A decorative border of colorful balloons (blue, pink, orange) with black strings, arranged in a rectangular frame around the text.

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

1. QUÁ TRÌNH HÌNH THÀNH VÀ PHÁT TRIỂN CỦA THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ VIỆT NAM:

Thị trường tiền tệ Việt Nam đã được hình thành và từng bước hoàn thiện gắn liền với tiến trình đổi mới và phát triển nền kinh tế đất nước. Cho đến nay, mặc dù thị trường tiền tệ Việt Nam chưa thực sự phát triển, nhưng nó đã đóng vai trò quan trọng trong việc điều tiết cung cầu về nguồn vốn ngắn hạn nhằm hỗ trợ cho các hoạt động sản xuất, kinh doanh, dịch vụ, đời sống của các chủ thể trong nền kinh tế. Đặc biệt, thị trường đã thực hiện chức năng cân đối, điều hòa nguồn vốn giữa các ngân hàng, góp phần hỗ trợ cho các ngân hàng đảm bảo khả năng thanh toán, hoạt động an toàn và hiệu quả. Thông qua các hoạt động trên thị trường tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã thực hiện điều tiết tiền tệ nhằm thực thi chính sách tiền tệ quốc gia. Có thể khẳng định rằng, thị trường tiền tệ Việt Nam đã góp phần nhất định trong quá trình phát triển kinh tế đất nước, nhất là quá trình chuyển đổi sang kinh tế thị trường theo định hướng xã hội chủ nghĩa và từng bước hội nhập kinh tế quốc tế.

1.1 Về các bộ phận cấu thành của thị trường

Có thể thấy rằng, mặc dù đến nay quy mô của thị trường tiền tệ Việt Nam còn rất khiêm tốn, nhưng các bộ phận cấu thành của thị trường đã hình thành ở một mức độ nhất định. Đó chính là thị trường nội tệ và ngoại tệ liên ngân hàng, thị trường đấu thầu tín phiếu Kho bạc, các hoạt động nghiệp vụ tiền tệ của NHNN như nghiệp vụ cho vay của NHNN dưới các hình thức cho vay cầm cố, chiết khấu giấy tờ có giá, hoạt động nghiệp vụ thị trường mở,

ng nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ ...Thành viên tham gia thị trường, hàng hóa giao dịch trên thị trường cũng như doanh số hoạt động của các nghiệp vụ thị trường tiền tệ đều được từng bước mở rộng; hoạt động của thị trường đã từng bước được hiện đại hoá, đáp ứng được yêu cầu hội nhập.

Trước hết, cần phải kể đến thị trường nội tệ và ngoại tệ liên ngân hàng, nơi thực hiện việc điều tiết vốn ngắn hạn bằng đồng Việt Nam và ngoại tệ giữa các ngân hàng.

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 NHNN. Tuy nhiên, từ năm 1997, hoạt động của thị trường diễn ra theo hình thức các ngân hàng trực tiếp vay mượn lẫn nhau không thực hiện thông qua NHNN. Nhìn chung, các ngân hàng thường có quan hệ với nhau đã dựa trên mức độ tín nhiệm để thỏa thuận phương thức giao dịch, thời hạn, lãi suất cũng như các điều kiện đảm bảo tiền vay. Đến nay, phần lớn các giao dịch liên ngân hàng được thực hiện dưới các hình thức tín chấp, bảo đảm bằng số dư tiền gửi đối ứng tại ngân hàng cho vay.... Thậm chí một số ngân hàng đã thực hiện quan hệ vay mượn dưới hình thức gửi tiền lẫn nhau. Cho đến nay, doanh số hoạt động trên thị trường đã tăng đáng kể, phương thức giao dịch của thị trường ngày càng đổi mới, hầu hết các giao dịch đều thực hiện qua mạng.

Về thị trường ngoại tệ liên ngân hàng: Từ khi chính thức hình thành năm 1994 đến nay, thị trường đã có những chuyển động đáng kể, đóng vai trò quan trọng trong việc kết nối cung cầu ngoại tệ cho các ngân hàng. Thông qua thị trường, NHNN 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 người mua bán cuối cùng. NHNN thực hiện can thiệp thị trường khi cần thiết nhằm thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ. Từ năm 1999 đến nay, bên cạnh việc điều hành linh hoạt tỷ giá, việc NHNN thực hiện các biện pháp can thiệp kịp thời trên thị trường đã hỗ trợ cho các ngân hàng cân đối ngoại tệ và đặc biệt là góp phần ổn định tỷ giá, tăng dự trữ ngoại hối của Nhà nước.

Về thị trường đấu thầu tín phiếu Kho bạc, có thể khẳng định rằng, từ năm 1995, việc đấu thầu tín phiếu Kho bạc qua NHNN đã mở ra một kênh huy động vốn với chi phí thấp cho Ngân sách Nhà nước. Doanh số và tỷ trọng tín phiếu Kho bạc phát hành dưới hình thức đấu thầu qua NHNN trong tổng doanh số huy động vốn của Kho bạc Nhà nước ngày càng tăng qua các năm. Điều này phù hợp với xu thế phát triển thị trường và thông lệ quốc tế. Bên cạnh đó, thị trường đấu thầu tín phiếu Kho bạc đã trở thành nguồn cung cấp hàng hóa chủ yếu cho các giao dịch nghiệp vụ tiền tệ giữa NHNN với các ngân hàng thương mại (NHTM) nhất là nghiệp vụ thị trường mở để thực thi chính sách tiền tệ quốc gia. Kỳ hạn tín phiếu Kho bạc đến nay đã đa dạng hơn trước, gồm 364 ngày, 273 ngày và 182 ngày. Bên cạnh các NHTM Nhà nước, các NHTM cổ phần, ngân hàng liên doanh và chi nhánh ngân hàng nước ngoài cũng đã từng bước trở thành thành viên tham gia thị trường.

Về các hoạt động nghiệp vụ tiền tệ của NHNN: Từ tháng 7/2000, với việc NHNN chính thức khai trương nghiệp vụ thị trường mở, đã đánh dấu một bước đổi mới mạnh mẽ trong việc điều tiết tiền tệ gián tiếp theo các nguyên tắc thị trường. Từ năm 2000 đến nay, nghiệp vụ thị trường mở đã được từng bước hoàn thiện và chú trọng sử dụng để trở thành công cụ điều tiết tiền tệ chủ yếu của NHNN. Tổng doanh số giao dịch nghiệp vụ thị trường mở theo cả 2 chiều mua và bán tăng mạnh qua các năm; kỳ hạn giao

dịch cũng được đa dạng hóa từ 7-182 ngày; khối lượng giao dịch qua từng phiên, định kỳ giao dịch cũng ngày càng tăng thêm. Việc điều hành nghiệp vụ thị trường mở ngày càng mang tính thị trường hơn, qua đó tăng cường khả năng điều tiết của công cụ này đến vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng và các điều kiện trên thị trường tiền tệ.

Bên cạnh nghiệp vụ thị trường mở, nghiệp vụ tái cấp vốn của NHNN cũng được từng bước đổi mới, hoàn thiện theo hướng nâng cao hiệu quả điều tiết tiền tệ gián tiếp của NHNN. Đến nay tái cấp vốn của NHNN cho các NHTM chủ yếu được thực hiện dưới các hình thức chiết khấu, tái chiết khấu, cho vay có đảm bảo bằng cầm cố giấy tờ có giá. Các hình thức cho vay theo chỉ định của Chính phủ trước đây (từng chiếm tỷ trọng lớn trong cho vay tái cấp vốn) đã giảm mạnh qua các năm. Thủ tục, quy trình xử lý đề nghị vay tái cấp vốn từng bước được tinh giản, tạo thuận lợi cho các ngân hàng. Cơ chế tái cấp vốn được áp dụng bình đẳng cho tất cả các ngân hàng, không phân biệt loại hình sở hữu. Đặc biệt từ năm 2003, thực hiện Luật sửa đổi một số Điều Luật Ngân hàng Nhà nước, NHNN đã cho phép cả các giấy tờ có giá dài hạn như các loại trái phiếu Chính phủ được sử dụng trong các giao dịch giữa NHNN và các ngân hàng. Điều này làm tăng đáng kể khối lượng giấy tờ có giá được giao dịch với NHNN, mở rộng khả năng tiếp cận của các ngân hàng đối với các kênh hỗ trợ vốn của NHNN, tạo điều kiện nâng cao khả năng điều tiết của NHNN đối với thị trường tiền tệ. Đến nay, bên cạnh các NHTM Nhà nước, khá nhiều NHTM cổ phần, ngân hàng liên doanh và chi nhánh ngân hàng nước ngoài đã tiếp cận các kênh hỗ trợ vốn nêu trên của NHNN.

Lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu ngày càng được điều hành linh hoạt, phù hợp với mục tiêu CSTT trong từng thời kỳ. Từ năm 2003, lãi suất

tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu được điều chỉnh dần để hình thành khung lãi suất định hướng lãi suất thị trường. Cùng với việc điều chỉnh lãi suất chiết khấu để trở thành lãi suất sàn, NHNN đã thực hiện phân bổ hạn mức chiết khấu cho các ngân hàng. Qua đó, nghiệp vụ chiết khấu được điều hành như một kênh hỗ trợ vốn thường xuyên với giá rẻ từ NHNN. Trong khi đó, nghiệp vụ cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá áp dụng lãi suất tái cấp vốn là mức lãi suất trần để NHNN từng bước thực hiện vai trò là người cho vay cuối cùng trên thị trường.

Ngoài các kênh hỗ trợ vốn ngắn hạn của NHNN thông qua nghiệp vụ thị trường mở, nghiệp vụ tái cấp vốn, NHNN còn thực hiện cho vay thấu chi và cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng. Thêm vào đó, từ 7/2001, NHNN bắt đầu thực hiện nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ để hỗ trợ các tổ chức tín dụng gặp khó khăn tạm thời về vốn khả dụng VND và nhằm đạt được mục tiêu chính sách tiền tệ. Thực tế công cụ này đã phát huy tác dụng trong những thời điểm các NHTM thực sự khan hiếm về vốn khả dụng VND, nhất là đối với các ngân hàng nước ngoài có ngoại tệ dư thừa nhưng lại khó khăn về vốn VND và không sở hữu giấy tờ có giá ngắn hạn nên không có điều kiện tiếp cận các kênh hỗ trợ vốn khác của Ngân hàng Nhà nước.

1.2. Về việc xây dựng và hoàn thiện khung pháp lý cho hoạt động thị trường tiền tệ

Có thể tạm coi điểm mốc đánh dấu sự ra đời của thị trường tiền tệ Việt nam là việc Thống đốc NHNN ban hành Chỉ thị số 07/CT-NH ngày 7/10/1992 về quan hệ tín dụng giữa các tổ chức tín dụng. Kể từ đó đến nay, NHNN đã từng bước ban hành mới, bổ sung, sửa đổi các văn bản tạo khung

pháp lý cho hoạt động thị trường tiền tệ. Việc xây dựng và từng bước hoàn thiện khung pháp lý cho hoạt động của thị trường tiền tệ đã được thực hiện nhằm xử lý bất cập, khó khăn, đáp ứng yêu cầu thực tế và từng bước phù hợp thông lệ quốc tế.

Để tạo điều kiện phát triển thị trường tiền tệ, NHNN cũng đã ban hành quy định về tổ chức và hoạt động môi giới tiền tệ (Quyết định số 315/2004/QĐ-NHNN ngày 7/4/2004); quy định về việc chiết khấu, tái chiết khấu giấy tờ có giá giữa TCTD với khách hàng (Quyết định số 1325/2004/QĐ-NHNN ngày 15/10/2004) và phối hợp với Hiệp hội Ngân hàng xây dựng mẫu hợp đồng gốc Repo. NHNN cũng đã sửa đổi, bổ sung văn bản hướng dẫn đối với các giao dịch hối đoái của các TCTD (Quyết định số 1452/2004/QĐ-NHNN ngày 10/11/2004) và ban hành các quy định mới về các công cụ thị trường tiền tệ nhất là các công cụ phòng ngừa rủi ro (options, swap lãi suất....) phù hợp với thông lệ quốc tế.

Bên cạnh đó, NHNN đã ban hành mới và không ngừng hoàn thiện các cơ chế, quy chế về các nghiệp vụ thị trường tiền tệ giữa NHNN và các TCTD như nghiệp vụ thị trường mở, nghiệp vụ chiết khấu, tái chiết khấu, cho vay có đảm bảo bằng cầm cố giấy tờ có giá; các quy định về đấu thầu tín phiếu kho bạc, trái phiếu Chính phủ qua NHNN, quy định về lưu ký giấy tờ có giá.

2. THỰC TRẠNG THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ VIỆT NAM

2.1 Các chủ thể tham gia

Cho đến nay lượng thành viên tham gia các nghiệp vụ thị trường tiền tệ vẫn còn hạn hẹp. Mới chỉ có 5 Ngân hàng thương mại Nhà nước, Ngân hàng chính sách xã hội, 36 Ngân hàng thương mại cổ phần, 4 Ngân hàng

liên doanh, 27 chi nhánh Ngân hàng nước ngoài, Quỹ tín dụng TW, 900 Quỹ tín dụng nhân dân cơ sở, một số công ty bảo hiểm và tái bảo hiểm, Quỹ đầu tư... Tuy nhiên tham gia là thành viên của thị trường liên ngân hàng, thị trường đấu thầu tín phiếu Kho bạc nhà nước, thị trường mở... thì không phải tất cả các tổ chức trên, hầu như chỉ có các NHTM NN, NHTM cổ phần đô thị, ngân hàng liên doanh, chi nhánh Ngân hàng nước ngoài, một số công ty bảo hiểm...

Đặc biệt, trên thị trường nội tệ liên ngân hàng đã hình thành nhóm các ngân hàng thường cung ứng nguồn tiền VND chủ yếu là các NHTM Nhà nước và ngược lại nhóm các NHTM cổ phần và chi nhánh ngân hàng nước ngoài, ngân hàng liên doanh là các ngân hàng thường có nhu cầu vay tiền VND. Việc điều chuyển vốn thường chỉ diễn ra một chiều giữa nhóm các ngân hàng thường cho vay và nhóm ngân hàng thường đi vay.

Trên thực tế thị trường hầu như chưa hình thành các thành viên có tính chuyên nghiệp như các nhà môi giới, các nhà tạo lập thị trường, các công ty đánh giá xếp loại...Điều này làm hạn chế sự phát triển của thị trường tiền tệ.

2.2. Các công cụ giao dịch trên thị trường tiền tệ

2.2.1 Trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng

Theo Luật NHNN, công cụ của TTTT bao gồm các giấy tờ có giá ngắn hạn như: Tín phiếu Kho bạc, tín phiếu NHNN, chứng chỉ tiền gửi và các loại giấy tờ có giá khác. Tuy nhiên, trên thực tế đến trước năm 2003, công cụ chủ yếu được sử dụng trên TTTT là tín phiếu Kho bạc và tín phiếu NHNN.

Thực hiện Luật sửa đổi, bổ sung một số điều Luật NHNN, từ sau năm 2003 đến nay danh mục giấy tờ có giá có thể giao dịch trong các nghiệp vụ thị trường tiền tệ đã được tăng cường bao gồm cả các giấy tờ có giá dài hạn

như các loại *trái phiếu Chính phủ*. Tuy nhiên, các giấy tờ có giá có thể sử dụng trong các giao dịch trên thị trường tiền tệ vẫn tập trung chủ yếu ở các NHTM Nhà nước. Một số công cụ đã được sử dụng khá phổ biến trên thị trường tiền tệ các nước như *thương phiếu, chứng chỉ tiền gửi*...hầu như vẫn chưa được hình thành, hoặc còn ít sử dụng ở Việt Nam.

Kỳ hạn của các trái phiếu Chính phủ – công cụ chủ yếu sử dụng trong nghiệp vụ thị trường tiền tệ vẫn chưa thực sự đa dạng hóa, nhất là tín phiếu Kho bạc với thời hạn ngắn dưới 364 ngày ít được phát hành. Thậm chí, đến nay chưa có tín phiếu Kho bạc với kỳ hạn ngắn 1 tháng, 2 tháng, 3 tháng. Điều này cũng làm cho nhiều NHTM khó có điều kiện đầu tư vào giấy tờ có giá, tạo công cụ tham gia các nghiệp vụ thị trường tiền tệ .

2.2.2 Trên thị trường tiền tệ mở rộng

Các giao dịch giữa các ngân hàng trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng chủ yếu được thực hiện dưới hình thức giao ngay. Các công cụ mang tính phòng ngừa rủi ro, công cụ phái sinh còn ít được áp dụng hoặc mới bước đầu triển khai, nhất là giao dịch kỳ hạn, quyền chọn và giao dịch hoán đổi với các hình thức hoán đổi lãi suất, hoán đổi tiền tệ.

