

LỜI MỞ ĐẦU

Cùng với sự phát triển của nền kinh tế thị trường, sự hình thành và phát triển của thị trường tài chính là một vấn đề rất quan trọng. Nếu trong nền kinh tế hàng hoá, thị trường nói chung là tiền đề của quá trình sản xuất kinh doanh thì trong nền kinh tế thị trường giai đoạn phát triển cao của kinh tế hàng hoá, tiền tệ – vốn ngày càng trở nên quan trọng. Sự phát triển năng động với tốc độ cao của kinh tế thị trường đã làm nảy sinh nhu cầu thường xuyên và to lớn về nguồn tài chính để đầu tư và tạo lập vốn kinh doanh hoặc đáp ứng nhu cầu tiêu dùng trong xã hội. Nói một cách khác thì sự phát triển của kinh tế thị trường làm xuất hiện các chủ thể cần nguồn tài chính. Chủ thể cần nguồn tài chính trước tiên là các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế, Nhà nước, các hộ gia đình .v.v.. Kinh tế càng phát triển thì quan hệ cung cầu nguồn tài chính lại càng tăng, các hoạt động về phát hành và mua bán lại các giấy tờ có giá cũng phát triển, hình thành một thị trường riêng nhằm làm cho cung cầu nguồn tài chính gặp nhau dễ dàng và thuận lợi hơn, đó là thị trường tài chính.

Là một bộ phận của thị trường tài chính, thị trường tiền tệ được chuyên môn hoá đối với các nguồn tài chính được được trao quyền sử dụng ngắn hạn. Tuy nhiên quyền sử dụng các nguồn tài chính được trao cho chủ thể khác sử dụng trong thời hạn bao lâu được gọi là ngắn thì còn phụ thuộc vào mỗi nước. Nhưng thông thường trên thị trường tiền tệ người ta chuyển giao quyền sử dụng nguồn tài chính có thời hạn từ một ngày đến một năm. Chính vì tính chất ngắn hạn đó nên thị trường tiền tệ cung ứng các nguồn tài chính có khả năng thanh toán cao và những người tham dự ít bị rủi ro. Tham gia vào thị trường tiền tệ gồm có rất nhiều chủ thể với những mục đích khác nhau: Chủ thể phát hành, chủ thể đầu tư, chủ thể kiểm soát hoạt động của thị trường. Trong đó Ngân hàng trung ương là chủ thể quan trọng trên thị trường tiền tệ; Ngân hàng trung ương có nhiệm vụ cung cấp cho hệ thống ngân hàng khả năng thanh toán cần thiết để đáp ứng nhu cầu cho nền kinh tế, tương ứng với mục

tiêu của chính sách tiền tệ. Ngân hàng trung ương giám sát hoạt động của các ngân

hàng, điều hành vĩ mô thị trường tiền tệ thông qua các công cụ chủ yếu là nghiệp vụ thị trường mở, chính sách chiết khấu, tỉ lệ dự trữ bắt buộc, kiểm soát hạn mức tín dụng, quản lí lãi suất của các ngân hàng thương mại... làm cho chính sách tiền tệ luôn được thực hiện theo đúng mục tiêu của nó.

Tại tất cả các nước, Ngân hàng trung ương được sử dụng như một công cụ quan trọng trong điều chỉnh kinh tế của nhà nước vì ngân hàng trung ương nắm trong tay các môi liên hệ kinh tế quan trọng nhất. Ở Việt Nam, cùng với quá trình chuyển dịch từ nền kinh tế hàng hoá tập trung bao cấp sang phát triển nền kinh tế thị trường, trong những năm qua thị trường Việt Nam đã được hình thành và từng bước hoàn thiện theo xu hướng năng động, tích cực phù hợp với xu hướng phát triển của nền kinh tế thế giới. Mặc dù đến nay quy mô của thị trường này còn rất khiêm tốn nhưng nó đã đóng vai trò nhất định trong việc kết nối cung cầu về vốn ngắn hạn cho các ngân hàng, doanh nghiệp .v.v.. Đặc biệt thị trường tiền tệ Việt Nam đã góp phần tháo gỡ khó khăn cho các ngân hàng trong việc bảo đảm khả năng thanh toán, an toàn hệ thống cũng như mở rộng hệ thống cho vay.

Đạt được những kết quả đó, một phần lớn là do vai trò điều tiết tiền tệ của Ngân hàng trung ương. Những đổi mới trong quá trình điều tiết, kiểm soát tiền tệ trong , kiểm soát thị trường những năm qua đã góp phần quan trọng trong việc xây dựng hệ thống tài chính và phát triển thị trường tiền tệ.

Tuy nhiên việc sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ để thực hiện vai trò điều tiết tiền tệ của ngân hàng trung ương còn có những hạn chế. Những hạn chế này ở một chừng mực nhất định sẽ có ảnh hưởng đến việc thực hiện vai trò kiểm soát và điều tiết tiền tệ của Ngân hàng trung ương.

Việc nghiên cứu tìm hiểu vai trò của Ngân hàng trung ương trong việc kiểm soát thị trường tiền tệ sẽ đi sâu vào những thực trạng, những mặt được và cần khắc phục để tăng cường hơn nữa phạm vi, hiệu quả điều tiết tiền tệ của Ngân hàng trung ương, đáp ứng yêu cầu đòi hỏi thực tiễn và phù hợp thông lệ, nhằm xây dựng một thị trường tiền tệ lành mạnh, hiệu quả và mở ra một vận hội lớn cho sự phát triển

kinh tế đất nước khi bước vào thế kỷ 21 với chương trình đẩy mạnh sự nghiệp CNH-HĐH đất nước, tiến tới hoà nhập với kinh tế khu vực và thế giới.

Chính vì thế mà em đã chọn đề tài “Vai trò của Ngân hàng trung ương trong việc kiểm soát thị trường tiền tệ.” .Đề tài mang ý nghĩa to lớn đối với công cuộc phát triển kinh tế của nước ta hiện nay.Đây là một đề tài có tính chất rộng lớn, với kiến thức hạn hẹp của mình chắc chắn bài viết của em không tránh khỏi nhiều thiếu sót, rất mong có được sự góp ý, chỉ bảo của các thầy cô.

Em xin chân thành cảm ơn .

NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VÀ VAI TRÒ CỦA NÓ TRONG VIỆC KIỂM SOÁT THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

I. NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG

Ngân hàng trung ương là một cơ quan thuộc bộ máy nhà nước, được độc quyền phát hành giấy bạc ngân hàng và thực hiện chức năng quản lý nhà nước về hoạt động tiền tệ, tín dụng và ngân hàng, với mục tiêu cơ bản là ổn định và an toàn trong hoạt động của hệ thống ngân hàng. Ngân hàng trung ương thực hiện chức năng quản lý không chỉ đơn thuần bằng các luật lệ, các biện pháp hành chính, mà còn thông qua các nghiệp vụ mang tính kinh doanh sinh lời. Ngân hàng trung ương có các khoản thu nhập từ tài sản có của mình như: chứng khoán chính phủ, cho vay chiết khấu, kinh doanh trên thị trường ngoại hối... Hai mặt quản lý và kinh doanh gắn chặt với nhau trong tất cả các hoạt động kinh doanh chỉ là phương tiện để quản lý, tự nó không phải là mục đích của ngân hàng trung ương. Hầu hết các khoản thu nhập của ngân hàng trung ương, sau khi trừ các chi phí hoạt động, đều phải nộp vào ngân sách nhà nước.

1. CHỨC NĂNG CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG

1.1. Phát hành giấy bạc ngân hàng và điều tiết lượng tiền cung ứng.

Đi liền với sự ra đời của ngân hàng trung ương thì toàn bộ việc phát hành tiền được tập trung vào ngân hàng trung ương theo chế độ nhà nước độc quyền phát hành tiền và có trở thành trung tâm phát hành tiền của cả nước.

