiệp định Jamaica (1976) bỏ vai trò chính thức của vàng.
The Triffin dilemma: more dollars for the world meant US payment deficits, dollars abroad exceeded US gold, and confidence in convertibility fell. On 15 August 1971 the US suspended gold convertibility; in 1973 the major currencies floated; the Jamaica Agreement (1976) removed gold's official role.
- Tiền pháp định có giá trị vì: pháp luật quy định là phương tiện thanh toán hợp pháp (ở Việt Nam: Luật NHNN, Điều 17 khoản 2), Nhà nước nhận tiền đó khi thu thuế, và ngân hàng trung ương giữ sức mua bằng chính sách tiền tệ.
Fiat money has value because the law makes it legal tender (in Viet Nam: SBV Law, Article 17(2)), the state accepts it for taxes, and the central bank preserves its purchasing power through monetary policy.
- Lưu ý: tiền pháp định không cần vàng bảo đảm, nhưng in tiền quá mức làm mất giá; vì vậy Luật NHNN đặt mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền, biểu hiện bằng chỉ tiêu lạm phát (Điều 3 khoản 1).
Note: fiat money needs no gold backing, but excessive issue destroys its value; the SBV Law therefore sets the goal of stabilising the value of the currency, expressed as an inflation target (Article 3(1)).

Câu 3. Nền kinh tế có: tiền mặt ngoài ngân hàng 900, dự trữ của ngân hàng (tiền mặt tại quỹ và tiền gửi tại ngân hàng trung ương) 450, tiền gửi không kỳ hạn 1.800, tiền gửi có kỳ hạn và tiết kiệm 7.300 (nghìn tỷ đồng). (a) Tính MB, M1, M2 và tỷ trọng tiền mặt trong M2. (b) Dân cư chuyển 300 từ tiền gửi không kỳ hạn sang có kỳ hạn: M1, M2 thay đổi thế nào? (c) Dân cư rút 200 tiền gửi có kỳ hạn bằng tiền mặt (ngân hàng chi từ quỹ): MB, M1, M2 thay đổi thế nào?

Question 3. *An economy has: currency outside banks 900, bank reserves (vault cash and*

deposits at the central bank) 450, demand deposits 1,800, time and savings deposits 7,300 (VND trillion). (a) Compute MB, M1, M2 and the share of currency in M2. (b) Households move 300 from demand to time deposits: how do M1 and M2 change? (c) Households withdraw 200 of time deposits in cash (paid from vault cash): how do MB, M1 and M2 change?

- $MB = C + R = 900 + 450 = 1.350$. $M1 = C + D$ không kỳ hạn $= 900 + 1.800 = 2.700$.
 $M2 = M1 +$ tiền gửi có kỳ hạn $= 2.700 + 7.300 = 10.000$.
 $MB = C + R = 900 + 450 = 1,350$. $M1 = C +$ demand deposits $= 900 + 1,800 = 2,700$. $M2 = M1 +$ time deposits $= 2,700 + 7,300 = 10,000$.
- Tỷ trọng tiền mặt trong M2 $= 900/10.000 = 9\%$; $M1/M2 = 27\%$.
Currency share of M2 $= 900/10,000 = 9\%$; $M1/M2 = 27\%$.
- (b) M1 giảm 300 còn 2.400; M2 không đổi 10.000 vì chỉ chuyển giữa hai cấu phần của M2.
(b) M1 falls by 300 to 2,400; M2 stays at 10,000 because money only moves between two parts of M2.
- (c) C tăng 200 lên 1.100, R giảm 200 còn 250: MB không đổi 1.350. M1 tăng 200 lên 2.900 (từ số liệu ban đầu), M2 không đổi.
(c) C rises by 200 to 1,100 and R falls by 200 to 250: MB stays at 1,350. M1 rises by 200 to 2,900 (from the original figures); M2 is unchanged.
- Nhận xét: thay đổi trong thói quen giữ tiền làm cơ cấu khối tiền đổi dù ngân hàng trung ương không làm gì; ngân hàng mất dự trữ ở (c) nên có thể phải thu hẹp cho vay (chương 7).
Comment: changes in money-holding habits alter the aggregates even if the central bank does nothing; in (c) banks lose reserves and may have to cut lending (chapter 7).

1.10. Câu hỏi trắc nghiệm — Multiple-choice questions

1. Nền kinh tế đổi hàng có 50 mặt hàng. Số tỷ lệ trao đổi người tham gia phải biết là:
A barter economy has 50 goods. The number of exchange ratios traders must know is:
 - A. 1.225 / 1,225
 - B. 2.450 / 2,450
 - C. 49
 - D. 2.500 / 2,500
2. Theo Nghị định 52/2024/NĐ-CP, phương án nào là phương tiện thanh toán hợp pháp ở Việt Nam?
Under Decree 52/2024/ND-CP, which of the following is a lawful means of payment in Viet Nam?
 - A. Bitcoin mua trên sàn được cấp phép thí điểm / *Bitcoin bought on a licensed pilot exchange*
 - B. Ví điện tử / *An e-wallet*
 - C. Đồng stablecoin neo theo USD / *A dollar-pegged stablecoin*
 - D. Điểm thưởng do chuỗi siêu thị phát hành / *Loyalty points issued by a supermarket chain*

3. Khối tiền M1 gồm:

The M1 aggregate consists of:

- A.** Tiền mặt ngoài ngân hàng và dự trữ của ngân hàng / *Currency outside banks and bank reserves*
- B.** Tiền mặt và mọi loại tiền gửi / *Currency and all kinds of deposits*
- C.** Tiền mặt ngoài ngân hàng và tiền gửi không kỳ hạn / *Currency outside banks and demand deposits*
- D.** Tiền gửi có kỳ hạn và tiết kiệm / *Time and savings deposits*

4. Cung tiền tăng 10%, tốc độ lưu thông không đổi, sản lượng thực tăng 6%. Theo phương trình số lượng (gần đúng), lạm phát xấp xỉ:

The money supply grows by 10%, velocity is constant and real output grows by 6%. By the quantity equation (approximation), inflation is about:

- A.** 16%
- B.** 10%
- C.** 6%
- D.** 4%

5. Theo quy luật Gresham trong chế độ song bản vị, loại tiền còn lại trong lưu thông là:

Under Gresham's law in a bimetallic system, the coin that stays in circulation is the one:

- A.** Tiền có giá trị thị trường thấp hơn giá trị pháp định / *Whose market value is below its legal value*
- B.** Tiền có giá trị thị trường cao hơn giá trị pháp định / *Whose market value is above its legal value*
- C.** Tiền vàng, vì vàng quý hơn bạc / *Of gold, because gold is more precious than silver*
- D.** Cả hai loại với tỷ lệ bằng nhau / *Of both metals in equal shares*

6. Trong hệ thống Bretton Woods, đặc điểm nào đúng?

Which feature describes the Bretton Woods system?

