

# GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN VỐN KHẢ DỤNG TRONG CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC TRONG THỜI GIAN TỚI

## 1. ĐỊNH HƯỚNG HOẠT ĐỘNG CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM

Cùng với xu thế hội nhập quốc tế, các nước trên thế giới và Việt Nam phải từng bước thay đổi, thích ứng để tồn tại và phát triển trong vòng xoay của nền kinh tế thế giới. Với áp lực của việc gia nhập AFTA năm 1995, APEC năm 1998 và WTO năm 2006 đã làm thay đổi căn bản về quan điểm xây dựng chiến lược phát triển kinh tế - xã hội của Việt Nam. Việc tham gia vào tiến trình chung của nền kinh tế thế giới đòi hỏi Việt Nam phải chấp nhận sự cạnh tranh quốc tế ở tất cả các lĩnh vực mà vẫn đảm bảo được lợi ích quốc gia, mở cửa nền kinh tế theo đúng lịch trình cam kết. Để thực hiện được điều này, trong chiến lược phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2011 – 2020 được xác định rõ ràng và nhất quán trong Nghị quyết đại hội Đảng lần thứ XI về mục tiêu tổng quát là *Phấn đấu đến năm 2020 nước ta cơ bản trở thành nước công nghiệp theo hướng hiện đại; chính trị - xã hội ổn định, dân chủ, kỷ cương, đồng thuận; đời sống vật chất và tinh thần của nhân dân được nâng lên rõ rệt; độc lập, chủ quyền, thống nhất và toàn vẹn lãnh thổ được giữ vững; vị thế của Việt Nam trên trường quốc tế tiếp tục được nâng lên; tạo tiền đề vững chắc để phát triển cao hơn trong giai đoạn sau.* Từ mục tiêu tổng quát, Nghị quyết đề cập tới việc *Thực hiện hệ thống cơ chế và chính sách phù hợp, đặc biệt là cơ chế, chính sách tài chính, tiền tệ nhằm nâng cao chất lượng tăng trưởng, bảo đảm sự phát triển an toàn, lành mạnh của nền kinh tế.*

Áp lực thay đổi để thích ứng với sự chuyên môn của cả nền kinh tế đặt các Bộ ngành và NHNN Việt Nam, các cơ quan quản lý vĩ mô phải nhìn lại và đánh giá thực trạng hoạt động để khẳng định vai trò tích cực trong việc góp phần *tăng cường tiềm lực kinh tế và sức mạnh tổng hợp của đất nước để chủ động, tích cực hội nhập quốc tế sâu rộng và có hiệu quả.*

Trên cơ sở Nghị quyết đại hội, NHNN tiếp tục thực hiện và triển khai thực hiện mục tiêu, định hướng phát triển NHNN trong giai đoạn từ năm 2011 đến 2020. Trước đó, NHNN đã trình Chính phủ và được phê duyệt Đề án phát triển ngành TCTD Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020 kèm theo quyết định số 112/2006/QĐ-TTG ngày 24/5/2006. Về cơ bản, những nội dung trong Đề án vẫn tiếp tục cụ thể hóa

yêu cầu của Nghị quyết đại hội “*Tăng cường vai trò của Ngân hàng Nhà nước trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ. Kết hợp chặt chẽ chính sách tiền tệ với chính sách tài khóa.*”, đảm bảo cho *Chính sách tiền tệ phải chủ động và linh hoạt thúc đẩy tăng trưởng bền vững, kiểm soát lạm phát, ổn định giá trị đồng tiền. Hình thành đồng bộ khuôn khổ pháp lý về hoạt động ngân hàng.*

Các mục tiêu cơ bản phát triển NHNN Việt Nam được đề cập như sau:

- Đổi mới tổ chức và hoạt động của NHNN để hình thành bộ máy tinh gọn, chuyên nghiệp, có đủ nguồn lực, năng lực xây dựng và thực thi CSTT theo nguyên tắc thị trường dựa trên cơ sở công nghệ tiên tiến, thực hiện các thông lệ, chuẩn mực quốc tế về hoạt động NHTU, hội nhập với cộng đồng tài chính quốc tế, thực hiện hiệu quả chức năng quản lý Nhà nước trên lĩnh vực tiền tệ và hoạt động TCTD đồng thời tạo nền tảng đến sau năm 2010 phát triển NHNN VN trở thành NHTU hiện đại, đạt trình độ tiên tiến của các NHTU trong khu vực Châu Á.

- Xây dựng và thực thi có hiệu quả CSTT nhằm ổn định giá trị đồng tiền, kiểm soát lạm phát, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, tăng trưởng kinh tế, thực hiện thắng lợi công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước. Điều hành tiền tệ, lãi suất và tỷ giá hối đoái theo nguyên tắc thị trường thông qua sử dụng linh hoạt có hiệu quả các công cụ CSTT. Ứng dụng công nghệ thông tin, mở rộng nhanh các hình thức thanh toán không dùng tiền mặt và thanh toán qua ngân hàng. Đổi mới chính sách quản lý ngoại hối và vàng; từng bước mở rộng phạm vi các giao dịch vốn; tăng cường kiểm tra, kiểm soát tiến tới xóa bỏ tình trạng sử dụng ngoại tệ làm phương tiện thanh toán trên lãnh thổ Việt Nam. Chính sách tiền tệ tạo điều kiện huy động và phân bổ có hiệu quả các nguồn lực tài chính. Kết hợp chặt chẽ CSTT với CSTK để định hướng và khuyến khích công chúng tiết kiệm, đầu tư và sản xuất kinh doanh. Kiên toàn công tác thanh tra, giám sát hoạt động tài chính, tiền tệ.

## **2. ĐỊNH HƯỚNG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ VÀ QUẢN LÝ VỐN KHẢ DỤNG TRONG ĐIỀU HÀNH CSTT CỦA NHNN VIỆT NAM**

Trên cơ sở Nghị quyết ĐH Đảng XI, tại kì họp thứ hai Quốc hội XIII Quốc hội đã ban hành nghị quyết số 10/2011/QH13 ngày 08/11/2011 về kế hoạch phát triển kinh tế xã hội 5 năm 2011- 2015 với mục tiêu tổng quát là ưu tiên kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, duy trì tăng trưởng ở mức hợp lý gắn với đổi mới mô hình tăng trưởng và cơ cấu lại nền kinh tế. Các mục tiêu cụ thể: Tổng sản phẩm trong nước (GDP) bình

quân 5 năm tăng khoảng 6,5%-7%; Tỷ trọng đầu tư toàn xã hội 5 năm 2011-2015 khoảng 33,5%-35% GDP; Giảm dần nhập siêu từ năm 2012 và phấn đấu ở mức dưới 10% kim ngạch xuất khẩu vào năm 2015; Bội chi ngân sách nhà nước đạt dưới 4,5% vào năm 2015 (tính cả trái phiếu Chính phủ); Giảm tiêu tốn năng lượng tính trên GDP từ 2,5% đến 3%/năm; Tỷ trọng sản phẩm công nghệ cao đạt khoảng 30% trong tổng giá trị sản xuất công nghiệp; tỷ lệ đổi mới công nghệ đạt 13%/năm; Năng suất lao động xã hội đến năm 2015 tăng 29%-32% so với năm 2010; Tỷ lệ huy động thuế và phí vào ngân sách không quá 22%-23% GDP/năm; Nợ công đến năm 2015 không quá 65% GDP, dư nợ của Chính phủ không quá 50% GDP, dư nợ quốc gia không quá 50% GDP; Chỉ số giá tiêu dùng tăng khoảng 5%-7% vào năm 2015.

Kiểm chế lạm phát dưới 10%; Tăng trưởng GDP khoảng 6 – 6,5%; Bội chi ngân sách nhà nước bằng 4,8%GDP; Tổng kim ngạch xuất khẩu tăng khoảng 13%; nhập siêu 11 – 12% tổng kim ngạch xuất khẩu; Tổng vốn đầu tư phát triển toàn xã hội bằng khoảng 33.5% GDP.

Với các mục tiêu chung của kinh tế vĩ mô kết hợp với thực trạng điều hành CSTT năm trước, NHNN xác định định hướng, mục tiêu điều hành Chính sách tiền tệ theo hướng tiếp tục kiên trì kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, ổn định giá trị sức mua đồng tiền. Thực hiện chính sách tiền tệ với mục tiêu hàng đầu là ổn định giá trị đồng tiền, kiểm soát để bảo đảm tương thích giữa tăng tổng phương tiện thanh toán, tăng dư nợ tín dụng với tốc độ tăng trưởng kinh tế và kiểm chế tăng chỉ số giá tiêu dùng. Giảm dần tỷ lệ huy động vốn đầu tư từ tín dụng ngân hàng, đẩy mạnh kênh huy động qua thị trường chứng khoán và các định chế tài chính khác.

Đối với chính sách tài khóa, thực hiện cơ cấu lại thu, chi ngân sách một cách có hiệu quả, đổi mới và nâng cao chất lượng công tác lập dự toán ngân sách nhà nước. Rà soát, điều chỉnh phân cấp quản lý đầu tư từ nguồn ngân sách nhà nước và trái phiếu Chính phủ. Nghiên cứu các phương án để điều chỉnh giảm dần mức thuế thu nhập doanh nghiệp; đổi mới chính sách thu từ đất đai, thu kinh doanh bất động sản, tăng mức thu thuế tài nguyên.

Bên cạnh đó còn có cách chính sách tiền tệ cụ thể trong thời gian tới như: (i) Tiếp tục điều hành CSTT chặt chẽ và linh hoạt để ưu tiên kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế ở mức phù hợp; Thị trường tiền tệ, ngoại hối ổn định phù hợp với diễn biến kinh tế vĩ mô; Hoạt động hệ thống TCTD an toàn, tuân thủ

theo quy định của pháp luật về tiền tệ và hoạt động ngân hàng; (ii) Tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 14 – 16%, tín dụng tăng khoảng 15 – 17%; lãi suất và tỷ giá được điều hành ở mức hợp lý phù hợp với các cân đối kinh tế vĩ mô, diễn biến thị trường tiền tệ, ngoại hối.

**Trong đó, NHNN đề cập tới quản lý VKD và các biện pháp quản lý VKD thông qua công cụ CSTT như sau:**

- Điều hành linh hoạt và đồng bộ các công cụ của CSTT, đảm bảo kiểm soát lượng tiền cung ứng phù hợp với mục tiêu kiểm soát tổng phương tiện thanh toán 14–16% và tín dụng tăng trưởng 15 – 17%. Trong đó, điều hành linh hoạt nghiệp vụ TTM với khối lượng và lãi suất hợp lý, phù hợp với tình hình VKD của NHTM, lãi suất TT LNH và mục tiêu của CSTT

- Đối với thông tin, số liệu phục vụ hoạt động dự báo và điều hành CSTT: (1) Tổ chức hệ thống thu thập thông tin, số liệu hiệu quả đảm bảo việc thu thập, tổng hợp số liệu chính xác và kịp thời hơn. Phối hợp với các Bộ, ngành để nâng cao chất lượng lập, phân tích, dự báo cán cân thanh toán quốc tế phục vụ cho điều hành CSTT, tỷ giá; (2) Theo dõi sát diễn biến kinh tế vĩ mô, thị trường tài chính tiền tệ trong nước và quốc tế để cập nhật kịp thời các dự báo về kinh tế vĩ mô, diễn biến các chỉ tiêu tiền tệ phục vụ cho việc đề xuất kịp thời các giải pháp điều hành CSTT và hoạt động NH; (3) Chỉ đạo, hướng dẫn các TCTD thực hiện đúng chế độ hạch toán kế toán, báo cáo thống kê; giám sát chặt chẽ diễn biến các chỉ tiêu tiền tệ của từng TCTD để phát hiện kịp thời các vi phạm về hạch toán kế toán, báo cáo thống kê lệch các quy định quản lý hành chính của NHNN, từng bước các chỉ tiêu tiền tệ, tín dụng phản ánh đúng bản chất hoạt động NH, hỗ trợ cho việc phân tích tiền tệ và tham mưu điều hành CSTT.

### **3. GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN CÔNG TÁC QUẢN LÝ VỐN KHẢ DỤNG TRONG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM**

#### **3.1. Nhóm giải pháp mang tính pháp lý**

##### **3.1.1 Ban hành bổ sung văn bản pháp quy liên quan tới hoạt động quản lý VKD của NHTU**

Hiện nay, hệ thống văn bản có liên quan trực tiếp tới quản lý VKD vẫn là quyết định 37/2000/QĐ-NHNN và quyết định 38/2000/QĐ-NHNN nhưng dừng lại ở việc mô tả giản đơn về khái niệm VKD và quản lý VKD; Các bước quản lý và dự báo

VKD; Nguồn thông tin...mà chưa đề cập cụ thể về mục đích và mục tiêu trong quản lý VKD của NHNN.

**- Sửa đổi, bổ sung Quy chế quản lý VKD theo hướng:**

+ Xem xét lại khái niệm Vốn khả dụng: Điều 2 trong quy chế Quản lý vốn khả dụng, ban hành theo quyết định 37/2000/QĐ- NHNN1, ngày 24/1/2000 đã dựa vào hình thức tồn tại của VKD để đưa ra định nghĩa “VKD là số tiền gửi của các TCTD được gửi tại NHNN.” Như vậy, NHNN Việt Nam mới xem xét VKD trên quan điểm từ NHTU và chỉ coi phần dự trữ nằm tại NHNN là VKD. Trong khi bản chất của VKD là nguồn vốn có khả năng sử dụng, hay cụ thể hơn là tất cả nguồn vốn có khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của TCTD. Nó có thể bao gồm phần vốn nằm tại TCTD và vốn nằm tại NHNN. Vì vậy, nên sửa thành: “Vốn khả dụng là nguồn vốn sẵn sàng để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của TCTD” Lúc này, VKD sẽ mở rộng thành các loại: Tiền mặt tại quỹ, tiền gửi tại các TCTD khác, tiền gửi tại NHTU, các loại tiền gửi khác miễn là các khoản tiền đó TCTD có quyền sử dụng và có khả năng sử dụng để đáp ứng nghĩa vụ tài chính với khách hàng, với Ngân sách, với NHTU và các đối tác khác. [29]

+ *Bổ sung mục đích quản lý VKD của NHNN Việt Nam nhằm:* Đảm bảo kiểm soát trạng thái VKD của toàn hệ thống, dự báo trạng thái cung cầu VKD trong từng thời điểm; Góp phần nâng cao hiệu quả điều hành CSTT; Tạo điều kiện giúp các TCTD sử dụng vốn an toàn và hiệu quả hơn.