Giấy bạc ngân hàng do Ngân hàng trung ương phát hành là phương tiện thanh toán hợp pháp, làm chức năng phương tiện lưu thông và phương tiện thanh toán. Do đó, việc phát hành tiền của ngân hàng trung ương có tác động trực tiếp đến tình hình lưu thông tiền tệ của đất nước. Để cho giá trị đồng tiền được ổn định, nó đòi hỏi việc phát hành tiền phải tuân theo những nguyên tắc nghiêm ngặt. Các nguyên tắc cơ bản cho việc phát hành tiền tệ đã từng được đặt ra là:

- Nguyên tắc phát hành tiền phải có vàng bảo đảm: Nguyên tắc này quy định việc phát hành giấy bạc ngân hàng vào lưu thông phải được đảm bảo bằng trữ kim hiện hữu nằm trong kho của ngân hàng trung ương. Ngân hàng trung ương phải đảm bảo việc tự do đổi giấy bạc ngân hàng ra vàng theo luật định khi người có giấy bạc yêu cầu. Tuy nhiên, vận dụng nguyên tắc này, mỗi nước lại phải có sự co giãn về mức độ bảo đảm vàng khác nhau, điều đó còn tùy thuộc vào điều kiện kinh tế, chính trị của mỗi đất nước.
- Nguyên tắc phát hành giấy bạc ngân hàng thông qua cơ chế tín dụng, được bảo đảm bằng giá trị hàng hoá và dịch vụ. Theo cơ chế này, việc phát hành giấy bạc không nhất thiết phải có vàng bảo đảm, mà phát hành thông qua cơ chế tín dụng ngắn hạn, trên cơ sở có bảo đảm giá trị bằng hàng hoá, công tác dịch vụ, thể hiện trên kỳ phiếu thương mại và các chứng từ nợ khác có khả năng hoán chuyển thành tiền theo luật định. Đó là tín dụng của ngân hàng trung ương, được thực hiện bằng phương thức tái cấp vốn đối với các ngân hàng thương mại. Việc phát hành giấy bạc ngân hàng theo nguyên tắc này, một mặt nó xuất phát từ nhu cầu tiền tệ phát sinh do sự tăng trưởng kinh tế; mặt khác tạo ra khả năng để ngân hàng trung ương thực hiện việc kiểm soát khối lượng tiền cung ứng theo yêu cầu chính sách tiền tệ.

Ngày nay, trong điều kiện lưu thông giấy bạc ngân hàng không được tự do chuyển đổi ra thành vàng theo luật định, các ngân hàng trên thế giới đều chuyển sang chế độ phát hành giấy bạc thông qua cơ chế tái cấp vốn cho các ngân hàng và hoạt động trên thị trường mở của ngân hàng trung ương. Đồng thời, trên cơ sở độc hành phát hành tiền, ngân hàng trung ương thực hiện việc kiểm soát khối lượng tiền cung ứng được tạo ra từ các ngân hàng thương mại, bằng quy chế dự trữ bắt buộc, lãi suất chiết khấu...

Như vậy, ngân hàng trung ương không chỉ độc quyền phát hành tiền tệ, mà còn quản lý và điều tiết lượng tiền cung ứng, thực hiện chính sách tiền tệ, bảo đảm ổn định giá trị đối nội và giá trị đối ngoại của đồng bản tệ.

1.2. Ngân hàng trung ương là ngân hàng của các ngân hàng

Là ngân hàng của các ngân hàng, ngân hàng trung ương thực hiện một số nghiệp vụ sau đây:

- Mở tài khoản tiền gửi và bảo quản dự trữ tiền tệ cho các ngân hàng, các tổ chức tín dụng. Trong hoạt động kinh doanh của mình, các ngân hàng và các tổ chức tín dụng đều phải mở tài khoản tiền gửi và gửi tiền vào ngân hàng trung ương, gồm có hai loại sau:

+Tiền gửi thanh toán: Đây là khoản tiền gửi của các ngân hàng tại ngân hàng trung ương nhằm đảm bảo nhu cầu chi trả cho thanh toán giữa các ngân hàng và cho khách hàng.

+Tiền gửi dự trữ bắt buộc: Khoản tiền dự trữ này áp dụng đối với các ngân hàng và các tổ chức tín dụng có huy động tiền gửi của công chúng. Mức tiền dự trữ này được ngân hàng trung ương quy định và bằng một tỷ lệ nhất định so với tổng số tiền gửi của khách hàng. Đây là một công cụ của ngân hàng trung ương trong việc thực thi chính sách tiền tệ. Do vậy, dự trữ bắt buộc này sẽ thay đổi theo yêu cầu của chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ.

- Cho vay đối với các ngân hàng và tổ chức tín dụng.

Ngân hàng trung ương cấp tín dụng cho ngân hàng và các tổ chức tín dụng nhằm bảo đảm cho nền kinh tế đủ phương tiện thanh toán cần thiết trong từng thời kỳ nhất định. Mặt khác, thông qua việc cấp vốn và lãi suất tín dụng để điều tiết lượng tiền cung ứng trong nền kinh tế theo yêu cầu của chính sách tiền tệ.

Trong quá trình hoạt động tín dụng của mình, các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng sử dụng vốn tập trung, huy động được để cho vay đối với nền kinh tế. Khi xuất hiện nhu cầu tiền làm phương tiện thanh toán nhưng lượng tiền mặt trong quỹ không đủ khả năng chi trả, các ngân hàng này được ngân hàng trung ương cấp tín dụng theo những điều kiện nhất định, phù hợp yêu cầu chính sách tiền tệ. Như vậy, về thực chất là ngân

hàng trung ương thực hiện cung ứng tiền tệ theo nhu cầu đòi hỏi của nền kinh tế, thông qua việc tái cấp vốn cho các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác bằng nghiệp vụ chiết khấu hoặc tái chiết khấu.

- Ngân hàng trung ương còn là trung tâm thanh toán của hệ thống ngân hàng và các tổ chức tín dụng. Ngân hàng trung ương thực hiện các nghiệp vụ thanh toán như:

- +Thanh toán từng lần: Mỗi khi có nhu cầu thanh toán, các ngân hàng gửi các chứng từ thanh toán đến ngân hàng trung ương, yêu cầu trích từ tiền tài khoản của mình để trả cho ngân hàng thụ hưởng.

- +Thanh toán bù trừ: Ngân hàng trung ương là trung tâm tổ chức thanh toán bù trừ giữa các ngân hàng, kể cả kho bạc nhà nước. Việc thanh toán bù trừ được tiến hành giữa các ngân hàng theo định kỳ hoặc cuối mỗi ngày làm việc. Việc thanh toán được dựa trên cơ sở trao đổi các chứng từ thanh toán nợ kèm theo bảng kê khai thanh toán bù trừ của các ngân hàng hoặc thực hiện bù trừ thông qua hệ thống vi tính, số dư cuối cùng được thanh toán bằng cách trích tài khoản của người phải trả nợ tại ngân hàng trung ương.

1.3. Ngân hàng trung ương là ngân hàng của nhà nước

Nói chung, ngân hàng trung ương là ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước, được thành lập và hoạt động theo pháp luật. Ngân hàng trung ương vừa thực hiện chức năng quản lý về mặt nhà nước trên lĩnh vực tiền tệ, tín dụng; ngân hàng vừa thực hiện chức năng là ngân hàng của nhà nước. Ở đây, ngân hàng trung ương thực hiện các nghiệp vụ chủ yếu sau:

- Ngân hàng trung ương là cơ quan quản lý về mặt nhà nước các hoạt động của hệ thống ngân hàng bằng pháp luật:
 - + Xem xét, cấp và thu hồi giấy phép hoạt động cho các ngân hàng và các tổ chức tín dụng.
 - + Kiểm soát tín dụng thông qua cơ chế tái cấp vốn và tỷ lệ dự trữ bắt buộc.

- + Quy định các thể chế nghiệp vụ, các hệ số an toàn trong quá trình hoạt động của các ngân hàng và các tổ chức tín dụng.
- + Thanh tra và kiểm soát các hoạt động của toàn bộ hệ thống ngân hàng. áp dụng các chế tài trong các trường hợp vi phạm pháp luật, nhằm bảo đảm cho cả hệ thống ngân hàng hoạt động ổn định, an toàn và có hiệu quả.
- + Quyết định đình chỉ hoạt động hoặc giải thể đối với các ngân hàng và các tổ chức tín dụng trong các trường hợp vi phạm nghiêm trọng pháp luật hoặc mất khả năng thanh toán.
- Ngân hàng trung ương có trách nhiệm đối với kho bạc nhà nước:
 - + Mở tài khoản, nhận và trả tiền gửi của kho bạc nhà nước.
 - + Tổ chức thanh toán cho kho bạc nhà nước trong quan hệ thanh toán đối với các ngân hàng.
 - + Làm đại lý cho kho bạc nhà nước trong một số nghiệp vụ.
 - + Bảo quản dự trữ quốc gia về ngoại hối, các chứng từ có giá.
 - + Cho nhà nước vay khi cần thiết...
- Ngân hàng trung ương thay mặt cho nhà nước trong quan hệ với nước ngoài trên lĩnh vực tiền tệ, tín dụng và ngân hàng:
 - + Ký kết các hiệp định về tiền tệ, tín dụng... với nước ngoài.
 - + Đại diện cho nhà nước tại các tổ chức tài chính quốc tế mà nước đó là thành viên như IMF, WB, ADB...