- A.** Mọi đồng tiền thả nổi tự do / *All currencies floated freely*
- B.** USD đổi ra vàng theo 35 USD/ounce cho ngân hàng trung ương, đồng tiền khác neo vào USD / *The dollar was convertible into gold at USD 35 an ounce for central banks; other currencies were pegged to it*
- C.** Mọi người dân được đổi tiền giấy ra vàng tại ngân hàng / *Any citizen could exchange notes for gold at a bank*
- D.** Bạc là kim loại làm thước đo giá trị / *Silver served as the measure of value*

7. Theo Keynes, khi lãi suất thị trường tăng, lượng cầu tiền đầu cơ:

According to Keynes, when the market interest rate rises, the speculative demand for money:

- A.** Tăng, vì người ta lo giá trái phiếu giảm tiếp / *Rises, because people fear further bond price falls*
- B.** Không đổi, vì chỉ phụ thuộc thu nhập / *Is unchanged, because it depends only on income*
- C.** Giảm, vì chi phí cơ hội giữ tiền tăng; đây là trượt dọc đường cầu tiền / *Falls, because the opportunity cost of holding money rises; a movement along the demand curve*
- D.** Giảm, và đường cầu tiền dịch sang trái / *Falls, and the money demand curve shifts left*

8. Theo Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (VBHN 141/2026), cơ quan duy nhất phát hành tiền giấy, tiền kim loại là:

Under the Law on the State Bank of Viet Nam (consolidated text 141/2026), the sole issuer of notes and coins is:

- A.** Bộ Tài chính / *The Ministry of Finance*
- B.** Kho bạc Nhà nước / *The State Treasury*
- C.** Các ngân hàng thương mại nhà nước / *The state-owned commercial banks*
- D.** Ngân hàng Nhà nước Việt Nam / *The State Bank of Viet Nam*

Chương 2. Hệ thống tài chính — Chapter 2. The financial system

Mục tiêu chương — Chapter objectives

- Nêu khái niệm, bản chất của tài chính và hai chức năng phân phối, giám đốc; phân biệt tài chính với tiền tệ.
Define finance, its nature and its two functions, distribution and supervision; tell finance apart from money.
- Vẽ và giải thích cấu trúc sáu bộ phận của hệ thống tài chính; so sánh kênh tài chính trực tiếp với gián tiếp bằng chi phí cụ thể.
Draw and explain the six-component structure of the financial system; compare direct and indirect finance using actual costs.
- Trình bày các chức năng của hệ thống tài chính: huy động – phân bổ vốn, quản lý rủi ro, thanh khoản, thông tin.
Explain the functions of the financial system: mobilising and allocating funds, managing risk, providing liquidity and information.
- Tính tỷ suất sinh lợi kỳ vọng của người cho vay khi có lựa chọn đối nghịch; xác định mức vốn tự có hạn chế rủi ro đạo đức.
Compute a lender's expected return under adverse selection; find the level of own capital that curbs moral hazard.
- Nêu cơ quan quản lý và luật điều chỉnh từng bộ phận của hệ thống tài chính Việt Nam theo văn bản đang có hiệu lực; đọc số liệu ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm 2025–2026.
Identify the regulator and governing law for each part of Viet Nam's financial system under the laws in force; read banking, securities and insurance data for 2025–2026.

Tình huống xuyên chương: một khoản tiết kiệm và một dự án mở rộng — Running case: one pool of savings and one expansion project

Hộ gia đình chị Lâm Ngọc Diệp ở Cần Thơ bán vụ lúa và nhận tiền đền bù, có 800 triệu đồng chưa dùng đến trong ít nhất một năm. Cách đó vài cây số, Công ty CP Thủy sản Cần Âu cần 20 tỷ đồng trong 3 năm để xây thêm kho lạnh. Ngân hàng TMCP Phương Nam Á có chi nhánh ở cả hai nơi. Các mục dưới đây lần theo đường đi của đồng vốn: Cần Âu tạo ra và phân phối thu nhập ra sao (2.1–2.2), tiền của chị Diệp có thể đến Cần Âu qua những bộ phận, kênh nào (2.3–2.4), vì sao ngân hàng thu chênh lệch lãi suất và vì sao nâng lãi suất không bù được rủi ro cho người cho vay (2.5–2.6), ai quản lý các bên này (2.7).

Ms Lam Ngoc Diep's household in Can Tho has sold its rice crop and received compensation, leaving VND 800 million it will not need for at least a year. A few kilometres away, Con Au Seafood JSC needs VND 20 billion for 3 years to build another cold store. Phuong Nam A Commercial Joint Stock Bank has branches in both places. The sections below follow the money: how Con Au creates and distributes income (2.1–2.2), through which components and channels Ms Diep's money can reach Con Au (2.3–2.4), why the bank earns a spread and why a lender cannot simply raise its rate (2.5–2.6), and who regulates each party (2.7).

2.1. Khái niệm và bản chất của tài chính — The concept and nature of finance

Tiền tệ là phương tiện; tài chính là các **quan hệ phân phối** dưới hình thức giá trị, gắn với việc tạo lập và sử dụng các **quỹ tiền tệ** của Nhà nước, doanh nghiệp, hộ gia đình và các tổ chức. Quỹ tiền tệ là một lượng tiền được dành cho một mục đích nhất định: quỹ ngân sách nhà nước, vốn kinh doanh của doanh nghiệp, quỹ dự phòng của doanh nghiệp bảo hiểm, khoản tiết kiệm của hộ gia đình.

*Money is the means; finance is the set of **distribution relations** in value form, tied to building up and using the **monetary funds** of the state, firms, households and organisations. A monetary fund is an amount of money set aside for a given purpose: the state budget fund, a firm's operating capital, an insurer's technical reserves, a household's savings.*

PHẢI THUỘC / MEMORISE — Tài chính là hệ thống các **quan hệ kinh tế** giữa các chủ thể trong phân phối các nguồn tài chính, thông qua việc **tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ** nhằm đáp ứng mục đích của mỗi chủ thể. Bản chất của tài chính là quan hệ phân phối giá trị; tiền là hình thức biểu hiện, quỹ tiền tệ là kết quả.

*Finance is the system of **economic relations** among parties in distributing financial resources, through **building up and using monetary funds** to serve each party's purposes. Its nature is the distribution of value; money is its form and monetary funds are its result.*

Đặc điểm. (1) Quan hệ tài chính luôn gắn với sự vận động của tiền nhưng không phải mọi sự vận động của tiền là quan hệ tài chính: trả tiền mua một bao gạo là trao đổi ngang giá, không tạo ra hay phân chia quỹ nào. (2) Quan hệ tài chính có thể **hoàn trả** (cho vay, tiền gửi) hoặc **không hoàn trả** (thuế, cấp phát ngân sách, viện trợ không hoàn lại), **có điều kiện** hoặc **không có điều kiện**. (3) Tài chính phát sinh ở mọi khâu của tái sản xuất nhưng tập trung ở **phân phối**.

Features. (1) Financial relations always involve money flows, but not every money flow is a financial relation: paying for a sack of rice is an exchange of equivalents that creates or divides no fund. (2) Financial relations may be **repayable** (loans, deposits) or **non-repayable** (taxes, budget grants, non-refundable aid), **conditional** or **unconditional**. (3) Finance arises at every stage of reproduction but is centred on **distribution**.

Quan hệ tài chính <i>Financial relation</i>	Giữa ai với ai <i>Between</i>	Hoàn trả? <i>Repayable?</i>	Ví dụ ở Cồn Ấu <i>Con Au example</i>
Nộp thuế <i>Paying tax</i>	Doanh nghiệp – Nhà nước <i>Firm – state</i>	Không <i>No</i>	Thuế TNDN 5 tỷ đồng <i>CIT of VND 5 billion</i>
Trả lương <i>Paying wages</i>	Doanh nghiệp – người lao động <i>Firm – workers</i>	Không <i>No</i>	Quỹ lương 38 tỷ đồng <i>Wage bill of VND 38 billion</i>
Vay vốn <i>Borrowing</i>	Doanh nghiệp – ngân hàng <i>Firm – bank</i>	Có <i>Yes</i>	Khoản vay 20 tỷ đồng, 3 năm <i>A VND 20 billion, 3-year loan</i>
Chia cổ tức <i>Paying dividends</i>	Doanh nghiệp – cổ đông <i>Firm – shareholders</i>	Không <i>No</i>	Cổ tức 8 tỷ đồng <i>Dividends of VND 8 billion</i>

Quan hệ tài chính <i>Financial relation</i>	Giữa ai với ai <i>Between</i>	Hoàn trả? <i>Repayable?</i>	Ví dụ ở Cồn Ấu <i>Con Au example</i>
Mua bảo hiểm <i>Buying insurance</i>	Doanh nghiệp – doanh nghiệp bảo hiểm <i>Firm – insurer</i>	Có điều kiện <i>Conditional</i>	Bảo hiểm cháy, nổ kho lạnh <i>Fire cover for the cold store</i>

Ví dụ: phân phối thu nhập của Công ty Cồn Ấu năm 2025 — *Example: how Con Au distributed its 2025 income*

$$\text{Lợi nhuận sau thuế} = (\text{Doanh thu} - \text{Chi phí}) \times (1 - t_{\text{TNDN}}) \quad (2.1)$$

VÍ DỤ / EXAMPLE — Năm 2025 Cồn Ấu có doanh thu 240 tỷ đồng, tổng chi phí 215 tỷ đồng (trong đó tiền lương 38 tỷ đồng). Doanh thu năm trước liền kề trên 50 tỷ đồng nên áp thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp 20% (Luật Thuế TNDN 67/2025/QH15, Điều 10 khoản 1). Đại hội đồng cổ đông chia cổ tức 40% lợi nhuận sau thuế.