+ *Bổ sung mục tiêu quản lý VKD của NHNN Việt Nam:*

(i) *Trong ngắn hạn - Để chi phối tới mức lãi suất trên thị trường LNH:* NHNN VN nên lựa chọn từng mức lãi suất mục tiêu trên TTLNH trong từng thời kỳ phù hợp với mục tiêu của CSTT làm mục tiêu hoạt động giống FED, điều này sẽ giúp bộ phận quản lý VKD có mục tiêu điều hành rõ ràng, theo hướng thị trường và linh hoạt hơn việc lựa chọn mục tiêu là khối tiền trung ương như hiện nay.

(ii) *Trong dài hạn – Để tăng cường hiệu quả can thiệp cuối cùng của CSTT:* Quản lý VKD là hoạt động quản lý và kiểm soát trạng thái VKD toàn thị trường thông qua các biện pháp can thiệp ngắn và dài hạn, từ đó chi phối tới thị trường tiền tệ và thay đổi thị trường vốn, gián tiếp điều chỉnh nền kinh tế để đạt mục tiêu ưu tiên là ổn định giá cả. Nếu hoạt động quản lý VKD không được thực hiện tốt, NHNN sẽ khó khăn trong việc tạo ra tác động chính xác, tạo hiệu ứng tốt với thị trường và không đạt hiệu quả can

thiệp như mong muốn tới thị trường.

+ *Bổ sung các hình thức thu thập thông tin, nguồn thông tin phục vụ cho hoạt động dự báo VKD:* Cần điều chỉnh theo hướng cho phép linh hoạt các hình thức thu thập thông tin, có thể lựa chọn thông tin từ một số phương tiện thông tin đại chúng có uy tín là nguồn tham khảo. Thực tế hiện nay cho thấy rất nhiều bài báo phản ánh về trạng thái VKD của các TCTD có số liệu cụ thể, đề cập tới mức lãi suất thực giao dịch cao đột biến trên TTLNH và bộc lộ nhiều vấn đề cần quan tâm trong hoạt động quản lý VKD, nhưng bộ phận quản lý trực tiếp không có biện pháp để xác định độ chính xác của thông tin. Vì vậy, Quy chế cần bổ sung nguồn thông tin, trách nhiệm và nghĩa vụ của các bên cung cấp thông tin để tạo thuận lợi cho quá trình thu thập và xử lý thông tin của bộ phận trực tiếp quản lý.

+ *Mở rộng việc sử dụng kết quả dự báo VKD:* Do việc dự báo của NHNN về VKD hiện nay chỉ dừng lại chủ yếu là ngắn hạn, nên trong Quy chế xác định việc sử dụng kết quả dự báo VKD để phục vụ trong nghiệp vụ thị trường mở điều tiết tiền tệ của NHNN. Tuy nhiên, cần điều chỉnh việc sử dụng kết quả dự báo theo hướng: Kết quả dự báo VKD trong ngắn hạn sử dụng làm cơ sở cho việc thực hiện nghiệp vụ TTM, dự báo VKD dài hạn được sử dụng để lựa chọn biện pháp can thiệp dài hạn khác như: Chính sách TCV, DTBB hay các biện pháp can thiệp khác trong điều hành CSTT.

#### **- Sửa đổi Quyết định về Định kỳ báo cáo**

Quyết định hiện hành về Kỳ dự báo và định kỳ cung cấp thông tin cho dự báo VKD số 38/2000/QĐ-NHNN do Thống đốc ký ngày 24/01/2000, tại điều 1: “Kỳ dự báo VKD là 3 kỳ trong một tháng. Kỳ thứ nhất từ ngày 01 đến ngày 10 của tháng. Kỳ thứ hai từ ngày 11 đến ngày 20 của tháng. Kỳ thứ ba từ ngày 21 đến ngày cuối tháng.

Trường hợp các ngày 01, 11, 21 trùng vào ngày nghỉ làm việc theo quy định thì kỳ dự báo bắt đầu từ ngày làm việc sau đó.

Trường hợp các ngày 10, 20 và ngày cuối tháng trùng vào ngày nghỉ làm việc theo quy định thì kỳ dự báo kết thúc vào ngày làm việc trước đó.”

Điều này chỉ ra kỳ dự báo mà NHNN Việt Nam hiện nay đang thực hiện hoàn toàn chỉ là ngắn hạn, không có hoạt động mang tính dài hạn. Việc dự báo này chỉ thuận lợi cho công tác quản lý VKD trong ngắn hạn, mang nhiều tính phản ứng lại thị trường và tính bị động, thiếu tính định hướng. Vì vậy, ***cần bổ sung yêu cầu đối với các kỳ dự báo dài hạn trên 1 tháng, từ 6 tháng đến 1 năm*** để NHNN có cơ sở đề ra các biện

pháp can thiệp mang tính dài hạn, thể hiện quan điểm xuyên suốt của NHNN và tính định hướng cho thị trường, thay vì nhiều trạng thái bị dẫn dắt như hiện nay.

### **Đối với Định kì cung cấp thông tin:**

Thông tin trong quyết định này chỉ giới hạn trong các đơn vị thuộc NHNN như: Vụ Kế toán – tài chính, vụ Quản lý ngoại hối, vụ Tín dụng, vụ Nghiệp vụ phát hành và Kho quỹ, SGD NHNN. Thời gian cung cấp thông tin quy định: “(i)Vụ Kế toán - tài chính: cung cấp các thông tin thực hiện của kỳ trước và dự báo kỳ tiếp theo trong vòng 2 ngày làm việc tiếp theo sau khi kết thúc kỳ dự báo.(i2) Vụ Quản lý ngoại hối: cung cấp các thông tin trong vòng 5 ngày làm việc đầu tháng.(i3) Vụ Tín dụng: cung cấp các thông tin thực hiện của kỳ trước và số dự báo kỳ tiếp theo trong vòng 2 ngày làm việc tiếp theo sau khi kết thúc kỳ dự báo.(i4) Vụ nghiệp vụ phát hành và kho quỹ: trong vòng 2 ngày làm việc tiếp theo sau khi kết thúc kỳ báo cáo, cung cấp thông tin theo từng kỳ 5 ngày một lần vào các ngày 5, 10, 15, 20, 25 và ngày cuối tháng.(i5) Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước: cung cấp các thông tin của ngày làm việc trước vào cuối giờ mỗi ngày làm việc. Riêng thông tin về tình hình thị trường đấu thầu tín phiếu, trái phiếu kho bạc qua Ngân hàng Nhà nước cung cấp vào buổi chiều của ngày đấu thầu khi có kết quả đấu thầu.” [26, trang 1]

Với sự thay đổi ngày càng nhanh của các yếu tố cần dự báo và sự biến động nhạy cảm của nền kinh tế đối với các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô dẫn tới việc yêu cầu báo cáo với khoảng thời gian từ một ngày đến 1 tháng là dài. Cần bổ sung thêm thời gian cung cấp thông tin hàng ngày với tất cả các đơn vị phải báo cáo số liệu. Tuy nhiên, nếu việc báo cáo theo phương pháp truyền thống là hàng ngày phải lập biểu đơn lẻ của từng đơn vị sẽ gây khó khăn và phức tạp cho việc báo cáo. NHNN nên ***xây dựng một chương trình phần mềm báo cáo nhanh, tổng hợp cho các đơn vị***, hàng ngày, đến giờ quy định, các đơn vị mở phần mềm được phân cấp cho đơn vị mình, nhập nhanh một số thông tin cơ bản của đơn vị có liên quan tới việc quản lý VKD, đơn vị quản lý VKD sẽ thuận lợi hơn nhiều trong việc dự báo khi số liệu được cập nhật hàng ngày.

### **3.1.2 Xác định khuôn khổ điều tiết VKD và biện pháp can thiệp phù hợp hơn với thị trường**

***- Xác định lãi suất LNH là mục tiêu điều hành của quản lý VKD của NHNN***

Thực tế cho thấy mối quan hệ ngày càng khăng khít của trạng thái VKD của các TCTD với mức lãi suất trên TT LNH. Tại một số thời điểm, do VKD của một số ngân

hàng giảm mạnh dẫn đến sự biến động lớn của mức lãi suất liên ngân hàng, đặc biệt ở thời điểm đầu năm 2008 khi NHNN thực hiện đồng loạt các biện pháp để thắt chặt tiền tệ và năm 2011, sau Nghị định 11/NĐ-CP của Chính phủ ban hành, đề cập tới hàng loạt biện pháp nhằm kiềm chế lạm phát. Lúc đó, mặc dù NHNN đã thực hiện nhiều phiên chào mua GTCG nhưng khối lượng can thiệp chưa cân đối, chậm hơn nhu cầu và yêu cầu thanh khoản của hệ thống ngân hàng và đặc biệt chưa thỏa mãn được nhu cầu vốn của các TCTD quy mô nhỏ nên lãi suất thị trường bị đẩy lên cao. Sự hạn chế này do nhiều nguyên nhân:

+ *Cơ chế điều tiết VKD hiện thời là điều tiết theo khối lượng* với mục tiêu hoạt động là tiền cung ứng bổ sung cho lưu thông, mục tiêu trung gian là tăng trưởng tín dụng và tổng phương tiện thanh toán. Theo đó, khối lượng VKD can thiệp phải trong phạm vi chỉ tiêu tiền cung ứng do Thủ tướng CP phê duyệt, mục tiêu của quản lý VKD hướng vào trực tiếp là tăng trưởng tín dụng và tổng phương tiện thanh toán. Nhưng thực tế cho thấy NHNN cũng rất quan tâm tới những tác động về lãi suất, ngoài việc hướng vào các mục tiêu trung gian là khối lượng, điều tiết VKD còn nhắm hướng vào mục tiêu lãi suất TTLNH (giảm, ổn định hoặc tăng) từ đó chi phối mặt bằng lãi suất của NHTM. Vì vậy, khi bị giới hạn về khối lượng can thiệp thì tác động giảm hoặc giữ ổn định lãi suất là rất hạn chế, do cơn khát VKD không được đáp ứng đủ cho việc giải nhiệt thị trường.

+ *Quản lý VKD của NHNN chưa đặt ra chỉ tiêu cụ thể làm mục tiêu trọng tâm để điều tiết*, do vậy phần dự trữ vượt DTBB - là bộ phận quan trọng trong cấu thành cung VKD của hệ thống qua các thời kỳ không ổn định nhưng không được quan tâm thỏa đáng trong quản lý VKD, do không phải là mục tiêu hướng tới trong điều tiết VKD. Vì vậy, khi dự trữ vượt mức biến động mạnh tác động đến lãi suất TT LNH, trở thành nỗi quan ngại trong điều hành của NHNN thì NHNN trở nên bị động trong việc can thiệp chủ động trong quản lý VKD. Điều đó chỉ ra một sự cần thiết lựa chọn lãi suất LNH làm mục tiêu trong quản lý VKD của NHNN, khi TT LNH đã được hoàn thiện hơn về tổ chức thị trường.

- **Lựa chọn biện pháp điều tiết phù hợp hơn với thị trường:** Hiện nay, biện pháp được sử dụng chủ yếu là thông qua các công cụ của CSTT, đặc biệt sử dụng công cụ nghiệp vụ TTM để chi phối quan hệ cung cầu VKD. Ngoài ra, cũng có một số tình huống sử dụng các biện pháp hành chính khác như: Phát hành tín phiếu NHNN bắt



buộc yêu cầu hệ thống TCTD mua 20.300tỉ VND (năm 2008) hay áp dụng trần lãi suất huy động từ năm 2011 đến nay. Tuy nhiên, ở mỗi công cụ và biện pháp can thiệp của NHNN Việt Nam có khoảng thời gian phát huy tác động khác nhau và có ưu nhược điểm khác nhau trong điều kiện Việt Nam. Vì vậy, NHNN nên xác định cụ thể hơn việc sử dụng công cụ trong từng giai đoạn. *Với mục tiêu tạo tác động nhanh và ngắn hạn sẽ sử dụng công cụ nghiệp vụ TTM, với tác động lâu dài và bền vững, sẽ sử dụng kết hợp nghiệp vụ TTM với DTBB và Chính sách tái cấp vốn.*

**Với NV TTM:** Về cơ bản, NHNN đã điều hành chủ yếu và linh hoạt nhất là công cụ thị trường mở, đặc biệt điều tiết qua lãi suất. Lãi suất thị trường mở nằm ở khoảng giữa lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu. Tuy nhiên, lãi suất TTM chưa hoàn toàn phản ánh đúng tính thị trường của nó do NHNN vẫn phải áp dụng lãi suất chỉ đạo trong một số phiên giao dịch nghiệp vụ thị trường mở, khi có sự biến động mạnh VKD trên thị trường. Mối quan hệ giữa lãi suất nghiệp vụ thị trường mở với lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu còn chưa thực sự chặt chẽ, chưa thể hiện quan điểm chung và xuyên suốt trong quản lý VKD của NHNN từng thời kỳ. Với nghiệp vụ TTM, các nghiệp vụ giao dịch GTCG như: mua có kì hạn và bán hẫng được sử dụng chiếm tỉ trọng lớn trong các giao dịch; Nghiệp vụ phát hành Tín phiếu NHNN thực hiện rất hạn chế chưa đủ khả năng hút tiền về theo mục tiêu để kiểm soát lạm phát. Vai trò của tín phiếu NHNN trên thị trường tiền tệ mờ nhạt, chưa được các NHTM coi là công cụ dự trữ thanh khoản, kì hạn của tín phiếu chưa phù hợp vs nhu cầu đầu tư nguồn vốn tạm thời dư thừa (< 1 tuần) của NHTM; Một số nghiệp vụ khác như: Hoán đổi ngoại tệ, Hoán đổi chứng khoán đến hạn, nhận tiền gửi có kì hạn với mức lãi suất cố định chưa được sử dụng. Vì vậy, để tăng tính đa dạng trong các nghiệp vụ TTM, *NHNN nên nhanh chóng ban hành văn bản hướng dẫn thực hiện các nghiệp vụ trên để tăng khả năng chi phối của NHNN tới VKD, làm phong phú hơn khả năng can thiệp của NHNN.* Hoán đổi ngoại tệ là nghiệp vụ can thiệp NV TTM áp dụng thông qua hoạt động mua bán ngoại tệ có kì hạn của NHNN, tạo điều kiện cho các TCTD không có dự trữ vốn thứ cấp nhiều bằng GTCG có thể sử dụng nguồn vốn bằng ngoại tệ của mình để giao dịch trong thời hạn ngắn, để bù đắp nguồn VKD nội tệ tạm thời hay kiếm lợi.