Thực thi chính sách tiền tệ:

Ngân hàng trung ương điều chỉnh mức cung tiền và các tỷ lệ lãi suất bằng nhiều công cụ khác nhau nhằm tác động vào lượng tiền mạnh và số nhân tiền tệ.

Ngoài ra ngân hàng trung ương có thể trực tiếp kiểm soát có lựa chọn một số khoản tín dụng cũng như một vài biện pháp khác.

2. CÁC CÔNG CỤ QUẢN LÝ TIỀN TỆ THƯỜNG DÙNG CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG LÀ:

2.1. Nghiệp vụ thị trường mở.

Nghiệp vụ thị trường mở là việc ngân hàng trung ương mua và bán các chứng khoán có giá, mà chủ yếu là tín phiếu kho bạc nhà nước, nhằm làm thay đổi lượng tiền cung ứng. Sở dĩ ngân hàng trung ương tiến hành đại bộ phận nghiệp vụ thị trường mở tự do của mình với tín phiếu kho bạc nhà nước là vì: thị trường tín phiếu kho bạc có dung lượng lớn, tính lỏng cao, rủi ro thấp.

Ngân hàng trung ương mua bán chứng khoán trên thị trường sẽ làm thay đổi cơ số tiền tệ (tiền đang lưu hành ngoài hệ thống ngân hàng và tiền dự trữ trong hệ thống ngân hàng). Đó là nguồn gốc chính gây nên sự biến động trong cung ứng tiền tệ.

- Khi ngân hàng trung ương mua chứng khoán, làm tăng cơ số tiền tệ, qua đó làm tăng lượng tiền cung ứng.
- Khi ngân hàng trung ương bán chứng khoán, thu hẹp cơ số tiền tệ, qua đó giảm lượng tiền cung ứng.

Thị trường mở là công cụ quan trọng nhất của ngân hàng trung ương trong việc điều tiết lượng tiền cung ứng, bởi những ưu thế vốn có của nó:

- Ngân hàng trung ương có thể kiểm soát được lượng tiền lưu thông trên thị trường tự do.
- Linh hoạt và chính xác, có thể được sử dụng ở bất cứ mức độ nào, điều chỉnh một lượng tiền cung ứng lớn hay nhỏ.
- Ngân hàng trung ương dễ dàng đảo ngược được tình thế của mình.
- Thực hiện nhanh chóng, ít tổn kém về chi phí và thời gian...

2.2. Chính sách chiết khấu:

Chính sách chiết khấu là công cụ của ngân hàng trung ương trong việc thực thi chính sách tiền tệ, bằng cách cho vay tái cấp vốn cho các ngân hàng thương mại. Khi ngân hàng trung ương cho vay các ngân hàng thương mại làm tăng thêm tiền dự trữ cho hệ thống ngân hàng, từ đó làm tăng thêm lượng tiền cung ứng.

Ngân hàng trung ương kiểm soát công cụ này chủ yếu bằng cách tác động đến giá cả khoản vay (lãi suất cho vay tái chiết khấu).

Khi ngân hàng trung ương nâng lãi suất tái chiết khấu, tức là làm cho giá của khoản vay tăng, hạn chế cho vay các ngân hàng thương mại, làm cho khả năng vay đối với các ngân hàng thương mại giảm xuống => lượng tiền cung ứng giảm.

Ngược lại, khi ngân hàng trung ương giảm lãi suất cho vay tái chiết khấu, giá của khoản vay rẻ hơn, khuyến khích cho vay các ngân hàng thương mại, làm cho khả năng cho vay đối với nền kinh tế tăng lên, lượng tiền cung ứng tăng lên.

Những khoản cho vay tái chiết khấu của ngân hàng trung ương đối với các ngân hàng thương mại được gọi là cửa sổ chiết khấu. Ngân hàng trung ương quản lý cửa sổ chiết khấu bằng nhiều cách để khoản vốn cho vay của mình khỏi bị sử dụng không đúng và hạn chế việc cho vay đó. Các ngân hàng đến vay chiết khấu của ngân hàng trung ương thường phải chịu ba khoản chi phí: lợi tức chiết khấu, phí về việc phải làm đúng theo các điều tra của ngân hàng trung ương về khả năng thanh toán của ngân hàng khi đến vay tại cửa sổ chiết khấu, phí về việc rất có thể bị ngân hàng trung ương từ chối cho vay chiết khấu vì ngân hàng trung ương đang theo đuổi một chính sách thắt chặt tiền tệ nhằm chống lạm phát.

Ngoài việc được sử dụng làm một công cụ để ảnh hưởng đến cơ số tiền tệ, chính sách chiết khấu còn quan trọng ở chỗ nhằm tránh khỏi những cơn hoảng loạn tài chính cho các ngân hàng thương mại. Bởi vì, tiền dự trữ bắt buộc được lập tức điều đến các ngân hàng nào cần thêm tiền dự trữ hơn cả. Ngân hàng trung ương sử dụng công cụ chiết khấu để tránh những cơn sụp đổ tài chính bằng cách thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng, là một yêu cầu quan trọng để tiến hành chính sách tiền tệ thành công.

Chính sách chiết khấu là một công cụ rất quan trọng trong việc thực thi chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương. Nó không chỉ điều tiết lượng tiền cung ứng, mà còn để thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng đối với các tổ chức tín dụng và tác động đến điều chỉnh cơ cấu đầu tư đối với nền kinh tế.

Tuy nhiên, với công cụ này, ngân hàng trung ương thường bị động trong việc điều tiết lượng tiền cung ứng. Bởi vì, ngân hàng trung ương chỉ có thể thay đổi lãi

suất chiết khấu nhưng không thể bắt buộc các ngân hàng thương mại phải vay chiết khấu ở ngân hàng trung ương.

2.3. Dự trữ bắt buộc.

Dự trữ bắt buộc là số tiền mà các tổ chức tín dụng phải giữ lại, mà không được dùng để cho vay hoặc đầu tư, mức dự trữ này do ngân hàng trung ương quy định và bằng một tỷ lệ nhất định so với tổng số tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng. Chế độ dự trữ bắt buộc ở các nước khác nhau, ở các thời kỳ khác nhau thì có thể khác nhau. Song nhìn chung, dự trữ bắt buộc đều mang tính pháp luật, được gửi ở ngân hàng trung ương và không được hưởng lãi.

Ngân hàng trung ương sử dụng dự trữ bắt buộc để tác động đến lượng tiền cung ứng trên hai phương diện:

Thứ nhất, tỷ lệ dự trữ bắt buộc tác động đến cơ chế tạo tiền gửi của các ngân hàng thương mại. Theo thuyết tạo tiền, từ lượng tiền dự trữ ban đầu, hệ thống ngân hàng thương mại có thể tạo ra một lượng tiền gửi lớn gấp nhiều lần, với công thức tổng quát:

$$\text{Tiền gửi mới được tạo ra} = \text{Tiền dự trữ ban đầu} \times \frac{1}{\text{Tỷ lệ dự trữ bắt buộc}}$$

Trong đó: $\frac{1}{\text{Tỷ lệ dự trữ bắt buộc}}$ là hệ số nhân tiền tệ, với hai giả thiết:

+ Các ngân hàng thương mại không có tiền dự trữ dư thừa so với tỷ lệ dự trữ bắt buộc mà ngân hàng trung ương yêu cầu.

+ Các khoản tiền gửi do các ngân hàng thương mại tạo ra đều được giữ lại trong hệ thống ngân hàng.

Do vậy, nếu ngân hàng trung ương quyết định tăng hoặc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc sẽ làm cho hệ số tạo tiền thu hẹp hoặc tăng lên. Ví dụ, nếu tỷ lệ dự trữ bắt

buộc là 10%, thì với một lượng tiền dự trữ ban đầu, hệ thống ngân hàng thương mại tạo ra một lượng tiền gửi lớn gấp 10 lần. Tương tự như vậy, nếu tỷ lệ dự trữ bắt buộc tăng lên 20% thì lượng tiền gửi mới do ngân hàng thương mại tạo ra tăng 5 lần; nếu dự trữ bắt buộc giảm xuống 5% thì, lượng tiền gửi mới do hệ thống ngân hàng thương mại tạo ra tăng 20 lần...

