QUY TRÌNH QUẢN LÝ VỐN KHẢ DỤNG TRONG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

1.Vai trò của dự báo vốn khả dụng trong điều hành chính sách tiền tệ

Dự báo vốn khả dụng làm cơ sở để ngân hàng trung ương có thể chủ động đề ra những giải pháp điều hành CTTT phù hợp, góp phần điều tiết vốn khả dụng, điều tiết lãi suất trên thị trường theo mục tiêu chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ. Việc không dự báo được Vốn khả dụng sẽ làm cho ngân hàng trung ương bị động, lúng túng trong việc lựa chọn hiệu quả giải pháp điều tiết tiền tệ.

Bản chất của việc dự báo vốn khả dụng ngắn hạn là nhằm cung cấp cho ngân hàng trung ương các thông tin về xu hướng vốn khả dụng trên thị trường khi chưa có sự can thiệp của ngân hàng trung ương, qua đó ngân hàng trung ương luôn sẵn sàng chuẩn bị các giải pháp để điều tiết Vốn khả dụng, đảm bảo sự cân bằng giữa cung và cầu về vốn khả dụng. Chính vì vậy, dự báo vốn khả dụng tạo cơ sở để ngân hàng trung ương thực hiện các giải pháp điều hành chính sách tiền tệ (CSTT), thông thường là sử dụng nghiệp vụ Thị trường mở để duy trì ổn định về Vốn khả dụng, điều tiết thị trường tiền tệ theo các mục tiêu chính sách tiền tệ.

Thông thường, khi cung vốn khả dụng chưa đáp ứng cầu về Vốn khả dụng, lãi suất ngắn hạn trên thị trường có xu hướng tăng. Ngược lại khi thị trường dư thừa Vốn khả dụng, lãi suất ngắn hạn trên thị trường sẽ có xu hướng giảm. Với việc chủ động dự báo được xu hướng vốn khả dụng trên thị trường, ngân hàng trung ương có thể quyết định lượng vốn khả dụng cần thiết bơm/hút từ thị trường. ngân hàng trung ương sử dụng các biện pháp, công cụ CSTT và nghiệp vụ thị trường mở là công cụ ưu việt nhất để tác động bơm/hút vốn khả dụng, qua đó làm cho lãi suất thị trường xoay quanh mức lãi suất định hướng của ngân hàng trung ương. Vì vậy, dự báo vốn khả dụng là khâu đầu tiên và là khâu quyết định hiệu quả của công tác quản lý Vốn khả dụng của ngân hàng trung ương.

TTBD ĐBDC

2. Phương pháp dự báo Vốn khả dụng

Để dự báo Vốn khả dụng có thể sử dụng các phương pháp tiếp cận khác nhau. Có thể tiếp cận bằng cách tổng hợp Vốn khả dụng của các tổ chức tín dung (TCTD), có thể tiếp cận qua các nhân tố ảnh hưởng thể hiện trên bảng cân đối tiền tệ của ngân hàng

trung ương.

- **Dự báo trên cơ sở phương pháp tiếp cận bảng cân đối tiền tệ của ngân hàng trung ương**

❖ **Cơ sở dự báo**

Phương pháp tiếp cận bảng cân đối (BCĐ) tiền tệ của ngân hàng trung ương cho phép ngân hàng trung ương sử dụng số liệu của các khoản mục trên BCĐ để dự báo trạng thái Vốn khả dụng. Sự thay đổi của mỗi nhân tố trên BCĐ sẽ ảnh hưởng tới trạng thái Vốn khả dụng của toàn hệ thống NH.

Bảng 1.1 Bảng cân đối tiền tệ tóm tắt của ngân hàng trung ương

Tài sản Có	**Tài sản Nợ**
+ Tài sản có ngoại tệ ròng	+ Tiền mặt trong lưu thông
+ Cho vay Chính phủ ròng	+ Tiền gửi dự trữ
+ Cho vay các TCTD	
+ Các khoản khác ròng	

Bảng 1.1 cho thấy:

Tiền dự trữ của các TCTD = Tổng Tài sản Có - tiền mặt trong lưu thông

Tiền dự trữ của TCTD gửi tại ngân hàng trung ương là phần cung Vốn khả dụng, là số tiền các TCTD có thể sử dụng để trang trải nghĩa vụ tài chính. Nó bị ảnh hưởng bởi các yếu tố: Tài sản có ngoại tệ ròng, cho vay Chính phủ ròng, tiền trong lưu thông, cho vay các ngân hàng và các khoản mục khác ròng. Trong đó, các hình thức tái cấp vốn hay thông qua nghiệp vụ thị trường mở đều là các kênh chịu sự quản lý của các nhà điều hành tiền tệ, được tập trung trong nhóm "cho vay TCTD" là yếu tố cung Vốn khả dụng mang tính chính sách. Các yếu tố còn lại biến động không phụ thuộc vào ý trí của ngân hàng trung ương, gọi là cung Vốn khả dụng tự định.

TTBD ĐBDC

Cung Vốn khả dụng có thể thiết lập từ bảng cân đối ngân hàng trung ương như sau:

Cung Vốn khả dụng = *(Tài sản có ngoại tệ ròng + cho vay Chính phủ ròng + các khoản mục khác ròng – tiền mặt trong lưu thông) + cho vay các TCTD từ ngân hàng trung ương*

Hoặc ***Cung Vốn khả dụng*** = *Cung Vốn khả dụng tự định + cung Vốn khả dụng theo chính sách*

Cầu về Vốn khả dụng gồm cầu về dự trữ đáp ứng yêu cầu DTBB theo quy định của ngân hàng trung ương và dự trữ vượt đảm bảo khả năng thanh toán, chi trả.

Cầu về Vốn khả dụng *= DTBB + dự trữ để thanh toán*

❖ **Phương pháp dự báo**

Phương pháp chung : Phương pháp này dự báo về sự thay đổi của Vốn khả dụng bắt nguồn từ thay đổi của các yếu tố trên BCĐ của ngân hàng trung ương. Về nguyên tắc, hầu hết các yếu tố tiền tệ đều có tính thời vụ, nên có thể dự báo các yếu tố căn cứ vào phân tích dãy số liệu lịch sử thông qua việc thiết lập mô hình dự báo. Đồng thời, cũng có thể dự báo trên cơ sở các hợp đồng (cho vay, thu nợ, mua bán ngoại tệ…) kế hoạch giải ngân (thời điểm, khối lượng…).

Δ Vốn khả dụng (dự trữ của TCTD tại ngân hàng trung ương***) = Δ tài sản có ngoại tệ ròng + Δ cho vay Chính phủ ròng + Δ cho vay các TCTD +Δ các khoản khác ròng - Δ tiền mặt trong lưu thông***

Từ công thức trên chỉ ra mối quan hệ giữa các yếu tố có dấu (+) là mối quan hệ thuận chiều và có dấu (-)là quan hệ nghịch chiều.

Phương pháp dự báo cụ thể từng nhân tố : Có hai phương pháp để dự báo các nhân tố cung cầu Vốn khả dụng: phương pháp dựa trên yếu tố lịch sử và điều chỉnh theo tính thời vụ và yếu tố dự báo dựa trên báo cáo, kế hoạch thực hiện hợp đồng, các thời điểm đến hạn hợp đồng

- *Phương pháp 1*: Phân tích theo số liệu lịch sử và điều chỉnh theo tính thời vụ. Phương pháp này thường được sử dụng nhất khi dự báo các chỉ tiêu kinh tế. Trong dự báo Vốn khả dụng, một số nhân tố tác động đến Vốn khả dụng như tiền mặt trong lưu thông, cho vay Chính phủ ròng thường bị tác động bởi các yếu tố mang tính mùa vụ như dịp lễ Tết, đợt chi trả lương thưởng,... có tính thời vụ.

TTBD ĐBDC

Phương pháp này có giả định tốc độ tăng giảm của các nhân tố tác động đến Vốn khả dụng năm nay bằng tốc độ tăng giảm của các nhân tố cùng kỳ năm trước, trong điều kiện nền kinh tế không có những đột biến lớn. Như vậy, có thể dự báo tốc độ tăng giảm của nhân tố y dựa theo công thức thống kê:

$$\ddot{y}_{t\,nn} = \frac{(y_{t-1\,nn} + y_{t-2\,nn} + y_{t-3\,nn})}{(y_{t-1\,nt} + y_{t-2\,nt} + y_{t-3\,nt})} * y_{t\,nt}$$

Trong đó: $\ddot{y}_{t\,nn}$ là số dự báo của kỳ t năm nay

$(y_{t-1\ nt} + y_{t-2\ nt} + y_{t-3\ nt})$ là số thực tế của 3 kỳ liền kề năm trước

$(y_{t-1\ nn} + y_{t-2\ nn} + y_{t-3\ nn})$ là số thực tế của 3 kỳ liền kề năm nay

$y_{t\ nt}$ là số thực tế kỳ t năm trước

Chính sự giả định về tốc độ tăng không đổi giữa các năm đã hàm chứa nhược của phương pháp 1 - là không tính toán được những biến động bất thường, trái quy luật của các diễn biến kinh tế xảy ra trong năm nay so với những năm trước đây, ví dụ như ảnh hưởng của thiên tai, hạn hán đến nhu cầu tiền... Vì vậy, để tăng tính hiệu quả của việc dự báo, phương pháp này phải kết hợp với sự điều chỉnh dự báo khi các biến động lớn xảy ra.

- *Phương pháp 2:* Dựa trên cơ sở phân tích các số liệu theo kế hoạch hoặc các khoản thu chi đến hạn theo hợp đồng như: các khoản cho vay, thu nợ của ngân hàng trung ương đối với các TCTD, thời điểm đến hạn của các hợp đồng mua bán có kỳ hạn với ngân hàng trung ương....

Phương pháp này áp dụng với các khoản mục cho trước thông tin về kì hạn hiệu lực hợp đồng, thời hạn đáo hạn...Thông thường, các hợp đồng kinh tế thường được thông báo, dự kiến và ký kết trước từ 2 ngày trở lên so với khi thực hiện. Những dự kiến, thông báo và hợp đồng đã ký này sẽ là cơ sở để dự báo Vốn khả dụng. Vì vậy, phương pháp dự báo này thường được áp dụng đối với các nhân tố dự báo thực hiện theo hợp đồng như: các khoản đề nghị vay tái cấp vốn của ngân hàng thương mại đối với Ngân hàng Nhà nước, các khoản sẽ thu nợ của Ngân hàng Nhà nước đối với TCTD theo hợp đồng tín dụng đã ký, các khoản đến hạn trong các giao dịch kỳ hạn với ngân hàng trung ương với đối tác....