Tuy nhiên, *thị trường hối đoái* đang ngày càng phát triển, cùng với các nghiệp vụ hối đoái khác, đã và đang được giao dịch trên thị trường hối đoái Việt Nam, như giao dịch hối đoái trao ngay (SPOT), giao dịch hối đoái kỳ hạn (FORWARD), giao dịch hoán đổi ngoại tệ (SWAP); việc đưa vào áp dụng sản phẩm *quyền lựa chọn tiền tệ* (CURRENCY OPTION) là một biểu hiện của quá trình, đa dạng hoá các sản phẩm, trên thị trường hối đoái. Trên cơ sở đó, góp phần hoàn thiện và phát triển thị trường hối đoái Việt Nam;

từng bước đáp ứng yêu cầu hội nhập, trên lĩnh vực thị trường tài chính – tiền tệ nói riêng, với các nước trong khu vực và trên thế giới.

Mới đây, ngân hàng HSBC đã được NHNN chấp thuận đề nghị được cung cấp sản phẩm quyền lựa chọn tiền tệ. Việc NHNN cho phép HSBC triển khai thực hiện nghiệp vụ sản phẩm tiền gửi kết hợp quyền chọn tiền tệ sẽ khuyến khích các NHTM và doanh nghiệp áp dụng các nghiệp vụ phát sinh để hạn chế rủi ro trong hoạt động, giúp người gửi tiền phòng ngừa rủi ro về tỷ giá, đa dạng hóa dịch vụ ngân hàng, góp phần phát triển thị trường tài chính tiền tệ.

2.3. Tình hình thị trường

Về cơ chế tác động và can thiệp trên thị trường tiền tệ, được thể hiện tập trung ở các công cụ điều hành chính sách tiền tệ và nghiệp vụ Ngân hàng Trung ương. Theo đó, dần dần phù hợp với thông lệ quốc tế, từ tháng 6-2002, Ngân hàng Nhà nước chuyển sang thực hiện cơ chế điều hành lãi suất cơ bản trước đó. Hàng tháng Ngân hàng Nhà nước công bố lãi suất cơ bản, vẫn quy định lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu; cùng với lãi suất nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ Swap, lãi suất thị trường mở, lãi suất thị trường đấu thầu tín phiếu kho bạc nhà nước tác động vào lãi suất thị trường, lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay của các Tổ chức tín dụng.

Tác động vào lãi suất còn có công cụ dự trữ bắt buộc. Khi Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc, có tác động làm tăng chi phí đầu vào của các TCTD. Do đó hoặc là các TCTD giữ nguyên lãi suất huy động vốn thì phải tăng lãi suất cho vay; hoặc là đồng thời vừa phải tăng lãi suất cho vay, vừa phải tăng lãi suất huy động vốn. Công cụ điều hành tỷ giá

cũng có tác động vào lãi suất của các TCTD trên thị trường tiền tệ, nhưng không rõ nét.

Với sự phát triển của các tổ chức trung gian tài chính, đặc biệt là các TCTD, với cơ chế điều hành chính sách tiền tệ và nghiệp vụ Ngân hàng Trung ương tiến dần tới phù hợp với thông lệ quốc tế, các Ngân hàng thương mại và Tổ chức tín dụng được chủ động trong các hoạt động huy động vốn và cho vay của mình, tham gia tích cực, năng động và cạnh tranh mạnh mẽ với nhau trên thị trường tiền tệ, theo đó, nó cũng có điều kiện thúc đẩy thị trường tiền tệ phát triển.

Thị trường tiền tệ 6 tháng đầu năm 2009: ổn định VND, biến động USD

Sự điều chỉnh lãi suất huy động 10%/năm được ấn định cho kỳ hạn 2 năm trở lên và chỉ ở một số ngân hàng nên không ảnh hưởng đáng kể đến mặt bằng lãi suất thị trường.

Lãi suất huy động VND tăng nhẹ

Theo thống kê từ NHNN, đến cuối tháng 6-2009, lãi suất huy động VND bình quân đầu vào của các NHTM 8,2%/năm, lãi suất cho vay VND bình quân khoảng 10,04%/năm (so với cuối năm 2008, lãi suất huy động tăng 1%/năm, lãi suất cho vay giảm 3,5%/năm).

LÃI SUẤT TIỀN GỬI VND TẠI MỘT SỐ NGÂN HÀNG

Kỳ hạn	DongA	EXIM	SACOM	ACB	BIDV	VCB
	(%)/năm	(%)/năm	(%)/năm	(%)/năm	(%)/năm	(%)/năm
1 tháng	7,50	6,96	7,404	7,30	7,20	6,70
3 tháng	7,98	7,56	7,800	7,55	7,40	7,30
6 tháng	8,16	7,80	8,088	8,05	7,56	7,50
9 tháng	8,34	7,92	8,004	8,10	7,68	7,60
12 tháng	8,55	7,98	8,340	8,15	8,00	7,70

Nguồn: tổng hợp

Nguồn: Báo cáo SacombankSC (tính đến 29/06/2009)

Lãi suất thị trường liên ngân hàng tương đối ổn định từ đầu năm đến nay; lãi suất huy động USD tối đa là 1,5%/năm, cho vay là 3 - 5%/năm (giảm 2-3%/năm so với cuối năm 2008); lãi suất cơ bản và tái cấp vốn của NHNN là 7%/năm. Mặt bằng lãi suất từ tháng 4 đến nay đã trở về thời kỳ ổn định.

LÃI SUẤT TIỀN GỬI USD TẠI MỘT SỐ NGÂN HÀNG

Kỳ hạn	DongA	EXIM	SACOM	ACB	BIDV	VCB
	(%)/năm	(%)/năm	(%)/năm	(%)/năm	(%)/năm	(%)/năm
1 tháng	1,41	1,40	1,25	1,60	0,70	0,80
3 tháng	1,47	1,80	1,60	2,00	1,10	1,10
6 tháng	1,47	2,00	2,00	2,30	1,30	1,30
9 tháng	1,50	2,20	2,20	2,60	1,40	1,40
12 tháng	1,50	2,40	2,60	2,90	1,50	1,50

Nguồn: SacombankSC

Theo các chuyên gia ngân hàng, trong tháng 7-2009, NHNN công bố lãi suất cơ bản là 7%/năm, cho thấy mục tiêu kiểm soát lãi suất thị trường tiếp tục theo hướng ổn định. Các căn cứ lần lượt được đưa ra là:

Thứ nhất, tình hình kinh tế vĩ mô trong nước 6 tháng đầu năm có chuyển biến tích cực (GDP đạt 3,9%; chỉ số giá tiêu dùng tăng 2,68%; nhập siêu 2,1 tỷ USD).

Thứ hai, hoạt động sản xuất – kinh doanh của doanh nghiệp và hộ sản xuất giảm dần khó khăn và tiếp tục phát triển, theo số liệu gần đây của Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam, có 91% số doanh nghiệp duy trì và ổn định sản xuất – kinh doanh, giữ được việc làm

Thứ ba, thị trường tiền tệ và hoạt động ngân hàng ổn định, đảm bảo an toàn, cung - cầu vốn không có biến động lớn, vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng (TCTD) đảm bảo khả năng thanh toán, lãi suất USD giảm, tỷ giá không có biến động lớn.

Thứ tư, theo dự báo của NHNN và các bộ, ngành, kinh tế trong nước và hoạt động sản xuất – kinh doanh trong những tháng cuối năm 2009 có chiều hướng ổn định và thuận lợi hơn.

Tuy nhiên, theo quan sát, từ hơn một tháng nay, nhiều ngân hàng thương mại đẩy mạnh khuyến mại, tăng lãi suất để huy động VND, đã thu hẹp dần khoảng cách giữa lãi suất huy động và lãi suất cho vay tối đa (10,5%/năm). Tiền gửi VND hiện đã được hưởng mức lãi suất đỉnh, 10,2%/năm (của ngân hàng Việt Nam Tín Nghĩa). Sự ấm lên của các kênh đầu tư khác như chứng khoán, bất động sản, vàng, cũng buộc các ngân hàng

phải điều chỉnh lãi suất huy động, đồng thời để chuẩn bị tốt nguồn vốn cho vay trung, dài hạn, bên cạnh đó gia tăng lợi nhuận từ cho vay tiêu dùng.