**Với các công cụ khác:** Cần xác định quan điểm sử dụng công cụ TCV và DTBB là biện pháp can thiệp dài hạn. Bên cạnh ưu điểm lớn của Công cụ Chính sách tái cấp vốn và DTBB là khả năng gây hiệu ứng thông báo mạnh mẽ, đặc biệt công cụ DTBB

có khả năng ảnh hưởng mạnh tới hệ số tạo tiền và góp phần bình ổn mức lãi suất rất ngắn hạn trên TT LNH thì nhược điểm của TCV là phụ thuộc vào nhu cầu vay vốn của TCTD, của DTBB là tính trễ và thiếu tính linh hoạt. Từ ưu và hạn chế của hai công cụ này mà NHNN lựa chọn sử dụng nó nhằm tạo ra các tác động mang tính lâu dài là định hướng cho lãi suất của thị trường. Hiện nay, Chính sách TCV, TCK chưa thực sự phát huy hiệu quả người cho vay cuối cùng của NHNN do lãi suất thường thấp hơn mức lãi suất thị trường liên ngân hàng và không áp dụng hạn mức khi phát sinh nhu cầu vốn, TCTD thường nghĩ đến việc vay tại NHNN chứ không phải trên TT LNH, nên chưa khuyến khích NHTM sử dụng vốn vay trên thị trường liên ngân hàng. NHNN còn sử dụng công cụ trực tiếp như phát hành tín phiếu bắt buộc,... Ngoài ra, các thành viên trên thị trường hiện nay thiếu thông tin về mục tiêu và định hướng của NHNN trong quản lý VKD, nên một số NHTM chưa có kế hoạch quản lý VKD chủ động.

### **3.2. Giải pháp liên quan tới công tác dự báo VKD trong điều hành CSTT**

#### **3.2.1 Tăng cường cơ chế chia sẻ thông tin với BTC và các Bộ, ngành khác**

Cơ chế chia sẻ thông tin cập nhật, đầy đủ, thông suốt sẽ là cơ sở để đảm bảo tính sát thực cho lượng thông tin đầu vào cung cấp cho bộ phận quản lý VKD của NHNN. Chất lượng của thông tin đầu vào có ý nghĩa quyết định với công tác dự báo. Tùy thuộc vào phương pháp dự báo dựa trên BCD tiền tệ của NHTU hay từ các TCTD báo cáo mà thông tin được sử dụng để dự báo là các yếu tố trên BCD tiền tệ hay từ các TCTD báo cáo lên để NHTU làm tổng hợp kết hợp.

Với phương pháp dựa trên BCD của NHTU, ngoài các yếu tố chính sách như DTBB, cho vay với các TCTD do NHTU quyết định thì các yếu tố tự định như: Tài sản có ngoại tệ ròng, cho vay Chính phủ ròng, tiền mặt ngoài NHTU... là các yếu tố biến động ngoài khả năng kiểm soát của NHTU. Trạng thái tài sản có ngoại tệ ròng phụ thuộc rất lớn vào Cán cân thanh toán quốc tế vào sự ổn định của tỷ giá nội và ngoại tệ vào sức cạnh tranh của trong nước với thế giới vào mức độ hội nhập và khả năng thanh toán quốc tế... Ở Việt Nam, liên quan trực tiếp tới yếu tố này là Bộ Công thương, Bộ Kế hoạch và Đầu tư. Khoản mục Cho vay Chính phủ ròng được tính toán trên mối quan hệ giữa giá trị khoản vay và tiền gửi của Chính phủ, do Bộ Tài chính là cơ quan đại diện cho Chính phủ trong các hoạt động tài chính quản lý. Khoản mục Tiền

mặt ngoài lưu thông phụ thuộc rất lớn vào sự ổn định của nền kinh tế vào sự phát triển của hệ thống NH, các tiện ích của sản phẩm thanh toán. Việc các Bộ ngành chia sẻ thông tin với NHNN là việc các bên cùng có lợi và giúp NHNN có hệ thống dữ liệu chuẩn nhằm cung cấp thông tin cho công tác dự báo. Hệ thống cơ sở dữ liệu có tiêu chuẩn cần được xây dựng theo hướng:

- **Mang tính lịch sử lâu dài:** mặc dù việc dự báo và quản lý VKD chính thức thực hiện từ năm 1996, tuy nhiên, do chưa có quan điểm chỉ đạo thống nhất nên việc lưu trữ số liệu được thực hiện tản mạn. NHNN cần yêu cầu các Bộ, ngành liên quan hỗ trợ để tái lập lại hệ thống dữ liệu càng dài càng tốt, đảm bảo thuận lợi cho việc chạy mô hình theo tính lịch sử, đưa ra quy luật cho dãy số liệu dự báo.

- **Đảm bảo tính cập nhật, chính xác, đa dạng:** Do các yếu tố dự báo bị ảnh hưởng bởi sự điều hành của nhiều Bộ, ngành liên quan với nhiều biện pháp quản lý hành chính. Vì vậy, NHNN có thể yêu cầu mức độ cung cấp thông tin đầy đủ và kịp thời từ các cơ quan của Chính phủ bằng cách bổ sung, mở rộng đối tượng cung cấp thông tin trong Quyết định 37/2000/QĐ-NHNN và quyết định 38/2000 cùng với việc chia sẻ thông tin, số liệu dự báo VKD cho Bộ Tài chính trên nguyên tắc hai bên cùng có lợi, NHNN có được số liệu cập nhật, đầy đủ và liên tục từ BTC để dự báo VKD chính xác hơn, ngược lại, BTC sẽ được NHNN cung cấp số liệu dự báo để làm căn cứ cho Chính phủ quyết định số lượng và thời hạn phát hành các Trái khoán chính phủ phù hợp nhất với khả năng mua của thị trường, đặc biệt là các NHTM, đảm bảo tính thành công cho các phiên chào bán Trái khoán Chính phủ với mức lãi suất hợp lý nhất.

### **3.2.2 Bổ sung, đào tạo thêm nguồn nhân lực chuyên trách quản lý VKD để điều hành CSTT**

Trong hoạt động kinh doanh, con người là yếu tố quyết định sự thành bại. Để có thể tăng hiệu quả quản lý VKD, NHNN cần có đội ngũ chuyên gia đảm nhiệm công tác thống kê, phân tích, xử lý mô hình và đưa ra kết quả báo cáo ban điều hành, phục vụ cho công tác điều hành hoạt động nghiệp vụ thị trường mở và quản lý VKD trong ngắn và dài hạn. Đội ngũ chuyên gia phải là những cán bộ năng nổ, nhiệt tình, có trình độ chuyên môn, ngoại ngữ, có kiến thức về kinh tế lượng, kinh tế vĩ mô, công nghệ tin học để ứng dụng mô hình dự báo sự thay đổi trạng thái VKD toàn thị trường, đưa ra các kết quả đáp ứng yêu cầu.

NHNN cần xây dựng một đội ngũ cán bộ trong bộ phận Quản lý VKD phù hợp

với cường độ và mức độ phức tạp của các công việc và khuyến khích kết hợp những người có các chuyên môn khác nhau (giữa kiến thức mang tính kỹ thuật - định lượng với kiến thức dự báo về mặt định tính). Ngoài ra ngân hàng cũng khuyến khích chia sẻ, truyền đạt các kiến thức, kinh nghiệm về quản lý vốn thông qua các cuộc hội thảo, khóa đào tạo. Ngoài ra, Bộ phận quản lý VKD còn cần có đội ngũ cán bộ chuyên môn nghiệp vụ giỏi, hiểu thị trường và có khả năng phán đoán chính xác, đón đầu nhu cầu để điều hành thị trường. Trước tiên cần phân định rõ cán bộ triển khai công việc mang tính nghiệp vụ hàng ngày, đội ngũ chuyên gia là người trực tiếp điều hành, hoạch định chiến lược làm công tác tham mưu lãnh đạo.

Đối với cán bộ nghiệp vụ, cần tuyển chọn cán bộ từ khâu thi tuyển, sau đó có kế hoạch bồi dưỡng chuyên sâu, phân công vị trí công tác phải đảm bảo số lượng và chất lượng công việc. Đối với cán bộ quản lý cần sắp xếp, quy hoạch, bồi dưỡng theo từng vị trí công tác. Muốn vậy, NHNN phải có quỹ hỗ trợ đào tạo với nguồn kinh phí cố định hàng năm được phê duyệt các nguồn tài trợ khác từ bên ngoài.

Mục tiêu của NHNN VN là đến năm 2020 về cơ bản trở thành NHTU hiện đại. Vì vậy, phát triển nguồn nhân lực là một trong những nhiệm vụ trọng tâm trong các kế hoạch và chiến lược hành động. Đặc biệt, trong công tác quản lý VKD, trình độ của cán bộ không chỉ dừng lại ở việc thực hiện tốt công việc được giao mà đây là nghiệp vụ quản trị của NHTU hiện đại, những kiến thức rất mới, đòi hỏi các cán bộ làm công tác này phải chủ động tìm tòi nghiên cứu qua các tài liệu trong nước, đặc biệt cần tham khảo tài liệu nước ngoài, nghiên cứu và ứng dụng nó vào hoạt động trên cơ sở tình hình vĩ mô biến động nhạy cảm với yếu tố quốc tế.

Hiện nay, cán bộ trực tiếp thực hiện quản lý VKD tại Vụ Chính sách tiền tệ NHNN chỉ có 4 – 5 người đảm nhiệm với vai trò kiêm nhiệm. Tuy nhiên, với tầm quan trọng của công tác quản lý VKD – là bước đầu tiên và quan trọng nhất, quyết định hiệu quả điều hành CSTT, giúp NHNN kiểm soát được mức độ tác động tới nền kinh tế để đạt được mục tiêu kinh tế vĩ mô chung, thì số lượng cán bộ như vậy là quá ít ỏi, do rất nhiều công đoạn thu thập thông tin hàng ngày phải làm thủ công như liên lạc với một số các NHTM lớn, chiếm thị phần chính để hỏi về trạng thái vốn trong ngày, thu thập thông tin từ các Vụ, Cục chức năng trong NHNN về trạng thái giao dịch ngoại tệ, nhu cầu tiền mặt, cho vay... Ngoài ra, với các thông tin ngoài ngành như bên BTC, Bộ Kế hoạch đầu tư,... mặc dù đã được quy định trách nhiệm rõ trong Nghị định

82/2007/NĐ-CP của Chính phủ về việc hàng năm, tháng phải cung cấp thông tin, tuy nhiên thực tế thì sự phối hợp cung cấp thông tin còn rất manh mún và chưa có chế tài đủ mạnh nên bộ phận quản lý VKD rất vất vả để có đủ thông tin dự báo.

Trước mắt, để phát triển nguồn nhân lực đặc biệt liên quan tới điều hành CSTT và quản lý VKD, NHNN cần tiến hành đồng loạt trên các mặt như sau:

- *Tập trung cho công tác đào tạo nguồn nhân lực đáp ứng yêu cầu hội nhập.* Cần phải xây dựng quy trình tuyển dụng, hệ thống đánh giá mức độ hoàn thành công việc của từng chức danh một cách công bằng để có chế độ thưởng, phạt rõ ràng đối với từng cán bộ nhằm tạo động lực cho những cán bộ có năng lực, tâm huyết, nỗ lực đóng góp công sức và tăng cường trách nhiệm trong công việc. NHNN có cơ chế tài chính giống các cơ quan quản lý vĩ mô khác là điều cần thay đổi. Do tính chất đặc biệt của hoạt động quản lý vĩ mô của NHNN là ngoài việc sử dụng các biện pháp hành chính để quản lý, NHNN còn sử dụng các biện pháp sinh lời như cho vay, thanh toán, giao dịch ngoại hối... để quản lý và có nguồn lợi nhuận, đây là điểm khác biệt lớn giữa NHNN với các Bộ ngành khác. Tương ứng với điều đó là trách nhiệm của cán bộ NHNN rất nặng nề, nếu đưa ra quyết định sai sẽ ảnh hưởng trầm trọng tới hiệu quả điều hành CSTT và gián tiếp ảnh hưởng nặng nề tới nền kinh tế. Vì vậy, đi cùng với trách nhiệm, NHNN cần xem xét chế độ lương thưởng cho cán bộ trên nguyên tắc tối thiểu phải cao bằng thu nhập bình quân của cán bộ chủ chốt của NHTM, đây là điều kiện cần để cán bộ NHNN yên tâm công hiến chất xám.

- *Xác định nhóm cán bộ lãnh đạo, cán bộ chủ chốt gửi đi đào tạo tại nước ngoài theo các chương trình, nội dung chuyên sâu.* Do quản lý VKD là một vấn đề không còn nhiều mới mẻ nhưng rất phức tạp nên công tác đào tạo cần được thực hiện một cách chuẩn mực, bài bản thông qua NHTU nước ngoài hoặc IMF bằng các khóa học trong nước hay các khóa đào tạo, thực tập ở nước ngoài để các nhà quản lý có thể học hỏi những chuẩn mực, kinh nghiệm thực tiễn về quản lý VKD theo các chuẩn mực quốc tế.

- *Xây dựng đội ngũ chuyên gia giỏi, chuyên sâu đối với từng yếu tố cần dự báo* nhiều hình thức như tổ chức huấn luyện ngắn ngày, hội thảo chuyên đề khoa học, hợp tác trao đổi với các Bộ ngành liên quan theo các chương trình được thống nhất và chuẩn hóa. Do công tác quản lý VKD bị ảnh hưởng bởi chất lượng thông tin do nhiều bộ phận, Bộ ngành cung cấp nên nếu đội ngũ cán bộ tác nghiệp trực tiếp ở các bộ phận

cung cấp thông tin hiệu được vai trò của chất lượng thông tin mình cung cấp và lợi ích của thông tin đó tới công việc của mình thì chất lượng dự báo VKD được nâng cao từ đó tăng hiệu quả quản lý và can thiệp thị trường của NHNN.

Vấn đề khó khăn hiện tại của NHNN không phải là lựa chọn mô hình mà nằm ở cơ sở dữ liệu, ở nhận thức về tầm quan trọng của số liệu với công tác quản lý VKD trong điều hành CSTT của bản thân NHNN, các bên liên quan và tham gia cung cấp số liệu, thông tin cho NHNN. Vì vậy, việc đào tạo nhân lực cần phải được thực hiện bài bản với chính cán bộ NHNN, lựa chọn những người xuất sắc nhất về bộ phận quản lý VKD và đào tạo cả những cán bộ của các Bộ, ngành có liên quan tới việc cung cấp thông tin cho NHNN.

### ***3.3. Nhóm giải pháp hoàn thiện biện pháp can thiệp quản lý VKD trong điều hành CSTT của NHNN Việt Nam***

#### **3.3.1 Giải pháp hoàn thiện công cụ nghiệp vụ thị trường mở trong quản lý VKD của NHNN Việt Nam**

Nghiệp vụ Thị trường mở là biện pháp can thiệp hữu hiệu, có tác động nhanh, mạnh, chính xác, chủ động nhằm thực hiện quản lý VKD của NHNN Việt Nam trong những năm gần đây. Tuy nhiên bản thân biện pháp can thiệp này còn có nhiều tồn tại, làm hạn chế hiệu quả can thiệp thị trường như: Thiếu tính đa dạng về chủng loại GTCG, thiếu đa dạng về kì hạn phát hành,... làm NHNN bị động trong một số can thiệp.