TTBD ĐBDC

Về cơ bản, ưu điểm của phương pháp dự báo 2 là tính tương đối chính xác, khi căn cứ dự báo là những khoản theo hợp đồng sẽ hoặc đã ký kết, đặc biệt với các dự báo ngắn hạn và trong trường hợp số liệu được thông tin chính xác và cập nhật thường xuyên. Tuy nhiên, trên thực tế vẫn có sai số do nhiều đề nghị không được duyệt, hoặc các bên cam kết vi phạm hợp đồng đã ký trong một số trường hợp cá biệt.

❖ **Kĩ thuật dự báo**

➢ **Dự báo cung Vốn khả dụng**

✓ **Cung Vốn khả dụng tự định**

Để đi vào dự báo tưng yếu tố cung tự định xuất phát từ bảng cân đối tiền tệ của ngân hàng trung ương, có thể giả định bỏ qua các khoản tiền đang trong quá trình

thanh toán, các khoản thanh toán phát sinh không thường xuyên như nộp lợi nhuận cho Chính phủ hay các dòng ngoại hối chảy vào liên quan tới khu vực tư nhân biến động trong một vài ngày...

Thông thường, việc dự báo được tiến hành với các khoản mục chính trên bảng cân đối tiền tệ, ngân hàng trung ương dự báo tập trung vào các mục thể hiện sự biến động lớn nhất về giá trị chứ không tập trung dự báo mức độ thay đổi ở các khoản mục. Nếu các ngân hàng trung ương dự báo mức độ thay đổi, rồi sau đó thay đổi trong quãng thời gian cho trước thì cũng có thể dự báo được nhưng nó sẽ theo quãng thời gian còn lại. (Giả sử tiền mặt trong lưu thông hiện nay là 100 và được dự báo tăng 10% vào ngày mai, có nghĩa nó sẽ biến động thành 110. Nhưng nếu con số này thực tế hôm nay là 105, có nghĩa là sự gia tăng nhu cầu của ngày mai đã xảy ra sớm hơn, mức dự báo là không thay đổi nhưng thực chất là đã có sự thay đổi; Hoặc mức dự báo tăng cao hơn con số cho trước...)

Việc dự báo theo giá trị hay mức độ thay đổi đều có lợi thế của nó và ngân hàng trung ương có thể sử dụng ở các thời điểm khác nhau, tuy nhiên, về cơ bản, ngân hàng trung ương sử dụng dự báo chủ yếu theo giá trị thay đổi của các khoản mục.

- **Cho vay Chính phủ ròng**

Cho vay Chính phủ ròng = cho vay Chính phủ – tiền gửi Chính phủ

Để dự báo được xu hướng biến động của khoản mục cho vay Chính phủ ròng, bộ phận dự báo cần theo dõi được sự biến động về khoản mục Cho vay và tiền gửi của Chính phủ, cụ thể thông qua hoạt động thu chi và bảo lãnh của Chính phủ. Để dự báo chính xác hơn thì Bộ Tài chính cũng cần dự báo được luồng tiền các khoản thu chi ngân sách và cung cấp kịp thời cho ngân hàng trung ương các kết quả dự báo. Như vậy, giữa các bộ phận thích hợp của ngân hàng trung ương và Bộ tài chính cần có sự trao đổi thông tin 2 chiều kịp thời.

Hiệu quả dự báo của yếu tố này phụ thuộc vào:

- Mối quan hệ giữa ngân hàng trung ương **và BTC** trên cơ sở hợp tác hai bên cùng có lợi Bộ Tài chính cung cấp cho ngân hàng trung ương các thông tin về hoạt động ngân sách và dự báo luồng ngân sách, tạo điều kiện cho ngân hàng trung ương dự báo được xu hướng Vốn khả dụng. Ngược lại, ngân hàng trung ương cung cấp cho Bộ tài chính kết quả dự báo Vốn khả dụng của toàn hệ thống, làm cơ sở cho Bộ Tài chính đưa ra quyết định về thời điểm phát hành các chứng khoán Chính phủ phù hợp với

TTBD-BBDC

mức lãi suất hợp lí.

- Việc mở TK của Chính phủ: Ngoài việc phối hợp cung cấp thông tin của Bộ Tài chính, việc dự báo Vốn khả dụng phụ thuộc rất nhiều vào việc mở tài khoản của Chính phủ. Đối với những nước mà Chính phủ chỉ gửi tiền tại các ngân hàng thương mại và không có quan hệ vay vốn từ ngân hàng trung ương thì yếu tố Cho vay Chính phủ ròng không ảnh hưởng đến dự báo Vốn khả dụng của ngân hàng trung ương.

Với trường hợp Chính phủ gửi tiền duy nhất ở ngân hàng trung ương thì mỗi hoạt động ngân sách đều ảnh hưởng tới trạng thái Vốn khả dụng của hệ thống. Trường hợp Chính phủ đồng thời gửi tiền ở ngân hàng trung ương và hệ thống TCTD thì sự chuyển dịch giữa các tài khoản tiền gửi của Chính phủ gây khó khăn đối với việc dự báo Vốn khả dụng.

Khi thiếu hụt ngân sách, các biện pháp để bù đắp có thể sử dụng: vay từ dân, từ ngân hàng trung ương hay từ nước ngoài. ngân hàng trung ương dự báo nhân tố này dựa trên các hoạt động thu và chi của Chính phủ theo công thức:

Cho vay Chính phủ ròng *= Chi thường xuyên + chi trả nợ - các khoản thu và tài trợ – các khoản vay mới từ hệ thống TCTD – các khoản phát hành các chứng khoán mới của Chính phủ - các khoản vay nước ngoài mới.*

Thông tin về khoản vay của ngân sách từ thị trường (gồm các khoản vay mới từ hệ thống các ngân hàng thương mại, các khoản phát hành các chứng khoán mới của Chính phủ và các khoản vay nước ngoài mới) có thể thu thập được các thông tin sẵn có trên từ Bộ Tài chính do nó hoàn toàn thuộc quyền quyết định của Chính phủ.

Tiền gửi tại ngân hàng trung ương được dự báo trên cơ sở các nguồn thu của Chính phủ trừ các khoản chi của Chính phủ phát sinh trong kỳ.

Dự báo các khoản chi Ngân sách: Để dự báo các khoản chi ngân sách, có thể theo dõi quy luật dựa trên số liệu lịch sử hay chia nhỏ theo các cách phân loại khác nhau như: chi thường xuyên, chi xây dựng cơ bản, sau đó chia tiếp theo các ngành kinh tế. Trong chi thường xuyên chia thành chi trả lãi, lương, chi tài trợ và chuyển giao, chi khác; chi xây dựng cơ bản chia nhỏ thành chi mua sắm tài sản cố định, mua các tài sản vô hình và đất, mua cổ phần, chuyển giao vốn.

+ Chi thường xuyên:

Chi trả nợ gốc và lãi: Đây là yếu tố duy nhất có thể dự báo được với độ chắc

chắn. ngân hàng trung ương có thể có được các số liệu tình hình về chi trả nợ gốc và lãi khi thực hiện vai trò đại lý tài chính cho Chính phủ. Trường hợp ngân hàng trung ương không nắm được các số liệu này thì Bộ Tài chính (bộ phận quản lý nợ Chính phủ) cần cung cấp các thông tin này cho ngân hàng trung ương.

Chi lương và tiền công: Có thể dự báo với độ chắc chắn cao trong trường hợp có quy định cụ thể về thời điểm chi lương, tiền công. Ngoài yếu tố thời điểm chi lương và tiền công, những thông tin về thời điểm và mức độ thực hiện các khoản điều chỉnh tăng lương, trợ cấp một lần cũng cần được Bộ tài chính cung cấp cho ngân hàng trung ương kịp thời.

Chi tài trợ, chuyển giao: Các khoản chi của Chính phủ hỗ trợ người sản xuất, khách hàng. Thông thường các khoản tài trợ này nằm trong dự toán, nhưng cũng có trường hợp thực hiện khi có các biến động, các có sốc bên ngoài. Chính vì vậy, cơ sở để dự báo được các khoản mục này là ngân hàng trung ương cần theo dõi sát các diễn biến thị trường và phối hợp chặt chẽ với Bộ tài chính để các thông tin kịp thời.

Các khoản chi thường xuyên khác: Cũng tương tự như khoản mục chi thường xuyên nêu trên, việc dự báo sẽ khó khăn hơn rất nhiều khi có các khoản chi bất thường. Vì vậy, về nguyên tắc, việc dự báo khoản mục này trước hết là căn cứ vào các thông tin có được qua phân tích các số liệu lịch sử về cơ cấu thanh toán, những thông tin về các ngày thanh toán nguyên liệu… và đặc biệt là cần có các thông tin kịp thời từ Bộ Tài chính hoặc các cơ quan Chính phủ về các yếu tố đột biến.

+ *Chi xây dựng cơ bản:* Chi xây dựng cơ bản gồm mua sắm tài sản cố định, chi về đất và các tài sản vô hình, mua cổ phần và chuyển giao vốn. Tất cả các giao dịch trên đều dựa trên các quyết định chính trị. Vì vậy, để dự báo được, cần có các thông tin của Chính phủ.

Mô hình kinh tế lượng có thể hữu ích cho dự báo dòng chảy Ngân sách của chính phủ trên cơ sở hàng năm, nhưng có thể không cung cấp các dự báo dòng tiền mặt ngắn hạn cần thiết cho quản lý Vốn khả dụng.

Tuy nhiên, những dự báo ngắn hạn tiền mặt dòng chảy nên được so sánh với dữ liệu hàng năm, theo đơn vị cùng kì năm trước.

Nhìn chung, khoản mục chi thường dễ dự báo hơn khoản thu, vì nó dựa trên quyết định chính thức.

Dự báo các khoản thu và tài trợ : Cũng theo dõi theo phương pháp dựa trên số liệu lịch sử và điều chỉnh theo tính thời vụ, chia nhỏ dự toán năm theo các định kì nhỏ, theo tuần, tháng, năm, đồng thời phân chia theo khoản thu, chia nhỏ thành thu từ thuế, thu các khoản phi thuế, thu từ vốn.

Thu từ thuế: Trong quá trình dự báo, cần quan tâm đến tình hình kinh tế vĩ mô chung như: Lạm phát, GDP, khả năng cạnh tranh quốc tế, tình hình công ăn việc làm, cán cân thanh toán…và các yếu tố mang tính thời điểm như thời gian thu thuế để xác định rõ mốc thời gian cho sự biến động của yếu tố dự báo. Thuế thu nhập cá nhân, thuế thu nhập công ty, thuế trị giá gia tăng và một số loại thuế khác…đều có thời điểm thu thuế ấn định trước. Ngoài ra, cần phải tính đến các yếu tố thời vụ qua phân tích số liệu lịch sử.