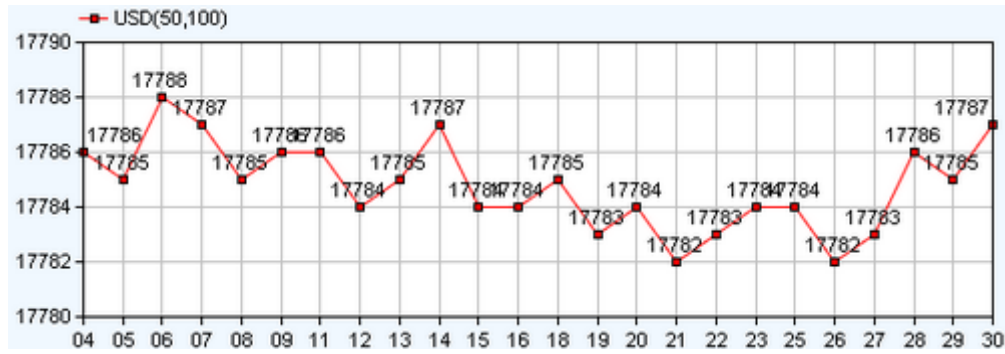
Ông Nguyễn Ngọc Bảo - Vụ trưởng Vụ Chính sách tiền tệ NHNN cho rằng, sự điều chỉnh lãi suất huy động chỉ xảy ra ở một vài ngân hàng, lãi suất 10%/năm được ấn định cho kỳ hạn 2 năm trở lên. Vì vậy hiện tượng này không ảnh hưởng đáng kể đến mặt bằng lãi suất thị trường.

Theo ông Bảo, lãi suất hiện nay đã trở về thời kỳ ổn định, các NHTM đã kịp thời rút ra những bài học kinh nghiệm trong năm 2008 về quản trị, điều hành vốn kinh doanh, đảm bảo cân đối nguồn vốn và sử dụng vốn, chấp hành các tỷ lệ an toàn vốn kinh doanh, không nói lỏng các điều kiện cho vay, từ đó sẽ làm cho mặt bằng lãi suất huy động và cho vay ít biến động.

Biến động trên thị trường ngoại hối

Trong 6 tháng đầu năm, thị trường ngoại hối có những diễn biến không thuận lợi. Do áp lực từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, lo ngại rủi ro biến động tỷ giá, các doanh nghiệp có tâm lý găm giữ ngoại tệ.

Mặt khác, do tác động phụ của chính sách hỗ trợ lãi suất cho vay bằng VND và việc điều chỉnh giảm lãi suất cơ bản bằng VND, nhiều doanh nghiệp không muốn vay ngoại tệ mà chuyển sang vay VND để mua ngoại tệ dẫn đến nhu cầu mua ngoại tệ tăng mạnh, tình hình cung cầu ngoại tệ trở nên căng thẳng.



Diễn biến USD tháng 5/2009 (nguồn: ACB)



Diễn biến USD tháng 6/2009 (nguồn: ACB)

Để tăng nguồn cung và ổn định thị trường ngoại tệ, Ngân hàng Nhà nước đã triển khai quyết liệt nhiều giải pháp, phải kể đến việc mở rộng biên độ ấn định tỷ giá mua bán USD/VND của các ngân hàng thương mại từ +3% lên +5% so với tỷ giá bình quân liên ngân hàng.

Đồng thời, NHNN cũng tiến hành một loạt các biện pháp nhằm chấn chỉnh hoạt động của thị trường ngoại hối.

Đặc biệt, nhằm hạn chế tâm lý găm giữ ngoại tệ của các doanh nghiệp và người dân NHNN đã yêu cầu các ngân hàng thương mại nhà nước giảm lãi suất cho vay và huy động bằng ngoại tệ (lãi suất cho vay giảm từ mức 6 - 6,5%/năm xuống không quá 4%/năm kể từ ngày 15/4/2009 và giảm tiếp xuống mức không quá 3%/năm kể từ ngày 01/6/2009, lãi suất huy động giảm xuống mức không quá 1,5%/năm kể từ ngày 01/6/2009).

Tuy nhiên, điều đó đã không tác động nhiều đến tâm lý găm giữ ngoại tệ của người dân và doanh nghiệp. Nguyên nhân được xác định là do người dân vẫn lo lắng về biến động tỷ giá trong thời gian tới.

Trên thị trường hiện nay vẫn tồn tại tình trạng huy động USD của các ngân hàng rất nhiều nhưng lại thiếu USD nguồn vốn để có thể bán lại cho các doanh nghiệp. Do đó, để đảm bảo hoạt động kinh doanh nhiều công ty vẫn phải chấp nhận mua đồng USD ở thị trường tự do với mức giá cao hơn so với mức giá của NHNN quy định.

Để giải quyết tình trạng trên, ông Lê Xuân Nghĩa – Phó chủ nhiệm Ủy ban giám sát tài chính Quốc gia cho rằng, Ngân hàng Nhà nước cần can thiệp mạnh hơn vào thị trường ngoại hối, không bán dần trải mà phải có chỉ định. Bên cạnh đó, cần đưa tỷ giá chính thức sát với tỷ giá thị trường để ổn định thị trường này trong thời gian tới.

Tăng trưởng GDP trong quý 1 đứng ở mức 3,1%, tiếp tục giảm. Tăng trưởng sản lượng công nghiệp giảm mạnh xuống còn 1,5% trong khi tăng trưởng xây dựng hồi phục. Tăng trưởng trong ngành dịch vụ ở mức khiêm tốn.

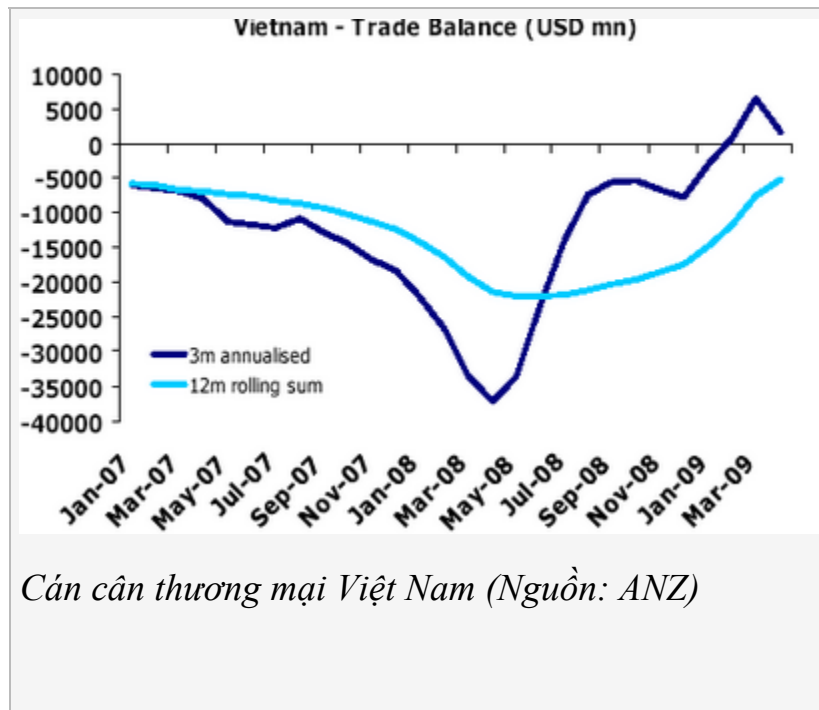
Phát triển nhu cầu nội địa diễn biến trái chiều. Doanh số bán lẻ trong tháng 3 tăng 23,7% so với một năm trước nhưng tăng trưởng tiêu dùng thực tế vẫn không đổi. Tuy nhiên, sản lượng công nghiệp có vẻ đã chạm đáy.

Cán cân thương mại vẫn ổn định đáng ngạc nhiên. Xuất khẩu trong tháng 4 tăng khiêm tốn với 1,4% nhờ xuất khẩu đá quý và kim loại quý, đẩy nhanh xu hướng của khu vực. Nhập khẩu trong tháng 4 vẫn giảm mạnh với mức giảm 27,7% do mức độ nhập xăng dầu và thép vẫn còn yếu.

Áp lực lạm phát giảm, giá tiêu dùng trong tháng 4 tăng 9,2%, lần đầu tiên ở mức một con số kể từ 10/2007.

Để kích cầu, chính phủ đã giảm thuế VAT với những mặt hàng như quần áo, đồ may mặc và dệt, trong khi các nhà sản xuất những mặt hàng tương tự cũng được giảm 30% thuế thu nhập. Thuế trước bạ dành cho ô tô cũng sẽ được giảm một nửa.