In 2025 Con Au had revenue of VND 240 billion and total costs of VND 215 billion (including wages of VND 38 billion). Revenue in the preceding year exceeded VND 50 billion, so the 20% corporate income tax rate applies (Law on CIT 67/2025/QH15, Article 10(1)). Shareholders voted to pay out 40% of after-tax profit.

- Lợi nhuận trước thuế = 240 – 215 = 25 tỷ đồng. Phân phối lần đầu đã trả 38 tỷ đồng tiền lương cho người lao động.
Profit before tax = 240 – 215 = VND 25 billion. Primary distribution has already paid VND 38 billion of wages to workers.
- Thuế TNDN = 25 × 20% = 5 tỷ đồng nộp ngân sách nhà nước (phân phối lại). Lợi nhuận sau thuế = 20 tỷ đồng.
CIT = 25 × 20% = VND 5 billion paid to the state budget (redistribution). After-tax profit = VND 20 billion.
- Cổ tức = 20 × 40% = 8 tỷ đồng chuyển sang tài chính hộ gia đình của cổ đông; giữ lại 12 tỷ đồng bổ sung quỹ đầu tư phát triển. Một khoản thu nhập 25 tỷ đồng đã chia vào ba quỹ của ba chủ thể.
Dividends = 20 × 40% = VND 8 billion flow to shareholders' household finances; VND 12 billion is retained in the development fund. One income of VND 25 billion has been split among three parties' funds.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Đồng nhất tài chính với tiền tệ (“tài chính là tiền”). Tiền là phương tiện thực hiện; tài chính là quan hệ phân phối tạo ra các quỹ. Bao gạo mua bằng 500 nghìn đồng có tiền vận động nhưng không có quan hệ tài chính; khoản thuế 5 tỷ đồng của Cồn Ấu là quan hệ tài chính vì một quỹ (ngân sách) được tạo lập từ thu nhập của chủ thể khác.

Equating finance with money (“finance is money”). Money is the means; finance is the distribution relation that creates funds. A sack of rice bought for VND 500 thousand involves money but no financial relation; Con Au's VND 5 billion of tax is a financial relation because a fund (the budget) is built from another party's income.

2.2. Chức năng của tài chính — *The functions of finance*

Chức năng phân phối là khả năng khách quan của tài chính để chia của cải xã hội dưới hình thức giá trị vào các quỹ tiền tệ cho các mục đích khác nhau. **Phân phối lần đầu** diễn ra trong sản xuất: doanh nghiệp chia doanh thu thành bù đắp chi phí vật tư, tiền lương, lợi nhuận. **Phân phối lại** chuyển thu nhập đã hình thành sang chủ thể khác qua thuế, phí, bảo hiểm, tín dụng, chi ngân sách cho giáo dục, y tế, an sinh.

*The distributive function is finance's objective capacity to divide social wealth, in value form, among monetary funds for different purposes. **Primary distribution** takes place in production: a firm splits revenue into materials, wages and profit. **Redistribution** moves incomes already formed to other parties through taxes, fees, insurance, credit and budget spending on education, health and welfare.*

Chức năng giám đốc là khả năng khách quan của tài chính để kiểm tra bằng đồng tiền quá trình phân phối: quỹ được tạo lập đủ chưa, dùng đúng mục đích chưa, có tiết kiệm không. Giám đốc đi kèm phân phối: ngân hàng xem báo cáo tài chính trước khi cho vay, kiểm toán nhà nước kiểm tra quyết toán ngân sách, phòng kế toán so chi phí thực tế với định mức.

The supervisory function is finance's objective capacity to check the distribution process in money terms: whether funds are built up in full, used for their purpose and used economically. Supervision goes with distribution: a bank reviews financial statements before lending, the state auditor checks budget accounts, the accounts department compares actual costs with norms.

VÍ DỤ / EXAMPLE — Kế hoạch 2025 của Con Ấu đặt chi phí nguyên liệu bằng 62% doanh thu; số liệu kế toán cuối năm cho tỷ lệ thực tế 66% trên doanh thu 240 tỷ đồng.

Con Au's 2025 plan set raw-material costs at 62% of revenue; the year-end accounts show 66% on revenue of VND 240 billion.

1. Chi phí nguyên liệu vượt định mức = $240 \times (66\% - 62\%) = 9,6$ tỷ đồng.
Raw-material cost above the norm = $240 \times (66\% - 62\%) = \text{VND } 9.6 \text{ billion.}$
2. Nếu giữ được định mức 62%, lợi nhuận trước thuế đã là $25 + 9,6 = 34,6$ tỷ đồng. Con số 9,6 tỷ đồng là tín hiệu của chức năng giám đốc: ban giám đốc truy nguyên nhân (giá tôm nguyên liệu tăng, tỷ lệ hao hụt khi cấp đông) trước khi lập kế hoạch năm sau.

Had the 62% norm held, profit before tax would have been $25 + 9.6 = \text{VND } 34.6 \text{ billion. The VND } 9.6 \text{ billion is the supervisory signal: management traces the cause (higher shrimp prices, losses in freezing) before drafting next year's plan.}$

Tiêu chí <i>Criterion</i>	Phân phối <i>Distribution</i>	Giám đốc <i>Supervision</i>
Nội dung <i>Content</i>	Chia giá trị vào các quỹ tiền tệ <i>Divides value among monetary funds</i>	Kiểm tra việc tạo lập, sử dụng quỹ <i>Checks how funds are built and used</i>
Công cụ <i>Tools</i>	Thuế, lương, lãi, cổ tức, chi ngân sách <i>Taxes, wages, interest, dividends, spending</i>	Chỉ tiêu tài chính, định mức, kiểm toán <i>Financial ratios, norms, audits</i>
Ví dụ Cồn Ấu <i>Con Au</i>	Chia 25 tỷ đồng thành thuế, cổ tức, giữ lại <i>Splitting VND 25 bn into tax, dividends, retention</i>	Phát hiện vượt định mức 9,6 tỷ đồng <i>Spotting VND 9.6 bn over the norm</i>