Thu từ các khoản phi thuế: Thu từ các khoản ngoài thuế như phí hải quan, thu từ lãi, cổ tức và đóng góp của các doanh nghiệp Nhà nước, các khoản phí, lệ phí, chuyển giao lợi nhuận của ngân hàng trung ương và các khoản thu khác. Các khoản thu ngoài thuế cũng chị tác động rất nhiều bởi các điều kiện kinh tế vĩ mô, chẳng hạn như tình hình xuất nhập khẩu hàng hoá, dịch vụ, tình hình lợi nhuận của các doanh nghiệp Nhà nước, mùa du lịch, tiềm năng và chất lượng dịch vụ du lịch.

Thu về vốn: ngược với chi đầu tư xây dựng cơ bản, thu về vốn gồm các khoản bán tài sản cố định, tài sản vô hình, đất, cổ phần và thu các khoản chuyển giao về vốn. Tương tự như chi đầu tư xây dựng cơ bản, tất cả các thu này thường dựa trên các quyết định chính trị. Để đánh giá được tác động của các khoản thu này đến Vốn khả dụng, ngân hàng trung ương cần có các thông tin kịp thời từ Chính phủ. Tương tự như vậy, ngân hàng trung ương cũng cần có các thông tin về các khoản tài trợ từ Chính phủ. Với các khoản thu, việc dự báo chính xác có thể khó khăn hơn.Tuy nhiên, trong một số ngày quan trọng và ở một số yếu tố chính có thể sử dụng yếu tố thời vụ để dự báo.

Ngoài ra, cần quan tâm tới Bảo lãnh Chính phủ:

Bảo lãnh Chính phủ (cho khoản vay) là cần thiết, nhằm tạo điều kiện huy động vốn cho nền kinh tế (mà cụ thể là cho các doanh nghiệp, tổ chức kinh tế, TCTD - gọi là người được bảo lãnh), qua đó thúc đẩy phát triển. Các nước nghèo hoặc đang phát triển rất cần hình thức vay này.

Vay bằng bảo lãnh Chính phủ là hình thức vay thấp hơn vay ODA. Khoản vay bảo lãnh Chính phủ về nguyên tắc là của người được bảo lãnh, được giao cho người

được bảo lãnh sử dụng. Nó chỉ được giám sát qua một cơ chế khá lỏng lẻo: người được bảo lãnh báo cáo (tình hình vay, sử dụng, tình hình tài chính) cho Người cấp bảo lãnh; Người cấp bảo lãnh kiểm tra khi thấy cần thiết, mà không thông qua các công cụ quản lý của Chính phủ (các chính sách đối với quá trình sử dụng hoặc kiểm tra trực tiếp các dự án của người được bảo lãnh).

Hay nói cách khác, cả khách quan lẫn chủ quan, tác động của Chính phủ (người cấp bảo lãnh) vào việc sử dụng khoản vay là khá thấp.

Ảnh hưởng của Bảo lãnh Chính phủ tới công tác dự báo:

Một số chính phủ cảm thấy khó để dự báo các luồng tiền liên quan đến bảo lãnh cho chính quyền địa phương, doanh nghiệp nhà nước hoặc hỗ trợ các cơ quan nước ngoài. Điều này đặt ra 3 vấn đề:

(1) Chính phủ nên hạn chế bảo lãnh hoàn toàn cho 1 khoản vay của cơ quan nước ngoài, chỉ bảo lãmh khi thật cần thiết. Điều đó làm giảm số lượng các tổ chức phát hành, lập hệ thống theo dõi các khoản đi vay sẽ làm tổng chi phí đi vay giảm và tăng tính thanh khoản của thị trường.

(2) Chính quyền trung ương hoặc các bộ bảo lãnh phải theo đúng thủ tục sau: Bảo lãnh chỉ được cấp bởi cơ quan được ủy quyền hợp pháp; Cấp bảo lãnh sau khi thủ tục thỏa thuận của bên xin cấp bảo lãnh đã hoàn tất; Thông tin về bảo đảm phải báo cáo Bộ Tài chính để chính quyền trung ương có dữ liệu thống nhất và đầy đủ về số lượng và thời gian của mỗi khoản cấp bảo lãnh.

(3) Bên được nhận bảo lãnh thường xuyên cung cấp thông tin về các báo cáo tài chính cho chính phủ, chính phủ sẽ có dự đoán về dừng cấp các khoản bảo lãnh do tình hình kinh doanh suy thoái của bên nhận bảo lãnh và không bị bất ngờ khi có yêu cầu thế chấp.

TTBD DBDC

Một số nước, Chính phủ có thể thực hiện bảo lãnh hoặc không thực hiện. Nếu Chính phủ không thực hiện thì Bộ Tài chính sẽ phải chủ động tìm thông tin, làm các thủ tục thích hợp và từ chối bất kỳ yêu cầu "bảo lãnh" nào mà không đúng thẩm quyền và thủ tục (điều này khuyến khích người đi vay phải thận trọng hơn và đảm bảo là đã cung cấp đầy đủ thông tin cho chính phủ)

Bảo lãnh có thể được cấp bởi ngoại tệ thay vì tiền nội tệ, điều này có thể dẫn đến các thay đổi Tài sản ngoại tệ ròng cũng như bảng cân đối của chính phủ, nhưng có thể sẽ không

tác động đến thanh khoản của hệ thống các TCTD (Lượng giảm của tài sản ngoại tệ ròng có thể cân bằng với việc giảm tiền gửi của chính phủ tại NHTW).

- **Tài sản có ngoại tệ ròng:** Việc dự báo các khoản mua/ bán ngoại tệ giữa ngân hàng trung ương và các ngân hàng theo phương pháp chủ yếu là dựa trên cơ sở kế hoạch mua/ bán ngoại tệ của ngân hàng trung ương và các hợp đồng đã ký kết về việc mua/ bán ngoại tệ giữa ngân hàng trung ương và các ngân hàng.

+ *Về ngắn hạn*, những thay đổi về tài sản có ngoại tệ ròng chính là kết quả của việc ngân hàng trung ương can thiệp trên thị trường ngoại hối. Sự biến động của khoản mục tài sản có ngoại tệ ròng thường có thể dự đoán với độ chắc chắn cao nếu thanh toán các giao dịch ngoại hối có độ trễ khoảng vài ngày (độ trễ của các giao dịch thường là 2 ngày).Với độ trễ như vậy, ngân hàng trung ương hoàn toàn có thể sử dụng các công cụ CSTT để điều chỉnh các tác động từ giao dịch ngoại hối đến Vốn khả dụng của các ngân hàng. Tuy nhiên, nếu việc sử dụng công cụ CSTT không thường xuyên, các khoản thanh toán không có độ trễ thì việc dự báo những thay đổi của khoản mục tài sản có ngoại tệ ròng đến Vốn khả dụng là rất khó khăn.

+ *Về dài hạn*: Những thay đổi về tài sản có ngoại tệ ròng bị ảnh hưởng bởi thay đổi của các yếu tố cấu thành cán cân thanh toán quốc tế (cán cân thương mại, cán cân dịch vụ, cán cân thu nhập, chuyển giao vãng lai, cán cân vốn). Sự chênh lệch cuối cùng về trạng thái cán cân thanh toán quốc tế sẽ được điều chỉnh thông qua Cán cân bù đắp chính thức và phản ánh thông qua sự can thiệp của ngân hàng trung ương trên thị trường ngoại hối.

ngân hàng trung ương *mua ngoại tệ sẽ tác động làm tăng (tác động +) Vốn khả dụng của các ngân hàng, ngược lại* ngân hàng trung ương *bán ngoại tệ sẽ tác động làm giảm (tác động -) Vốn khả dụng của các NH.*

Thông thường các giao dịch mua bán ngoại tệ sẽ được thực hiện 2 ngày sau khi thoả thuận, ký kết hợp đồng... (kể cả đối với giao dịch giao ngay "spot", ngày giá trị cũng là sau 2 ngày kể từ ngày ký hợp đồng, T+2. Như vậy, khi có các hợp đồng đã ký kết thì hoàn toàn có thể dự báo giá trị giao dịch có tác động tăng/giảm Vốn khả dụng sau 2 ngày tiếp theo

Trường hợp không có thông tin về dự kiến các giao dịch mua/bán ngoại tệ giữa ngân hàng trung ương và các ngân hàng, hoặc chưa có hợp đồng ký kết thì có thể dự kiến doanh số giao dịch mua/bán bằng 0.

- **Tiền mặt trong lưu thông**

Về ngắn hạn, cầu về tiền mặt chủ yếu chịu tác động bởi các yếu tố có tính thời vụ như ngày chi trả lương, ngày nghỉ, ngày chi tiền điều chỉnh tăng lương, Việc dự báo yếu tố tiền mặt cần dựa trên các số liệu lịch sử để phân tích tìm ra các yếu tố có tính thời vụ.

Yếu tố mùa vụ ảnh hưởng mạnh mẽ để tiền mặt lưu thông, ngay cả ở các nước phát triển, nơi mà hầu hết các khoản tiết kiệm và các giao dịch không sử dụng tiền mặt. Về cơ bản, với yếu tố này, ngân hàng trung ương luôn cung cấp đủ theo nhu cầu của nền kinh tế và hút tiền mặt dư thừa thông qua hệ thống NH. Ở các quốc gia này, Chính phủ có các biện pháp để làm giảm nhu cầu sử dụng tiền mặt như trả lương công chức, lương hưu thông qua tài khoản tại NH. Sau đó, khi người dân rút tiền mặt là rút ở ATM (có rất ít giao dịch cần tiền mặt như vậy) và liên quan đến việc quản lý cầu tiền mặt ở NHTM. Do đó, không có sự liên kết trực tiếp trong kết quả dự báo giữa việc giải ngân của Chính phủ và tiền mặt lưu thông. Thay vào đó, việc chi của Chính phủ với một đối tác nào đó qua tài khoản của hệ thống NHTM tại ngân hàng trung ương sẽ ảnh hưởng tới việc dự báo nhu cầu tiền mặt.

Ở các nước đang phát triển thì mức độ ảnh hưởng giữa ngày trả lương của Chính phủ với tiền mặt trong lưu thông là rất cao do tình trạng tài chính hạn chế nên có sự biến động lớn về nhu cầu tiền mặt trong ngày trả lương của Chính phủ. Lúc này, ngân hàng trung ương cần theo dõi về sự phát triển của thanh toán không dùng tiền mặt, khả năng tài chính hay tỉ lệ dân số. Ngược lại, yếu tố mùa vụ lại không ảnh hưởng tới nhu cầu sử dụng tiền mặt.