Thị trường chứng khoán biến động lớn. Sau khi tăng gần 25% trong nửa đầu tháng, hơn một nửa mức tăng đã biến mất. Nhà đầu tư ngoại vẫn mua ròng 3 trong số 4 tuần cuối cùng.

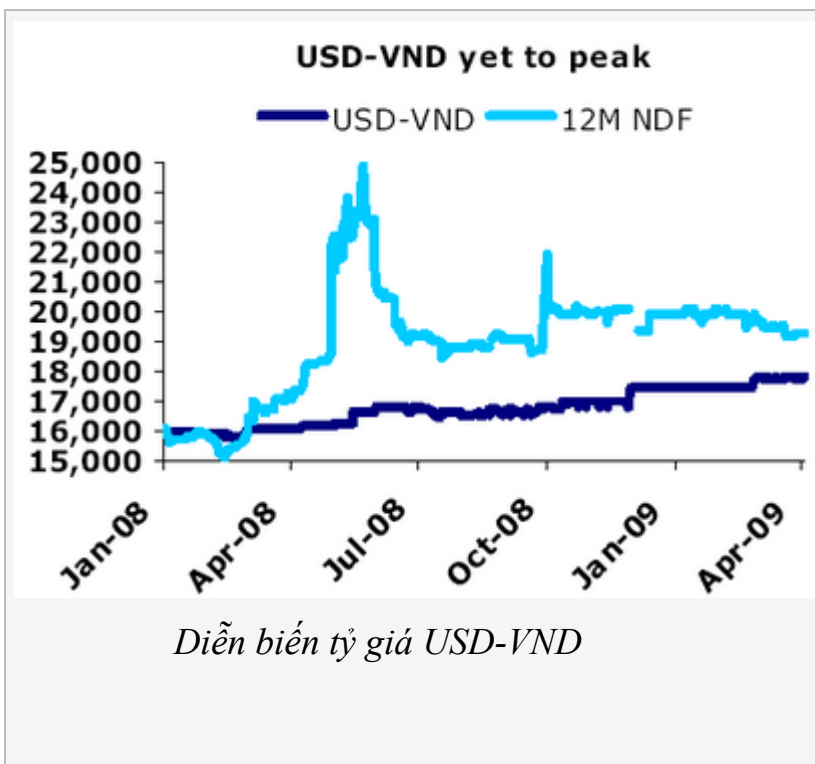


2.4. Chính sách trên thị trường tiền tệ

Theo ANZ dự đoán, các cơ quan chức năng có thể thực hiện chính sách đồng VND yếu hơn, như một cách giải quyết tình trạng mất cân đối cung cầu đồng USD trên thị trường trong nước. Mặc dù cán cân thương mại đánh dấu mức thặng dư ít ỏi trong quý 1/2009, nhà chức trách có thể vẫn muốn bảo toàn lượng dự trữ ngoại hối.

Trong tháng 4, cam kết FDI mới giảm 87% so với một năm trước xuống còn 342 triệu USD. Trong khi đó, nhu cầu USD tăng khiến giá USD trên thị trường tự do tăng trên 18.250 đồng, lớn hơn nhiều so với tỷ giá chính thức 17.780 đồng.

Nhu cầu USD tăng từ phía các nhà nhập khẩu (tận dụng thời cơ mua vào khi giá thấp) và giới giao dịch vàng. Các nhà nhập khẩu đã tìm đến thị trường tự do vì ngân hàng không có đủ USD bán ra, còn các nhà xuất khẩu vẫn thích giữ USD



Diễn biến tỷ giá USD-VND

trong tài khoản.

Vấn đề càng nghiêm trọng hơn khi những người bán USD trên thị trường liên ngân hàng bắt đầu do dự bán ra vì mức chênh lệch lớn giữa thị trường tự do và thị trường chính thức để chờ Ngân hàng Nhà nước can thiệp hoặc

cho phép VND giảm sâu hơn nữa.

Cho tới lúc này, Ngân hàng Nhà nước vẫn phủ nhận thiếu hụt USD. ANZ dự đoán VND sẽ được can thiệp để giảm giá trong thời gian sắp tới, tỷ giá USD/VND vào cuối năm nay có thể tăng lên 18.800 đồng.

Áp lực lãi suất

Trong tháng 4, Ngân hàng Nhà nước đã giảm lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu xuống còn lần lượt ở mức 7% và 5%. Lãi suất cơ bản cũng được giữ nguyên ở mức 7%. Tuy nhiên, áp lực với lãi suất trái phiếu lại tăng.

Đấu thầu trái phiếu chính phủ trong tháng 4 tiếp tục không thành công khi những người mua yêu cầu mức lãi suất cao hơn gần 200 điểm điểm cơ bản so với mức chính phủ đưa ra 7,6% đối với trái phiếu kỳ hạn 2 năm.

Chương trình hỗ trợ lãi suất của chính phủ cũng tạo áp lực lãi suất khi các ngân hàng trong nước phải tăng lãi suất tiền gửi VND để thu hút thêm vốn, đáp ứng nhu cầu cho vay. Tính đến ngày 10/4, các ngân hàng đã cho vay 218 nghìn tỷ đồng (12,4 tỷ USD) so với mục tiêu cho vay 420 nghìn tỷ đồng trong năm 2009 của chính phủ.

Ngày 26/8 vừa qua Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tuyên bố giữ nguyên mức lãi suất cơ bản bằng đồng Việt Nam 7%/năm từ 1/9/2009 khiến cho các hoạt động của tiền tệ tiếp tục đi vào ổn định.

Ngân hàng Nhà nước cho biết, tại các ngân hàng thương mại, lãi suất huy động VND tăng không đáng kể trong khi lãi suất huy động USD ổn định, chỉ có Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn điều chỉnh tăng lãi suất huy động USD với mức tăng 0,5%/năm đối với các kỳ hạn trên 12 tháng.

Lãi suất cho vay ngắn hạn bằng VND của nhóm Ngân hàng Thương mại nhà nước phổ biến ở mức từ 8,5-10%/năm, trung và dài hạn từ 10-10,5%/năm. Lãi suất cho vay VND của nhóm ngân hàng thương mại cổ phần phổ biến ở mức từ 10-10,5%/năm.

Lãi suất cho vay thỏa thuận đối với các nhu cầu vốn phục vụ đời sống, cho vay thông qua nghiệp vụ phát hành và sử dụng thẻ tín dụng phổ biến từ 12-16,5%/năm. Lãi suất cho vay USD cũng tăng nhẹ, chủ yếu ở nhóm Ngân

hàng Thương mại cổ phần với mức phổ biến từ 4,5-7%/năm, trung và dài hạn 5,5-8%/năm.

Theo Ngân hàng Nhà nước, năm 2009-2010 đà tăng trưởng sẽ được duy trì nhưng lạm phát có sức ép tăng. Do vậy Ngân hàng Nhà nước tiếp tục áp dụng mô hình kiểm soát khối lượng tiền kết hợp với kiểm soát giá cả tiền tệ.

3. HẠN CHẾ THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ VIỆT NAM:

Bên cạnh những kết quả đã đạt được thì thị trường tiền tệ Việt Nam vẫn còn tồn tại một số hạn chế, bất cập. Dễ dàng nhận ra một điều là 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 còn nghèo nàn và khối lượng giao dịch còn hạn chế; thị trường thứ cấp các công cụ giao dịch của thị trường gần như là chưa có, 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.

3.1. Hạn chế về công cụ giao dịch:

Thực hiện Luật sửa đổi, bổ sung một số điều Luật NHNN, từ sau năm 2003 đến nay danh mục giấy tờ có giá có thể giao dịch trong các nghiệp vụ thị trường tiền tệ đã được tăng cường bao gồm cả các giấy tờ có giá dài hạn như các loại trái phiếu Chính phủ. Tuy nhiên, các giấy tờ có giá có thể sử

dụng trong các giao dịch trên thị trường tiền tệ vẫn tập trung chủ yếu ở các NHTM Nhà nước. Một số công cụ đã được sử dụng khá phổ biến trên thị trường tiền tệ các nước như thương phiếu, chứng chỉ tiền gửi... nhưng hầu như vẫn chưa được hình thành, hoặc còn ít sử dụng ở Việt Nam.