Về nguyên tắc, các loại GTCG có tính thanh khoản cao, rủi ro thấp, được phát hành bởi tổ chức có đủ uy tín theo quy định thì được giao dịch, có thể là Tín phiếu Kho bạc, Tín phiếu NHNN, Trái phiếu Chính phủ, Trái phiếu Chính quyền địa phương, Thương phiếu, Chứng chỉ tiền gửi... Tuy nhiên, mặc dù Quy chế hoạt động nghiệp vụ Thị trường mở do Thống đốc ban hành kèm theo Quyết định số 01/2007/QĐ - NHNN, ngày 05/01/2007 đề cập tới điều kiện của các loại GTCG được Ngân hàng Nhà nước chấp nhận giao dịch qua nghiệp vụ thị trường mở: (i) Có thể mua, bán được và nằm trong danh mục các loại giấy tờ có giá được giao dịch qua nghiệp vụ thị trường mở; (ii) Được phát hành bằng đồng Việt Nam; (iii) Được lưu ký tại Ngân hàng Nhà nước trước khi đăng ký bán; (iiii) Giấy tờ có giá được mua hần hoặc bán hần có thời hạn còn lại tối đa là 90 ngày, nhưng trong quyết định số 11/2010/QĐ-NHNN ngày 06/01/2010 về danh mục GTCG được sử dụng trong NV TTM chỉ bao gồm: Tín phiếu

Ngân hàng Nhà nước; Trái phiếu Chính phủ, Trái phiếu Chính phủ do Ngân hàng Phát triển Việt Nam được Thủ tướng Chính phủ chỉ định phát hành, Trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh (bao gồm: Trái phiếu do TCTD Phát triển VN phát hành được Chính phủ bảo lãnh thanh toán 100% giá trị gốc, lãi khi đến hạn; Trái phiếu do Ngân hàng Chính sách xã hội phát hành được Chính phủ bảo lãnh thanh toán 100% giá trị gốc, lãi khi đến hạn); Trái phiếu Chính quyền địa phương do Ủy ban nhân dân thành phố Hà Nội và Ủy ban nhân dân thành phố Hồ Chí Minh phát hành. Về cơ bản, đó là 4 loại GTCG có tính lỏng cao và tính rủi ro thấp nhất, tuy nhiên, có thể thấy chủng loại như vậy là rất hạn chế và mang tính tập trung quá cao vào hai tổ chức phát hành là NHNN và đặc biệt là Chính phủ, với tỉ trọng GTCG được giao dịch chiếm ưu thế gần như tuyệt đối so với các loại GTCG khác. Vì vậy, NHNN cần thực hiện đa dạng hóa về kì hạn và chủng loại GTCG được sử dụng giao dịch trong NV TTM.

**- Đa dạng hóa kì hạn của Tín phiếu KBNN được sử dụng:** NHNN phối kết hợp với Chính phủ để **đa dạng với các kì hạn ngắn hơn, từ 1, 2, 3... đến 12 tháng.** Hiện nay, GTCG này được phát hành chủ yếu với các kì hạn 91 ngày, 182 ngày, 237 ngày tương đương với 3, 6 và 9 tháng. Kì hạn này gây ảnh hưởng rõ nét, gây khó khăn trong việc quyết định thời hạn can thiệp tới trạng thái VKD của thị trường thông qua mua bán hẫng GTCG. Việc áp dụng các thời hạn linh hoạt hơn sẽ cho phép NHNN lựa chọn dễ dàng hơn các thời hạn can thiệp tới thị trường trong mua bán hẫng, khi thời hạn còn lại của GTCG đa dạng hơn. Ngoài ra, việc phát hành kì hạn linh hoạt hơn sẽ góp phần tăng tính thanh khoản cho TPKB, tạo điều kiện cho các TCTD sử dụng hiệu quả nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi của mình để đầu tư vào tài sản tài chính trong thời hạn phù hợp. Trên phương diện ngược lại, việc nắm giữ nhiều hơn GTCG tạo cơ hội cho nhiều TCTD tham gia nhiều hơn với NV TTM, tạo điều kiện cho NHNN tăng hiệu quả tác động và điều tiết trạng thái VKD tới nhiều thành viên trên TTTT hơn và giải quyết được thực tế hiện nay là có nhiều trường hợp lãi suất trên TT LNH biến động mạnh do một số thành viên thiếu thanh khoản mà không thể tiếp cận vốn từ NHNN và NHNN cũng không có cách nào tác động đến trạng thái vốn của các TCTD đó.

**- Đa dạng hóa chủng loại GTCG: NHNN nên bổ sung các loại GTCG khác như Chứng chỉ tiền gửi của một số NHTM có uy tín, Thương phiếu...**

Với 4 chủng loại GTCG chính thức được giao dịch, trong đó Trái phiếu Chính phủ được sử dụng nhiều nhất do tính rủi ro thấp, an toàn cao, được phát hành thường xuyên

với khối lượng lớn đã làm ảnh hưởng tới tâm lí của một số tổ chức khi nắm giữ quá nhiều một vài loại GTCG, có thể gây rủi ro về trạng thái đầu tư tài sản tài chính và ảnh hưởng tới trạng thái vốn của các TCTD. NHNN nên cho phép sử dụng một số loại khác như: Chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu...

+ **Chứng chỉ tiền gửi (certificate of deposit - CD)**: Là loại công cụ vay nợ do TCTD phát hành, chứng nhận nắm giữ một lượng tiền gửi của khách hàng trong một thời gian nhất định với mức lãi suất công bố. Trước đây chứng chỉ tiền gửi không được chuyển nhượng nên người sở hữu chứng chỉ thường phải chờ đến đáo hạn mới lĩnh được tiền ra khỏi NH. Hiện nay, chứng chỉ tiền gửi có thể được cầm cố, chuyển nhượng, đem lại sự thuận lợi cho cả TCTD và người nắm giữ nó. Ở Việt Nam, Quyết định số 02/2005/QĐ-NHNN do Thống đốc NHNN ban hành ngày 04/01/2005 về Quy chế phát hành giấy tờ có giá của TCTD để huy động vốn trong nước có đề cập tới việc cho phép phát hành Chứng chỉ tiền gửi của TCTD. Có thể nói Quy chế đã bao hàm đầy đủ nội dung có liên quan đến việc phát hành GTCG của TCTD nói chung, từ đối tượng phát hành, chủng loại GTCG được phát hành, hình thức phát hành, phương thức trả lãi,... tạo thuận lợi cho việc phát hành của các TCTD. Việc phát hành đã được thực hiện chủ yếu và nhiều lần tại các NHTM Nhà nước và có vốn nhà nước như TCTD Nông nghiệp và TPNT Việt Nam, NHTM CP Công thương Việt Nam, TCTD Ngoại thương Việt Nam... ngoài ra các NHTM CP khác như: NHTM CP Quân đội, TCTD Liên Doanh Việt-Nga, HD Bank, ANZ bank, MB... cũng đã thực hiện phát hành chứng chỉ tiền gửi. Tuy nhiên, việc phát hành này chủ yếu là dài hạn, ghi danh, số lượng phát hành hạn chế và đặc biệt do cá nhân nắm giữ như hình thức tiết kiệm thông thường.

Để Chứng chỉ tiền gửi trở thành một loại hàng hóa được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ TTM, đòi hỏi NHNN bổ sung **Quy định chuẩn hóa và thống nhất về hình thức phát hành dưới dạng ghi sổ hay chứng chỉ; Nội dung phát hành, kì hạn, lãi suất...**

Với hình thức phát hành: phát hành dưới hình thức chứng chỉ, cần thống nhất về hình thức, mẫu mã của Chứng chỉ, quy định chung về kích thước, tiêu chí và các bộ cục bề mặt của Chứng chỉ, quy định màu sắc riêng cho từng kì hạn, giả sử với kì hạn dưới 12 tháng là màu xanh dương, trên 12 tháng là màu đỏ... phân phối chủ yếu với cá nhân, hộ gia đình. Tiêu chí kĩ thuật cũng cần quan tâm vì nó tương đương với tiền mặt



khi không ghi danh nên tiêu chí chống giả, kĩ thuật in ấn, hoa văn, họa tiết và tổ chức in ấn cũng cần quy định rõ.

*Hình thức ghi số:* là hình thức phát hành hướng tới các tổ chức lớn, nên quy định mệnh giá tối thiểu lớn hơn các mệnh giá áp dụng với hình thức chứng chỉ.

*Với nội dung phát hành, kì hạn, lãi suất:* NHNN cần hướng dẫn kì hạn thống nhất với các chứng chỉ được sử dụng trong NV TTM, áp dụng mức lãi suất ưu đãi hơn với các hình thức tiết kiệm truyền thống cùng kì hạn...

NHNN cần khuyến khích NHTM phát hành rộng rãi chứng chỉ tiền gửi và phát triển nghiệp vụ huy động vốn bằng việc phát hành GTCG vì đây là cách huy động vốn rất chủ động, giúp NHTM kế hoạch hóa các hoạt động sử dụng vốn. Việc khuyến khích được cụ thể hóa bằng việc NHNN nói lỏng sự phê chuẩn về số lượng phát hành, điều kiện phát hành, lãi suất, kì hạn chứng chỉ tiền gửi,...đặc biệt việc cho phép sử dụng Chứng chỉ tiền gửi trong giao dịch NV TTM sẽ là động lực lớn cho việc phát triển nghiệp vụ phát hành này của TCTD, giúp TCTD quản lý tốt hơn về trạng thái vốn của mình, từ đó góp phần tăng hiệu quả quản lý VKD của NHNN.

+ **Hối phiếu:** Pháp lệnh Thương phiếu số 17/1999/PL-UBTVQH10 ban hành ngày 24/12/1999 và Nghị định của Chính phủ số 32/2001/NĐ ngày 5/7/2001 về hướng dẫn chi tiết thi hành Pháp lệnh thương phiếu là hai văn bản liên quan tới Thương phiếu tại Việt Nam, nhưng hiện nay đã được quy định chung trong Luật các công cụ chuyển nhượng của Quốc hội thông qua ngày 29/11/2005. Mặc dù điều kiện pháp lí tương đối đầy đủ, tuy nhiên, việc xuất hiện Thương phiếu trong các giao dịch tài chính vẫn còn quá ít ỏi và không được quan tâm thỏa đáng.

Lí do cản trở việc Hối phiếu phát triển xuất phát từ vướng mắc thủ tục pháp lí: Ở tất cả các văn bản quy phạm pháp luật của Việt Nam, cụm từ Thương phiếu không được nhắc đến, nó chỉ còn được dùng chung cụm từ: “công cụ chuyển nhượng”, tùy thuộc vào chủ thể phát hành mà được gọi là hối phiếu nhận nợ hay hối phiếu đòi nợ. Hối phiếu đòi nợ là giấy tờ có giá do người ký phát lập, yêu cầu người bị ký phát thanh toán không điều kiện một số tiền xác định khi có yêu cầu hoặc vào một thời điểm nhất định trong tương lai cho người thụ hưởng. Hối phiếu nhận nợ là giấy tờ có giá do người phát hành lập, cam kết thanh toán không điều kiện một số tiền xác định khi có yêu cầu hoặc vào một thời điểm nhất định trong tương lai cho người thụ hưởng. Trong luật các TCTD năm 2010 cũng nhắc đến trong mục 3 điều 98 về Cấp tín dụng dưới các

hình thức Chiết khấu, tái chiết khấu công cụ chuyển nhượng và giấy tờ có giá khác. Vậy, để bổ sung Hối phiếu vào trong các giao dịch NV TTM để tạo tính đa dạng trong các chủng loại GTCG mà vẫn đảm bảo được tính an toàn thì NHNN cần tập trung rà soát, giải quyết những điều còn tồn tại trong các văn bản liên quan tới các công cụ chuyển nhượng:

*Một là bổ sung, hoàn thiện quy định chi tiết có liên quan tới việc cho phép sử dụng Hối phiếu trong các giao dịch tài chính:* Chiết khấu, tái chiết khấu Hối phiếu, bảo lãnh, nhờ thu qua NH, phát hành chấp phiếu (Hối phiếu có đóng dấu xác nhận thanh toán của TCTD bảo lãnh), các giao dịch được sử dụng hối phiếu...

*Hai là quy định các quy định phòng ngừa rủi ro.* NHNN nên quy định rõ Hối phiếu được trong các giao dịch tại TCTD là Hối phiếu nhận nợ hay đòi nợ. Tùy thuộc vào dạng Hối phiếu được chấp nhận tại NH, để đảm bảo an toàn trong thanh toán, NHNN nên quy định mức dự phòng theo một tỉ lệ nhất định trên xếp hạng tín nhiệm của DN và cơ sở giá trị của Hối phiếu, hoàn trả khi DN mua hàng hoặc đơn vị bảo lãnh hoàn thành nghĩa vụ trả nợ. [40]

+ **Bổ sung các loại GTCG khác:** Trái phiếu do NHTM, trái phiếu công ty có uy tín lớn phát hành. Bản chất của các trái phiếu này cũng là công cụ nhận nợ do NHTM hay các công ty lớn phát hành. Hiện nay, do tình trạng thiếu các công ty xếp hạng tín nhiệm nên việc đánh giá uy tín và độ an toàn của trái phiếu này còn khó khăn. Vì vậy, trong tương lai, khi hệ thống tài chính Việt Nam có khung pháp lý đầy đủ về việc xếp hạng tín nhiệm của DN cũng như có tổ chức xếp hạng tín nhiệm có uy tín NHNN xem xét bổ sung Trái phiếu của một số NHTM và DN có uy tín, cho phép tham gia vào giao dịch TTM nhằm tăng tính đa dạng cho hàng hóa, sự lựa chọn cho các TCTD khi duy trì dự trữ thanh khoản thứ cấp của mình và NHNN có nhiều biện pháp can thiệp hơn khi quản lý VKD.

### 3.3.2 Giải pháp hoàn thiện công cụ DTBB

DTBB là công cụ được sử dụng rất nhiều lần trong giai đoạn từ giữa năm 2007 đến nay với vai trò quản lý VKD của hệ thống NH. Trước đó, từ tháng 8/2003, khi NHNN áp dụng thêm tỉ lệ DTBB với ngoại tệ thì DTBB góp phần quan trọng trong việc cân bằng thu nhập kỳ vọng giữa hai loại tài sản và hạn chế tình trạng di chuyển giữa chúng gây bất lợi cho hoạt động ngân hàng và cải thiện hiệu lực quản lý VKD cả nội và ngoại tệ của Việt Nam, trong điều kiện BCD tài sản của các TCTD của Việt

Nam có mức độ đôla hóa cao.

### **- Thay đổi phương pháp quản lý DTBB**

DTBB là yếu tố chính sách cấu thành nên cầu VKD của hệ thống, đồng thời là nhân tố ảnh hưởng mạnh tới cung VKD. Tỷ lệ DTBB được NHNN thực hiện tương đối hiệu quả, tuy nhiên, phương pháp quản lý DTBB là yếu tố quan trọng tác động đến trạng thái dự trữ của các NH.