Thứ hai, tỷ lệ dự trữ bắt buộc tác động đến lãi suất cho vay của hệ thống ngân hàng thương mại. Như đã nói ở trên, tiền dự trữ bắt buộc đều phải mở tài khoản và gửi ở ngân hàng trung ương và không được hưởng lãi, cho dù các ngân hàng thương mại vẫn phải trả lợi tức cho các khoản tiền gửi ở ngân hàng của mình. Vì vậy, khi mức dự trữ tăng lên, đòi hỏi các ngân hàng thương mại phải tăng lãi suất cho vay đối với nền kinh tế, giá các khoản vay đắt hơn, khả năng cho vay của các ngân hàng thương mại giảm xuống và theo đó lượng tiền cung ứng cũng giảm xuống. Ngược lại, khi tỷ lệ dự trữ bắt buộc giảm xuống, các ngân hàng thương mại có cơ hội giảm lãi suất cho vay đối với nền kinh tế, giá các khoản vay rẻ hơn, tăng khả năng cho vay của các ngân hàng thương mại và do đó lượng tiền cung ứng tăng lên.

Hiện nay, công cụ dự trữ bắt buộc đóng một vai trò kém phần quan trọng trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương, bởi nó phức tạp, kém linh hoạt hơn, ảnh hưởng đến lợi nhuận ngân hàng kinh doanh...

Ba công cụ trên đây của chính sách tiền tệ thường được các nước phát triển theo cơ chế thị trường sử dụng có hiệu quả. ở các nước chưa phát triển, khi mà các công cụ chính sách tiền tệ trên đây được sử dụng còn nhiều hạn chế thì, trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ, các nước đó có thể sử dụng một số công cụ hỗ trợ khác như: kiểm soát hạn mức tín dụng, kiểm soát lãi suất của các ngân hàng thương mại.

2.4. Kiểm soát hạn mức tín dụng.

Hạn mức tín dụng được xây dựng trên cơ sở chỉ tiêu tăng trưởng kinh tế và chỉ tiêu lạm phát dự kiến hàng năm, ngoài ra còn dựa vào một số tín hiệu thị trường

khác: tỷ lệ thất nghiệp, thâm hụt ngân sách nhà nước, tốc độ lưu thông tiền tệ... Trên cơ sở đó, hạn mức tín dụng được phân bổ cho các ngân hàng thương mại, cho từng thời kỳ phù hợp với mục tiêu chính sách tiền tệ.

Để hạn chế việc tạo tiền quá mức của ngân hàng thương mại làm tăng tổng khối lượng tiền trong nền kinh tế, ngân hàng trung ương quy định hạn mức tín dụng tối đa cho từng ngân hàng thương mại. Trong phần lớn các trường hợp, những hạn mức này được xác định căn cứ vào tỷ trọng cho vay của nó trong quá khứ so với tổng mức cho vay của hệ thống ngân hàng. Ngân hàng thương mại chỉ được cấp tín dụng cho nền kinh tế tối đa bằng hạn mức tín dụng được quy định.

Hạn mức tín dụng được ngân hàng trung ương sử dụng như một công cụ quan trọng của chính sách tiền tệ, khi mà các công cụ truyền thống kém hiệu quả. Tuy nhiên, không chế hạn chế mức tín dụng có thể làm cho lãi suất thị trường tăng lên, làm giảm sự cạnh tranh giữa các ngân hàng thương mại, làm lệch lạc cơ cấu đầu tư của các ngân hàng thương mại, làm phát sinh các thị trường tài chính “ngầm” ngoài sự kiểm soát của ngân hàng trung ương, gây khó khăn về vốn cho các doanh nghiệp nhỏ...

2.5. Quản lý lãi suất của các ngân hàng thương mại.

Khi sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương (thị trường mở, lãi suất chiết khấu, tỷ lệ dự trữ bắt buộc, hạn mức tín dụng) đều có tác động đến lãi suất cho vay của các ngân hàng thương mại đối với nền kinh tế. Trong đó, đặc biệt là lãi suất chiết khấu của ngân hàng trung ương tác động mạnh đến lãi suất cho vay của các ngân hàng thương mại. Song khi các công cụ trên đây hoạt động chưa có hiệu quả, thì ngân hàng trung ương có thể trực tiếp quy định khung lãi suất hoặc trần lãi suất cho vay của các ngân hàng thương mại. Để tránh rủi ro, bảo vệ quyền lợi của các ngân hàng, ngân hàng trung ương thường quy định mức lãi suất “sàn” tối đa cho tiền gửi và lãi suất “trần” tối thiểu cho vay. Nếu nhằm bảo đảm quyền lợi cho khách hàng của ngân hàng thương mại, thì ngân hàng trung ương thường quy định ngược lại: mức lãi suất tối thiểu cho tiền gửi và mức tối đa cho tiền vay. Ngân

hàng trung ương muốn kiểm soát được lãi suất, bởi vì lãi suất có tác động mạnh đến tiết kiệm và đầu tư, qua đó tác động vào tăng trưởng kinh tế và giá cả.

Tuy nhiên, kiểm soát lãi suất của các ngân hàng thương mại sẽ triệt tiêu cạnh tranh trong quá trình hoạt động của nó. Hiện nay các nước phát triển và đang phát triển đã và đang chuyển sang quá trình tự do hoá lãi suất ngân hàng.

II. VAI TRÒ ĐIỀU TIẾT THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM.

Trong những năm qua, thị trường tiền tệ Việt Nam đã được hình thành và từng bước hoàn thiện theo xu hướng năng động, tích cực, phù hợp với xu thế phát triển của nền kinh tế. Mặc dù đến nay qui mô của thị trường này còn rất khiêm tốn nhưng nó đã đóng vai trò nhất định trong việc kết nối cung cầu về vốn ngắn hạn cho các ngân hàng, các doanh nghiệp... Đặc biệt, thị trường tiền tệ Việt Nam đã góp phần tháo gỡ khó khăn cho các ngân hàng trong việc đảm bảo khả năng thanh toán, an toàn hệ thống, cũng như mở rộng nguồn vốn cho vay. Trong những kết quả đó, không thể không kể đến vai trò của ngân hàng nhà nước Việt Nam.

1. Vai nét về thực trạng thị trường tiền tệ.

Trước hết đánh giá một các sơ bộ có thể thấy rằng mặc dù thị trường tiền tệ của Việt Nam chưa thực sự phát triển nhưng các bộ phận cấu thành của nó đã hình thành ở một mức độ nhất định. Trước tiên phải kể đến thị trường nội tệ và ngoại tệ liên ngân hàng, nơi thực hiện việc điều tiết vốn ngắn hạn bằng VND và ngoại tệ giữa các ngân hàng. Bên cạnh đó, hoạt động của thị trường tiền tệ còn bao gồm các hoạt động cho vay của ngân hàng nhà nước dưới các hình thức: tái cấp vốn, tái chiết khấu...; hoạt động thị trường mở, nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ nhằm mục đích điều tiết, cung ứng vốn khả dụng ngắn hạn cho các ngân hàng, hoạt động mua bán lại giấy tờ có giá ngắn hạn.

Thực tế thị trường nội tệ liên ngân hàng được hình thành từ năm 1993 dưới hình thức ban đầu là một thị trường tập trung, có tổ chức qua ngân hàng nhà nước. Tuy nhiên, từ năm 1997, hoạt động của thị trường này diễn ra theo hình thức các ngân

hàng trực tiếp vay mượn lẫn nhau không thông qua trung gian là ngân hàng nhà nước. Các ngân hàng thường có quan hệ với nhau đã dựa trên mức độ tín nhiệm để thoả thuận các phương thức giao dịch, thời hạn, lãi suất cũng như các điều kiện đảm bảo. Cho đến nay, phần lớn các giao dịch liên ngân hàng thực hiện dưới hình thức tín chấp, hoặc đảm bảo bằng số dư tiền gửi đối ứng tại ngân hàng cho vay. Một số ngân hàng đã thực hiện quan hệ vay mượn dưới hình thức gửi tiền lẫn nhau. Một điểm đáng lưu ý là trên thị trường đã hình thành nhóm các ngân hàng thường cung ứng nguồn tiền Đồng mà chủ yếu là các ngân hàng thương mại quốc doanh; và ngược lại nhóm các ngân hàng thương mại cổ phần và chi nhánh ngân hàng nước ngoài, ngân hàng liên doanh thường có thu cầu vay tiền Đồng. Các ngân hàng thương mại cổ phần có quy mô nhỏ, chưa tạo lập được uy tín, sở hữu rất ít các giấy tờ có giá ngắn hạn có thể mua bán trên thị trường, lại thường gặp khó khăn về nguồn vốn tiền Đồng.