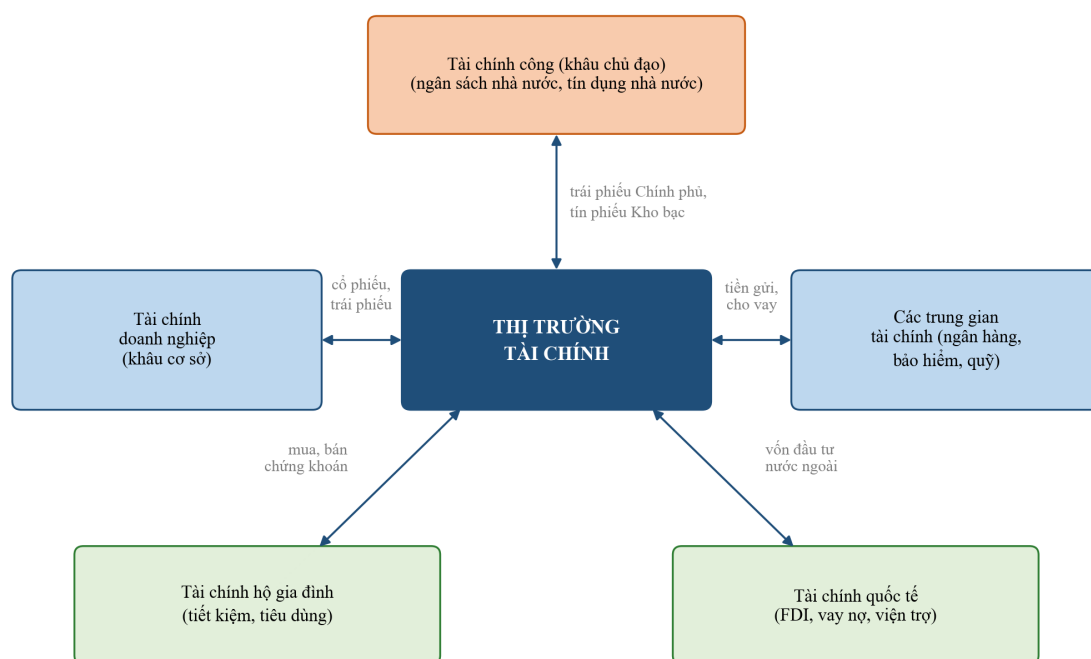
LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Coi chức năng giám đốc là việc của riêng cơ quan thanh tra. Giám đốc tài chính diễn ra trong mọi quan hệ phân phối: người gửi tiền theo dõi ngân hàng, ngân hàng theo dõi người vay, cổ đông đọc báo cáo của công ty. Thanh tra chỉ là một hình thức.

Treating supervision as the inspectors' job alone. Financial supervision runs through every distribution relation: depositors watch banks, banks watch borrowers, shareholders read company reports. Inspection is just one form.

2.3. Cấu trúc hệ thống tài chính — *The structure of the financial system*

Hệ thống tài chính là tổng thể các bộ phận (khâu) tài chính, thị trường tài chính và định chế tài chính có quan hệ với nhau trong việc tạo lập, phân phối và sử dụng các quỹ tiền tệ. Theo chủ thể và tính chất quỹ, hệ thống tài chính Việt Nam gồm sáu bộ phận (Hình 2.1).

The financial system is the whole set of financial components, financial markets and financial institutions linked in building up, distributing and using monetary funds. By owner and type of fund, Viet Nam's financial system has six components (Figure 2.1).



Hình 2.1. Cấu trúc hệ thống tài chính: thị trường tài chính nối năm bộ phận còn lại
Figure 2.1. Structure of the financial system: the financial market links the other five components

Bộ phận <i>Component</i>	Quỹ tiền tệ chính <i>Main funds</i>	Chủ thể <i>Participants</i>	Văn bản điều chỉnh chính <i>Main law</i>
Tài chính công <i>Public finance</i>	Ngân sách nhà nước, quỹ ngoài ngân sách, dự trữ quốc gia <i>State budget, off-budget funds, national reserves</i>	Nhà nước các cấp <i>State at all levels</i>	Luật NSNN 89/2025/QH15; Luật Quản lý nợ công <i>State Budget Law 89/2025/QH15; Public Debt Law</i>
Tài chính doanh nghiệp <i>Corporate finance</i>	Vốn chủ sở hữu, vốn vay, quỹ đầu tư phát triển <i>Equity, debt, development fund</i>	Doanh nghiệp <i>Firms</i>	Luật Doanh nghiệp, Luật Thuế TNDN <i>Enterprise Law, CIT Law</i>
Trung gian tài chính <i>Financial intermediaries</i>	Tiền gửi, dự phòng bảo hiểm, vốn góp của quỹ <i>Deposits, insurance reserves, fund capital</i>	Ngân hàng, công ty tài chính, bảo hiểm, quỹ <i>Banks, finance companies, insurers, funds</i>	Luật Các TCTD; Luật KDBH; Luật Chứng khoán <i>Credit Institutions Law; Insurance Law; Securities Law</i>

Bộ phận <i>Component</i>	Quỹ tiền tệ chính <i>Main funds</i>	Chủ thể <i>Participants</i>	Văn bản điều chỉnh chính <i>Main law</i>
Tài chính hộ gia đình <i>Household finance</i>	Thu nhập, tiết kiệm, khoản vay <i>Income, savings, debt</i>	Hộ gia đình, cá nhân <i>Households, individuals</i>	Bộ luật Dân sự; luật thuế <i>Civil Code; tax laws</i>
Thị trường tài chính <i>Financial market</i>	Không có quỹ riêng; là nơi giao dịch vốn <i>No fund of its own; a venue for funds</i>	Người phát hành, nhà đầu tư, trung gian <i>Issuers, investors, intermediaries</i>	Luật Chứng khoán; Luật NHNN (thị trường tiền tệ) <i>Securities Law; SBV Law (money market)</i>
Tài chính quốc tế <i>International finance</i>	FDI, vay nợ nước ngoài, viện trợ, kiều hối <i>FDI, foreign borrowing, aid, remittances</i>	Chính phủ, doanh nghiệp, tổ chức quốc tế <i>Government, firms, international bodies</i>	Luật Đầu tư; Luật Quản lý nợ công; quy định ngoại hối <i>Investment Law; Public Debt Law; foreign exchange rules</i>

PHẢI THUỘC / MEMORISE — Ngân sách nhà nước theo Luật NSNN 89/2025/QH15 (văn bản hợp nhất 89/VBHN-VPQH, Điều 4 khoản 17): “Ngân sách nhà nước là toàn bộ các khoản thu, chi của Nhà nước được dự toán và thực hiện trong một khoảng thời gian nhất định do cơ quan nhà nước có thẩm quyền quyết định để bảo đảm thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước.” Luật này thay Luật NSNN 83/2015/QH13 từ năm ngân sách 2026.

The state budget under State Budget Law 89/2025/QH15 (consolidated text 89/VBHN-VPQH, Article 4(17)) is all revenue and spending of the state, estimated and executed over a given period as decided by the competent state body, to carry out the state's functions and tasks. This law replaces Law 83/2015/QH13 from the 2026 budget year.

Vị trí các bộ phận. Tài chính doanh nghiệp là **khâu cơ sở**: doanh nghiệp tạo ra phần lớn của cải và thu nhập lần đầu, là nguồn thu thuế chính. Ngân sách nhà nước là **khâu chủ đạo**: quy mô lớn nhất và dùng để điều tiết các khâu khác (dự toán 2026 có tổng chi 3.159.106 tỷ đồng theo Nghị quyết 245/2025/QH15). Thị trường tài chính ở **trung tâm** vì mọi bộ phận khác đều thu hút hoặc đầu tư vốn qua đó. Trung gian tài chính là **cầu nối** giữa tiết kiệm của hộ gia đình với nhu cầu vốn của doanh nghiệp và Nhà nước.

Positions. Corporate finance is the **base**: firms create most wealth and primary income and are the main taxpayers. The state budget is the **leading component**: it is the largest and is used to steer the others (the 2026 budget plans spending of VND 3,159,106 billion under Resolution 245/2025/QH15). The financial market is at the **centre** because every other component raises or invests funds through it. Financial intermediaries are the **bridge** between household saving and the funding needs of firms and the state.

VÍ DỤ / EXAMPLE — Theo dõi 800 triệu đồng của chị Diệp qua các bộ phận.