Hiện nay, trên thị trường tiền tệ Việt Nam đã hình thành một số “hàng hoá” nhất định, có thể tham gia giao dịch như tín phiếu, trái phiếu Kho bạc Nhà nước; giấy tờ có giá của các ngân hàng thương mại; trái phiếu của chính quyền địa phương (Tp. Hồ Chí Minh), trái phiếu doanh nghiệp (Tổng Công ty dầu khí) và tín phiếu của Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên, khối lượng các công cụ có thể giao dịch được trên thị trường không lớn và chưa đáp ứng được yêu cầu của thị trường. Để thị trường thứ cấp giao dịch giấy tờ có giá phát triển đòi hỏi các thủ tục mua - bán, trao đổi phải hết sức đơn giản, thuận tiện trong khi đó phần lớn các giấy tờ có giá hiện nay đều là các giấy tờ có giá ghi danh. Những tín phiếu, trái phiếu vô danh chiếm một tỷ trọng rất nhỏ vì thế gây ra sự bất tiện khi giao dịch trên thị trường. Mặt khác, thời hạn của các giấy tờ có giá đơn điệu và phụ thuộc chủ yếu vào nhu cầu vốn của người phát hành. Tín phiếu kho bạc là một ví dụ điển hình: Bộ Tài chính trong những năm qua chủ yếu phát hành loại tín phiếu kho bạc có thời hạn là 364 ngày vì thế không thể căn cứ vào lãi suất tín phiếu kho bạc để xác định đường cong lãi suất chuẩn của thị trường.

Các giao dịch giữa các ngân hàng trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng chủ yếu được thực hiện dưới hình thức giao ngay. Các công cụ mang tính phòng ngừa rủi ro, công cụ phái sinh còn ít được áp dụng hoặc mới bước đầu triển khai, nhất là giao dịch kỳ hạn, quyền chọn và giao dịch hoán đổi với các hình thức hoán đổi lãi suất, hoán đổi tiền tệ

3.2 Hạn chế về thành viên tham gia

Thị trường tiền tệ Việt Nam còn thiếu những nhà tạo lập thị trường, những tổ chức trung gian trên thị trường như các nhà kinh doanh chuyên nghiệp, các công ty môi giới, những công ty xếp hạng tín dụng... Người kinh doanh chuyên nghiệp và tạo lập thị trường là những người được yêu cầu phải yết giá mua và giá bán của tất cả các công cụ đang giao dịch trên thị trường, nói cách khác, họ phải mua của những người cần bán và bán cho những người cần mua trên thị trường và được hưởng chênh lệch giá. Tuy nhiên, ở Việt Nam, các ngân hàng chưa làm tốt vai trò này, nhiều ngân hàng phát hành các kỳ phiếu có cam kết sẽ mua lại trước hạn và coi đó như là sự “ưu việt” của kỳ phiếu của ngân hàng mình còn hầu hết người chủ sở hữu các giấy tờ có giá có nhu cầu tạm thời về vốn phải đi vay có thể chấp bằng các kỳ phiếu, trái phiếu, sổ tiết kiệm... mà mình đang nắm giữ với thủ tục rất phức tạp. Do chủ sở hữu các công cụ của thị trường khi cần vốn không biết bán ở chỗ nào cho nên đã phản ứng tiêu cực lại đối với thị trường sơ cấp phát hành ra các công cụ đó. Vào thời điểm giữa năm 2003, trong khi hầu hết các ngân hàng đều thực hiện việc tăng lãi suất như là đòn bẩy kinh tế để mở rộng huy động vốn, tuy nhiên, vẫn không thu hút được nguồn vốn trung dài hạn mà lý do là những người đầu tư không dám “mạo hiểm” đầu tư vào các công cụ có thời hạn dài mà khi cần vốn họ không thể bán lại được trên thị trường.

Các ngân hàng thương mại là những trung gian tài chính rất quan trọng trên thị trường tài chính nói chung và thị trường tiền tệ nói riêng, bởi vì các ngân hàng thương mại có khả năng tài chính lớn, phạm vi hoạt động rộng và đưa ra các “sản phẩm dịch vụ” thoả mãn được nhu cầu đa dạng của thị trường. Các ngân hàng thương mại thường đóng vai trò là những người

tạo lập thị trường (market maker), cụ thể là phải thường xuyên yết giá 2 chiều của tất cả các công cụ của thị trường. Tuy nhiên, các ngân hàng thương mại Việt Nam chưa làm được điều này. Ngay thị trường vốn ngắn hạn liên ngân hàng là thị trường hoạt động tích cực nhất hiện nay thì các ngân hàng tham gia cũng nhằm đáp ứng mục tiêu bảo đảm thanh khoản là chủ yếu (chưa đặt vấn đề kinh doanh chênh lệch giá trên thị trường này). Vì vậy, các ngân hàng cũng thường chỉ đặt giá 1 chiều (vay hoặc đi vay) khi có nhu cầu phát sinh. Vai trò tạo lập thị trường của các ngân hàng thương mại Việt Nam còn rất mờ nhạt.

Về phía NHNN, cũng chưa thực sự phát huy hiệu quả vai trò hướng dẫn, điều tiết thị trường. Cho đến nay, NHNN chưa có hệ thống mạng theo dõi kịp thời toàn bộ diễn biến trên thị trường tiền tệ nên việc thực hiện vai trò điều tiết tiền tệ còn có khó khăn. Hệ thống văn bản pháp lý cho hoạt động thị trường tiền tệ đã được NHNN triển khai một bước nhưng chưa đồng bộ. Cơ sở hạ tầng phục vụ cho hoạt động nghiệp vụ tiền tệ ở NHNN còn một số bất cập như các giao dịch tái cấp vốn, hệ thống lưu ký giấy tờ có giá chưa được thực hiện qua mạng... Điều này cũng phần nào hạn chế sự tham gia thị trường của các thành viên

3.3. Hạn chế về các văn bản pháp lý cho hoạt động của thị trường tiền tệ:

Các văn bản pháp lý cho hoạt động của thị trường tiền tệ chưa đồng bộ. Có thể nói, các nội dung cơ bản của thị trường tiền tệ đều đã được luật pháp hoá, cụ thể là ở các mức độ khác nhau (Luật, Pháp lệnh, Nghị định, Quy chế, Thông tư...), chúng ta đã ban hành các quy định đối với hoạt động của thương phiếu; phát hành tín phiếu và trái phiếu Chính phủ, phát hành kỳ phiếu, tín phiếu, trái phiếu của các tổ chức tín dụng, quy định về quan hệ tín

dụng giữa các tổ chức tín dụng... Tuy nhiên, các quy định này còn nhiều bất cập và chưa đồng bộ. Mặc dù Pháp lệnh Thương phiếu đã ban hành từ năm 1999, Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước đã có Nghị định và các văn bản hướng dẫn, tuy nhiên cho đến nay các quy định này vẫn chưa đi vào cuộc sống.

4. GIẢI PHÁP TRIỂN THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

4.1 Định hướng phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam

Thời gian qua, tiến trình hội nhập của kinh tế Việt Nam vào kinh tế thế giới diễn ra rất nhanh và mạnh mẽ. Thị trường tài chính tiền tệ Việt Nam sẽ hội nhập ngày càng sâu với thị trường khu vực và thế giới. Chính vì vậy, mục tiêu chiến lược phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam trong thời gian tới là phát triển thị trường tiền tệ để thực hiện có hiệu quả vai trò điều tiết cung cầu vốn ngắn hạn, đáp ứng yêu cầu thúc đẩy nền kinh tế phát triển bền vững phục vụ cho sự nghiệp công nghiệp hoá và hiện đại hoá đất nước và yêu cầu hội nhập kinh tế quốc tế.

Để thực hiện mục tiêu trên, thị trường tiền tệ Việt Nam cần phát triển theo định hướng sau: Phát triển thị trường tiền tệ an toàn hiệu quả, đồng bộ, mang tính cạnh tranh cao nhằm tạo cơ sở quan trọng cho hoạch định và điều hành chính sách tiền tệ, huy động và phân bổ có hiệu quả các nguồn lực tài chính, giảm thiểu rủi ro cho các tổ chức tín dụng. Theo đó, thị trường tiền tệ sẽ phát triển mạnh trên cơ sở tổ chức lại và củng cố thị trường liên ngân hàng với cơ chế hoạt động thông thoáng, tăng cường vai trò giám sát, điều

hành, khả năng kiểm soát, điều tiết thị trường của NHNN, phát triển thị trường đấu thầu tín phiếu kho bạc, tăng cường hoạt động nghiệp vụ thị trường mở, tăng số lượng và chủng loại chứng khoán có độ an toàn và tính thanh khoản cao được phép giao dịch, tăng cường sự liên kết giữa các thị trường tiền tệ bộ phận, giữa thị trường tiền tệ và thị trường chứng khoán nhằm tăng tính linh hoạt của thị trường, khả năng phòng ngừa và khả năng chuyển đổi rủi ro giữa các thị trường, hạn chế can thiệp hành chính vào hoạt động thị trường tiền tệ.