TTBD DBDC

Ở các nước có hệ thống tài chính kém phát triển, chính phủ có thể chi trả tiền lương, lương hưu, v.v. chủ yếu bằng tiền mặt. Các cách khác nhau cho dòng chảy các luồng tiền: Chính phủ có nhận tiền mặt từ ngân hàng trung ương và cung cấp cho các Bộ? Hoặc là tiền mặt được chuyển đến NHTM cả nước? Nói chung, mối quan hệ giữa chi tiêu chính phủ ròng và tiền mặt lưu thông là vô cùng chặt chẽ và không có tác động trực tiếp vào số dư của NHTM tại ngân hàng trung ương. Nó ảnh hưởng tới mức chính phủ sử dụng tiền mặt từ ngân hàng trung ương chứ không thông qua tài khoản ngân hàng để thực hiện thanh toán. Nếu chính phủ sử dụng các khoản tín dụng trực tiếp từ tài khoản ngân hàng thì mối quan hệ giữa hai yếu tố đó sẽ thay đổi nhưng phải mất khoảng thời gian là vài tháng hoặc thậm chí trong nhiều năm. Nó đòi hỏi hệ thống

TCTD phải đẩy mạnh việc mở rộng số lượng khách hàng, tác động nhằm thay đổi hành vi cá nhân. Tại một số quốc gia, lần đầu tiên tiền lương được trả vào tài khoản chứ không phải bằng tiền mặt thì tất cả tiền mặt bị rút ra ngay lập tức trong vòng một ngày. Tới tháng tiếp theo, việc rút hết xảy ra trong một đến hai tuần. Dần dần, cá nhân có thể bắt đầu sử dụng thanh toán không dùng tiền mặt, dịch vụ, hoặc tài khoản tiết kiệm tại ngân hàng. Việc thay đổi có thể kéo dài một thời gian khá dài, sẽ làm cho dự báo khó khăn hơn [82].

Ở một số nước, dự báo nhu cầu tiền mặt bị ảnh hưởng bởi mức độ Đôla hóa. Đôla hóa là việc dùng ngoại tệ làm phương tiện thanh toán trong nước. Ở một số nước, trong lưu thông có thể có nhiều hơn một loại tiền tệ. Ví dụ như đồng Mác Đức và bây giờ là đồng Euro được sử dụng rộng rãi ở các nước Trung Âu mà không tham gia đồng tiền chung Châu Âu, hay ở Miền Nam châu Phi có thể được sử dụng tiền của các nước láng giềng Afghanistan sử dụng đồng đô la Mỹ như Đồng Rupi Pakistan và các đồng tiền khác.

Trường hợp tiền tệ trong nước không được sử dụng cho nhu cầu thanh toán trong nước thì nhu cầu về giao dịch tiền mặt sẽ không trùng với nhu cầu giao dịch nội tệ tiền mặt.Việc dự báo nhu cầu tiền mặt có thể thực hiện được khi mối quan hệ giữa sử dụng tiền tệ trong nước - tiền nước ngoài ổn định và trở nên khó khăn khi mối quan hệ thay đổi, khi niềm tin vào đồng nội tệ tăng, dự kiến tăng giá so với đồng Đôla (hoặc các loại tiền tệ thay thế) trong tương lai gần hoặc thay đổi nếu có là sự gia tăng về mức độ Đôla hóa. Vì vậy, quá trình dự báo chính xác tổng cầu cho giao dịch tiền mặt sẽ không có kết quả phù hợp với thành phần của tiền tệ trong nước. Điều này gây khó khăn cho ngân hàng trung ương, buộc ngân hàng trung ương phải thực hiện điều tra định kỳ để ước tính lượng ngoại tệ được sử dụng trong nước - ví dụ, yêu cầu một nhóm người trông cửa hàng mỗi tháng hoặc quý xác định khoảng bao nhiêu phần trăm các giao dịch bằng đồng ngoại tệ đó.

Về dài hạn, yếu tố ảnh hưởng tới cầu tiền mặt là: (1) Xu hướng và tăng trưởng theo chu kỳ của nhu cầu tiền mặt; (2) Tốc độ tăng trưởng GDP danh nghĩa: một giả định trung lập, trong trường hợp không có bất kỳ thông tin nào khác rằng cầu về tiền mặt ổn định khi tính GDP danh nghĩa; (3) Xu hướng thay đổi trong mối quan hệ giữa Chính phủ và nhu cầu tiền mặt thông qua việc tăng cường sử dụng các phương tiện thanh toán không dùng tiền mặt. Việc phổ biến rộng rãi máy ATM có thể giảm nhu

TTBD ĐBDC

cầu nắm giữ tiền mặt, làm người sử dụng dễ dàng bổ sung tiền mặt khi cần thiết; (4) Mùa lễ hội quan trọng hàng năm: ở một số nước, dịp đó có thể là Giáng sinh (25/12), Lễ Phục sinh trong tháng ba hoặc tháng 4, Lễ Ramadan... người ta thường chi tiêu nhiều hơn tiền hơn. Ở một số nước khác, yếu tố mùa vụ tác động mạnh tới cầu tiền mặt lại liên quan tới kì nghỉ: đi du lịch, kì nghỉ giai đoạn hoặc thời gian có nhiều kiều hối gửi về; (5) Sử dụng nội tệ ở nước ngoài cũng là một yếu tố làm phức tạp cho quá trình dự báo...

Với những mùa vụ theo tháng: Như tiền lương của chính phủ, lương hưu... được trả bằng tiền mặt thì việc dự báo có thể sử dụng mô hình hàng tháng cho nhu cầu tiền mặt. Ví dụ, tại một số quốc gia, tiền mặt trong lưu thông tăng lên vào cuối mỗi tháng tiền lương và/hoặc lương hưu được trả và sau đó giảm dần cho đến cùng một điểm trong tháng tiếp theo.

Với mùa vụ theo tuần: Nhiều quốc gia đã tìm thấy một mùa vụ rõ ràng hàng tuần. Nhiều tiền mặt hơn được rút ra trước ngày nghỉ cuối tuần và trở về ngân hàng trung ương thông qua việc thanh toán tại cửa hàng và NHTM vào ngày đầu tiên của tuần làm việc tiếp theo. Điều này đôi khi được gọi Ngày giao dịch hiệu quả. Tại một số quốc gia, mô hình là rất rõ ràng và bị ảnh hưởng bởi ngày nghỉ lễ. Nếu lương được trả theo tuần - điển hình là thứ Năm hay thứ Sáu sẽ có một mô hình nắm giữ tiền mặt theo tuần. Nhưng tiêu chuẩn công cụ phân tích thống kê có thể không có khả năng thích ứng với mô hình hàng tuần, mà chạy trên tháng và kết thúc theo năm nên NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG cần phải dự báo chúng.

Dự báo thay đổi và điều chỉnh nhu cầu tiền mặt

Cũng như cách tiếp cận phân tích nhu cầu tiền mặt, ngân hàng trung ương có thể liên hệ với những tổ chức có nhu cầu tiền mặt lớn (thường là NHTM, hoặc các công ty trung gian xử lí tiền mặt) theo yêu cầu tiền mặt dự kiến của họ vài ngày tiếp theo. Dự báo phân tích có thể chỉ ra rằng sẽ không có nhu cầu tiền mặt ròng trong 2-3 ngày tới, nhưng nếu tất cả các ngân hàng lớn nói rằng họ đang gửi xe tải để nhận nhiều tiền hơn, nhóm nghiên cứu dự báo nhu cầu phải nhận thức được điều này.

Một dự báo chung phải kết hợp dự báo thống kê với các thông tin đáng lưu ý ở mức dự kiến trung bình để tạo ra một dự báo chính xác với một trong các yếu tố đầu vào riêng biệt .

Dự báo mệnh giá nhu cầu tiền mặt

Nhu cầu dự báo tiền mặt rõ ràng không chỉ có các nhà dự báo Vốn khả dụng quan tâm mà còn cả những người chịu trách nhiệm trong việc phát hành tiền của ngân hàng trung ương. Họ cần đảm bảo các mệnh giá được in và có sẵn để đáp ứng nhu cầu. Dự báo tổng nhu cầu và cụ thể các mệnh giá riêng lẻ dự báo cho từng mệnh giá, ngân hàng trung ương luôn phải duy trì tiền mặt dư thừa trong kho, cho dù ngân hàng trung ương phải mất chi phí bảo quản, an ninh hay rủi ro do phải thay thế một sêri tiền bị rút khỏi lưu thông, nhưng điều này tránh cho ngân hàng trung ương bị động khi có nhu cầu rút tiền mặt ồ ạt.

- **Các khoản khác ròng**

Về ngắn hạn thì các khoản khác ròng có biến động không đáng kể. Hơn nữa, trong các khoản khác ròng, có một số khoản không có tác động đến Vốn khả dụng của các TCTD như các khoản định giá lại giá trị tài sản…. Một số khoản có thể biết trước như khoản mục về lãi của ngân hàng trung ương, khi chuyển lãi của ngân hàng trung ương vào tài khoản của Kho bạc, thậm chí diễn biến này không có tác động đến Vốn khả dụng trong trường hợp Kho bạc chỉ mở tài khoản tại ngân hàng trung ương (khoản mục này chỉ có tác động đến Vốn khả dụng trong trường hợp Kho bạc cũng mở tài khoản tại các NHTM hoặc khi Kho bạc rút tiền từ ngân hàng trung ương để sử dụng, thanh toán…).

Nhìn chung, trong dự báo các khoản khác ròng, nếu không có các thông tin biết trước cụ thể, có thể dự báo không thay đổi trừ các khoản phải thu, phải trả.

✓ **Cung Vốn khả dụng chính sách**

Cung Vốn khả dụng chính sách bao gồm: Cho vay với các TCTD và các hoạt động thị trường. Nguồn cung này phụ thuộc vào mục tiêu của CSTT từng thời kì và kế hoạch cung ứng tín dụng qua hệ thống NH nên việc dự báo mang tính chắc chắn và chính xác cao.

Cho vay với các TCTD có nhiều hình thức, tùy mục đích vay vốn và tài sản bảo đảm của các TCTD mà được chia thành: cho vay tái cấp vốn, cho vay khi thiếu hụt khả năng thanh toán hay cho vay theo thời vụ và cho vay điều chỉnh. Số liệu này sẽ được cung cấp cho bộ phận dự báo sau khi hợp đồng tín dụng được phê duyệt.

Các hoạt động thị trường của ngân hàng trung ương bao gồm: hợp đồng mua lại và mua lại đảo ngược, giao dịch mua bán hẳn, phát hành tín phiếu ngân hàng trung ương, các hoạt động trên thị trường liên ngân hàng. Căn cứ vào kế hoạch cung ứng khả năng thanh toán và tình hình thị trường mà

TTBD ĐBDC

Dự báo các yếu tố về cầu Vốn khả dụng

Về nguyên tắc, Vốn khả dụng hay tiền gửi của các TCTD tại ngân hàng trung ương được duy trì là nhằm mục tiêu thực hiện yêu cầu về DTBB theo quy định của ngân hàng trung ương và đáp ứng các nghĩa vụ thanh toán, chi trả. Theo đó, các yếu tố tác động đến cầu về Vốn khả dụng chính là cơ chế về DTBB, tình hình hệ thống thanh toán và những diễn biến không chắc chắn về các nghĩa vụ thanh toán. Như vậy, trong số các yếu tố tác động đến cầu Vốn khả dụng, một số yếu tố mang tính thể chế, cơ chế nên không thể thay đổi hàng ngày.