Follow Ms Diep's VND 800 million through the components.

1. Khoản tiền đang nằm trong tài chính hộ gia đình (quỹ tiết kiệm của hộ).
The money sits in household finance (the household's savings fund).
2. Chị gửi 500 triệu đồng vào Phương Nam Á: tiền chuyển sang bộ phận trung gian tài chính, ghi thành tiền gửi (nợ phải trả của ngân hàng).
She deposits VND 500 million at Phuong Nam A: the money moves into the intermediary sector as a deposit (a bank liability).
3. Chị mua 200 triệu đồng trái phiếu Chính phủ qua công ty chứng khoán: tiền đi qua thị trường tài chính vào tài chính công, bù đắp bội chi ngân sách.
She buys VND 200 million of government bonds through a broker: the money crosses the financial market into public finance and helps fund the budget deficit.
4. Chị giữ 100 triệu đồng tiền gửi không kỳ hạn để chi tiêu. Ngân hàng cho Con Ấu vay từ nguồn tiền gửi: tiền đến tài chính doanh nghiệp. Con Ấu nhập máy cấp đông từ Nhật Bản: một phần đi ra tài chính quốc tế.
She keeps VND 100 million on demand deposit for spending. The bank lends deposits to Con Au: the money reaches corporate finance. Con Au imports freezing equipment from Japan: part of it flows into international finance.

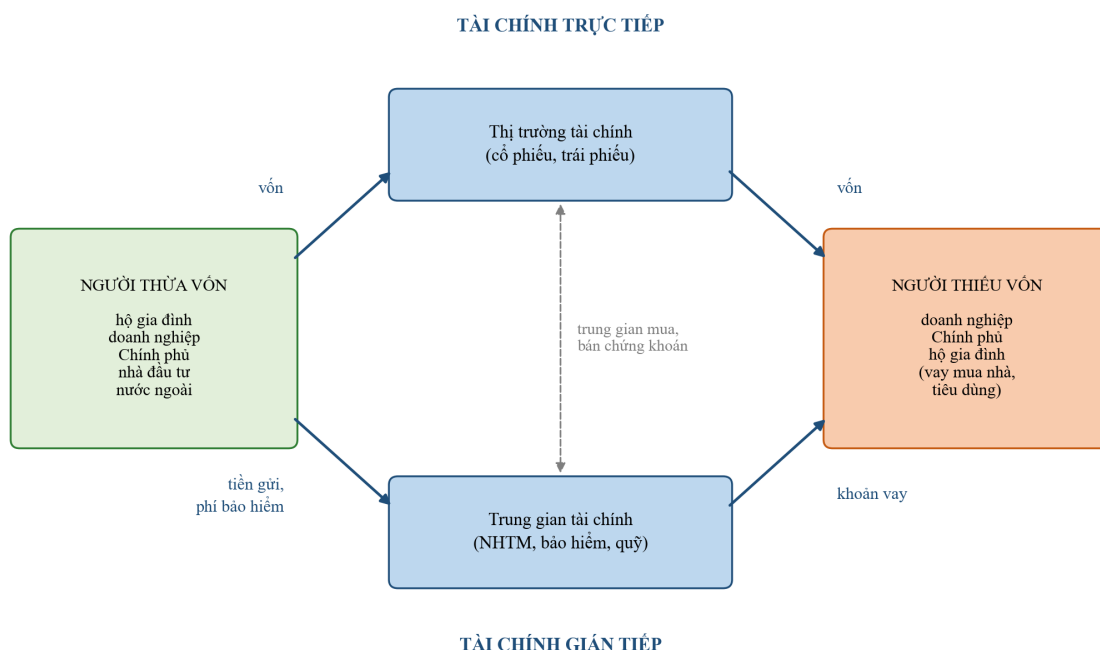
LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Xếp thị trường tài chính ngang hàng với các bộ phận có quỹ tiền tệ. Thị trường tài chính không sở hữu quỹ nào; nó là nơi các chủ thể có quỹ gặp nhau. Vốn hóa thị trường cổ phiếu 9.975,4 nghìn tỷ đồng cuối năm 2025 là giá trị cổ phiếu của doanh nghiệp, không phải tiền của sàn giao dịch.

Placing the financial market on a par with components that own funds. The financial market owns no fund; it is where fund owners meet. The stock market capitalisation of VND 9,975.4 trillion at end-2025 is the value of companies' shares, not money held by the exchange.

2.4. Kênh dẫn vốn trực tiếp và gián tiếp — Direct and indirect finance

Trong nền kinh tế luôn có **người thừa vốn** (thu nhập lớn hơn chi tiêu: phần lớn là hộ gia đình) và **người thiếu vốn** (cơ hội đầu tư lớn hơn nguồn tự có: phần lớn là doanh nghiệp và Nhà nước). Hệ thống tài chính chuyển vốn từ nhóm thứ nhất sang nhóm thứ hai theo hai kênh (Hình 2.2).

*Every economy has **savers** (income above spending: mostly households) and **borrowers** (investment opportunities above own resources: mostly firms and the state). The financial system moves funds from the first group to the second through two channels (Figure 2.2).*



Hình 2.2. Kênh dẫn vốn trực tiếp (phía trên) và gián tiếp (phía dưới)

Figure 2.2. Direct finance (top) and indirect finance (bottom)

PHẢI THUỘC / MEMORISE — Tài chính trực tiếp: người thiếu vốn bán chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu) **thẳng cho người thừa vốn**; người thừa vốn có quyền đòi trực tiếp đối với người phát hành. **Tài chính gián tiếp:** vốn đi qua **trung gian tài chính**; người gửi tiền có quyền đòi đối với **ngân hàng**, ngân hàng có quyền đòi đối với người vay. Hai hợp đồng tách biệt; người gửi tiền không gánh rủi ro của từng người vay.

Direct finance: borrowers sell securities (shares, bonds) directly to savers, who hold a claim on the issuer. Indirect finance: funds pass through a financial intermediary; the depositor holds a claim on the bank and the bank holds a claim on the borrower. The two contracts are separate; depositors do not bear the risk of individual borrowers.

PHẢI THUỘC / MEMORISE — Luật Chứng khoán (văn bản hợp nhất 102/VBHN-VPQH, Điều 4 khoản 1): “Chứng khoán là tài sản, bao gồm các loại sau đây: a) Cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ; ...”. Luật Các TCTD (văn bản hợp nhất 143/2026/VBHN-LQ-VPQH, Điều 4 khoản 17): “Hoạt động ngân hàng là việc kinh doanh, cung ứng thường xuyên một hoặc một số nghiệp vụ sau đây: a) Nhận tiền gửi; b) Cấp tín dụng; c) Cung ứng dịch vụ thanh toán qua tài khoản.”

Securities Law (consolidated text 102/VBHN-VPQH, Article 4(1)): securities are assets, including a) shares, bonds and fund certificates; ... Credit Institutions Law (consolidated text 143/2026/VBHN-LQ-VPQH, Article 4(17)): banking activity is the regular business of providing one or more of the following: a) taking deposits; b) granting credit; c) providing payment services through accounts.

Ví dụ: Con Au chọn vay ngân hàng hay phát hành trái phiếu — Example: Con Au chooses a bank loan or a bond issue

$$X^* = F / [n \times (i_{\text{vay}} - i_{\text{TP}})] \quad (2.2)$$

Trong đó F là chi phí phát hành cố định, n số năm, i_{vay} lãi suất vay ngân hàng, i_{TP} lãi suất trái phiếu. Khoản vốn lớn hơn X^* thì phát hành trái phiếu rẻ hơn.

Here F is the fixed issuance cost, n the number of years, i_{loan} the bank lending rate and i_{bond} the bond coupon rate. Above X^* the bond issue is cheaper.