Trên thế giới có ba phương pháp quản lý DTBB: Phương pháp kì duy trì và kì xác định nối tiếp nhau; Phương pháp trùng một phần và trùng hoàn toàn. Điểm khác nhau cơ bản giữa ba phương pháp quản lý DTBB ở trên chính là độ trễ của việc tính DTBB, việc có sự chủ động hay phải dự báo về khối lượng cần DTBB từ đầu kì duy trì đối với các ngân hàng hay với cả Ngân hàng Trung ương. Và chính những điều đó sẽ đưa đến tính bị động khác nhau trong việc quản lý VKD. Với phương pháp nối tiếp: Lợi thế thuộc về các TCTD phải duy trì DTBB khi ngay từ đầu kì duy trì đã biết chắc chắn về số tiền phải DTBB, đồng thời NHTƯ có thể dự báo chính xác cầu VKD của cả kì. Đây là phương pháp dễ dàng nhất cho NHTƯ khi dự báo cầu VKD. Trong mô hình mà kì tính toán và kì duy trì trùng một phần hay trùng khớp nhau thì đến nửa kì hay ngày cuối cùng của kì duy trì, ngân hàng vẫn không biết được mình phải DTBB là bao nhiêu trong cả kì. Hai mô hình này mặc dù đem lại sự khó khăn cho NHTƯ trong việc dự báo cầu VKD từ đầu kì, tuy nhiên nó lại đem lại sự ổn định về số dư tiền gửi DTBB, làm cung VKD duy trì tương đối ổn định từ đầu kì do các TCTD không biết số tiền DTBB phải thực hiện trong cả kì nên phải duy trì ổn định lượng DTBB tương ứng với số dư tiền gửi huy động phải thực hiện DTBB, tránh bị phạt do thiếu DTBB trong kì.

Hiện nay Việt Nam vẫn đang thực hiện phương pháp quản lý DTBB nối tiếp, được quy định từ quyết định 581/2003/QĐ-NHNN ngày 9/6/2003 do Thống đốc ban hành về quy chế DTBB đối với các TCTD. Xuất phát từ những hạn chế ảnh hưởng tới hiệu quả quản lý VKD đã nêu trên, NHNN cần có sự thay đổi sang quản lý DTBB bằng phương pháp kì xác định và kì duy trì trùng lắp một phần. Căn cứ đưa ra giải pháp là như sau: (i) Với phương pháp này, sự chủ động của Ngân hàng Nhà nước trong việc quản lý VKD của các ngân hàng sẽ được cải thiện; (ii) Tránh được nguy cơ biến động lãi suất trên thị trường liên ngân hàng vào cuối kì duy trì như ở phương pháp trên; (iii) Việc quản lý DTBB theo phương pháp trùng một phần sẽ tiền gần tới

việc đảm bảo nguyên tắc DTBB phải gắn liền với số dư tiền gửi thực có vào một thời điểm nào đó.

Căn cứ thứ ba có thể được giải thích như sau: Khi một TCTD nhận được một khoản tiền gửi thì họ được sử dụng một tỉ lệ nhất định để cho vay đối với các tổ chức kinh tế. Như vậy, nếu phải căn cứ vào số dư tiền gửi huy động kì trước để tính ra số tiền DTBB cho kì duy trì thì có thể xảy đến tình trạng số DTBB phải duy trì trong kì có thể lớn hơn hoặc nhỏ hơn so với số tiền thực tế đáng nhẽ phải thực hiện căn cứ vào tiền gửi huy động thực tế của chính kì đó. Theo quy chế này, các TCTD có thể duy trì tiền DTBB ít hơn hoặc nhiều hơn số phải duy trì, điều đó có nghĩa là vào một thời điểm nào đó các TCTD có thể vi phạm nguyên tắc đảm bảo tỉ lệ dự trữ pháp định gắn liền với số dư tiền gửi.

*Vậy, Ngân hàng Nhà nước trong thời gian tới cần thay đổi sang phương pháp kì xác định và kì duy trì trùng nhau một phần và tiến tới phương pháp trùng lắp hoàn toàn để tăng cường hiệu quả của công tác quản lý VKD trong điều hành CSTT.*

**\* Rút ngắn độ dài kì xác định và kì duy trì xuống còn 15 ngày:** Độ dài của kì sẽ quyết định độ biến động của số dư trong kì. Kì càng dài thì mức độ biến động càng lớn, đặc biệt với phương pháp quản lý DTBB nối tiếp khi TCTD biết trước được số tiền DTBB phải thực hiện ngay từ đầu kì duy trì. NHNN Việt Nam áp dụng việc gộp tài khoản tiền gửi thanh toán và tiền gửi DTBB vào thành tài khoản tiền gửi thanh toán từ năm 1995. Điều này đồng nghĩa với dự trữ dư thừa là phần chênh lệch thừa của tiền gửi DTBB và độ dài kì càng dài thì độ biến thiên của dự trữ dư thừa càng lớn, do DTBB là số tiền **TTBD ĐBDC** mặt định.

Theo quyết định 581/2003/QĐ-NHNN ngày 9/6/2003, Kỳ xác định DTBB là khoảng thời gian của tháng trước kể từ ngày 01 đầu tháng đến hết ngày cuối cùng của tháng và Kỳ duy trì DTBB là khoảng thời gian của tháng hiện hành kể từ ngày 01 đầu tháng đến hết ngày cuối cùng của tháng. Như vậy, độ dài kì DTBB của Việt Nam là một tháng và áp dụng từ năm 2003. Tính đến nay là gần mười năm, khi trình độ quản lý và tình hình thu thập thông tin đã tiến bộ rất nhiều, độ dài kì như vậy cần thay đổi. Độ dài kì là 2 tuần đã được rất nhiều nước áp dụng, kể cả những nước Châu Á, gần Việt Nam như Ấn Độ, Hàn Quốc, Malaixia, Singapore...hay các nước phát triển như Mỹ. Việc giảm độ dài kì DTBB sẽ làm cải thiện độ biến động số dư DTBB và tăng khả năng phản ánh chính xác mối quan hệ giữa luồng vốn huy động và trạng thái VKD

nằm tại NHNN, tăng hiệu quả quản lý VKD của NHNN.

### 3.4.2 Nâng cao chất lượng hệ thống thông tin của TT LNH

Hệ thống thông tin về TT LNH hiện nay nằm trong chế độ báo cáo thống kê của NHNN, tuy nhiên do tình hình biến động không theo quy luật của năm 2008 nên NHNN phải bổ sung yêu cầu báo cáo nhanh và hàng ngày về khối lượng giao dịch và lãi suất giao dịch của các NHTM. Để cải tiến hơn về chất lượng hệ thống thông tin của TT LNH và TTTT nói chung, NHNN cần:

- Nghiên cứu cách thức cung cấp thông tin cho thị trường về: lãi suất chào, lãi suất giao dịch, khối lượng chào mua – bán, đây là cơ sở để thực hiện dự báo VKD về thị trường tiền tệ, lượng tiền cung ứng, thông tin về thị trường tiền tệ, kế hoạch đấu thầu, ...

- Quan tâm và thực hiện tốt việc thu thập, xử lý cập nhật các thông tin của thị trường phục vụ công tác điều hành và kiểm soát thị trường và sử dụng đồng thời nhiều “kênh” khác nhau như: từ các thành viên thị trường, từ các nhà cung cấp dịch vụ, từ các nhà môi giới... và bằng nhiều phương tiện khác nhau như điện thoại, tham vấn thông tin, hệ thống thu thập dữ liệu trực tuyến...

- Xây dựng các báo cáo, bản tin định kỳ về hoạt động thị trường tiền tệ để phục vụ cho công tác chỉ đạo điều hành của NHNN và công bố công khai, thường xuyên và kịp thời các thông tin về thị trường tiền tệ cho thành viên thị trường thông qua website hoặc các phương tiện thích hợp khác.

- Cần thiết lập cơ chế minh bạch trong việc chuyển tín hiệu của NHNN về điều chỉnh VKD và điều hành chính sách tiền tệ (thông qua đối thoại thường xuyên giữa NHNN với các thành viên thị trường). Đồng thời hàng ngày NHNN sẽ cung cấp thông tin của ngày hôm trước về lãi suất TTTT LNH.

NHNN cung cấp kết quả giao dịch nghiệp vụ thị trường mở và đấu thầu trái phiếu Chính phủ trong thời gian sớm nhất sau khi kết thúc đấu thầu.

NHNN cung cấp số liệu về thị trường tiền tệ như quy mô thị trường, lãi suất và lượng tiền cung ứng bình quân trên cơ sở hàng tháng và công bố trên bản tin định kỳ hàng tháng ...

Áp dụng công nghệ mới và nâng cấp hệ thống thông tin hỗ trợ thị trường, đảm bảo thông tin cung cấp đầy đủ, kịp thời và có chất lượng. Định kỳ công bố và cập nhật thường xuyên các thông tin sau trên website hoặc bản tin: (i) Chỉ số kinh tế vĩ mô (lạm phát, GDP, FDI,..); (ii) Kế hoạch phát hành giấy tờ có giá hàng năm (khối lượng, loại giấy tờ có giá, thời điểm phát hành). Cần công bố rõ mục đích phát hành, lịch phát hành cụ thể trước khi phát hành để nhà đầu tư cân đối nguồn vốn tham gia có hiệu quả. Thường xuyên thông báo tình hình sử dụng vốn thu được từ trái phiếu Chính phủ để tạo sự an tâm cho người sở hữu trái phiếu và thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư mới; (iii) Công khai tình hình thu-chi ngân sách, các dự toán ngân sách, kế hoạch đầu tư, xây dựng các dự án có nguồn vốn từ ngân sách để minh bạch hoá hoạt động của Chính phủ, giúp các nhà đầu tư trái phiếu, đặc biệt là nhà đầu tư nước ngoài an tâm đầu tư lâu dài vào thị trường Việt Nam; (iv) Thông tin khối lượng giao dịch mua, bán giấy tờ có giá trên thị trường tiền tệ theo ngày, bình quân tháng, quý, năm; (v) Số liệu tổng hợp về nghiệp vụ thị trường mở (số liệu lịch sử, cập nhật số liệu chi tiết theo loại hình mua, bán, khối lượng mua, bán, lãi suất biến động từng thời kỳ, khối lượng tổng hợp theo ngày, tháng, năm); Kết quả đấu thầu nghiệp vụ thị trường mở chi tiết hơn; (vi) Cập nhật thông tin về lãi suất (thông tin về lãi suất thị trường liên ngân hàng theo kỳ hạn trong từng thời kỳ theo các loại tiền, thông tin về lãi suất cho từng công cụ tài chính trên thị trường tiền tệ); (vii) Nhu cầu của thị trường, dự báo cung cầu vốn trên thị trường và chính sách điều chỉnh VKD; Tình hình thanh khoản, dư thừa hay thiếu hụt vốn của toàn hệ thống ngân hàng theo tháng; Tình hình giao dịch (khối lượng giao dịch bình quân ngày, doanh số, số dư) trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng; (viii) Số liệu tiền gửi và cho vay của toàn hệ thống ngân hàng từng tháng; (ix) Định hướng chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ; Cập nhật thông tin liên quan đến công cụ điều hành chính sách tiền tệ của NHNN; Chủ trương chính sách tiền tệ trong tương lai của NHNN; (x) Thông tin về quản lý thị trường tiền tệ; (xi) Tình hình thị trường ngoại hối...[8]

### **3.4.3 Hoàn thiện công tác quản lý VKD tại TCTD**

#### **- Tăng cường năng lực quản lý và khai thác VKD của các TCTD**

Năng lực quản lý và khai thác VKD của TCTD chính là một nhân tố ảnh hưởng

lớn tới kết quả quản lý VKD của NHNN. Nó quyết định việc số vốn tạm thời nhàn rỗi của từng TCTD trong mỗi thời điểm có được khai thác hết và sử dụng giao dịch LNH để sinh lời hay nằm nguyên tại quỹ. Trước đây, TCTD tại Việt Nam không quan tâm đến phần VKD dư thừa mà chỉ quan tâm tới việc mình có đủ vốn để đáp ứng nhu cầu VKD hay không. Hậu quả là các TCTD mất nguồn thu, TT LNH không phát triển và NHNN thiếu cơ sở can thiệp khi không nắm được chính xác trạng thái VKD thực tế. Việc khai thác và sử dụng vốn của các TCTD ngày càng được nhận thức đầy đủ và khoa học hơn. Đặc biệt trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gay gắt để giữ vững thị phần khi trên lãnh thổ Việt Nam không chỉ còn giành cho các TCTD Việt Nam mà đã có sự xuất hiện của TCTD nước ngoài, với tiềm lực kinh tế vững vàng và trình độ kinh doanh chuyên nghiệp thì hiệu quả khai thác vốn là vấn đề rất được quan tâm của các nhà quản trị. Hiện nay, mới chỉ có một số NHTM lớn hoàn thành việc hiện đại hóa hệ thống, thực hiện quản lý vốn tập trung. Hơn nữa, cho đến nay NHNN chưa ban hành một quy chế về quản lý VKD cũng như quy trình quản lý VKD chuẩn mực mang tính chất hướng dẫn công tác này tại các TCTD. Nội dung của quy chế cần thống nhất một số điểm liên quan đến mục đích và yêu cầu quản lý VKD cũng như sự cần thiết phải hình thành bộ phận quản lý VKD riêng biệt tại mỗi TCTD. Hoạt động quản lý VKD không chỉ nhằm mục đích đảm bảo vốn thanh toán, như hiện nay phần lớn các TCTD quan tâm, mà còn nhằm mục đích đầu tư để hình thành một danh mục vốn tối ưu. Điều này đòi hỏi cán bộ quản lý VKD phải có khả năng phân tích, dự báo những biến động thị trường để quyết định thời điểm và lượng đầu tư thích hợp. Yêu cầu này kéo theo sự cần thiết phải hình thành một bộ phận quản lý ngân quỹ có khả năng phối hợp giữa xây dựng kế hoạch nguồn vốn, với điều chuyển vốn nội bộ và tận dụng tối đa số dư ngân quỹ để kinh doanh. Vì vậy, để cải thiện năng lực quản lý - sử dụng và khai thác VKD hiệu quả đòi hỏi các TCTD cần nhanh chóng:

- + Hoàn thiện hệ thống thông tin thanh toán nhằm thực hiện quản lý vốn tập trung, trực tuyến điều chuyển vốn linh hoạt trong nội bộ từng hệ thống ngân hàng, cũng như giữa các ngân hàng; đẩy mạnh thực hiện các giải pháp nâng cao năng lực quản lý kinh doanh, năng lực tài chính và sức cạnh tranh.

- + Các NHTM tăng cường công tác đào tạo cán bộ trong hoạt động thị trường tiền tệ, nâng cao trình độ kinh doanh, giao dịch tiền tệ cùng với việc xây dựng các biện pháp đảm bảo an toàn và phòng ngừa rủi ro trong hoạt động.