Để dự báo Vốn khả dụng của toàn hệ thống các TCTD, ngân hàng trung ương quan tâm đến tổng cầu về Vốn khả dụng của toàn hệ thống mà không phải cầu về Vốn khả dụng của từng TCTD đơn lẻ, trừ trường hợp ở một số nước có sự phân tách thị trường tiền tệ. Trên thế giới có hai trường phái: sử dụng công cụ DTBB và không sử dụng DTBB. Đối với các ngân hàng trung ương có sử dụng công cụ DTBB thì cầu về Vốn khả dụng có thể chia thành: Cầu về DTBB và cầu về dự trữ vượt. Trong trường hợp này dự trữ vượt là độ lệch xung quanh mức DTBB phải duy trì. Khi áp dụng quy định dự trữ bình quân trong kỳ, dự trữ vượt có thể là số dương hoặc là số âm.Trong trường hợp không áp dụng DTBB hoặc tiền gửi DTBB được duy trì ở một tài khoản riêng thì dự trữ vượt luôn mang dấu dương, trừ khi các ngân hàng có thể thấu chi trên tài khoản tại ngân hàng trung ương.

***Dự báo cầu về DTBB*:** Là khoản tiền các TCTD cần để thực hiện nghĩa vụ DTBB do NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG quy định. Khoản tiền này bị ảnh hưởng bởi phương pháp quản lí DTBB và các yếu tố ảnh hưởng tới lượng tiền huy động bình quân theo kì của TCTD.

Dự báo cầu về DTBB đơn giản nhất với phương pháp nối tiếp, từ đầu kì duy trì, ngân hàng trung ương đã có số liệu chính xác lượng cần dự trữ. Vấn đề dự báo khó khăn hơn khi kỳ duy trì đồng thời với kỳ tính toán hoặc chỉ trễ một phần. Như vậy, thời điểm bắt đầu thực hiện kỳ duy trì DTBB tác động nhất định đến khả năng dự báo cầu về DTBB.

Ngoài ra, ngân hàng trung ương cần dự báo những thay đổi về cơ sở tính DTBB (cách tính toán và sự thay đổi tỉ trọng các loại tiền gửi huy động hay các tài sản Nợ phải thực hiện DTBB). Trường hợp áp dụng tỷ lệ DTBB thống nhất đối với các loại tiền gửi thì việc dự báo là dễ dàng. Còn trường hợp ngân hàng trung ương quy định các tỷ lệ DTBB khác nhau thì khi dự báo từng loại tiền gửi cần tính đến sự chuyển dịch

giữa các loại tiền gửi. Cách thức dự báo về tổng tiền gửi hay từng bộ phận cấu thành của tiền gửi có thể sử dụng các mô hình cấu trúc hay mô hình theo chuỗi thời gian, có tính đến tính thời vụ của yếu tố tiền gửi. Ngoài ra, còn có thể tính đến các yếu tố khác chẳng hạn như thay đổi về hệ thống thuế có thể cũng dẫn đến những thay đổi về cơ cấu các loại tiền gửi phải DTBB.

Dự báo dự trữ vượt: Các TCTD giữ phần dự trữ vượt này nhằm thực hiện các khoản thanh toán nhỏ cho khách hàng và nhu cầu này gần như không có độ nhạy cảm đối với sự biến động của lãi suất LNH. Giá trị của tổng lượng dự trữ vượt mức chủ yếu được quyết định bởi các đặc điểm kĩ thuật và thể chế của các kế hoạch thanh toán và chi trả, bao gồm cả thái độ của ngân hàng trung ương đối với trạng thái chênh lệch cuối ngày. Có ba nhân tố tác động đến nhu cầu về số dư dự phòng:

***Một là**, Quy trình thanh toán hiệu quả*. Nó cho phép các TCTD vay và cho vay lẫn nhau đến cuối ngày, sau khi các thị trường khác đã đóng cửa và thỏa mãn cơ bản các nhu cầu thanh toán trong ngày. Cùng với TT LNH phát triển và trôi chảy thì các TCTD có thể đảm bảo được việc thu hồi vốn tại mức lãi suất hiện tại. Tuy nhiên nếu TCTD xây dựng một định mức dư nợ ròng lớn thì có thể gây bất lợi cho TCTD trong cạnh tranh bù trừ và thậm chí có thể làm cạn kiệt các dòng tín dụng sẵn có trên thị trường. Vì vậy, quy trình thanh toán hiệu quả thực sự để đảm bảo cho việc kiểm soát nhu cầu dự phòng còn phụ thuộc vào khả năng đánh giá và quản lý tiền mặt trong ngày tốt của các TCTD.

***Hai là**, Sự mong đợi về thái độ của* ngân hàng trung ương trong việc cung cấp dự trữ thâm hụt cho TCTD tại mức lãi suất không phạt. Bởi vì về nguyên tắc là ngân hàng trung ương muốn TCTD tận dụng hiệu quả nguồn vốn trong thị trường mà không cần thiết phải tìm kiếm sự trợ giúp của ngân hàng trung ương. Như vậy, trong một số mức lãi suất chỉ đạo của ngân hàng trung ương có thể hiện thái độ không khuyến khích tiếp cận vốn thông qua phần chênh lệch phạt, tạo một rào cản trong việc tìm kiếm sự trợ giúp của ngân hàng trung ương với các TCTD nhưng làm động lực cho sự phát triển hiệu quả và năng động hơn của TT LNH. Nếu yếu tố mong đợi này giảm xuống, các TCTD phải chủ động hơn trong việc kiểm soát nhu cầu dự trữ vượt của mình và dần dần sẽ làm giảm nhu cầu can thiệp của ngân hàng trung ương vào cuối ngày.

***Ba là**, Trạng thái thị trường LNH.* Trong trường hợp TTLNH chưa hoàn toàn hoạt động hiệu quả và còn có sự phân tách thị trường, một trong các yếu tố cần quan tâm khi dự báo là sự phân bổ về dự trữ, phân bổ tỷ trọng của từng TCTD trong toàn hệ

thống. Trong trường hợp này ngân hàng trung ương cần có dự báo Vốn khả dụng của từng TCTD hoặc khu vực, bên cạnh dự báo tổng Vốn khả dụng của toàn hệ thống vì Vốn khả dụng của toàn hệ thống không phản ánh đúng tình hình Vốn khả dụng của một số TCTD hoặc một số khu vực. Hay trường hợp trên thị trường có một số ngân hàng có vị trí thống trị, ngân hàng trung ương cần có mối liên hệ chặt chẽ với các ngân hàng này để có thông tin về nhu cầu Vốn khả dụng.

Ngoài ba nhân tố trên thì một số quy định về DTBB như quy định về việc duy trì bình quân trong kỳ, độ dài của kỳ duy trì DTBB, chi phí phát sinh trong trường hợp thiếu dự trữ, cho phép sử dụng tiền mặt tại quỹ của các TCTD là tiền duy trì DTBB hay không, việc quy định trả lãi đối với DTBB hay đối với dự trữ vượt… có ảnh hưởng nhất định đến cầu về dự trữ vượt và khả năng dự báo.

Riêng đối với quy định về cho phép tính dự trữ bình quân trong kỳ còn đóng vai trò quan trọng khi các TCTD dự đoán trước được những thay đổi về quan điểm điều hành CSTT. Một sự kỳ vọng vào việc các mức lãi suất của ngân hàng trung ương tăng sẽ làm tăng cầu về dự trữ vượt trước khi tăng lãi suất thực sự diễn ra. Nhìn chung, cầu về dự trữ của các TCTD có xu hướng biến động mạnh hơn vào các thời điểm có thể dự đoán được trước những thay đổi về các mức lãi suất của ngân hàng trung ương.

Độ dài của kỳ duy trì DTBB có thể tác động đến tính biến thiên của cầu về dự trữ vượt và cơ cấu dự trữ trong suốt kỳ dự trữ. Kỳ duy trì càng dài thì độ chênh lệch của dự trữ thực tế so với DTBB càng cao. Chi phí phát sinh khi thiếu hụt dự trữ cũng là yếu tố ảnh hưởng đến cầu về dự trữ vượt. Khi ngân hàng trung ương quy định mức lãi suất phạt cao đối với trường hợp thiếu DTBB thì các TCTD sẽ có xu hướng ít để cho dự trữ thực tế dao động mạnh so với mức dự trữ bình quân và vì thế cầu về dự trữ vượt sẽ trở nên ổn định và dễ dự đoán hơn.

Tại một số quốc gia, việc dự báo Vốn khả dụng có thể giả định rằng sự chênh lệch giữa mức dự trữ chung và mức dự trữ DTBB khoảng từ 0,25% - 0,5%. Với ECB, nếu nghiệp vụ thị trường mở của ngân hàng trung ương kết hợp với lượng dự phòng trung bình ở mức tương đối dư thừa thì ngân hàng trung ương sẽ nhắm đến sự chênh lệch trên mức DTBB quy định để can thiệp.

Vì vậy, nếu dự báo cầu về DTBB mang nhiều tính thể chế và dễ dự báo hơn thì để dự báo cầu về dự trữ vượt cần kết hợp giữa việc sử dụng mô hình kinh tế lượng và các quy trình mang tính thể chế. Có thể sử dụng số liệu lịch sử để thiết lập mô hình cấu

trúc hay mô hình chuỗi thời gian kết hợp với các phán đoán, đánh giá về những thay đổi cầu về Vốn khả dụng.

❖ **Ưu, nhược điểm của phương pháp dự báo**

a) Ưu điểm

- Cho phép ngân hàng trung ương có thể tăng tính chủ động trong việc thu thập cũng như phân tích, đánh giá các thông tin cần thiết phục vụ cho việc dự báo do các khoản mục dự báo đều thuộc bảng cân đối của ngân hàng trung ương. Nhìn chung, phương pháp dự báo căn cứ theo bảng cân đối của ngân hàng trung ương được hầu hết các ngân hàng trung ương các nước sử dụng.

- Sai số không đáng kể trong ngắn hạn do một số khoản mục có thể có độ trễ, nhưng về dài hạn do những thay đổi Vốn khả dụng được tính toán trên cơ sở cân bằng của những thay đổi các yếu tố về cung và cầu Vốn khả dụng.

b) Nhược điểm

- Phụ thuộc vào sự phối hợp thông tin giữa ngân hàng trung ương và Bộ tài chính: Một trong những khó khăn nhất khi sử dụng phương pháp tiếp cận này là dự báo khoản mục cho vay Chính phủ ròng, phụ thuộc vào chất lượng dự báo và kế hoạch hoá thu chi ngân sách, đảm bảo có hệ thống quản lý, dự báo luồng tiền ngân sách một cách hiệu quả và cơ chế chia sẻ kịp thời các thông tin về thu chi ngân sách của BTC cho ngân hàng trung ương. Ngoài ra, vấn đề tài khoản tiền gửi của Kho bạc mở tại ngân hàng trung ương, tại hệ thống NHTM hay đồng thời cả ở ngân hàng trung ương và NHTM cũng là vấn đề ảnh hưởng nhất định đến việc dự báo Vốn khả dụng. Trong trường hợp, Kho bạc đồng thời mở tài khoản tại ngân hàng trung ương và các NHTM, để đảm bảo chất lượng dự báo Vốn khả dụng, ngân hàng trung ương cần được Bộ Tài chính cung cấp trước về các giao dịch dự kiến liên quan đến việc chuyển tiền giữa tài khoản của Kho bạc mở tại ngân hàng trung ương và tại NHTM và ngược lại.