VÍ DỤ / EXAMPLE — Cần Âu cần 20 tỷ đồng trong 3 năm. Phương Nam Á cho vay 9,2%/năm. Nếu phát hành trái phiếu 3 năm, lãi suất 8,0%/năm, Cần Âu chịu chi phí cố định 400 triệu đồng (tư vấn, kiểm toán, đại lý phát hành). Lãi trả hằng năm, gốc trả cuối kỳ.

Con Au needs VND 20 billion for 3 years. Phuong Nam A lends at 9.2% a year. A 3-year bond would pay 8.0% a year, with fixed costs of VND 400 million (advisory, audit, issuing agent). Interest is paid annually and principal at maturity.

1. Vay ngân hàng: $20 \times 9,2\% \times 3 = 5,52$ tỷ đồng tiền lãi.
Bank loan: $20 \times 9.2\% \times 3 = \text{VND } 5.52 \text{ billion of interest.}$
2. Trái phiếu: $20 \times 8,0\% \times 3 + 0,4 = 4,8 + 0,4 = 5,20$ tỷ đồng. Rẻ hơn vay ngân hàng 320 triệu đồng.
Bonds: $20 \times 8.0\% \times 3 + 0.4 = 4.8 + 0.4 = \text{VND } 5.20 \text{ billion, VND } 320 \text{ million cheaper than the loan.}$
3. Nếu chỉ cần 5 tỷ đồng: vay 1,38 tỷ đồng, trái phiếu $5 \times 8\% \times 3 + 0,4 = 1,60$ tỷ đồng; vay ngân hàng rẻ hơn. Quy mô hòa vốn $X^* = 0,4/(3 \times 1,2\%) = 11,11$ tỷ đồng.
If only VND 5 billion is needed: loan 1.38 billion, bonds $5 \times 8\% \times 3 + 0.4 = 1.60$ billion; the loan is cheaper. Break-even size $X^* = 0.4/(3 \times 1.2\%) = \text{VND } 11.11 \text{ billion.}$
4. Phía ngân hàng: Phương Nam Á huy động tiền gửi 12 tháng lãi 6,8%/năm, chênh lệch so với lãi cho vay là $9,2\% - 6,8\% = 2,4$ điểm %. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc với tiền gửi VND từ 12 tháng là 1% (QĐ 1158/QĐ-NHNN), nên để cho vay 20 tỷ đồng ngân hàng phải huy động $20/0,99 = 20,202$ tỷ đồng.
On the bank's side: Phuong Nam A takes 12-month deposits at 6.8%, a spread of $9.2\% - 6.8\% = 2.4$ points over the lending rate. The required reserve ratio on VND deposits of 12 months or more is 1% (Decision 1158/QĐ-NHNN), so to lend VND 20 billion the bank must raise $20/0.99 = \text{VND } 20.202 \text{ billion.}$

Phần chênh lệch 2,4 điểm % trả cho những việc chị Diệp không tự làm được: tìm người vay, thẩm định, theo dõi khoản vay, gánh rủi ro vỡ nợ, giữ dự trữ để chị rút tiền khi cần. Lãi suất trong ví dụ nằm trong khoảng Cục Thống kê ghi nhận tháng 8/2026: tiền gửi kỳ hạn 6–12 tháng 6,5–8,0%/năm, cho vay bình quân 8,4–10,7%/năm.

The 2.4-point spread pays for what Ms Diep cannot do herself: finding borrowers, screening and monitoring them, bearing default risk and holding reserves so she can withdraw when needed. The rates in the example lie within the ranges reported by the Statistics Office for August 2026: 6.5–8.0% on 6–12-month deposits and 8.4–10.7% on average lending.

Tiêu chí <i>Criterion</i>	Tài chính trực tiếp <i>Direct finance</i>	Tài chính gián tiếp <i>Indirect finance</i>
Công cụ <i>Instruments</i>	Cổ phiếu, trái phiếu <i>Shares, bonds</i>	Tiền gửi, hợp đồng bảo hiểm, chứng chỉ quỹ <i>Deposits, insurance policies, fund units</i>
Quyền đòi của người thừa vốn <i>Saver's claim</i>	Đối với người phát hành <i>On the issuer</i>	Đối với trung gian <i>On the intermediary</i>
Ai gánh rủi ro vỡ nợ <i>Who bears default risk</i>	Nhà đầu tư <i>The investor</i>	Trung gian (trước hết) <i>The intermediary (first)</i>
Chi phí <i>Cost</i>	Chi phí cố định lớn, rẻ khi quy mô lớn <i>High fixed cost, cheap at scale</i>	Chênh lệch lãi suất, phù hợp khoản nhỏ <i>Interest spread, suits small amounts</i>
Thông tin cần có <i>Information needed</i>	Doanh nghiệp minh bạch, công bố thông tin <i>Transparent issuer, disclosure</i>	Ngân hàng tự thẩm định, giám sát <i>The bank screens and monitors</i>
Ví dụ <i>Example</i>	Cồn Ấu phát hành trái phiếu 20 tỷ đồng <i>Con Au's VND 20 bn bond</i>	Chị Diệp gửi tiền, ngân hàng cho Cồn Ấu vay <i>Ms Diep deposits, the bank lends to Con Au</i>

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Cho rằng mua cổ phiếu trên sàn là cấp vốn cho doanh nghiệp. Chỉ khi doanh nghiệp **phát hành** (thị trường sơ cấp) thì tiền mới vào doanh nghiệp. Mua 1.000 cổ phiếu Cồn Ấu từ một nhà đầu tư khác giá 30.000 đồng thì 30 triệu đồng đi tới người bán; Cồn Ấu không nhận đồng nào.

Believing that buying shares on the exchange funds the company. Money reaches the firm only when it issues securities (the primary market). Buying 1,000 Con Au shares from another investor at VND 30,000 sends VND 30 million to the seller; Con Au receives nothing.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Xếp chứng chỉ quỹ, bảo hiểm nhân thọ vào kênh trực tiếp vì “tiền cuối cùng cũng vào cổ phiếu, trái phiếu”. Người mua chứng chỉ quỹ có quyền đòi đối với **quỹ**, không phải đối với doanh nghiệp được quỹ đầu tư; quỹ là trung gian tài chính nên đây là kênh gián tiếp.

*Classing fund units and life insurance as direct finance because “the money ends up in shares and bonds anyway”. A unit holder's claim is on the **fund**, not on the firms it invests in; the fund is an intermediary, so this is indirect finance.*

2.5. Chức năng của hệ thống tài chính — *The functions of the financial system*

(1) **Huy động và phân bổ vốn.** Gồm các khoản tiết kiệm nhỏ, rải rác thành khoản vốn lớn và đưa đến dự án có tỷ suất sinh lợi cao nhất so với rủi ro. Đến 22/12/2025 huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 13,68%, tín dụng của nền kinh tế tăng 17,65% so với cuối năm 2024 (Cục Thống kê). (2) **Quản lý và chia sẻ rủi ro.** Gộp rủi ro của nhiều

người (bảo hiểm), đa dạng hóa (quỹ đầu tư), chuyển rủi ro cho người sẵn lòng gánh (phái sinh). **(3) Cung cấp thanh khoản.** Cho phép đổi tài sản thành tiền nhanh, ít mất giá. **(4) Cung cấp thông tin.** Giá chứng khoán, lãi suất, xếp hạng tín nhiệm và dữ liệu tín dụng cho biết vốn nên đi đâu. **(5) Thanh toán.** Chuyển tiền qua tài khoản, thẻ, ví điện tử.