## - Hoạch định và lựa chọn chiến lược quản lý thanh khoản thống nhất

Chiến lược thanh khoản sẽ quyết định việc các TCTD duy trì trạng thái thanh khoản của mình và quyết định phần VKD dư thừa được sử dụng như thế nào. Hầu hết các TCTD tại Việt Nam hiện nay đều lựa chọn chiến lược quản trị thanh khoản phối hợp trong điều kiện nền kinh tế vĩ mô còn chưa ổn định, mức độ rủi ro trong kinh doanh là rất lớn thì đây là chiến lược quản trị mang tính an toàn và phù hợp. Mặc dù ở một số ngân hàng đã ban hành quy định và quy trình quản lý thanh khoản, trong đó nêu rõ trách nhiệm phối hợp tham gia của các bộ phận, tuy nhiên, ở nhiều TCTD khác, sự phối hợp giữa các phòng ban, chi nhánh với Hội sở chính, giữa các chi nhánh trên cùng địa bàn còn chưa nhịp nhàng, chưa phát huy sức mạnh tổng thể. Một số đơn vị vẫn coi công tác quản lý thanh khoản là của Ban nguồn vốn và Kinh doanh tiền tệ, việc cung cấp thông tin báo cáo đôi khi còn chậm trễ, ảnh hưởng đến chất lượng công tác quản lý thanh khoản và VKD. [2]

Trước năm 2008, khi tình hình kinh tế vĩ mô ở Việt Nam tương đối ổn định, các NHTM thường duy trì trạng thái thanh khoản thừa và các chỉ tiêu đo lường thanh khoản luôn ở mức tích cực. Tuy nhiên, cùng với cuộc khủng hoảng toàn cầu và tình trạng lạm phát cao, NHNN điều hành CSTT theo hướng thắt chặt lập tức các TCTD rơi vào trạng thái thanh khoản rất tiêu cực. Thậm chí một số NH, đặc biệt là các TCTD nhỏ rơi vào tình huống mất khả năng thanh khoản do không có sẵn kịch bản khủng hoảng trong chiến lược quản trị của mình, gây ra sự căng thẳng lớn trên TTTT. Điều đó gây bất lợi cho hoạt động quản lý VKD nói riêng và điều hành CSTT nói chung của Việt Nam.

Vì vậy, với tư cách là cơ quan quản lý vĩ mô về tiền tệ và hoạt động NH, NHNN cần ban hành một chiến lược thống nhất về quản lý thanh khoản và chiến lược này được phổ biến trong toàn bộ hệ thống ngân hàng.

*NHNN cần quy định:* (i) Chiến lược thanh khoản thống nhất: cần khảo sát chiến lược hiện có tại các TCTD của Việt Nam hiện nay, đánh giá mức độ phù hợp của từng Chiến lược thanh khoản Nợ, Có hay phối hợp. Sau đó yêu cầu xây dựng kịch bản cho tình huống dư thừa, thiếu hụt, khủng hoảng thanh khoản, các biện pháp đối phó và các giới hạn tương ứng để đảm bảo tính linh hoạt và tính thực tế; (ii) Quy định rõ bộ phận Quản lý thanh khoản, trình độ nhân sự, chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn của bộ phận



này. Công tác quản lý thanh khoản phải được giao cho cấp quản lý cao nhất của ngân hàng và trách nhiệm quản lý thanh khoản tổng thể phải được giao cho một nhóm người cụ thể, xác định trong ngân hàng.

Việc ban hành thống nhất Chiến lược thanh khoản sẽ là nền tảng cơ bản cho hoạt động quản lý thanh khoản nói chung và đưa ra quyết định duy trì trạng thái VKD tại NHNN nói riêng. Vì vậy giải pháp này sẽ tạo nền tảng thống nhất và rõ ràng cho hệ thống khi quản lý và khai thác vốn của mình một cách khoa học, rõ ràng, an toàn và thống nhất với hệ thống, từ đó ổn định trạng thái VKD của mình và gián tiếp tăng tính hiệu quả trong quản lý VKD của NHNN.

#### **- Hoàn thiện cơ chế và chính sách quản lý thanh khoản**

Tất cả những nội dung liên quan tới giám sát trạng thái thanh khoản của TCTD mới chỉ dừng lại đơn giản ở hai chỉ tiêu: *Tỷ lệ tối thiểu bằng 15% giữa tổng tài sản “Có” thanh toán ngay và tổng Nợ phải trả và Tỷ lệ tối thiểu bằng 1 giữa tổng tài sản “Có” đến hạn thanh toán trong 7 ngày tiếp theo kể từ ngày hôm sau và tổng tài sản “Nợ” đến hạn thanh toán trong 7 ngày tiếp theo kể từ ngày hôm sau đối với đồng Việt Nam, đồng Euro, đồng Bảng Anh và đồng đô la Mỹ* [40], thời hạn giám sát như vậy là ngắn và chưa giúp TCTD giảm thiểu rủi ro thanh khoản.

Để tạo nền tảng tốt cho các quyết định liên quan tới thanh khoản và quản lý VKD của TCTD, cần đổi mới quản lý thanh khoản theo phương pháp hiện đại cả về phương pháp luận cũng như hoàn thiện các cơ chế, chính sách có liên quan. Cụ thể, NHNN nên đưa ra quy định quản lý thanh khoản sử dụng kết hợp 2 phương pháp: Phương pháp phân tích thanh khoản tĩnh là phương pháp sử dụng các chỉ số yêu cầu tỷ lệ tài sản thanh khoản và phân tích thanh khoản động là phương pháp đánh giá trạng thái thanh khoản. [2]

Với phương pháp phân tích thanh khoản tĩnh, NHNN quy định bổ sung yêu cầu ngân hàng luôn phải duy trì một lượng cụ thể về tài sản thanh khoản tương quan với những khoản nợ tại nhiều thời điểm hơn, ví dụ 2tháng, 3tháng, 1 năm...không chỉ dừng lại ở 7 ngày và 1 tháng như hiện nay. Vì nếu chỉ dừng lại ở hai mốc thời gian đó không chỉ ra được trạng thái thanh khoản thực tế của ngân hàng một cách bao quát và liên tục. Việc quản lý bằng cách duy trì các tỷ lệ tài sản thanh khoản có thể dẫn đến việc ngân hàng nắm giữ một lượng quá mức tài sản thanh khoản để bù đắp rủi ro làm giảm hiệu

quá kinh doanh hoặc ngược lại lại nắm giữ một lượng tài sản thanh khoản quá nhỏ không đủ cho yêu cầu thanh khoản sẽ dẫn đến rủi ro thanh khoản.

Cùng với việc quy định trạng thái thanh khoản tĩnh, NHNN cần hướng TCTD quan tâm nhiều hơn tới phương pháp quản lý trạng thái thanh khoản nhằm vào các mục đích: (i) Tạo ra sự cảnh báo đối với ngân hàng từ cơ cấu nguồn vốn và khả năng xử lý các vấn đề thanh khoản từ ngắn hạn đến dài hạn; (ii) Tổ chức lại mô hình quản lý thanh khoản, đảm bảo bộ phận quản lý thanh khoản luôn được cung cấp thông tin kịp thời, chính xác. Đồng thời, tổ chức có bộ phận giám sát, đảm bảo bộ phận quản lý thanh khoản thực hiện hiệu quả quản lý thanh khoản; (iii) Cung cấp một phương tiện tốt hơn trong việc đánh giá trạng thái thanh khoản hiện tại và tương lai của ngân hàng.

*Với chính sách quản lý thanh khoản*, NHNN cần hướng dẫn TCTD xây dựng chính thức thành văn bản và có quy định cụ thể những vấn đề sau: Mục tiêu của chính sách là xác định rõ nội dung cần thực hiện để hạn chế và kiểm soát rủi ro thanh khoản; Quy định rõ những bộ phận và cá nhân chịu trách nhiệm về các quyết định quản lý thanh khoản; Quy định việc thiết lập một hệ thống đo lường rủi ro thanh khoản một cách toàn diện và phải đánh giá được tác động của những biến động thị trường tới mọi hoạt động kinh doanh và trạng thái thanh khoản của ngân hàng. Ban giám đốc và những nhà quản lý ngân hàng cần hiểu rõ những giả định cơ bản trong hệ thống quản lý thanh khoản; Đề ra các giới hạn quản trị rủi ro thị trường, rủi ro thanh khoản mà ngân hàng phải tuân thủ nhằm hạn chế tối đa tổn thất cho ngân hàng khi thị trường có biến động mạnh bất lợi về lãi suất, tỷ giá, về cung cầu VKD; Quy định việc lập và sử dụng các báo cáo rủi ro.

Cùng với những quy định rõ ràng và chi tiết về quản lý thanh khoản tại TCTD thì việc đo lường, tính toán, dự báo trạng thái VKD sẽ được thực hiện chính xác hơn, vì quản lý thanh khoản tốt tại các TCTD là tiền đề cho việc quản lý VKD - phần nguồn vốn duy trì tại NHNN hiệu quả, đưa ra cơ sở số liệu khoa học cho NHNN để lựa chọn biện pháp can thiệp phù hợp với mục tiêu CSTT và trạng thái vốn của TCTD.

### **3.4.4 Giải pháp phát triển TTTT**

#### **- Phát triển và hoàn thiện cấu trúc TTTT Việt Nam**

Cần nghiên cứu, xem xét nhằm xây dựng thị trường tiền tệ hoàn chỉnh trên cơ sở các thị trường bộ phận như thị trường nội tệ, thị trường ngoại tệ, thị trường đấu thầu

tín phiếu kho bạc, thị trường mở ..., tạo sự thống nhất giữa các thị trường bộ phận của thị trường tiền tệ nhằm đảm bảo lợi ích của các thành viên tham gia thị trường, từng bước tạo kênh truyền dẫn để Ngân hàng trung ương có thể kiểm soát và can thiệp chủ động thông qua điều tiết giá cả (lãi suất) trên thị trường tiền tệ, từng bước làm cho thị trường tiền tệ trở thành thị trường thực sự năng động, mang tính cạnh tranh cao và nhạy cảm trước những thay đổi về chính sách của Ngân hàng trung ương để cung cấp thông tin chính xác về diễn biến các chỉ tiêu tiền tệ nói chung (lãi suất, tỷ giá, cung - cầu tiền tệ...) và VKD nói riêng, làm cơ sở cho Ngân hàng trung ương đưa ra những điều chỉnh phù hợp.

Tiếp tục hoàn thiện các quy định về tổ chức, hoạt động và kiểm soát thị trường tiền tệ, đặc biệt là đưa ra các quy định chung nhất về tư cách thành viên trên thị trường tiền tệ, trong đó:

+ NHNN tham gia trên cả thị trường tiền tệ sơ cấp và thứ cấp với tư cách vừa là người tổ chức, điều hành, kiểm soát và chi phối thị trường tiền tệ thông qua các nghiệp vụ thị trường cũng như thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng (nếu cần) để đạt được sự cân bằng thị trường và phù hợp với mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ.

+ Thành lập hệ thống các đại lý cấp I trong đó chủ trương lựa chọn 5-7 TCTD là ngân hàng hoặc TCTD phi ngân hàng đáp ứng đầy đủ nhất các điều kiện do ngân hàng trung ương đặt ra làm đại lý cấp I (đáp ứng các điều kiện về tư cách thành viên đại lý như quy mô vốn chủ sở hữu, khối lượng giao dịch lớn, có uy tín, được xếp hạng tín nhiệm cao, có khả năng báo giá...) làm đối tác tham gia đấu thầu nghiệp vụ thị trường mở với NHNNVN để tạo điều kiện thuận lợi cho các giao dịch nghiệp vụ thị trường mở. Tư cách thành viên này có thể kéo dài tối đa 6 tháng hoặc 1 năm.

+ Các thành viên trên thị trường phải đầy đủ và hoạt động mang tính chuyên nghiệp cao, cụ thể: (i) Các nhà tạo lập thị trường (là những tổ chức kinh doanh tiền tệ chuyên nghiệp, cam kết yết giá 2 chiều để đảm bảo hình thành khung lãi suất của thị trường); (ii) Thành viên khác của thị trường tiền tệ (các TCTD, các định chế tài chính khác có đủ điều kiện về tư cách thành viên); (iii) Các thành viên được tham gia giao dịch hối đoái (áp dụng đối với các giao dịch được thực hiện bằng ngoại tệ trên thị trường tiền tệ)...; (iv) Các tổ chức môi giới tiền tệ (nhà môi giới tiền tệ) tham gia thị trường tiền tệ với mục tiêu kết nối cung - cầu nhằm hưởng phí môi giới; (v) Các công

ty xếp hạng tín nhiệm để giúp cho việc định giá giấy tờ có giá được chính xác và hạn chế rủi ro hoạt động của các thành viên thị trường.

**- Hình thành, phát triển các nhà tạo lập thị trường và các thành viên khác tham gia TTTT**

Nhà tạo lập thị trường và trung gian môi giới chính là những người nắm vững nhất về cung cầu VKD từ đó tạo lập mức giá giao dịch và có vai trò quan trọng trong việc tăng tính thanh khoản cho thị trường của từng loại giấy tờ có giá bằng cách thường xuyên niêm yết các mức giá chào mua, chào bán và số lượng giấy tờ có giá qua đó đảm bảo cho thị trường giao dịch hai chiều liên tục. Việc hình thành và phát triển nhà tạo lập thị trường, tổ chức môi giới chính là xây cầu nối giữa NHNN với thị trường, nâng cao hiệu quả quản lý VKD của NHNN trong điều hành.

+ **Nhà tạo lập thị trường:** Việc tạo dựng nhà tạo lập thị trường là cần thiết trong bối cảnh thị trường tiền tệ Việt Nam nói chung và TT LNH nói riêng còn nhiều hạn chế, tình trạng cung - cầu VKD mất cân đối xảy ra thường xuyên, đặc biệt từ năm 2008 đến nay. Nhà tạo lập thị trường có sự am hiểu về thị trường sẽ cung cấp, cập nhật các thông tin về giao dịch đấu thầu, hay giao dịch định kỳ một cách công khai, minh bạch và kịp thời, thông báo các thông tin cho nhà đầu tư về tình hình báo cáo tài chính của các công ty niêm yết mà họ chịu trách nhiệm; Họ có khả năng về vốn tham gia hỗ trợ thanh khoản cho thị trường và đảm bảo các giao dịch cạnh tranh bình đẳng trong giới đầu tư, cũng như tạo ra một giá cả cân bằng ổn định cho thị trường...