Từ thực tế trên cho thấy, mặc dù thị trường nội tệ liên ngân hàng đã thực hiện việc điều tiết vốn ngắn hạn trong các ngân hàng, nhưng chức năng phân phối, điều chuyển vốn khả dụng của thị trường chưa được thực hiện một cách hiệu quả. Việc chuyển đổi vốn chỉ diễn ra đối với một số ngân hàng có quan hệ vay mượn thường xuyên và thường chỉ theo một chiều giữa các nhóm ngân hàng thường cho vay và nhóm ngân hàng thường đi vay. Thậm chí ở một vài ngân hàng việc điều chỉnh vốn trong hệ thống chưa linh hoạt, điều này cũng làm hạn chế sự phát triển của thị trường. Lãi suất thị trường liên ngân hàng Việt Nam chưa thực sự phản ánh cung cầu vốn khả dụng ngắn hạn trên thị trường. Chính vì vậy, lãi suất thị trường nội tệ liên ngân hàng, cũng như các hoạt động trên thị trường chưa thực sự là nguồn cung cấp thông tin hiệu quả phục vụ cho việc điều hành chính sách tiền tệ. Về phía ngân hàng nhà nước, việc thực hiện vai trò điều tiết tiền tệ cũng còn có một số hạn chế nhất định. Một số các quy định trước đây về thị trường nội tệ liên ngân hàng không còn phù hợp với yêu cầu thực tiễn hiện nay. Hiện nay, ngân hàng nhà nước đang

trong quá trình chỉnh sửa, hoàn thiện cơ sở pháp lý tạo điều kiện cho thị trường hoạt động năng động, hiệu quả hơn.

Trong khi đó, hoạt động của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng những năm qua đã có những bước chuyển đổi đáng kể. Thị trường đã là nơi kết nối cung cầu ngoại tệ của các tổ chức tín dụng. Thông qua thị trường, ngân hàng nhà nước đã theo dõi được các giao dịch về ngoại tệ trong hệ thống ngân hàng, nắm bắt diễn biến cung cầu, và tham gia thị trường với vai trò là người mua bán cuối cùng để can thiệp khi cần thiết nhằm thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ. Thực tế từ năm 1997 đến nay, bên cạnh việc điều chỉnh linh hoạt tỷ giá, việc ngân hàng nhà nước thực hiện các biện pháp can thiệp kịp thời trên thị trường đã phát huy tác dụng, tạo điều kiện cho các ngân hàng tháo gỡ khó khăn trong cân đối ngoại tệ, góp phần ổn định tỷ giá. Tuy nhiên, cho đến nay, các thành viên trên thị trường vẫn chưa thực sự chủ động trong việc tìm kiếm các nguồn ngoại tệ khi cần thiết. Giao dịch giữa các ngân hàng thực hiện chủ yếu dưới hình thức giao ngay. Các giao dịch kỳ hạn và hoán đổi mang tính phòng ngừa rủi ro lại chưa được thực hiện thường xuyên.

Về thị trường đấu thầu tín phiếu kho bạc. Có thể khẳng định rằng trong những năm qua, việc đấu thầu tín phiếu kho bạc thông qua ngân hàng nhà nước đã mở ra một kênh huy động vốn với chi phí thấp cho ngân sách nhà nước. Đặc biệt, từ tháng 7/2000, thị trường đấu thầu tín phiếu kho bạc đã trở thành nguồn cung cấp hàng hoá chủ yếu cho hoạt động của nghiệp vụ thị trường mở. Nhưng cho đến nay thị trường vẫn chưa thực sự sôi động, các thành viên chủ yếu của thị trường vẫn chỉ là các ngân hàng thương mại quốc doanh, các ngân hàng có tiềm năng về vốn VND. Lãi suất tín phiếu kho bạc còn bị lệ thuộc bởi sự chỉ đạo, chưa phản ánh lãi suất thị trường. Kỳ hạn của tín phiếu lại hạn chế, chỉ gồm một kỳ hạn duy nhất là 364 ngày. Bên cạnh đó, thị trường thứ cấp, thị trường mua bán lại tín phiếu kho bạc chưa thực sự phát triển, nên việc sử dụng tín phiếu kho bạc của các tổ chức tín dụng như một công cụ trên thị trường tiền tệ còn rất hạn chế.

Nhìn chung, cho đến nay thị trường tiền tệ của Việt Nam vẫn phát triển ở mức độ thấp xét trên cả góc độ quy mô, chủng loại hàng hoá, và công cụ giao dịch. Theo luật ngân hàng nhà nước, các giấy tờ có giá ngắn hạn được mua bán trên thị trường tiền tệ bao gồm tín phiếu kho bạc, tín phiếu ngân hàng nhà nước, chứng chỉ tiền gửi và các loại giấy tờ có giá ngắn hạn khác (ngoài tín phiếu kho bạc, tín phiếu ngân hàng nhà nước) chưa được tiêu chuẩn hoá để giao dịch trên thị trường. Hơn nữa, như đã nêu ở trên, công cụ chiếm vị trí chủ đạo trên thị trường tiền tệ là tín phiếu kho bạc cũng còn một số hạn chế nhất định. Một số công cụ đã được sử dụng khá phổ biến trên thị trường tiền tệ các nước như thương phiếu, thoả thuận mua lại, chứng chỉ tiền gửi... nhưng vẫn chưa được hình thành ở Việt Nam hoặc đang ở giai đoạn rất sơ khai. Riêng đối với thương phiếu, mặc dù pháp lệnh thương phiếu được ban hành từ năm 1999 nhưng quá trình triển khai soạn thảo các văn bản hướng dẫn tiến hành còn chậm. Tháng 7/2001 Nghị định hướng dẫn thi hành Pháp lệnh Thương phiếu mới được ban hành và hiện nay ngân hàng nhà nước đang khẩn trương xây dựng các văn bản hướng dẫn để thương phiếu sớm trở thành một trong những công cụ hiệu quả trên thị trường tiền tệ. Ngoài ra, các công cụ mang tính phòng ngừa rủi ro còn ít được áp dụng, nhất là các giao dịch hoán đổi với các hình thức đa dạng như hoán đổi ngoại tệ, hoán đổi lãi suất...

Thực tế, các thành viên tham gia thị trường tiền tệ Việt Nam còn rất hạn chế, bản thân một số tổ chức chưa quản lý vốn linh hoạt và hiệu quả, chưa chủ động tham gia thị trường tiền tệ để sinh lời nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi của mình. Nhất là hiện nay hệ thống ngân hàng Việt Nam đang trong giai đoạn cải cách, củng cố nên cũng ảnh hưởng đến khả năng tham gia thị trường tiền tệ. Ngân hàng nhà nước chưa phát huy tốt vai trò hướng dẫn thị trường, nên việc tham gia thị trường của các tổ chức, các cá nhân còn hạn chế. Một số mô hình định chế tài chính khá thành công trong việc đầu tư trên thị trường tiền tệ ở các nước như các quỹ tương hỗ thị trường tiền tệ chưa được tạo điều kiện để hình thành.

2. Vai trò điều tiết tiền tệ của ngân hàng nhà nước Việt Nam.

Trong nền kinh tế thị trường, để kiểm soát và điều tiết tiền tệ, ngân hàng trung ương các nước thường sử dụng hệ thống các công cụ như dự trữ bắt buộc, tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở. Đối với Việt Nam, hệ thống các công cụ kiểm soát và điều tiết tiền tệ đã được hình thành và phát triển cùng với quá trình đổi mới hệ thống ngân hàng. Xuất phát từ thực tiễn Việt Nam, ngân hàng nhà nước đã thực hiện việc kiểm soát, điều tiết tiền tệ thông qua việc sử dụng các công cụ trực tiếp như: hạn mức tín dụng, lãi suất, tỷ giá, đồng thời thiết lập và bước đầu sử dụng các công cụ gián tiếp như dự trữ bắt buộc, tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở.