- Kết quả dự báo về Vốn khả dụng của toàn hệ thống theo cách tiếp cận này phụ thuộc vào một số điều kiện nền tảng: (i) Mọi khoản thanh toán của các TCTD đều thực hiện qua hệ thống thanh toán của ngân hàng trung ương; (ii) Thị trường tiền tệ không có sự phân cách.

Trong trường hợp một số TCTD vẫn còn để tiền mặt tại quỹ lớn; Không thực hiện mọi khoản thanh toán qua ngân hàng trung ương; Thị trường có sự phân tách thì

TTBD DBDC

ngoài việc dự báo Vốn khả dụng của toàn hệ thống theo phương pháp dự báo trên cơ sở bảng cân đối tiền tệ thì ngân hàng trung ương còn cần dự báo Vốn khả dụng của từng TCTD, theo khu vực thị trường hoặc kết hợp với phương pháp dự báo từ các TCTD.

- **Dự báo theo cách tiếp cận từ các TCTD**

a) Cơ sở dự báo

Đây là phương pháp dự báo dựa vào số liệu báo cáo của các TCTD và ngân hàng trung ương tổng hợp trạng thái Vốn khả dụng của toàn thị trường ở thời điểm quản lí. Hơn hết, các TCTD luôn nắm rõ trạng thái Vốn khả dụng hàng ngày và ở một số thời kì nhất định để luôn thỏa mãn đầy đủ yêu cầu thanh toán và nghĩa vụ tài chính hàng ngày của bản thân từng TCTD. Vì vậy, dựa vào phương pháp này sẽ cho NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG có kết quả dự báo sát nhất với thực trạng Vốn khả dụng của hệ thống. Có thể dự báo Vốn khả dụng theo nguyên tắc phân tích luồng tiền của các TCTD: bao gồm theo dõi, phân tích theo thời hạn còn lại của các khoản mục tài sản Có và tài sản Nợ trên bảng cân đối của TCTD trên cơ sở hợp đồng và dự báo các khoản phát sinh bên tài sản Có và tài sản Nợ.

Vị thế luồng tiền ròng chính là chênh lệch giữa tổng các khoản tiền vào và tổng các luồng tiền ra trong một thời kỳ nhất định.

Vị thế luồng tiền ròng = Tổng các luồng tiền vào – tổng các luồng tiền ra

b) Phương pháp dự báo

Việc xác định vị thế luồng tiền ròng phụ thuộc vào phương pháp quản lý tài sản nợ - có của từng NH. Có TCTD theo đuổi chiến lược quản lý tài sản nợ, tài sản có hay quản trị hỗn hợp hay vào phương pháp Phương pháp tiếp cận nguồn vốn và sử dụng vốn, phương pháp tiếp cận cấu trúc vốn và phương pháp tiếp cận chỉ số thanh khoản. Mỗi phương pháp đều được xây dựng trên một số giả định khác nhau và TCTD chỉ có thể ước lượng gần đúng được mức cầu thanh khoản thực tế tại một thời điểm nhất định.

Vì vậy, để có số liệu dự báo tốt từ các TCTD, ngân hàng trung ương cần chuẩn hóa thống nhất phương pháp dự báo Vốn khả dụng trong hệ thống và từng TCTD có hệ thống theo dõi thực hiện việc phân tích luồng tiền của đơn vị mình. ngân hàng trung ương tổng hợp các kết quả dự báo của các TCTD, xem xét điều chỉnh nếu thấy cần thiết.

TTBD ĐBDC

Phương pháp dự báo chủ yếu căn cứ vào việc quản lý và theo dõi on-line tất cả các khoản mục phát sinh bên tài sản Có cũng như tài sản Nợ trong toàn hệ thống của từng TCTD. Trên cơ sở các hợp đồng, các TCTD thực hiện việc theo dõi và cập nhật thường xuyên việc điều chỉnh thời hạn còn lại của các khoản mục tài sản Có và tài sản Nợ để xác định luồng tiền vào và luồng tiền ra.

Đồng thời, các TCTD có thể sử dụng một số mô hình kinh tế lượng trên cơ sở các số liệu lịch sử và căn cứ vào các thông tin từ phía khách hàng, thị trường để dự báo các khoản mục phát sinh bên tài sản Có và tài sản Nợ trong từng thời kỳ nhất định. Theo đó, phương pháp dự báo là kết hợp giữa sử dụng mô hình kinh tế lượng và các phán đoán, phân tích khách hàng, thị trường.

❖ **Ưu, nhược điểm của phương pháp dự báo theo cách tiếp cận từ bảng cân đối của TCTD**

a) Ưu điểm

- Tạo điều kiện giúp ngân hàng trung ương dự báo đầy đủ và chính xác hơn Vốn khả dụng của toàn hệ thống. Vì với phương pháp dự báo dựa trên bảng cân đối tiền tệ của ngân hàng trung ương sẽ chỉ tính được Vốn khả dụng thông qua hệ thống thanh toán tại ngân hàng trung ương, còn phương pháp này có thể bao quát tất cả các khoản thanh toán tại từng TCTD và phản ánh đầy đủ hơn vị thế Vốn khả dụng của TCTD.

- Ngân hàng trung ương dễ dàng yêu cầu TCTD thực hiện báo cáo trạng thái Vốn khả dụng từng thời điểm cho ngân hàng trung ương. Vì TCTD là đối tượng thuộc quyền quản lý, kiểm soát của ngân hàng trung ương nên phải thực hiện xem xét, phân tích điều chỉnh phương pháp dự báo thống nhất toàn hệ thống theo yêu cầu từ NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG nhằm nâng cao chất lượng dự báo Vốn khả dụng. Điều này có thể thực hiện dễ dàng và khả thi hơn việc yêu cầu Bộ Tài chính – một đơn vị ngoài ngành phân tích, đánh giá, dự báo khoản mục thu chi ngân sách để phục vụ việc dự báo cho vay Chính phủ ròng.

b) Nhược điểm

- Vai trò chủ động của ngân hàng trung ương trong dự báo bị hạn chế, việc dự báo của ngân hàng trung ương chủ yếu dựa trên kết quả dự báo của từng TCTD để tổng hợp thành kết quả về dự báo vị thế Vốn khả dụng của toàn hệ thống.

- Đòi hỏi từng TCTD phải đầu tư về cơ sở hạ tầng cho thông tin, hệ thống thanh

TTBD DBDC

toán…, về nguồn nhân lực để có thể thực hiện việc quản lý vốn tập trung và on-line trong toàn hệ thống của mình. Đồng thời, ngân hàng trung ương cũng cần có hệ thống nối mạng trực tuyến với các TCTD để tổng hợp và cập nhật kịp thời tình hình Vốn khả dụng của từng TCTD.

3. Xác định khối lượng cần can thiệp

Để xác định khối lượng can thiệp cần dựa trên cơ sở: (i) Mục tiêu Chính sách tiền tệ từng thời kì; (ii) Căn cứ vào kết quả dự báo Vốn khả dụng; (iii) Tình hình của phiên giao dịch trước; (iv) Xem xét những tham số của thị trường như: lãi suất, sự thay đổi của nhu cầu vốn…

Sau đó, Uỷ ban điều hành CSTT (ở một số quốc gia do Ủy ban nghiệp vụ thị trường mở) sẽ quyết định can thiệp với khối lượng bao nhiêu, thời hạn bao lâu có liên quan tới phương thức giao dịch mua bán đứt hay có kì hạn, loại chứng từ được mua bán và phương thức đấu thầu…

Ngân hàng trung ương đưa ra thời hạn giao dịch và hình thức giao dịch: các giao dịch mua bán đứt thường được áp dụng khi cần điều chỉnh Vốn khả dụng của hệ thống tài chính trong một thời gian tương đối dài, do ảnh hưởng của nó là làm thay đổi Vốn khả dụng của hệ thống TCTD ngay lập tức và chưa cần thiết phải thu về trong tương lai. Các giao dịch mua bán đứt thường đòi hỏi thời hạn còn lại của chứng khoán giao dịch ngắn, một phần để đảm bảo các chứng khoán này đã được giao dịch trên thị trường, tức là hạn chế việc NHTW trực tiếp cho các nhà phát hành chứng khoán vay, một phần là thời hạn còn lại của chứng khoán ngắn sẽ không tác động nhiều đến số dư chứng khoán giao dịch trên thị trường và như vậy thúc đẩy thị trường thứ cấp phát triển.

TTBD ĐBDC

Tuy nhiên, trên thị trường Mở các giao dịch được ngân hàng trung ương các nước ưu thích là giao dịch có kì hạn. Việc giao dịch thường được thực hiện bằng phương thức đấu thầu lãi suất hay đấu thầu khối lượng. Mức lãi suất hình thành trên thị trường Mở thường là tín hiệu lãi suất cho thị trường tiền tệ. Và như vậy nghiệp vụ thị trường Mở là công cụ để điều chỉnh lãi suất của thị trường.

Sau khi đã xác định được khối lượng chứng khoán cần giao dịch hoặc mức lãi suất cần can thiệp trên thị trường, Ngân hàng trung ương cần lựa chọn công cụ giao dịch cho mình. Công cụ giao dịch trên thị trưởng Mở đòi hỏi có tính thanh khoản cao

(tính thị trường), giao dịch nhanh chóng và thuận tiện

4. Các biện pháp can thiệp để đạt được mục tiêu

Tùy thuộc vào thời hạn can thiệp đến thị trường tiền tệ là ngắn hay dài mà ngân hàng trung ương ưu tiên sử dụng các biện pháp can thiệp khác nhau.

- **Nghiệp vụ thị trường mở:** Là nghiệp vụ được sử dụng chủ yếu và thường xuyên trong các can thiệp ngắn hạn và tức thì của quản lý Vốn khả dụng.