Một số giải pháp chủ yếu về phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam cần được thực hiện là:

4.1.1 Tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý cho sự phát triển của thị trường tiền tệ

Sớm hoàn chỉnh các văn bản hướng dẫn thực hiện luật công cụ chuyển nhượng để mở rộng áp dụng các công cụ mới (như thương phiếu) trên thị trường. Đối với các công cụ đã hình thành trên thị trường như chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu của các NHTM... cần tiếp tục chuẩn hoá để tạo điều kiện cho các công cụ này được giao dịch trên thị trường thứ cấp.

Ban hành đồng bộ văn bản hướng dẫn thực hiện các công cụ phái sinh, công cụ phòng ngừa rủi ro theo thông lệ quốc tế, đẩy mạnh các nghiệp vụ kỳ hạn và hoán đổi, cho phép các NHTM thực hiện giao dịch quyền chọn, tương lai để phòng ngừa rủi ro tỷ giá, góp phần cải thiện tính thanh khoản cho thị trường.

Tiếp tục hoàn thiện các văn bản tạo khuôn khổ pháp lý cho hoạt động của thị trường thứ cấp (như ban hành quy định về việc mua bán giấy tờ có giá giữa các TCTD, bổ sung, sửa đổi quy định về việc chiết khấu giấy tờ có giá của TCTD đối với khách hàng...) nhằm tăng tính thanh khoản của các

công cụ trên thị trường tiền tệ, tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của các tổ chức tín dụng và các thành viên khác trên thị trường.

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 thị trường tiền tệ nhất là các nhà tạo lập thị trường.

4.1.2 Thực hiện các giải pháp nhằm nâng cao vai trò điều tiết, hướng dẫn thị trường của NHNN

Nâng cao năng lực, hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ thông qua việc đổi mới và hoàn thiện các công cụ CSTT gián tiếp nhất là nghiệp vụ thị trường mở.

Tiếp tục đổi mới cơ chế điều hành lãi suất của NHNN, xác định rõ lãi suất chủ đạo định hướng lãi suất thị trường. NHNN phối hợp chặt chẽ với Bộ Tài chính để hình thành đường cong lãi suất chuẩn, tăng cường tính thị trường của lãi suất tín phiếu Kho bạc, cũng như đa dạng hoá kỳ hạn của tín phiếu

Tăng cường đào tạo về kinh tế vĩ mô và kinh tế lượng, nâng cao trình độ phân tích, dự báo cho cán bộ ngân hàng. Đối với công tác phân tích, dự báo tiền tệ theo hướng áp dụng mô hình kinh tế lượng để có các giải pháp điều hành chính sách tiền tệ một cách chủ động hiệu quả.

Nâng cấp và đồng bộ hoá máy móc thiết bị, chương trình phần mềm, ứng dụng nội mạng trong các giao dịch nghiệp vụ thị trường tiền tệ, đấu thầu tín phiếu, trái phiếu Chính phủ qua NHNN.

NHNN sớm xây dựng hệ thống mạng theo dõi các hoạt động trên thị trường tiền tệ, nhất là hoạt động trên thị trường liên ngân hàng nhằm nắm bắt kịp thời thông tin về tình hình thị trường phục vụ cho việc điều hành chính sách tiền tệ. Hoàn thiện hệ thống thông tin nội bộ ngành theo hướng tin học hoá, đảm bảo nắm bắt được đầy đủ, kịp thời, chính xác thông tin,

tăng cường phối hợp trao đổi, cung cấp thông tin giữa các Bộ, ngành để phục vụ công tác phân tích, dự báo tiền tệ.

NHNN tăng cường công tác phổ biến, hướng dẫn các thành viên thị trường tiếp cận với các công cụ thị trường tiền tệ.

4.1.3 Tăng cường năng lực quản lý và sử dụng vốn, năng lực kinh doanh của các tổ chức tín dụng – các thành viên chủ yếu của thị trường

Các TCTD có biện pháp nâng cao hiệu quả quản lý và sử dụng vốn phù hợp với thông lệ, quốc tế, thực hiện phân tích lưu chuyển vốn trên cơ sở theo dõi kỳ hạn của các khoản mục trên bảng cân đối.

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.

Chuẩn hoá tổ chức hoạt động kinh doanh trên thị trường tiền tệ ở các NHTM đảm bảo tách bạch rõ ràng giữa chức năng kinh doanh với chức năng thanh toán và quản lý rủi ro.

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

4.2 Giải pháp phát triển các bộ phận cấu thành thị trường tiền tệ Việt Nam

4.2.1 Giải pháp hoàn thiện và phát triển thị trường nội tệ liên ngân hàng

Lành mạnh hoá hoạt động của hệ thống ngân hàng

Đối với các ngân hàng thương mại quốc doanh: Cơ cấu lại nợ và ngăn ngừa phát sinh mới các khoản nợ xấu, tăng vốn điều lệ, tách bạch chức năng

kinh doanh của các NHTM với việc cho vay theo chính sách của Nhà nước thông qua việc thành lập NH chính sách, cơ cấu lại tổ chức bộ máy và công nghiệp hoá công nghệ ngân hàng cũng như năng lực quản trị, trình độ và chất lượng đội ngũ cán bộ.

Đối với các ngân hàng thương mại cổ phần: Các ngân hàng hoạt động yếu kém, không có khả năng phát triển cần phải giải thể hoặc sáp nhập với các ngân hàng khác.

Đối với ngân hàng nhà nước:

Về lãi suất, cần bổ sung và hoàn chỉnh cơ chế điều hành theo hướng dần dần tự do hoá lãi suất

Về quản lý ngoại hối và điều hành tỷ giá, NHNN cần có biện pháp thắt chặt cơ chế quản lý để tránh tình trạng ngoại tệ hoá

Mở rộng phạm vi, đối tượng được vay và mua ngoại tệ. Xây dựng hệ thống kiểm soát chu chuyển vốn quốc tế, đặc biệt là vốn ngắn hạn, kiểm soát chặt chẽ vay nợ nước ngoài.

Đa dạng hoá các công cụ trên thị trường tiền tệ

Đa dạng hoá các sản phẩm tài chính như phát hành séc, thẻ thanh toán để mọi người dân đều dễ dàng chọn lựa loại công cụ vốn thích hợp cho đầu tư của họ và séc và thẻ thanh toán nhanh chóng trở thành công cụ thanh toán phổ biến trong nền kinh tế

Cụ thể hoá Luật thương mại về phát hành các loại thương phiếu như lệnh phiếu, hối phiếu, ký hoá phiếu, để giúp doanh nghiệp lưu động hoá các khoản nợ, chiết khấu các khoản cho vay, bán nợ, từ đó trợ giúp các ngân hàng tiến hành nghiệp vụ chiết khấu và tái chiết khấu thương phiếu một cách phổ biến

Có quy chế cho phép các ngân hàng, định chế tài chính trung gian chủ động phát hành các loại chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu, trái phiếu ngân hàng

và các hình thức huy động vốn khác được lưu hành ngắn hạn và được chuyển nhượng

Trao quyền tự chủ hơn cho các TCTD trong việc phát hành và mua bán các loại chứng từ có giá. Tạo điều kiện cho các ngân hàng thương mại lớn, có tình hình tài chính ổn định, có nguồn vốn dồi dào trở thành những nhà kiến tạo thị trường thực sự, thông qua việc luôn sẵn sàng mua bán các loại giấy tờ có giá ngắn hạn, tạo tính thanh khoản cao cho các loại giấy tờ này

Hiện đại hoá và đổi mới công nghệ hoạt động thị trường tiền tệ

Nâng cao chất lượng dịch vụ thanh toán qua ngân hàng

Thành lập hệ thống ngân hàng thông tin để cung cấp dữ liệu cần thiết, liên quan đến thị trường tài chính - tiền tệ cho các nhà đầu tư trong nước và quốc tế