Tăng cường phạm vi và hiệu quả điều tiết, kiểm soát thị trường tiền tệ của ngân hàng nhà nước là mục tiêu đặt ra trong quá trình cải cách hệ thống ngân hàng Việt Nam. Những đổi mới trong quá trình điều tiết, kiểm soát tiền tệ trong nhiều năm qua của ngân hàng nhà nước đã có những đóng góp nhất định đối với quá trình cải cách hệ thống ngân hàng, góp phần quan trọng trong ổn định hệ thống tài chính, ổn định kinh tế vĩ mô, tạo vốn cho quá trình tăng trưởng kinh tế và tạo điều kiện phát triển thị trường tiền tệ. Thực tế, hệ thống các công cụ chính sách tiền tệ đã phát huy tác dụng, ngày càng nâng cao vai trò điều tiết tiền tệ của ngân hàng nhà nước. Điều này có thể thấy được thông qua việc đánh giá các bước đổi mới căn bản đối với các công cụ dự trữ bắt buộc, tái cấp vốn, tỷ giá, lãi suất, việc ra đời của nghiệp vụ thị trường mở tháng 7/2000 và việc thực hiện nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ từ tháng 7/2001.

Đối với công cụ dự trữ bắt buộc, từ năm 1995 đến nay, việc quy định hệ thống nhất là tài khoản tiền gửi thanh toán và tiền gửi dự trữ bắt buộc vào một tài khoản, từng bước mở rộng đối tượng áp dụng dự trữ bắt buộc và tỷ lệ dự trữ bắt buộc được áp dụng linh hoạt đối với từng loại hình tổ chức tín dụng đã góp phần nâng cao khả năng dự đoán được nhu cầu dự trữ của các tổ chức tín dụng, qua đó tăng cường vai trò kiểm soát thị trường tiền tệ của ngân hàng nhà nước. Bên cạnh đó, việc quy định số tiền dự trữ bắt buộc được tính bình quân thay cho quy định khống chế theo ngày đã thực sự tạo điều kiện cho các ngân hàng sử dụng vốn linh hoạt hơn trước

đây. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc đã liên tục được điều chỉnh bám sát diễn biến thị trường, nhất là việc điều chỉnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ và VND gần đây đã phát huy tác dụng trong việc khắc phục tình trạng khan hiếm VND, hạn chế dòng chuyển đổi từ VND sang USD, góp phần ổn định tiền tệ và tạo điều kiện xử lý mối quan hệ giữa lãi suất nội tệ và lãi suất ngoại tệ, giữa lãi suất và tỷ giá trên thị trường.

Đối với công cụ tái cấp vốn. Có thể thấy rằng cùng với việc đổi mới điều hành chính sách tiền tệ, công cụ tái cấp vốn đã được từng bước đổi mới theo hướng thực hiện vai trò là công cụ tín dụng ngắn hạn của ngân hàng nhà nước, và ngân hàng nhà nước thực hiện vai trò “người cho vay cuối cùng”. Cho đến nay, việc vay tái cấp vốn theo chỉ định đã ngày càng hạn chế. Thay vào đó, tái cấp vốn thường thông qua các hình thức khác nhau như cho vay có bảo đảm bằng cầm cố thương phiếu và các giấy tờ có giá ngắn hạn, chiết khấu, tái chiết khấu thương phiếu, giấy tờ có giá ngắn hạn... đã ngày càng chiếm tỷ trọng lớn trong tổng mức tái cấp vốn từ ngân hàng nhà nước cho các ngân hàng. Từ năm 1997 đến nay, lãi suất tái cấp vốn đã được xác định mức cụ thể thay cho việc quy định theo tỷ lệ phần trăm trên lãi suất cho vay áp dụng đối với các dự án cho vay của các tổ chức tín dụng trước đây. Từ năm 1999, lãi suất tái cấp vốn đã được điều chỉnh linh hoạt cung cấp tín hiệu về điều hành chính sách tiền tệ và phù hợp với diễn biến trên thị trường.

Bên cạnh việc cung ứng vốn ngắn hạn cho các ngân hàng qua các hình thức tái cấp vốn, từ tháng 7/2000, nghiệp vụ thị trường mở chính thức hoạt động đã mở ra một kênh cung ứng, điều tiết vốn khả dụng mới cho các tổ chức tín dụng. Ngân hàng nhà nước bước đầu có thêm một công cụ mới để thực hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ. Tuy đến nay mặc dù quy mô hoạt động nghiệp vụ thị trường mở còn hạn chế, nhưng việc đưa nó đi vào hoạt động đã tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng thành viên sử dụng linh hoạt các giấy tờ có giá ngắn hạn, góp phần nhất định đối với việc điều chỉnh vốn khả dụng cho các tổ chức tín dụng thành viên, đặc biệt khi thiếu hụt khả năng thanh toán.

Gần đây, việc ngân hàng nhà nước đưa ra thực hiện nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ đã góp phần quan trọng trong việc giúp các ngân hàng thương mại khắc phục tình trạng khan hiếm tiền Đồng. Sự ra đời của công cụ này đã mở đường cho các tổ chức tín dụng thường sở hữu ít các giấy tờ có giá ngắn hạn trong việc tiếp nhận kênh hỗ trợ vốn từ ngân hàng nhà nước khi cần thiết.

Ngoài ra có thể thấy rằng mặc dù chưa thực sự hoàn thiện, nhưng công cụ lãi suất và tỷ giá đã phát huy tác dụng nhất định trong việc thực hiện vai trò điều tiết, kiểm soát tiền tệ của ngân hàng nhà nước trong những năm qua. Trên thực tế, việc điều hành lãi suất của ngân hàng nhà nước không ngừng được hoàn thiện theo hướng tiến tới “tự do hoá lãi suất” với những bước đi thận trọng, phù hợp với điều kiện kinh tế – xã hội, xu thế phát triển của thị trường tiền tệ, mức độ hội nhập của nền kinh tế Việt Nam vào thị trường tài chính và khu vực thế giới. Từ tháng 8/2000 với việc thực hiện lãi suất cơ bản, cơ chế lãi suất đã được điều hành linh hoạt, gắn chặt với yếu tố thị trường hơn so với cơ chế “trần lãi suất cho vay”. Nếu như trước đây quy định trần lãi suất cho vay còn dựa vào ý muốn chủ quan của ngân hàng nhà nước, thì lãi suất cơ bản đã được xác định trên cơ sở lãi suất thị trường với mức độ rủi ro thấp nhất. Lãi suất cơ bản đã được coi là lãi suất định hướng, trên cơ sở đó các tổ chức tín dụng có điều kiện chủ động, linh hoạt trong việc xác định lãi suất phù hợp với cung cầu về vốn trên thị trường.

Một mốc quan trọng đánh dấu bước tiến trong điều hành lãi suất đó chính là việc ngân hàng nhà nước thực hiện tự do hoá lãi suất cho vay ngoại tệ từ 6/2001 trong bối cảnh lãi suất trên thế giới giảm thấp, các điều kiện kinh tế – tiền tệ trong nước đã được nâng cao. Cho đến nay, việc tự do hoá lãi suất này đã có tác dụng khuyến khích cho vay ngoại tệ, giúp cho mối quan hệ tỷ giá - lãi suất được xác lập hợp lý hơn, cũng như tạo điều kiện cho việc ngân hàng nhà nước thực hiện vai trò điều tiết tiền tệ thông qua các công cụ chính sách tiền tệ khác.

Về công cụ tỷ giá. Cùng với sự ra đời và phát triển của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, ngân hàng nhà nước đã thực hiện đổi mới mạnh mẽ cơ chế điều hành tỷ

giá. Đặc biệt trong các năm 1997 – 1998, việc ngân hàng nhà nước chủ động điều chỉnh biên độ giao dịch và sau đó ấn định tỷ giá chính thức trên cơ sở tỷ giá mua bán trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, khiến cho tỷ giá phù hợp hơn với tương quan nhu cầu ngoại tệ trên thị trường và khả năng tăng điều tiết thị trường của tỷ giá do ngân hàng nhà nước công bố. Thực tế, việc điều hành tỷ giá của ngân hàng nhà nước đã góp phần hạn chế ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ khu vực đến kinh tế Việt Nam, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, ổn định tiền tệ. Từ năm 1999 đến nay, bên cạnh việc can thiệp kịp thời của ngân hàng nhà nước trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, việc thực hiện cơ chế điều hành tỷ giá theo các nguyên tắc thị trường (thông qua hình thức hàng ngày ngân hàng nhà nước công bố tỷ giá chính thức là tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng của ngày giao dịch trước đó, quy định tỷ giá giao dịch giữa VND và USD của các tổ chức tín dụng không vượt quá 0,1% so với tỷ giá do ngân hàng nhà nước và điều chỉnh linh hoạt với mức trần gia tăng tỷ giá đối với các giao dịch kỳ hạn, hoán đổi...) đã phát huy tác dụng, góp phần ổn định thị trường tiền tệ.