Tuy nhiên, để hình thành và phát triển nhà tạo lập thị trường cho thị trường tiền tệ Việt Nam, cần phải lưu ý một số điểm:

Tiếp tục triển khai việc hoàn thiện các văn bản pháp lý cho việc hình thành và phát triển các thành viên chuyên nghiệp trên TTTT (các nhà tạo lập thị trường)

Nhà tạo lập thị trường phải là những tổ chức có khả năng nắm bắt thông tin thị trường, có khả năng phân tích nhu cầu thị trường, ước lượng và dự báo tốt nhu cầu thị trường, từ đó mới thực hiện được các giao dịch cần thiết để cân bằng cán cân tài chính. Khả năng tài chính vững mạnh là điều kiện quan trọng nhất đối với một nhà tạo lập thị trường. Ngoài yêu cầu vốn pháp định khi thành lập theo quy định, nhà tạo lập thị trường phải luôn luôn tăng cường khả năng tài chính của mình. Nhà tạo lập thị trường cần có một lượng vốn đủ lớn để sẵn sàng mua GTCG khi nhà đầu tư có yêu cầu, cũng

như nắm giữ một khối lượng chứng khoán nhất định để bán lại cho nhà đầu tư. Hơn nữa, đặc tính giao dịch trái phiếu là mỗi giao dịch thường có giá trị rất lớn, do đó với một khả năng tài chính mạnh sẽ là nền tảng vững chắc để tham gia tạo lập thị trường. Thông thường, các nhà tạo lập thị trường có nhu cầu huy động vốn ngắn hạn để đáp ứng các giao dịch, khối lượng vốn cần thiết là rất lớn, đặc biệt trong các giao dịch về trái phiếu. Do đó, NHNN cần phối hợp với các cơ quan chức năng như BTC, bộ Kế hoạch và đầu tư... hỗ trợ, tạo điều kiện thuận lợi phát triển các nhà tạo lập thị trường và có những chính sách ưu đãi về vốn, lãi suất đối nhà tạo lập thị trường.

**Vấn đề về kỹ thuật hoạt động để hình thành nhà tạo lập thị trường:** Nhà tạo lập thị trường cần phải có một đội ngũ nhân lực được đào tạo đạt trình độ nhất định, đồng thời với vai trò đối tác trong giao dịch nhà tạo lập thị trường cần phát huy các bộ phận phân tích, đưa vào hoạt động tự doanh, quản lý danh mục đầu tư; phối hợp tốt các các bộ phận môi giới và tư vấn để có thể mở rộng phạm vi khách hàng. Chú trọng tạo dựng các công cụ phòng vệ ngăn ngừa rủi ro xảy đến, đó là các dạng hợp đồng phái sinh, sản phẩm tài chính, kỹ thuật ứng dụng trong kinh doanh... Việc áp dụng các công cụ này nhằm đáp ứng tốt hơn nhu cầu khách hàng thông qua việc tăng tính thanh khoản và phòng ngừa rủi ro đối với các giấy tờ có giá.

+ **Mở rộng thêm các thành viên của thị trường, đặc biệt là trung gian môi giới:** Bên cạnh đối tượng chủ yếu là các NHTM như hiện nay thì cần bổ sung các thành viên là các định chế tài chính khác, như công ty bảo hiểm, Quỹ đầu tư, Công ty chứng khoán, công ty tài chính và đặc biệt là Công ty môi giới, các Dealer trong nước cũng như việc nghiên cứu thành lập các tổ chức định mức tín nhiệm tại Việt Nam và cho phép một số tổ chức định mức tín nhiệm có uy tín của nước ngoài vào hoạt động.

Cần thiết phải sửa đổi, bổ sung cơ chế môi giới tiền tệ hiện hành theo hướng thành lập 1 công ty môi giới độc lập (không trực thuộc hoặc chịu sự chi phối của bất kỳ thành viên thị trường nào); công ty được thành lập phải đáp ứng một số tiêu chí do NHNN đề ra và thuộc mọi thành phần kinh tế (kể cả công ty môi giới nước ngoài).

Trong thời gian đầu, có thể nghiên cứu cho phép công ty môi giới được thực hiện hoạt động tự doanh như là một Dealer: Do thị trường tiền tệ Việt nam còn nhỏ hẹp nên nếu chỉ cho phép Công ty thực hiện dịch vụ môi giới tiền tệ thì trong thời gian đầu hết sức khó khăn (thể hiện ít thành viên đề nghị môi giới), vì vậy phải cho phép các công ty này thực hiện thêm các nghiệp vụ khác trên thị trường thì hoạt động tài

chính của công ty mới có hiệu quả.

**- Phát triển hạ tầng và hoàn thiện quy tắc giao dịch của TTTT Việt Nam**

+ Xây dựng hệ thống giao dịch tập trung dựa trên công nghệ tiên tiến và phương thức giao dịch đa dạng (sử dụng một sàn giao dịch điện tử thống nhất) đảm bảo đáp ứng được các yêu cầu khác nhau của thị trường đồng thời xây dựng kế hoạch thành lập hệ thống giao dịch hỗ trợ thông qua các tổ chức môi giới tiền tệ tại Việt Nam.

+ Cần xây dựng kế hoạch thành lập hệ thống môi giới tiền tệ tại Việt Nam. Phối hợp với các đơn vị liên quan nghiên cứu, thành lập các công ty xếp hạng tín nhiệm để giúp cho việc định giá giấy tờ có giá được chính xác và hạn chế rủi ro hoạt động của các thành viên thị trường.

+ Cần phải sửa đổi quy trình chuyển giao trái phiếu Chính phủ và rút ngắn thời gian chuyển giao quyền sở hữu giấy tờ có giá để rút ngắn thời gian chuyển giao trái phiếu Chính phủ từ NHNN sang Trung tâm lưu ký chứng khoán.

+ Cần phát triển một hệ thống quản lý thông tin minh bạch và tin cậy giữa các thành viên thị trường thông qua việc: (i) Nghiên cứu, xây dựng quy tắc ứng xử, gồm cả phương pháp yết giá, thoả thuận giải quyết tranh chấp giữa các thành viên và cơ chế xử lý vi phạm; (ii) Khuyến khích áp dụng một hợp đồng repo chuẩn chung cho các thành viên thị trường, như Hợp đồng repo chuẩn quốc tế (GMRA) vì Hợp đồng này đã được chấp nhận và thực hiện ở hầu hết các nước trên thế giới.

+ Rà soát lại chức năng của Hiệp hội ngân hàng, diễn đàn trái phiếu và Hiệp hội chứng khoán. Thành viên Hiệp hội ngân hàng nên bao gồm tất cả các loại hình ngân hàng, hiện nay ngân hàng liên doanh và ngân hàng nước ngoài chưa phải là thành viên đầy đủ của Hiệp hội và ban hành quy tắc ứng xử với chức năng như sau: (i) Tự tuân thủ: Xây dựng chính sách tự tuân thủ, giám sát tuân thủ và phạt khi vi phạm (Đây là thể chế bổ sung sự quản lý của Chính phủ hiệu quả). Trường hợp thành viên không tuân thủ nguyên tắc của Hiệp hội, Hiệp hội sẽ huỷ bỏ tư cách thành viên; (ii) Tổ chức thị trường, tạo ra những sản phẩm mới (khác với các hiệp hội khác): Chức năng này hoàn toàn phù hợp và phát huy được lợi thế của Hiệp hội ngân hàng vì Hiệp hội ngân hàng gắn bó với các thành viên, hiểu được nhu cầu của thành viên, do đó, Hiệp hội ngân hàng đóng một vai trò quan trọng trong phát triển sản phẩm mới cũng như đẩy nhanh

việc hoàn thiện các chính sách, chế độ; (iii) Cung cấp các dịch vụ giúp các thành viên trao đổi với nhau. Hiệp hội ngân hàng tổ chức các cuộc hội thảo trao đổi và lắng nghe ý kiến của thành viên và đưa ra các gợi ý; (iv) Giúp các thành viên thu thập thông tin thị trường và thực hiện xếp hạng thành viên trên cơ sở đánh giá về việc tuân thủ quy tắc ứng xử của Hiệp hội (khác với việc đánh giá xếp loại về rủi ro của các công ty xếp hạng tín nhiệm) [8].

### **- Tiếp tục đẩy nhanh quá trình tái cơ cấu hệ thống Ngân hàng Việt Nam**

Hệ thống NH hoạt động an toàn, lành mạnh với khả năng quản lý vốn tập trung là cơ sở quan trọng để NHTU quản lý VKD hiệu quả và đưa ra quyết định can thiệp phù hợp với điều kiện thị trường. Tuy nhiên, trong những năm gần đây, đặc biệt từ giai đoạn 2008 đến nay, cùng với sự bất ổn của nền kinh tế vĩ mô thì hệ thống NH luôn trong tình trạng thiếu ổn định.

Năm 2008 cùng với khủng hoảng kinh tế toàn cầu và hệ lụy của nó trên khắp thế giới đã gây ảnh hưởng sâu sắc tới hệ thống NH Việt Nam. Sự bất ngờ của dòng vốn nóng trong năm 2007, đầu năm 2008 chảy vào sau khi Việt Nam gia nhập WTO nhanh chóng bộc lộ khả năng quản trị chưa thích nghi với sự năng động, gây nên sự bất ổn trong quá trình kinh doanh của các TCTD và thực sự bộc lộ khi NHNN điều hành CSTT theo hướng thắt chặt ngay từ đầu năm 2008. Hệ quả là hàng loạt các TCTD mất khả năng thanh khoản, buộc NHNN phải thực hiện liên tục các phiên can thiệp NV TTM và các biện pháp cho vay để cung ứng VKD kịp thời, tránh sự đổ vỡ trong hệ thống NH. Từ năm 2009 đến nay, khi tình hình vĩ mô còn chứa nhiều bất ổn với tỷ lệ lạm phát không dự tính được đã ảnh hưởng tiêu cực đến sự an toàn của hệ thống NH, buộc NHNN phải quyết liệt trong việc thực hiện Đề án cơ cấu lại hệ thống TCTD song hành với chương trình tổng thể tái cơ cấu đầu tư và tái cơ cấu doanh nghiệp để tái cơ cấu nền kinh tế.

Đề án “Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011 – 2015” cho thấy mục tiêu của NHNN đối với hệ thống các TCTD là “Cơ cấu lại căn bản, triệt để và toàn diện hệ thống các tổ chức tín dụng để đến năm 2020 phát triển được hệ thống các tổ chức tín dụng đa năng theo hướng hiện đại, hoạt động an toàn, hiệu quả vững chắc với cấu trúc đa dạng về sở hữu, quy mô, loại hình có khả năng cạnh tranh lớn hơn và dựa trên nền tảng công nghệ, quản trị ngân hàng tiên tiến phù hợp với thông lệ, chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng nhằm đáp ứng tốt hơn nhu cầu về dịch vụ

tài chính, ngân hàng của nền kinh tế.” [9]

Trong giai đoạn 2011 - 2015, NHNN tập trung lãnh mạnh hóa tình trạng tài chính và củng cố năng lực hoạt động của các tổ chức tín dụng; cải thiện mức độ an toàn và hiệu quả hoạt động của các tổ chức tín dụng; nâng cao trật tự, kỷ cương và nguyên tắc thị trường trong hoạt động ngân hàng. Phần đầu đến cuối năm 2015 hình thành được ít nhất 1 - 2 ngân hàng thương mại có quy mô và trình độ tương đương với các ngân hàng trong khu vực.

Tuy nhiên, việc đạt được mục tiêu trên đòi hỏi một nỗ lực rất lớn không chỉ riêng với ý trí thực hiện từ NHNN Việt Nam mà đòi hỏi sự hợp tác chặt chẽ của hệ thống NH và đặc biệt là sự ủng hộ từ các chủ thể trong nền kinh tế. Trong giai đoạn 2011-2012, NHNN đã tập trung đánh giá, xác định thực trạng hoạt động, chất lượng tài sản và nợ xấu của các TCTD; là giai đoạn NHNN muốn tập trung thanh lọc hệ thống NH thông qua sát nhập, hợp nhất NH. Tuy nhiên, năm 2011 có ba NH là Tín Nghĩa – Đệ Nhất – Sài Gòn được hợp nhất, năm 2012 mới có 1 vụ sát nhập HBB vào SHB trong tổng số 5-8 NH yếu kém mà NHNN muốn xử lý, nợ xấu của hệ thống NH ở mức cao, điều này đồng nghĩa với nguy cơ mất vốn lớn ở các TCTD và làm trạng thái VKD trở nên dễ biến động, ảnh hưởng mạnh tới công tác dự báo và quản lý VKD của NHNN. Các hoạt động khác như tăng vốn điều lệ và xử lý nợ xấu của các TCTD, cơ cấu lại hoạt động và hệ thống quản trị vẫn được tiếp tục diễn ra với tốc độ chậm thông qua việc ban hành văn bản quy định, đo lường cụ thể về nợ xấu, về minh bạch thông tin... Có thể nói, những bất ổn từ kinh tế vĩ mô, làm chậm quá trình tái cơ cấu hệ thống NH. Với sự kiên quyết trong điều hành của NHNN và sự đồng thuận của nền kinh tế sẽ làm quá trình này được diễn ra với tốc độ nhanh hơn, tình hình tài chính cũng như các hoạt động quản trị của hệ thống NH được cải thiện và đạt được theo các chuẩn mực quốc tế sẽ tạo điều kiện cho công tác quản lý VKD của NHNN hiệu quả hơn.

## **4. KIẾN NGHỊ**

### ***4.1 Kiến nghị với Chính phủ***

Chính phủ đóng vai trò quan trọng trong việc làm đầu mối để phối hợp chương trình hành động phát triển kinh tế đất nước. Với chức năng điều hành và quản lý vĩ mô nền kinh tế, Chính phủ cần tạo ra các yếu tố kinh tế vĩ mô thuận lợi và ổn định để nền kinh tế phát triển ổn định, vững chắc từ đó tạo điều kiện cho NHNN nâng cao khả



năng quản lý VKD và điều hành CSTT có hiệu quả.

**Một là: Hoàn thiện khung pháp lý cho điều hành CSTT nói chung và quản lý VKD nói riêng.** Luật NHNN năm 2010 về cơ bản đã đem lại nhiều đổi mới và trao quyền tự chủ nhiều hơn cho NHNN, tuy nhiên còn một số điều khoản nên trao quyền thêm để đảm bảo tính độc lập, chủ động của NHNN trong điều hành:

- **Khoản 4 điều 5:** nên quy định: “ Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng các công cụ và biện pháp điều hành để thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của Chính phủ” thay cho cụm từ “Thủ tướng Chính phủ, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng các công cụ và biện pháp điều hành để thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của Chính phủ” vì NHNN đã thực hiện theo quy định và mục tiêu của Chính phủ và Quốc hội thông qua thì việc sử dụng công cụ và biện pháp điều hành chỉ là cách thức để đạt mục tiêu, không nhất thiết phải có sự tham gia của Thủ tướng Chính phủ mà có thể ảnh hưởng tới tính linh hoạt tính thời điểm của các can thiệp điều chỉnh thị trường và hiệu quả điều hành CSTT.