Nghiệp vụ thị trường mở là hoạt động mua bánGTCG của ngân hàng trung ương trên thị trường mở để thực hiện điều hành CSTT. Hoạt động này gây tác động tới dự trữ của hệ thống ngân hàng thông qua ảnh hưởng đến tiền gửi của các TCTD tại ngân hàng trung ương và tiền gửi của khách hàng tại TCTD. Bằng việc bánchứng khoán cho các đối tác, Ngân hàng trung ương có thể làm giảm đi một khối lượng dự trữ tương ứng (nếu các nhân tố khác không đổi) dù người mua là TCTD hay khách hàng của nó, khi tiền thanh toán cho khối lượng chứng khoán này được ghi nợ tại tài khoản của ngân hàng tại ngân hàng trung ương. Trong trường hợp người mua là khách hàng của TCTD thì số tiền mua chứng khoán sẽ làm giảm số dư tiền gửi của khách hàng đó tại ngân hàng. Sự giảm xuống của dự trữ sẽ làm giảm khả năng cho vay của hệ thống ngân hàng và vì thế mà giảm khối lượng tiền cung ứng theo bội số, được đo lường bằng số nhân tiền tệ. Hành vi mua chứng khoán của ngân hàng trung ương sẽ có tác động ngược lại.

Bên cạnh đó, Nghiệp vụ thị trường mở tạo tác động qua lãi suất, ảnh hưởng gián tiếp đến mức lãi suất thị trường thông qua hai con đường:

TTBD ĐBDC

+ *Thứ nhất*: Khi dự trữ của các TCTD bị ảnh hưởng, nó có tác động đến cung cầu Vốn khả dụng trên TTTT LNH làm thay đổi mức lãi suất trên thị. Sự thay đổi mức lãi suất rất ngắn hạn thông qua dự đoán của thị trường và các hoạt động Arbitrage về lãi suất sẽ truyền tác động đến các mức lãi suất trung và dài hạn khác trên thị trường tài chính và thị trường sẽ xác lập mức lãi suất thị trường mới.

+ *Thứ hai*: Khi ngân hàng trung ương mua bán chứng khoán sẽ làm ảnh hưởng ngay đến quan hệ cung cầu về loại chứng khoán đó do đó tác động đến giá cả của nó. Khi giá chứng khoán thay đổi, tỷ lệ sinh lời của chúng cũng thay đổi. Nếu đó là loại chứng khoán chiếm tỷ trọng lớn trong giao dịch trên thị trường tài chính thì sự thay đổi của tỷ lệ sinh lời của nó sẽ tác động trở lại lãi suất thị trường, tổng cầu và sản lượng.

Các nghiệp vụ hoạt động cụ thể của Nghiệp vụ thị trường mở:

- *Giao dịch GTCG*: ngân hàng trung ương can thiệp tới trạng thái Vốn khả dụng của thị trường qua việc mua bánGTCG thông qua phương thức mua bán hẳn hoặc mua bán có kì hạn.

Nghiệp vụ mua bán hẳn: Bao gồm các nghiệp vụ mua, bánchứng khoán của Ngân hàng trung ương theo phương thức mua bánmột lần trên cơ sở giá thị trường. Hình thức này làm chuyển hẳn quyền sở hữu đối với các chứng khoán là đối tượng giao dịch. Vì vậy ảnh hưởng của nó đối với Vốn khả dụng của các ngân hàng là dài hạn và được thực hiện khi ngân hàng trung ương mong muốn thay đổi hẳn trạng thái Vốn khả dụng của toàn thị trường.

Mua bán có kì hạn:

+ Theo hợp đồng mua lại (Repos): Được thực hiện với mục đích cung ứng Vốn khả dụng có kì hạn của ngân hàng trung ương và can thiệp có thời hạn tới trạng thái Vốn khả dụng chung. Các hợp đồng mua lại được sử dụng khi Ngân hàng trung ương thực hiện 1 giao dịch mua chứng khoán từ đối tác (trực tiếp hoặc thông qua môi giới) trên thị trường, người mua giao dịch sẽ đồng ý mua lại trong 1 ngày xác định trong tương lai.

+ Hợp đồng mua lại đảo ngược: được áp dụng khi Ngân hàng trung ương muốn rút bớt có kì hạn Vốn khả dụng từ hệ thống ngân hàng. Để đạt mục đích này, Ngân hàng trung ương bánchứng khoán cho người giao dịch và người đó đồng ý bánlại vào 1 ngày xác định trong tương lai. Sự chênh lệch giá chứng khoán tại thời điểm t=0 (thời điểm giao dịch) và thời điểm t = T là lãi suất của khoản vay Repos.

TTBD DBDC

- *Giao dịch hoán đổi ngoại tệ*: là giao dịch mà ngân hàng trung ương thông qua hoạt động giao dịch kì hạn giữa nội tệ và ngoại tệ để thay đổi trạng thái Vốn khả dụng khi kí 2 hợp đồng (lấy ngoại tệ làm đối tượng giao dịch) - Hợp đồng mua bán ngoại tệ với đối tác (giao ngay) và hợp đồng có kì hạn bánvà mua theo tỷ giá có kì hạn.

- *Phát hành GTCG của* ngân hàng trung ương*:* là phương thức ngân hàng trung ương sử dụng để hấp thụ khả năng thanh toán từ nền kinh tế. Đây là biện pháp được thực hiện chủ yếu trong giai đoạn đầu khi thực hiện NV TTM. ngân hàng trung ương phát hành chủ yếu bằng hình thức ghi sổ với phương thức chiết khấu.

- *Giao dịch hoán đổi chứng khoán đến hạn* (là công cụ được nghiệp vụ thị

trường Mở của Mĩ áp dụng): áp dụng với chứng khoán Kho bạc bằng cách đổi chứng khoán Kho bạc đến hạn thanh toán với chứng khoán mới phát hành.

- *Hợp đồng tiền gửi có kì hạn với lãi suất không đổi:* cho phép TCTD mở tài khoản tiền gửi tại Ngân hàng trung ương và được hưởng lãi từ tài khoản này.

- **Phương tiện thường xuyên:** bao gồm Phương tiện cho vay thường xuyên và phương tiền tiền gửi thường xuyên. Mục đích của việc sử dụng phương tiện thường xuyên nhằm: Cung ứng hay hấp thụ Vốn khả dụng rất ngắn hạn trên thị trường; Phát tín hiệu cơ bản về CSTT; Xác định biên độ lãi suất qua đêm của thị trường.

Phương tiện thường xuyên được sử dụng để bổ sung tác động tới trạng thái Vốn khả dụng cuối cùng của thị trường sau khi nghiệp vụ thị trường mở kết thúc các phiên trong ngày hoặc mở rộng tác động tới trạng thái vốn của một số TCTD không thể tham gia nghiệp vụ TTM.

Phương tiện cho vay thường xuyên: các TCTD sử dụng kênh này để thỏa mãn nhu cầu thanh toán qua đêm trên cơ sở giá trị GTCG được kí quỹ tại ngân hàng trung ương. Tùy điều kiện của từng quốc gia tiêu chuẩn tiếp cận khoản vay thường xuyên là khác nhau và mức lãi suất áp dụng được công bố theo từng thời kì.

Phương tiện tiền gửi thường xuyên: là việc các TCTD gửi tiền tại ngân hàng trung ương. Trong điều kiện bình thường, ngân hàng trung ương không giới hạn khoản tiền tối đa được hưởng và mức lãi suất được công bố là mức lãi suất sàn qua đêm trên thị trường.

- **DTBB:** Là biện pháp mang can thiệp điều chỉnh dài hạn và mạnh đến trạng thái Vốn khả dụng của thị trường thông qua việc ngân hàng trung ương yêu cầu các TCTD phải giữ một lượng tiền theo quy định dựa trên tỷ lệ DTBB và số tiền gửi huy động từng thời kì.

DTBB có vai trò chủ yếu nhằm:

- *Làm giảm nhẹ sự biến động lãi suất của thị trường tiền tệ liên ngân hàng:* Thực hiện chức năng này, DTBB phải được quản lý theo nguyên tắc bình quân vì khi tính DTBB theo ngày, DTBB phải thay đổi thường xuyên và các ngân hàng phải điều chỉnh số tiền DTBB bằng cách vay trên thị trường liên ngân hàng và làm cho lãi suất trên thị trường này thay đổi thường xuyên, ngân hàng không thể kế hoạch hoá việc kinh doanh của mình. Vì vậy, quản lý DTBB theo phương pháp tính bình quân kì sẽ

làm giảm sự biến động lãi suất trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng. Đồng thời nó cũng góp phần giữ ổn định thị trường này và làm cơ sở cho việc thực hiện các công cụ khác của CSTT. Ngoài ra, việc cho phép sử dụng DTBB cho mục đích thanh toán cũng làm giảm sức ép tới cầu Vốn khả dụng trên thị trường, tạo tính lỏng cho việc sử dụng Vốn khả dụng, từ đó góp phần giảm biến động lãi suất trên TT LNH

- *Quản lý và điều tiết Vốn khả dụng:* Chức năng này không phải nước nào cũng thực hiện, đó là việc ngân hàng trung ương thay đổi tỷ lệ DTBB thường xuyên để điều tiết Vốn khả dụng của ngân hàng. Kết quả khi thực hiện chức năng này là làm ảnh hưởng mạnh tới hiệu quả của Chính sách tiền tệ.

- *Kiểm soát khối lượng tiền cung ứng:* vẫn được tính là 1 chức năng của DTBB, tuy nhiên hiệu quả của việc thay đổi tỷ lệ DTBB đối với khả năng điều chỉnh khối lượng tiền cung ứng ngày càng mờ dần do tính trễ của nó tới lượng tiền cung ứng và thực chất, từ khi có công cụ nghiệp vụ thị trường Mở thì vai trò kiểm soát và điều tiết khối lượng tiền cung ứng chuyển cho công cụ nghiệp vụ TTM.

- *Tạo thu nhập cho Ngân hàng trung ương*: thông thường, DTBB có lãi suất bằng 0 hoặc lãi rất thấp và lãi này luôn nhỏ hơn lãi suất tái cấp vốn, do vậy nguồn được tạo từ việc nhận DTBB có thể trở thành nguồn để Ngân hàng trung ương cho vay đối với các ngân hàng và thu về khoản lãi do việc nhận chiết khấu, TCK hay tái cấp vốn của mình.

Việc lựa chọn vai trò nào của DTBB là chủ yếu sẽ ảnh hưởng tới cách thức điều hành và sử dụng công cụ DTBB của ngân hàng trung ương, từ đó ảnh hưởng mạnh tới việc quản lý trạng thái Vốn khả dụng của toàn thị trường.

Các biện pháp trên nhằm tác động đến lãi suất trên thị trường liên ngân hàng, là tiêu chí quan trọng và hàm thử biểu đo lường hiệu quả can thiệp của ngân hàng trung ương. Lãi suất trên TTLNH là mức lãi suất mà các TCTD cho nhau vay mượn lẫn nhau khoản ngân quỹ tạm thời dư thừa trên thị trường LNH để đáp ứng thiếu hụt Việc lựa chọn lãi suất TTTT LNH là mục tiêu hoạt động được thực hiện ở nhiều quốc gia có thị trường tài chính phát triển. Mức lãi suất này phản ánh mối quan hệ giữa cung Vốn khả dụng và cầu Vốn khả dụng của hệ thống TCTD ở từng thời điểm và tùy thuộc độ nhạy cảm của thị trường cũng như mức độ phát triển của thị trường tài chính mà mức lãi suất này sẽ phản ánh chính xác về mức độ ảnh hưởng của CSTT tới trạng thái Vốn khả dụng của hệ thống.