Tuy nhiên, nhìn nhận một cách khách quan có thể thấy rằng, việc sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ để thực hiện vai trò điều tiết tiền tệ của ngân hàng nhà nước còn có một số hạn chế nhất định. Cho đến nay, về cơ bản những quy định hiện tại về dự trữ bắt buộc nhằm đảm bảo tính linh hoạt trong việc sử dụng vốn của các ngân hàng thương mại. Tuy nhiên tiền gửi dự trữ bắt buộc còn quy định hạn hẹp ở loại tiền gửi có kỳ hạn 12 tháng trở xuống nên khả năng kiểm soát và điều tiết khối tiền tệ M2 của ngân hàng nhà nước còn hạn chế. Ngân hàng nhà nước trả lãi cho tiền gửi vượt dự trữ bắt buộc đã không khuyến khích các ngân hàng thương mại tận dụng tối đa nguồn vốn, dẫn đến tình trạng có thời kỳ các ngân hàng thương mại để dự trữ dư thừa nhiều, hạn chế các hoạt động cho vay ngắn hạn, nhất là cho vay qua đêm trên thị trường tiền tệ.

Trong quá trình kiểm soát và điều tiết tiền tệ, vai trò của công cụ tái cấp vốn vẫn còn hạn chế. Mặc dù cơ chế tái cấp vốn không có sự phân biệt đối với các ngân

hàng khác nhau, nhưng thực tế tái cấp vốn vẫn chủ yếu thực hiện đối với các ngân hàng thương mại quốc doanh, các ngân hàng thương mại cổ phần ít được tái cấp vốn do thường không đủ các điều kiện tái cấp vốn. Lãi suất tái cấp vốn chưa gây tác dụng hiệu ứng với lãi suất thị trường và chưa phát huy tốt vai trò kích thích tăng giảm nhu cầu tiền tệ. Đối với nghiệp vụ thị trường mở, do hạn chế về chủng loại, thời gian cũng như số lượng và số tín phiếu kho bạc là công cụ chủ yếu trên thị trường lại tập trung vào các ngân hàng thương mại quốc doanh, nên thực tế số thành viên tham gia các phiên giao dịch rất hạn chế. Điều này dẫn đến tác động của hoạt động thị trường mở đến vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng và các điều kiện thị trường tiền tệ nói chung là chưa đáng kể. Lãi suất trên thị trường mở chưa phản ánh sát thực quan hệ cung cầu về vốn trên thị trường. Cũng như lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu, lãi suất trên thị trường mở chưa phát huy vai trò lãi suất định hướng, chỉ đạo thị trường, tác động đến các nhu cầu về dự trữ của các tổ chức tín dụng. Các mức lãi suất này chưa có mối quan hệ chặt chẽ với lãi suất trên thị trường liên ngân hàng. Và hạn chế đã nêu của thị trường tiền tệ, nhất là thị trường nội tệ liên ngân hàng ở một chừng mực nhất định đã có ảnh hưởng ngược trở lại đến việc thực hiện vai trò kiểm soát thị trường tiền tệ của ngân hàng nhà nước.

III. MỘT SỐ ĐỊNH HƯỚNG VÀ GIẢI PHÁP ĐỂ NÂNG CAO VAI TRÒ ĐIỀU TIẾT THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC.

Để tăng cường phạm vi, hiệu quả điều tiết của ngân hàng nhà nước, đáp ứng yêu cầu đòi hỏi thực tiễn và phù hợp thông lệ, việc tiếp tục đẩy mạnh quá trình chuyển đổi điều hành các công cụ trực tiếp sang gián tiếp có ý nghĩa vô cùng quan trọng. Công cụ nghiệp vụ thị trường mở cần được tiếp tục hoàn thiện để trở thành công cụ điều tiết tiền tệ chủ yếu. Theo đó, ngân hàng nhà nước có thể thực hiện linh hoạt về thời điểm và khối lượng giao dịch để tác động đến tiền dự trữ của hệ thống ngân hàng và sau đó đến lãi suất của thị trường tiền tệ. Lãi suất trên thị trường mở cần trở thành lãi suất tham chiếu cho các loại lãi suất khác. Để làm được như vậy, việc

nghiên cứu để mở rộng thêm nhiều loại hàng có thể giao dịch trên thị trường là một đòi hỏi bức xúc : đề nghị chính phủ trình quốc hội cho phép được sử dụng các loại trái phiếu được giao dịch trên thị trường tiền tệ nói chung và thị trường mở nói riêng với thời hạn ngắn, nghiên cứu khả năng sử dụng các loại chứng khoán do các tổ chức tín dụng nhà nước phát hành làm công cụ cho nghiệp vụ thị trường mở. Hiện nay, ngân hàng nhà nước đang tập trung triển khai nội dung này bên cạnh việc rà soát, nghiên cứu các văn bản pháp lý, các cơ chế, quy chế về nghiệp vụ thị trường mở để kịp thời điều chỉnh, sửa đổi theo hướng tạo điều kiện thu hút thành viên tham gia thị trường, cũng như tiếp tục tuyên truyền, bồi dưỡng kiến thức nghiệp vụ thị trường mở cho các tổ chức tín dụng.

Để khắc phục hạn chế như đã nêu trên của công cụ dự trữ bắt buộc, một số nội dung cần điều chỉnh đối với công cụ dự trữ bắt buộc như việc xem xét không trả lãi cho tiền gửi vượt dự trữ bắt buộc và trả lãi cho tiền gửi dự trữ bắt buộc, mở rộng diện tiền gửi phải thực hiện dự trữ bắt buộc từ 12 tháng đến 24 tháng; đồng thời, tỷ lệ dự trữ bắt buộc cần được tiếp tục điều chỉnh linh hoạt, phối hợp đồng bộ với các công cụ khác như tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở.

Đối với công cụ tái cấp vốn. Để công cụ này thực sự đóng vai trò là công cụ cấp tín dụng ngắn hạn, ngân hàng nhà nước cung ứng phương tiện thanh toán cho các ngân hàng thương mại và thực hiện vai trò “người cho vay cuối cùng”, công cụ tái cấp vốn cần được tiếp tục đổi mới theo hướng quy định rõ ràng các hình thức tái cấp vốn như:

- Hình thức tái chiết khấu cung cấp nguồn vốn có tính chất thường xuyên hơn cho các ngân hàng với mức lãi suất thấp có thể thấp hơn lãi suất cho vay trên thị trường liên ngân hàng, tạo nên mức sàn trên thị trường tiền tệ. Thông qua kênh này, ngân hàng nhà nước thực hiện vai trò điều tiết tiền tệ, giảm áp lực ngắn hạn về dự trữ trên thị trường, cũng như tránh các đột biến về lãi suất trên thị trường.
- Hình thức cho vay có bảo đảm bằng các giấy tờ có giá ngắn hạn, cho vay theo hồ sơ tín dụng nhằm đáp ứng nhu cầu vốn ngắn hạn của các ngân hàng sau khi đã sử

dụng hết hạn mức chiết khấu. Lãi suất tái cấp vốn dưới hình thức này cao hơn mức lãi suất chiết khấu và tùy theo mục tiêu chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ.

- Hình thức cho vay qua cửa sổ chiết khấu đặc biệt, hoặc cho vay thấu chi có tài sản bảo đảm nhằm bù đắp thiếu hụt vốn tạm thời ngắn hạn trong thanh toán của các ngân hàng. Thời hạn cho vay có thể rất ngắn, thường là qua đêm với mức lãi suất có thể là mức trần trên thị trường tiền tệ.

Bên cạnh đó, nghiệp vụ hoán đổi cần tiếp tục hoàn thiện theo hướng điều hành linh hoạt tỷ giá hoán đổi, bám sát diễn biến thị trường và phù hợp với mục tiêu chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ. Đồng thời, hoán đổi ngoại tệ có thể sẽ được thực hiện đối với các ngoại tệ khác ngoài đồng đô la Mỹ. Việc đẩy nhanh tốc độ xử lý của các ngân hàng nhà nước đối với đề nghị của các ngân hàng về nghiệp vụ hoán đổi có ý nghĩa quan trọng nhằm đảm bảo cho ngân hàng nhà nước thực hiện vai trò cung ứng vốn VND kịp thời cho các ngân hàng.