- **Điều 10, chương 3:** Công cụ thực hiện CSTT nên sửa thành: “Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, **bao gồm Chính sách tái cấp vốn, tỷ giá hối đoái, DTBB, nghiệp vụ thị trường mở và các công cụ, biện pháp khác** theo quy định của Chính phủ” Việc tách riêng hình thức tái cấp vốn (điều 11) và lãi suất tái cấp vốn (điều 12) thành hai công cụ là chưa bao quát toàn bộ nội dung đầy đủ của công cụ Chính sách tái cấp vốn. Vì công cụ Chính sách tái cấp vốn là tất cả các biện pháp, chính sách có liên quan tới hoạt động tái cấp vốn, bao gồm: Lãi suất tái cấp vốn, hạn mức tái cấp vốn và điều kiện GTCG được tái cấp vốn [12]. Vì vậy, tách bạch Chính sách tái cấp vốn thành 2 điều tại Chương 3 vẫn là chưa đầy đủ do chưa đề cập đến hạn mức tái cấp vốn và điều kiện GTCG được tái cấp vốn. Ngoài ra, kể từ khi NHNN cho phép thực hiện chính sách lãi suất thỏa thuận thì vai trò làm cơ sở cho mức lãi suất khác của lãi suất cơ bản đã mất, nó không còn là công cụ CSTT khi mặt bằng lãi suất được chi phối bởi cung cầu thị trường. Vì lý do đó, nên bỏ khái niệm lãi suất cơ bản khỏi danh sách công cụ CSTT. Vì thế điều 11 và 12 nên nhập thành 1 và gọi là: “chính sách tái cấp vốn”. Đây cũng là việc làm cần thiết để tạo cơ sở cho công tác quản lý VKD có căn cứ pháp lý rõ ràng và đầy đủ, thuận tiện cho việc sử dụng công cụ để điều hành thị trường. [29].

- **Khoản 1, điều 4 Chương 2** - Nghị định 82/2007/NĐ-CP nên bổ sung “**và các thời điểm có sự thay đổi chính sách, đột xuất hay có kế hoạch hay trong trường hợp NHNN yêu cầu**”. Hiện nay thời hạn trao đổi thông tin giữa các Bộ, ngành liên quan chủ yếu là tháng, năm. Số liệu này mang tính dài hạn và chứa đựng nhiều sự biến động, rất khó khăn cho công tác điều hành VKD của NHNN. Việc bổ sung trao đổi thêm thông tin ở các thời điểm đặc biệt sẽ giúp cho NHNN chủ động hơn trong việc dự báo sự biến động của các nhân tố như Trạng thái ngoại tệ ròng, Cho vay Chính phủ ròng, tiền mặt ngoài lưu thông...

**Hai là: Tăng cường mối quan hệ thường xuyên giữa NHNN với BTC và các Bộ, ngành liên quan; Xây dựng cơ chế chia sẻ thông tin giữa các Bộ, Ngành**

- Mối quan hệ giữa các Bộ, ngành: BTC, Bộ Kế hoạch đầu tư, Bộ Thương mại, Tổng cục thống kê có ảnh hưởng lớn tới hiệu quả quản lý VKD trong điều hành CSTT. Nó thể hiện không chỉ là mối liên hệ giữa các Bộ, ngành mà là mối quan hệ giữa các bộ phận của chính sách kinh tế vĩ mô. Quan điểm của các Bộ ngành liên quan cần thay đổi theo hướng: *đánh giá đúng về tầm quan trọng trong việc trao đổi, chia sẻ thông tin, số liệu với nhau*. Chính phủ cần đứng ra chỉ đạo *Xây dựng chế độ chia sẻ thông tin cập nhật và đầy đủ giữa các Bộ, ngành, đặc biệt là mối quan hệ giữa BTC và NHNN*. Thông tin BTC cung cấp về kế hoạch, hoạt động thu chi thường xuyên của Chính phủ sẽ giúp NHNN dự báo chính xác sự biến động Khoản mục Cho vay Chính phủ ròng. Ngược lại, NHNN cung cấp thông tin dự báo VKD cho BTC là cơ sở để BTC lựa chọn khối lượng và mức lãi suất phát hành trái khoán Chính phủ phù hợp với mức lãi suất trúng thầu. Ngoài ra, Chính phủ cần thống nhất cơ chế quản lý ngoại hối tập trung do NHNN thực hiện để thu hút nguồn ngoại tệ chảy vào Việt Nam hiện đang phân tán giữa BTC, NHNN và một phần chưa kiểm soát được nằm trong dân cư.

Mối quan hệ của các Bộ, ngành với NHNN quyết định tính chính xác và cập nhật của thông tin cần dự báo. Chương 2, nghị định 82/2007/NĐ-CP đề cập tới trách nhiệm và thông tin cần cung cấp cho NHNN, tuy nhiên, trong Nghị định chưa đề cập tới việc xử phạt khi các tổ chức này không thực hiện đúng nghĩa vụ cung cấp thông tin hay không kịp thời cho NHNN, làm ảnh hưởng tới hiệu quả quản lý VKD và điều hành CSTT của NHNN. Cần nhấn mạnh lại, ảnh hưởng này không đơn giản là số liệu cung cấp mà hệ quả của nó khi NHNN không có cơ sở chính xác để điều hành CSTT và có thể gây hậu quả nghiêm trọng cho toàn bộ nền kinh tế. Vì vậy, *Chính phủ cần*

*nhANH chóng xây dựng chế tài xử phạt các Bộ, ngành không hỗ trợ cung cấp thông tin cho NHNN đúng quy định.*

- Xây dựng hệ thống kết nối thông tin giữa các Bộ, ngành với NHNN nhằm đảm bảo tính thông suốt và bảo mật của số liệu. Có thể sử dụng hệ thống thông tin mạng hiện tại, áp dụng đường truyền riêng, cung cấp mã khóa riêng biệt cho từng Bộ, ngành và ứng dụng tính năng bảo mật khi sử dụng thông tin. Chính phủ xem xét lại danh mục các thông tin bảo mật và không yêu cầu bảo mật, tạo điều kiện cho các TCTD, tổ chức khác, cá nhân tiếp nhận thông tin vĩ mô dễ dàng hơn, giảm thiểu những tác động tâm lý hoang mang do thông tin bất cân xứng, từ đó tránh những biến động tiêu cực đến TTTT, đến nền kinh tế không lường trước và tạo thuận lợi hơn cho NHNN trong quản lý VKD, điều hành CSTT.

***Ba là: Hoàn thiện và phát triển thị trường tài chính, tiền tệ theo chiều nhằm tăng liên kết giữa các bộ phận của TTTC để truyền tải hiệu quả tác động của điều tiết VKD thông qua tín hiệu thị trường.***

Có thể thấy thị trường tài chính nói chung và thị trường tiền tệ nói riêng của Việt Nam chưa phát triển. Sự chưa phát triển của thị trường tiền tệ Việt Nam thể hiện ở chỗ: Các công cụ giao dịch trên thị trường nghèo nàn và khối lượng giao dịch cũng hạn chế; thị trường thứ cấp các công cụ giao dịch của thị trường sơ khai, hoạt động của thị trường sơ cấp còn hạn chế, thị trường chưa thu hút được đông đảo các thành viên tham gia và chưa thể hiện được tính chuyên nghiệp của thị trường. Đặc biệt là mối quan hệ tương đối độc lập và thiếu sự gắn kết giữa các bộ phận của TTTC như TTTT, thị trường vốn và đặc biệt là TTCK. Điều này gây hạn chế lớn tới hiệu quả lan tỏa trong quản lý VKD của NHNN, khi những tác động điều chỉnh VKD thể hiện trên TTTT mà không làm thị trường vốn và đặc biệt là TTCK biến động nhiều. Theo lý thuyết, TTTT và thị trường vốn là hai thị trường thông nhau. Vốn tích lũy trong nền kinh tế hoặc chảy vào TTTT hoặc chảy vào thị trường vốn, tùy thuộc vào mức độ chấp nhận rủi ro và sinh lời của đối tượng nắm giữ vốn. Vậy, để NHNN quản lý VKD khoa học, linh hoạt và phù hợp với yêu cầu điều hành CSTT thì thị trường tài chính tiền tệ ở Việt Nam cần phải dần hoàn thiện và phát triển hơn. Để hoàn thiện và phát triển thị trường tài chính tiền tệ theo chiều sâu, trước tiên Chính phủ cần:

- Tạo điều kiện để phát triển thị trường chứng khoán: Chính phủ cần phát hành nhiều loại trái phiếu trên thị trường với kỳ hạn phong phú, đa dạng và chuẩn hóa các loại trái phiếu Chính phủ để tạo độ sâu của thị trường và cho phép hình thành đường cong lãi

suất chuẩn, làm tăng tính thanh khoản của TTTT, tạo kênh truyền tải tác động CSTT hiệu quả thông qua điều chỉnh VKD và lãi suất.

- Áp dụng các giải pháp phát triển thị trường trái phiếu Chính phủ (sơ cấp và thứ cấp): Sửa đổi quy trình chuyển giao quyền sở hữu, hoạt động của trung tâm lưu ký, nghiên cứu, thành lập hệ thống đại lý cấp I và các nhà tạo lập thị trường; Nghiên cứu khả năng hình thành hệ thống định giá trái phiếu và các công ty phát hành; Công bố thông tin về đấu thầu và kế hoạch phát hành trái phiếu; Nghiên cứu, tách sàn giao dịch trái phiếu Chính phủ và sàn giao dịch cổ phiếu, tách các giao dịch repo và giao dịch mua, bán hần để theo dõi hiệu quả và chính xác biến động lãi suất thị trường; Quy định nơi yết giá tập trung cho trái phiếu. Phát triển TTGDCK TP Hồ Chí Minh thành Sở GDCK với cơ chế tự quản, theo mô hình sở hữu thành viên, có thể kết nối với các Sở GDCK khác trong khu vực. Ngoài ra, nhanh chóng xây dựng thị trường OTC và nâng cấp cơ sở hạ tầng của thị trường, xây dựng thị trường cho các công cụ phái sinh.

- Thu hút các nhà đầu tư tham gia TTCK bằng việc nâng cao các chuẩn mực về công bố thông tin; giám sát, thanh tra và xử lý các vi phạm; Mở rộng mô hình các quỹ đầu tư tập thể; Thành lập tổ chức định mức tín nhiệm; Quảng bá hình ảnh TTCK Việt Nam ra thị trường thế giới; Tuyên truyền, phổ cập sâu rộng kiến thức về chứng khoán và TTCK;...

- Nâng cao vai trò của các trung gian tài chính trên thị trường chứng khoán, nâng cao năng lực hoạt động và mở rộng quy mô của các tổ chức dịch vụ chứng khoán. Các tổ chức này cần triển khai mạnh hoạt động tư vấn cổ phần hóa và bảo lãnh phát hành chứng khoán, đồng thời tăng cường thông tin thị trường cho các nhà đầu tư và xây dựng Chuẩn mực đạo đức hành nghề.

- Thành lập AMC của Chính phủ để giải quyết vấn đề về tài sản thế chấp liên quan đến nợ đọng tại các NHTM. Thời gian vừa qua, nhiều NHTM đã thành lập AMC của mình nhằm giải quyết và khai thác các tài sản này, nhưng hiệu quả chưa cao do nhiều yếu tố, mà một trong những yếu tố quan trọng là AMC này chưa "đủ tầm". Kinh nghiệm của nhiều nước trong khu vực cũng như trên thế giới cho thấy, cần phải có AMC của Chính phủ với các quyền năng đặc biệt mới có thể giải quyết hiệu quả vấn đề này. Khi hoạt động của AMC được thông thoáng, vấn đề xử lý nợ đọng có phương án giải quyết thì TCTD sẽ đẩy nhanh tốc độ thu hồi vốn và đó là cơ sở cho việc cải thiện khả năng quản lý VKD cho NH, là tiền đề cho hoạt động quản lý VKD của

NHNN.

#### **4.2 Kiến nghị với các Bộ, ngành khác**

Đề nghị NHNN phối hợp với Bộ Tài chính phát hành các loại trái phiếu đa dạng kỳ hạn để xây dựng đường cong lãi suất chuẩn trái phiếu Chính phủ làm cơ sở cho các thành viên thị trường tham chiếu và thu hút được thêm nhiều nhà đầu tư.

- Đẩy mạnh hoạt động của UBGS tài chính QG, NHNN, BTC ... trong việc giám sát TTTT thông qua các biện pháp can thiệp hành chính phù hợp với sự phát triển của thị trường.

- Nâng cao vai trò của Hiệp hội ngân hàng trong việc thực hiện chức năng quản lý, giám sát tính tự tuân thủ của các thành viên thị trường nhằm phát triển nguyên tắc tự tuân thủ của thành viên thị trường nhằm khắc phục cản trở sự phát triển của thị trường tiền tệ từ cơ chế quản lý hành chính. Khi xây dựng quy tắc ứng xử, Hiệp hội có trách nhiệm báo cáo, thuyết minh cho các cơ quan quản lý.

- Thu thập thông tin và giám sát hiệu quả các hoạt động thị trường là điều quan trọng đối với NHTU trong đó sử dụng các kênh thu thập thông tin và báo cáo định kỳ để phục vụ mục đích quản lý VKD. Đây là một trong những nhu cầu cần thiết của NHNNVN để xây dựng một hệ thống giám sát thị trường hiệu quả và hệ thống báo cáo kịp thời phục vụ cho mục tiêu quản lý VKD và điều hành CSTT.

#### **4.3 Kiến nghị với các tổ chức trung gian tài chính**

- Cần phát triển một hệ thống quản lý thông tin minh bạch và tin cậy giữa các thành viên thị trường thông qua việc: (i) Nghiên cứu, xây dựng quy tắc ứng xử, gồm cả phương pháp yết giá, thoả thuận giải quyết tranh chấp giữa các thành viên và cơ chế xử lý vi phạm; (ii) Thảo luận về việc áp dụng Hợp đồng chuẩn trong giao dịch repo; (iii) rà soát lại chức năng của Hiệp hội ngân hàng, Diễn đàn trái phiếu và Hiệp hội chứng khoán. Thành viên Hiệp hội ngân hàng nên bao gồm tất cả các loại hình ngân hàng, hiện nay ngân hàng liên doanh và ngân hàng nước ngoài không phải là thành viên Hiệp hội.

- Nhanh chóng hoàn thiện Dự án hiện đại hóa NH, thực hiện quản lý vốn tập trung tại Trụ sở chính. Việc quản lý vốn tập trung cho phép các TCTD cải thiện năng lực quản lý vốn của bản thân, giúp xác định và dự báo chính xác trạng thái vốn của TCTD trong các thời điểm, duy trì phần VKD tại NHNN hợp lý và khai thác tối đa

hiệu quả sử dụng vốn, góp phần nâng cao hiệu quả can thiệp quản lý VKD của NHNN Việt Nam.



**TTBD ĐBDC**