(1) Mobilising and allocating funds. Pooling small, scattered savings into large sums and steering them to the projects with the highest return for their risk. By 22 December 2025 credit institutions' deposits had grown 13.68% and credit to the economy 17.65% on end-2024 (Statistics Office). (2) Managing and sharing risk. Pooling many people's risks (insurance), diversifying (investment funds) and passing risk to those willing to bear it (derivatives). (3) Providing liquidity. Letting assets be turned into cash quickly at little loss. (4) Providing information. Security prices, interest rates, credit ratings and credit data show where funds should go. (5) Payments. Transfers through accounts, cards and e-wallets.

Chia sẻ rủi ro qua bảo hiểm — Risk sharing through insurance

Phí thuần = $p \times \text{Tổn thất bình quân}$; Phí bảo hiểm = $\text{Phí thuần} \times (1 + \text{phụ phí})$
(2.3)

VÍ DỤ / EXAMPLE — Một doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ nhận bảo hiểm ao nuôi tôm cho 5.000 hộ ở Cà Mau. Mỗi hộ có xác suất mất trắng một vụ 2%/năm, tổn thất bình quân 150 triệu đồng. Phụ phí (chi phí quản lý, hoa hồng, lợi nhuận) bằng 20% phí thuần.
A non-life insurer covers shrimp ponds for 5,000 households in Ca Mau. Each faces a 2% annual chance of losing a crop, with an average loss of VND 150 million. Loading (administration, commission, profit) is 20% of the pure premium.

1. Phí thuần = $2\% \times 150 = 3$ triệu đồng/hộ; phí bảo hiểm = $3 \times 1,2 = 3,6$ triệu đồng/hộ.
Pure premium = $2\% \times 150 = \text{VND } 3 \text{ million per household}$; premium = $3 \times 1.2 = \text{VND } 3.6 \text{ million}$.
2. Quỹ phí = $5.000 \times 3,6 = 18$ tỷ đồng. Bồi thường kỳ vọng: $2\% \times 5.000 = 100$ hộ $\times 150$ triệu = 15 tỷ đồng.
Premium pool = $5,000 \times 3.6 = \text{VND } 18 \text{ billion}$. Expected claims: $2\% \times 5,000 = 100 \text{ households} \times 150 \text{ million} = \text{VND } 15 \text{ billion}$.
3. Mỗi hộ đổi một tổn thất bất định 150 triệu đồng (xác suất 2%) lấy một khoản chi chắc chắn 3,6 triệu đồng. Với số đông hộ độc lập, số vụ tổn thất thực tế dao động quanh 100, doanh nghiệp bảo hiểm dự tính được chi trả.
Each household swaps an uncertain loss of VND 150 million (2% chance) for a certain cost of VND 3.6 million. With many independent households, actual losses cluster around 100, so the insurer can plan its payouts.

Quy mô thị trường bảo hiểm Việt Nam năm 2025 (ước): doanh thu phí 237,2 nghìn tỷ đồng, tăng 4,0%; chi trả quyền lợi bảo hiểm 91,8 nghìn tỷ đồng; tổng số tiền đầu tư trở lại nền kinh tế gần 959,0 nghìn tỷ đồng (Cục Thống kê, Báo cáo tình hình kinh tế – xã hội quý IV và năm 2025). Khoản đầu tư trở lại này là phần phí bảo hiểm được dẫn sang trái phiếu, tiền gửi, cổ phiếu: doanh nghiệp bảo hiểm vừa chia sẻ rủi ro vừa làm trung gian dẫn vốn.

Viet Nam's insurance market in 2025 (estimates): premium revenue VND 237.2 trillion, up 4.0%; benefits paid VND 91.8 trillion; funds reinvested in the economy nearly VND 959.0 trillion (Statistics Office, Socio-economic report for Q4 and 2025). The reinvested funds are premiums channelled into bonds, deposits and shares: insurers both share risk and intermediate funds.

Thanh khoản và chuyển hóa kỳ hạn — Liquidity and maturity transformation

Người gửi tiền muốn kỳ hạn ngắn và rút được khi cần; người vay muốn vốn dài hạn. Ngân hàng huy động ngắn, cho vay dài (**chuyển hóa kỳ hạn**), dựa trên việc không phải mọi người gửi cùng rút một lúc. Rút trước hạn vẫn được nhưng người gửi mất phần lớn tiền lãi: đó là giá của thanh khoản.

*Savers want short terms and access on demand; borrowers want long-term funds. Banks borrow short and lend long (**maturity transformation**), relying on depositors not all withdrawing at once. Early withdrawal is allowed, but the saver gives up most of the interest: that is the price of liquidity.*

VÍ DỤ / EXAMPLE — Chị Diệp gửi 500 triệu đồng kỳ hạn 6 tháng, lãi suất 6,5%/năm. Theo hợp đồng, rút trước hạn được hưởng lãi không kỳ hạn 0,2%/năm (trên lãi suất tiền gửi không kỳ hạn theo QĐ 2411/QĐ-NHNN là 0,5%/năm).

Ms Diep deposits VND 500 million for 6 months at 6.5% a year. Under the contract, early withdrawal earns the demand-deposit rate of 0.2% a year (the cap on demand-deposit rates under Decision 2411/QĐ-NHNN is 0.5%).

1. Giữ đủ 6 tháng: lãi = $500 \times 6,5\% \times 6/12 = 16,25$ triệu đồng.
Held for 6 months: interest = $500 \times 6.5\% \times 6/12 = \text{VND } 16.25$ million.
2. Rút sau 4 tháng: lãi = $500 \times 0,2\% \times 4/12 = 0,333$ triệu đồng. Chị vẫn nhận đủ 500 triệu đồng gốc; phần mất đi khoảng 16 triệu đồng là cái giá của việc có tiền sớm.
Withdrawn after 4 months: interest = $500 \times 0.2\% \times 4/12 = \text{VND } 0.333$ million. She still gets her full VND 500 million back; the roughly VND 16 million forgone is the price of getting cash early.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE — Cho rằng ngân hàng giữ nguyên tiền của người gửi trong két. Tiền gửi là **nợ** của ngân hàng; ngân hàng chỉ giữ dự trữ bắt buộc (3% với tiền gửi VND dưới 12 tháng, 1% từ 12 tháng) và dự trữ thanh khoản, phần còn lại cho vay. Vì vậy cần quy định an toàn và bảo hiểm tiền gửi.

*Thinking that banks keep depositors' cash in the vault. Deposits are the bank's **liabilities**; it holds only required reserves (3% on VND deposits under 12 months, 1% on 12 months or more) and liquid reserves, and lends the rest. Hence prudential rules and deposit insurance.*

2.6. Thông tin bất cân xứng: lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức — Asymmetric information: adverse selection and moral hazard

Thông tin bất cân xứng là tình trạng một bên của giao dịch biết nhiều hơn bên kia. Người vay biết dự án của mình có rủi ro đến đâu, biết mình sẽ dùng tiền vào việc gì; người cho vay chỉ thấy hồ sơ. Hai hệ quả: **lựa chọn đối nghịch** phát sinh **trước** giao dịch, **rủi ro đạo đức** phát sinh **sau** giao dịch.

*Asymmetric information means one party to a deal knows more than the other. Borrowers know how risky their projects are and what they will do with the money; lenders see only the file. Two consequences: **adverse selection** arises **before** the deal, **moral hazard** after it.*

Lựa chọn đối nghịch trong cho vay — Adverse selection in lending

$$\bar{p} = w_1p_1 + w_2p_2; \quad E(R) = \bar{p} \times (1 + i) + (1 - \bar{p}) \times \theta - 1 \quad (2.4)$$

Trong đó w là tỷ trọng mỗi nhóm người vay, p xác suất trả đủ gốc và lãi, i lãi suất cho vay, θ tỷ lệ thu hồi trên mỗi đồng gốc khi vỡ nợ (từ tài sản bảo đảm).

Here w is each borrower group's share, p the probability of repaying principal and interest in full, i the lending rate and θ the amount recovered per unit of principal on default (from collateral).