Ngoài ra, các công cụ lãi suất, tỷ giá cũng cần tiếp tục điều hành linh hoạt theo hướng tiến dần đến mục tiêu tự do hoá. Việc điều hành cần tiếp tục gắn liền với điều hành tỷ giá. Đặc biệt, để khắc phục một số hạn chế của lãi suất cơ bản, hiện nay trong việc thực hiện vai trò lãi suất mang tính định hướng thị trường, ngân hàng nhà nước có thể tiến tới sử dụng lãi suất liên ngân hàng làm lãi suất định hướng trên cơ sở phát triển thị trường này. Vấn đề quan trọng là ngân hàng nhà nước cần tiếp tục nghiên cứu để hoàn thiện công cụ lãi suất thông qua việc lựa chọn lãi suất định hướng phù hợp với mức độ phát triển của thị trường tiền tệ và các quy định của 2 luật Ngân hàng. Một số phương án có thể xem xét như: sử dụng lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu làm lãi suất định hướng; hoặc kết hợp sử dụng lãi suất chiết khấu và lãi suất liên ngân hàng định hướng như trường hợp của ngân hàng dự trữ liên bang Mỹ, ngân hàng trung ương Nhật; hoặc sử dụng mức lãi suất tiền gửi tại ngân hàng trung ương và lãi suất cho vay của ngân hàng trung ương như

trường hợp của Úc, New Zealand, ngân hàng trung ương Châu Âu; hoặc sử dụng lãi suất thị trường mở phát triển.

Riêng đối với điều hành tỷ giá, có thể xem xét gắn tỷ giá chính thức với “rổ” tiền tệ (gồm USD và các đồng tiền của bạn hàng lớn như Nhật, EU...) và tiếp tục thực hiện các giải pháp phát triển thị trường ngoại tệ liên ngân hàng để tỷ giá thực sự do các lực lượng thị trường quyết định. Các mức lãi suất và tỷ giá chính thức do ngân hàng nhà nước công bố sẽ được điều chỉnh linh hoạt trên cơ sở đảm bảo nguyên tắc mang tính định hướng, chỉ đạo đối với thị trường.

Với mục đích nâng cao hiệu quả việc điều tiết thị trường tiền tệ của ngân hàng nhà nước thông qua sử dụng các công cụ gián tiếp, một trong các vấn đề mấu chốt là cần tiếp tục thực hiện các biện pháp củng cố, phát triển thị trường tiền tệ nói chung và thị trường liên ngân hàng nói riêng để kết nối cung cầu về vốn giữa các tổ chức tín dụng, để truyền tải hiệu ứng về chính sách và về lãi suất tới toàn bộ nền kinh tế.

Về phía ngân hàng nhà nước, xuất phát từ thực trạng hiện nay của thị trường nội tệ liên ngân hàng, việc sớm huỷ bỏ các văn bản có liên quan được ban hành trước khi 2 Luật Ngân hàng ra đời nay không còn phù hợp với tình hình thực tế là rất cần thiết. Đồng thời, ngân hàng nhà nước cần tăng cường thực hiện các biện pháp thu thập, thống kê để nắm bắt thông tin kịp thời, đầy đủ về các hoạt động liên ngân hàng. Ngoài ra, việc đẩy nhanh tiến độ hiện đại hoá hệ thống thanh toán liên ngân hàng, thanh toán bù trừ đảm bảo sự luân chuyển vốn nhanh giữa các tổ chức tín dụng cũng có ý nghĩa rất quan trọng. Đối với thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, ngân hàng nhà nước cần phát huy vai trò hướng dẫn thị trường, khuyến khích các thành viên tham gia các giao dịch có tính chất phòng ngừa rủi ro và chủ động tìm nguồn ngoại tệ trên thị trường, ngân hàng nhà nước chỉ bán ngoại tệ can thiệp thị trường khi thật sự cần thiết tránh sự ỷ lại của các thành viên vào nguồn ngoại tệ của ngân hàng nhà nước.

Để phát huy hơn nữa thị trường tiền tệ Việt Nam, ngân hàng nhà nước cần sớm hoàn thiện các khuôn khổ pháp lý cần thiết cho hoạt động thị trường (nhất là các quy định về thương phiếu, giấy tờ có giá ngắn hạn). Bên cạnh đó, ngân hàng nhà nước cần phối hợp với Bộ tài chính cải tiến đấu thầu tín phiếu kho bạc cần để cho thị trường quyết định và các kỳ hạn của tín phiếu cần đa dạng hơn để thu hút các thành viên tham gia cũng như tạo điều kiện phát triển nghiệp vụ thị trường mở. Ngoài ra, để thị trường tiền tệ phát triển hơn nữa, việc tổ chức phổ biến, hướng dẫn các thành viên tiếp cận với các công cụ thị trường tiền tệ và các mô hình hoạt động trên thị trường các nước cũng là một vấn đề hết sức cần thiết.

Đặc biệt, về phía các tổ chức tín dụng, những đối tác chủ yếu trên thị trường cần xúc tiến mạnh mẽ quá trình cải cách, củng cố để nâng cao năng lực tài chính, kinh doanh, tạo cơ sở vững chắc cho sự phát triển của thị trường. Nhất là đối với các ngân hàng thương mại, những nỗ lực cần tập trung vào việc thực hiện các biện pháp xử lý khoản vay không sinh lời, ngăn ngừa phát sinh nợ khó đòi, bỏ dần việc vay chính sách và áp dụng các hoạt động ngân hàng trên cơ sở thương mại, thực hiện các biện pháp củng cố, sáp nhập...đối với một số ngân hàng thương mại cổ phần nhằm xây dựng một hệ thống ngân hàng lành mạnh, hiệu quả, sẵn sàng tham gia vào quá trình hội nhập với hệ thống tài chính khu vực và thế giới.

KẾT LUẬN

Trong giai đoạn hiện nay, khi mà nền kinh tế trong khu vực và thế giới đang có biến động thì việc duy trì một sự phát triển bền vững và có hiệu quả là rất quan trọng và là một điều mà tất cả các quốc gia đều mong muốn. Và để đạt được điều đó, một trong những nhiệm vụ quan trọng và cấp bách mà các quốc gia phải làm đó là phải đổi mới hệ thống các chính sách vĩ mô và hoàn thiện các công cụ của nó cho phù hợp với tình hình hiện nay, từ đó sử dụng phối hợp có hiệu quả các công cụ quản lý vĩ mô, phát huy được những mặt mạnh của hệ thống công cụ quản lý tạo

ra bước phát triển cao hơn. Do vậy việc đổi mới các chính sách tiền tệ giữ vai trò rất quan trọng. Và để có những thay đổi đó thì không thể không kể đến vai trò của ngân hàng trung ương trong việc kiểm soát thị trường tiền tệ. Phần bài viết ở trên đã cho chúng ta có được một cái nhìn khái quát về vai trò và chức năng của Ngân hàng trung ương cũng như công cụ mà Ngân hàng trung ương dùng để kiểm soát thị trường tiền tệ. Ngân hàng trung ương điều tiết hoạt động của thị trường tiền tệ thông qua các công cụ: Nghiệp vụ thị trường mở, chính sách chiết khấu, tỉ lệ dự trữ bắt buộc, kiểm soát hạn mức tín dụng, quản lí lãi suất của ngân hàng thương mại. Và chính nhờ có các công cụ đó mà Ngân hàng trung ương đã trở thành một nhân tố góp phần quan trọng trong ổn định hệ thống tài chính, ổn định kinh tế vĩ mô, tạo vốn cho quá trình tăng trưởng kinh tế và tạo điều kiện để thị trường tiền tệ phát triển. Ở Việt Nam, bên cạnh những thành công đã đạt được thì việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng trung ương vẫn chưa kịp thời đáp ứng được những biến động của thị trường. Nghiệp vụ thị trường mở vẫn chưa được sử dụng phổ biến hay dự trữ bắt buộc theo quy định ở Việt Nam hiện nay: Số tiền được trích của dự trữ bắt buộc thực tế của các tổ chức tín dụng dựa trên cơ sở số dư tiền gửi bình quân tại Ngân hàng trung ương. Số tiền mặt tại quỹ hoặc giá trị của các giấy tờ có giá ngắn hạn của ngân hàng thương mại không được tính vào số tiền dự trữ bắt buộc thực tế nếu trên giác độ tạo ra tiền, các tổ chức tín dụng sẽ không tạo ra được bội số tiền lớn hơn số tiền mặt tại quỹ hoặc giá trị của giấy tờ có giá nếu có .v.v.. Do vậy để khắc phục những hạn chế này ngân hàng trung ương phải có những chính sách linh hoạt hơn, có hiệu quả hơn trong việc điều hành thị trường tiền tệ.