Các thành viên thị trường tiền tệ cần tham gia giao dịch qua mạng Reuters để tham khảo lãi suất bình quân trên thị trường, khai thác thêm nhiều thông tin về các đối tác giao dịch, khối lượng, thời hạn, lãi suất, tỷ giá... Thẻ thức giao dịch ngày vừa nhanh chóng, vừa tiết kiệm được thời gian và chi phí hơn các hình thức giao dịch trước đây

Những giải pháp gián tiếp

Đào tạo nguồn nhân lực - những nhà hoạt động trên thị trường tài chính - tiền tệ phải được đào tạo công phu để họ vừa am hiểu về kinh tế thị trường và luật pháp, vừa phải có nghiệp vụ kinh doanh trong lĩnh vực tài chính - tiền tệ, đồng thời lại phải có “đạo đức kinh doanh”

Thành lập Hiệp hội các nhà đầu tư trên thị trường tiền tệ nhằm bênh vực và bảo vệ quyền lợi hợp pháp cho các nhà đầu tư, trao đổi và học hỏi kinh nghiệm cũng như đào tạo từ các nhà đầu tư

Thành lập công ty chiết khấu các giấy tờ có giá và công ty môi giới tài chính, hoạt động môi giới nhiều loại tiền khác nhau và duy trì hoạt động bằng cách thu phí từ các khách hàng với mức phí thấp

4.2.2 Giải pháp hoàn thiện và phát triển thị trường ngoại tệ liên ngân hàng

Gia tăng quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia dự phòng cho các nhu cầu ngoại tệ phát sinh từ cán cân vốn và vãng lai

NHNN phải quản lý tốt tài khoản ngoại tệ, tăng dự trữ ngoại hối và xây dựng cơ chế tỷ giá phù hợp

NHNN nên cho phép các NHTM từng bước tiếp cận với các nghiệp vụ về tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá hoán đổi tiền tệ; về nghiệp vụ tương lai và quyền chọn tiền tệ

4.2.3 Giải pháp phát triển hoạt động thị trường mở của ngân hàng nhà nước Việt Nam

Đa dạng hoá trên thị trường mở

Bên cạnh các giấy tờ có giá do Bộ Tài chính phát hành, cần phát hành thêm: trái phiếu của Quỹ hỗ trợ phát triển; trái phiếu đô thị của UBND các tỉnh, thành phố lớn đã tự chủ được ngân sách địa phương; trái phiếu của các Tổng công ty lớn, vd: Tập đoàn dầu khí Việt Nam, Tổng công ty công nghiệp tàu thủy.... => thúc đẩy các NHTM đầu tư vào các GTCG này, từ đó tăng thêm tính thanh khoản và thúc đẩy sự phát triển của thị trường mua bán trái phiếu

Hoàn thiện các quy định lưu ký giấy tờ có giá tại NHNN và xây dựng thị trường mở thực sự là một kênh đầu tư hấp dẫn

Hiện việc theo dõi, lưu ký giấy tờ có giá của NHNN thực hiện hoàn toàn thủ công bằng văn bản. Do vậy, cần có phần mềm lưu ký giấy tờ có giá nối mạng giữa NHNN, các thành viên thị trường và các tổ chức lưu ký giấy

tờ có giá này để thực hiện các giao dịch với các TCTD, tiến tới việc quản lý lưu ký giấy tờ có giá trong hệ thống tập trung về Hội sở chính của NHNN. Việc quản lý lưu ký giấy tờ có giá của NHNN hiện nay đang thực hiện phân tán tại Sở Giao dịch NHNN và các chi nhánh NHNN tỉnh, thành phố.

Cải tiến, nâng cấp hạ tầng cho thị trường mở

Tốc độ đường truyền từ các thành viên tham gia đến Cục tin học NHNN còn chậm, do vậy hay xảy ra tình trạng quá tải vào lúc cao điểm. Việc thay đổi địa chỉ IP của máy chủ của Cục tin học NHNN không có thông báo khiến cho việc giao dịch bị động và phải mất nhiều thời gian. Chương trình phần mềm vẫn chưa thực hiện đăng ký giấy tờ có giá qua mạng mà vẫn phải thực hiện bằng văn bản (phải mang bản gốc lên sở GD NHNN trước 10h sáng của ngày giao dịch) => tiếp tục nâng cấp các thiết bị và tốc độ đường truyền để các thành viên tham gia thực hiện nhanh chóng, dễ dàng hơn, tiết kiệm được thời gian. Cục Công nghệ tin học NH có trách nhiệm: Cài đặt phần mềm và đảm bảo hạ tầng mạng truyền thông hoạt động ổn định, an toàn và bảo mật; Quy định mã số, mã khoá, khoá ký chữ ký điện tử cho những người tham gia nghiệp vụ

Đơn giản hoá thủ tục hành chính

Hợp đồng mua/bán giấy tờ có giá đã được đăng ký bằng chữ ký điện tử rồi nhưng vẫn phải ký bằng văn bản, đóng dấu và Fax lên NHNN. Thời gian để rút được giấy tờ có giá ra khỏi NHNN phải chờ đợi lâu (khoảng 5-7 ngày nếu rơi vào thứ 7, CN) => đơn giản hơn các thủ tục hành chính, xem xét hoàn thiện các quy định về nghiệp vụ thị trường mở.

Tăng cường công tác tuyên truyền phổ biến thông tin để thu hút thêm các tổ chức tín dụng tham gia thị trường mở

Tăng cường trao đổi thông tin giữa NHNN và các thành viên thị trường để kịp thời nắm bắt diễn biến thị trường => NHNN cần công bố tỷ lệ

định hướng xét thầu giữa các loại giấy tờ có giá trong từng phiên để các thành viên có cơ sở đặt thầu cạnh tranh. Bên cạnh đó, các TCTD cần quan tâm hơn đến các tín hiệu và cảnh báo của NHNN trên thị trường tiền tệ để có những biện pháp điều chỉnh kịp thời nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động

Nâng cao năng lực cán bộ xây dựng và điều hành nghiệp vụ thị trường mở

Tại một số quốc gia, như Mỹ, Hội đồng lãnh đạo NHTW có nhiệm kỳ làm việc rất dài. Chế độ đãi ngộ đối với cán bộ NHTW cao hơn chế độ thông thường. Phải nâng cao năng lực cán bộ xây dựng và điều hành thị trường mở, không chỉ tại NHNN mà còn tại các TCTD thành viên NHNN. Chương trình đào tạo phải được chuẩn hoá và phù hợp với yêu cầu. Bên cạnh đào tạo lý thuyết cơ bản thì cũng cần tiến hành các khoá học ở trong nước và nước ngoài.

4.2.4 Giải pháp hoàn thiện và phát triển thị trường đấu thầu trái phiếu kho bạc

Đa dạng hoá thời hạn của các giấy tờ có giá như tín phiếu kho bạc, các chứng chỉ tiền gửi ngân hàng.

Lãi suất tín phiếu kho bạc cần được tự do, hình thành trên quan hệ cung cầu. Xây dựng đường cong lãi suất chuẩn.

Hoàn thiện khuôn khổ pháp lý cho hoạt động của thị trường đấu thầu tín phiếu kho bạc. Xây dựng và hoàn thiện các quy định liên quan tới các nghiệp vụ của thị trường tiền tệ, xây dựng các định chế chuyên nghiệp cho thị trường như các văn bản hướng dẫn liên quan đến nghiệp vụ chiết khấu, REPO, nghiệp vụ hoán đổi... để các ngân hàng thương mại thực hiện; quy trình thành lập các định chế tài chính trung gian trên thị trường (Broker, Dealer...).

Nâng cao vai trò của các ngân hàng thương mại trên thị trường tiền tệ, như là những người tạo lập thị trường.

Hiện đại hoá công nghệ ngân hàng nhằm phục vụ cho các giao dịch trên thị trường tiền tệ và thu nhập xử lý thông tin của thị trường.

Tăng cường công tác thông tin tuyên truyền, đào tạo cán bộ phục vụ cho hoạt động của thị trường.

Xây dựng hệ thống các nhà kinh doanh trái phiếu, tín phiếu kho bạc có vốn tự có lớn. (Các NHTM có vốn tự có bình quân chưa đạt 8% như các nước trong khu vực, các công ty chứng khoán có vốn điều lệ nhỏ và tập trung chủ yếu ở các thành phố lớn) nhưng họ chính là hạt nhân của thị trường tài chính.

Phát triển các nhà đầu tư có tổ chức và lôi cuốn các nhà đầu tư nước ngoài vào kinh doanh trái phiếu.