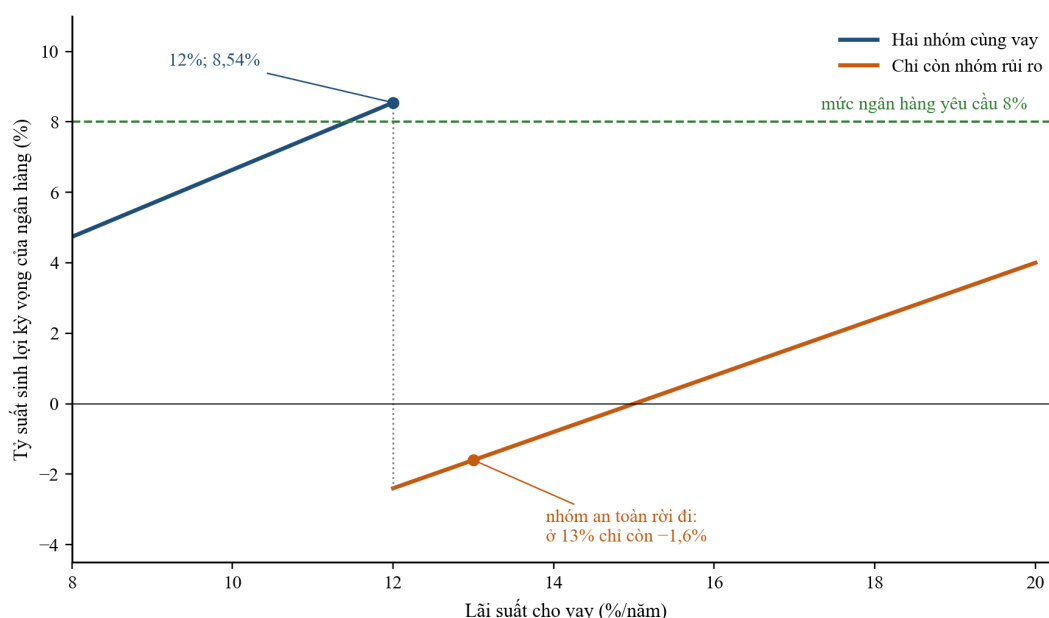
VÍ DỤ / EXAMPLE — Phương Nam Á cho các hộ kinh doanh vay 1 năm, không phân biệt được hai nhóm: nhóm an toàn chiếm 80%, xác suất trả đủ 99%, chỉ vay khi lãi suất không quá 12%/năm; nhóm rủi ro chiếm 20%, xác suất trả đủ 80%, chấp nhận đến 20%/năm. Khi vỡ nợ, ngân hàng thu hồi 40% gốc. Ngân hàng cần tỷ suất sinh lợi kỳ vọng 8% (chi phí vốn 6,8% cộng chi phí hoạt động 1,2%).

Phuong Nam A lends to household businesses for one year and cannot tell two groups apart: the safe group (80%) repays in full with probability 99% and borrows only at rates up to 12% a year; the risky group (20%) repays with probability 80% and accepts up to 20%. On default the bank recovers 40% of principal. The bank needs an expected return of 8% (6.8% cost of funds plus 1.2% operating cost).

1. Khi cả hai nhóm cùng vay: $\bar{p} = 0,8 \times 0,99 + 0,2 \times 0,80 = 0,952$.
With both groups borrowing: $\bar{p} = 0.8 \times 0.99 + 0.2 \times 0.80 = 0.952$.
2. Ở $i = 12\%$: $E(R) = 0,952 \times 1,12 + 0,048 \times 0,4 - 1 = 8,54\%$, vượt mức 8%. Lãi suất gộp hòa vốn: $0,952 \times (1 + i) + 0,0192 = 1,08$, $i = 11,43\%$.
At $i = 12\%$: $E(R) = 0.952 \times 1.12 + 0.048 \times 0.4 - 1 = 8.54\%$, above 8%. Break-even pooled rate: $0.952 \times (1 + i) + 0.0192 = 1.08$, $i = 11.43\%$.
3. Ở $i = 13\%$: nhóm an toàn rời đi, chỉ còn nhóm rủi ro: $E(R) = 0,8 \times 1,13 + 0,2 \times 0,4 - 1 = -1,6\%$. Nâng lãi suất làm thu nhập kỳ vọng **giảm**. Ngay cả ở 20%, $E(R)$ chỉ đạt 4,0%.
*At $i = 13\%$ the safe group leaves and only the risky group remains: $E(R) = 0.8 \times 1.13 + 0.2 \times 0.4 - 1 = -1.6\%$. Raising the rate **lowers** expected income. Even at 20%, $E(R)$ is only 4.0%.*
4. Nếu thông tin đầy đủ: nhóm an toàn chỉ cần trả $0,99 \times (1 + i) + 0,004 = 1,08$, $i = 8,69\%$; nhóm rủi ro cần 25,0%, vượt trần 20% nên không được vay. Khi thông tin bất cân xứng, người vay an toàn trả khoảng 3,31 điểm % (12% so với 8,69%) để bù cho nhóm rủi ro.
With full information: the safe group need only pay $0.99 \times (1 + i) + 0.004 = 1.08$, $i = 8.69\%$; the risky group would need 25.0%, above its 20% ceiling, so it gets no loan. Under asymmetric information safe borrowers pay about 3.31 points extra (12% against 8.69%) to cover the risky group.

Lãi suất cho vay <i>Lending rate</i>	Ai vay <i>Who borrows</i>	$\bar{p}$	E(R) của ngân hàng <i>Bank's E(R)</i>	So với 8% <i>Against 8%</i>
9%	Hai nhóm <i>Both groups</i>	0,952 <i>0.952</i>	5,69% <i>5.69%</i>	Không đạt <i>Not met</i>
10%	Hai nhóm <i>Both groups</i>	0,952 <i>0.952</i>	6,64% <i>6.64%</i>	Không đạt <i>Not met</i>
11%	Hai nhóm <i>Both groups</i>	0,952 <i>0.952</i>	7,59% <i>7.59%</i>	Không đạt <i>Not met</i>
12%	Hai nhóm <i>Both groups</i>	0,952 <i>0.952</i>	8,54% <i>8.54%</i>	Đạt <i>Met</i>
13%	Nhóm rủi ro <i>Risky only</i>	0,800 <i>0.800</i>	-1,6% <i>-1.6%</i>	Không đạt <i>Not met</i>
15%	Nhóm rủi ro <i>Risky only</i>	0,800 <i>0.800</i>	-0,0% <i>-0.0%</i>	Không đạt <i>Not met</i>
18%	Nhóm rủi ro <i>Risky only</i>	0,800 <i>0.800</i>	2,4% <i>2.4%</i>	Không đạt <i>Not met</i>
20%	Nhóm rủi ro <i>Risky only</i>	0,800 <i>0.800</i>	4,0% <i>4.0%</i>	Không đạt <i>Not met</i>

```
def ky_vong(i, w=0.80, p_at=0.99, p_rr=0.80, theta=0.40, tran_at=0.12):
    p = w * p_at + (1 - w) * p_rr if i <= tran_at else p_rr
    return p * (1 + i) + (1 - p) * theta - 1
for i in (0.09, 0.10, 0.11, 0.12, 0.13, 0.15, 0.18, 0.20):
    print(f'{i:.0%}    {ky_vong(i):.3%}')    # 12% -> 8.544%; 13% -> -1.600%
```



Hình 2.3. Tỷ suất sinh lợi kỳ vọng của Phương Nam Á theo lãi suất cho vay: gãy ở 12% khi nhóm an toàn rời đi

Figure 2.3. Phuong Nam A's expected return against the lending rate: the break at 12% as the safe group leaves