5. Khung thời gian dự báo và quản lí Vốn khả dụng

Đối với mục đích quản lý Vốn khả dụng, lí tưởng nhất là ngân hàng trung ương cần phải thực hiện dự báo từ hàng ngày cho đến vài tuần - chắc chắn cho đến khi kết thúc kì duy trì hiện tại. Nếu không có sẵn dữ liệu hàng ngày - như trường hợp trong một số ngân hàng trung ương, thì có thể dự báo theo tuần cho đến khi cải thiện được hệ thống dữ liệu. Nhưng nếu các công cụ CSTT của ngân hàng trung ương bao gồm cả các hoạt động dài hạn, có thời hạn vài tháng thì ngân hàng trung ương cần có dự báo cho các tháng tiếp theo; Hoặc có một số tình huống, ngân hàng trung ương cần dự báo trong một vài năm tiếp theo, ví dụ, để trả lời câu hỏi: (i) Cấu trúc các hoạt động hiện tại trong năm năm tiếp theo?; (ii) Bảng cân đối của ngân hàng trung ương sẽ ra sao khi đường cong lãi suất và tỉ giá thay đổi?; (iii) Liệu quan điểm điều hành CSTT hiện tại có bền vững?

Ngân hàng trung ương phải thực hiện một dự báo ngắn hạn, nếu hoạt động tiền tệ được thực hiện một cách chủ động, nếu không, nó chỉ đơn giản là đoán được khối lượng cần can thiệp. Nhưng ngân hàng trung ương cũng nên thực hiện một dự báo dài hạn, một phần là để kiểm tra, một phần để xem xét cho việc lên kế hoạch hoạt động.

❖ **Dự báo ngắn hạn**

Thời gian dự báo ngắn hạn phụ thuộc vào độ dài của kì duy trì và khả năng dự báo chính xác của ngân hàng trung ương. Một số ngân hàng trung ương có thể dự báo khá chính xác trong khoảng thời gian là hai tuần, hoặc như một số ngân hàng trung ương khu vực Đông Âu định nghĩa quản lý Vốn khả dụng là để đáp ứng cho mục đích thanh khoản, hàng ngày và hàng tháng; cho các mục đích lập kế hoạch tài chính, hàng quý và hàng năm và dài hạn, thỉnh thoảng lại thậm chí như xem xét trong vòng bảy năm sau để ước tính tác động có thể xảy ra trên Bảng cân đối khi gia nhập đồng euro, nhưng lại không phân chia chính xác việc dự báo ngày, hoặc thậm chí cả tuần. Với trường hợp này thì độ dài của kì duy trì có thể được thiết lập để phù hợp với thời gian mà ngân hàng trung ương có thể dự báo tốt nhất. Một thời gian dự báo dài hơn năm tuần thường ít chính xác và cho phép thị trường phát triển quá tự do, nhưng nếu độ dài trong khoảng từ một, hai tuần đến 4-5 tuần thì dự báo Vốn khả dụng là tương đối tốt. Điều đó có nghĩa là ngân hàng trung ương nên tiếp tục đặt mục tiêu cải thiện dữ liệu và chất lượng dự báo để cung cấp hình ảnh chính xác hơn về sự phát triển của thị trường tài chính trong ngắn hạn.

TTBD DBDC

Kì dự báo đầu tiên thường là hôm nay (t=0), dựa vào kì hạn đầu tiên của BCĐ kế toán theo kì hạn của TCTD. Ngân hàng trung ương muốn có dự báo cụ thể về trạng thái vốn khả dụng hàng ngày của các TCTD để chắc chắn rằng dự trữ của các TCTD là đủ để có thể đáp ứng nhu cầu rút tiền mặt cũng như các nhu cầu khác của nền kinh tế.

Kì hạn dự báo tiếp theo là giai đoạn tính đến OMO lên kế hoạch tiếp theo. Với một số ngân hàng trung ương, kì hạn này là ngày tiếp theo (t=1), do đó dự báo một ngày là đủ (ngân hàng trung ương Úc). Đối với ngân hàng trung ương khác, nó có thể một tuần (ví dụ như Ngân hàng của Anh kể từ tháng 5 năm 2006 và hệ thống đồng tiền chung châu Âu). Ngân hàng trung ương có thể giả định rằng TCTD duy trì đủ lượng dự trữ trung bình ở mức mục tiêu và duy trì nó trong suốt kì duy trì. Như vậy, ngay từ ngày đầu tiên của bảy ngày, hệ thống TCTD đã có một khoảng dự trữ, câu hỏi là: điều gì sẽ khiến Vốn khả dụng của TCTD thay đổi trong vòng bảy ngày? Mặc dù theo lí thuyết, số dư tiền gửi có thể biến động vượt xa mức mục tiêu trong một vài ngày, nhưng trong thực tế thì các TCTD lại không muốn như vậy. Nếu như gặp phải tình huống như chứng khoán hoặc khoản thanh toán lớn phát sinh từ Chính phủ làm cho dự trữ của TCTD ra khỏi mức mục tiêu thì ngân hàng trung ương phải nhận thức được điều này và đưa khoản dự trữ đó quay lại tài khoản.

Kì hạn dự báo thứ ba là khoảng thời gian từ ngày hôm nay đến ngày kết thúc kì duy trì, khoảng này có thể còn là 1 ngày hay lên đến một tháng. Nếu Ngân hàng trung ương công bố thông tin hàng ngày sẽ thấy mức dự trữ duy trì trung bình được thực hiện trong kì duy trì ngày và lượng vốn trung bình cần thiết cho thời gian còn lại trong kì để ngân hàng đạt chính xác mục tiêu. Đây là thông tin thực tế chứ không phải là một dự báo, nhưng được thực hiện cùng với dự báo thay đổi các yếu tố tự định cho biết dự kiến khối lượng của thị trường mở được thực hiện trong phần còn lại của kì duy trì. Ngân hàng trung ương thường thích thời gian kết thúc kì duy trì rơi vào giữa tuần (khoảng thứ tư hoặc thứ năm) vì một số các yếu tố tự định như tiền mặt ngoài lưu thông có sự biến động nhiều vào ngày đầu tuần và cuối tuần, vì vậy sẽ gặp khó khăn trong dự báo hơn. Có nghĩa là nếu ngày cuối cùng của kì duy trì sớm hơn một ngày (giả sử kết thúc vào thứ năm thay vì vào ngày thứ 6) thì việc dự báo sẽ dễ hơn, tăng khả năng cung cấp Vốn khả dụng kịp thời hơn. Như vậy đồng nghĩa với việc xây dựng kì duy trì DTBB theo tuần sẽ dễ dàng dự báo hơn là theo tháng.

Đối với một số trường hợp, ngày đầu tiên và cuối cùng của kì duy trì được

TTBD ĐBDC

quyết định vào ngày ngân hàng trung ương đánh giá CSTT (theo lịch trình). Đặc biệt ở Anh và ECB, ngày bắt đầu của kì duy trì là ngày Ủy ban CSTT thông báo quyết định của mình và kết thúc trước cuộc họp tiếp theo của Ủy ban.

❖ **Dự báo dài hạn**

Độ dài của kì duy trì hiện tại làm cho việc quản lý quản lý Vốn khả dụng của các ngân hàng trở nên hạn chế ở khả năng dự báo quá ngắn hạn, vì vậy, với các dự báo dài hạn giúp ngân hàng trung ương có thể dễ dàng hơn trong việc lập kế hoạch chứ không phải để làm sơ sở cho các hoạt động cụ thể.

Các dự báo dài hạn theo quý, năm tiếp theo giúp ngân hàng trung ương xác định kì hạn thanh toán hay lãi suất mục tiêu của nghiệp vụ TTM. ngân hàng trung ương khi bơm hay hút vốn cho nền kinh tế sẽ lựa chọn việc sử dụng một số giao dịch chung một kì hạn (có thể lên đến 14 ngày) và một số giao dịch khác có kì hạn dài hạn (có thể vài năm, nhưng thông thường là một vài tháng) với tư cách là người tạo lập lãi suất. Việc quyết định tỉ lệ các giao dịch dài hạn được sử dụng và kì hạn dài bao nhiêu sẽ là cơ sở để ngân hàng trung ương điều chỉnh BCĐ của mình trong tương lai.

Dự báo dài hạn hữu ích khi ngân hàng trung ương không chắn chắn với các mục tiêu dài hạn của CSTT, đặc biệt với mục tiêu tỷ giá hối đoái. Điều này có thể gây nên sự khác nhau giữa dự báo ngắn và dài hạn. Ngân hàng trung ương có thể muốn ước tính:

• Mức độ tăng trưởng cầu nội tệ năm tiếp theo, điều này liên quan tới tốc độ tăng GDP, lạm phát dự kiến, mức độ Đôla hóa dự kiến, sự phát triển của hệ thống thanh toán...

TTBD ĐBDC

• Những áp lực với dự trữ ngoại hối và tỉ giá hối đoái - liên quan tới tốc độ tăng GDP, nhu cầu xuất khẩu hàng hóa trong nước, sự thay đổi khả năng cạnh tranh, trả nợ vay bằng tiền nước ngoài trong tương lai...

• Sự thay đổi hành vi của chính phủ nếu Chính phủ đã cam kết chấm dứt sử dụng tiền phát hành cho chi tiêu ngân sách; Hoặc chuyển trạng thái từ thâm hụt sang thặng dư ngân sách, hay di chuyển số dư tiền mặt từ NHTM về ngân hàng trung ương để củng cố chức năng quản lý kho bạc, ...Với những dạng số liệu này, việc dự báo sẽ sử dụng số liệu theo quý hoặc năm và không sử dụng số liệu theo tháng, theo mùa vụ và điều này thuận lợi ở một mức độ nào đó với trường hợp những yếu tố không có số liệu để sử dụng trong dự báo rất ngắn hạn.

Nếu dự báo được sử dụng cho điều hành CSTT chung, chứ không phải cụ thể cho mục đích quản lý Vốn khả dụng - ví dụ, nếu ngân hàng trung ương sử dụng cung tiền là mục tiêu trung gian thì nó sẽ phải duy trì cung tiền ở trạng thái mở rộng ít nhất là 12 tháng, ngân hàng trung ương chỉ cần có các hành động "sửa sai" nếu sự tăng trưởng của cung tiền không đạt mức mục tiêu trong vòng vài tháng và ảnh hưởng tới mục tiêu cuối cùng của CSTT.