

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
KHOA NGÂN HÀNG - TÀI CHÍNH

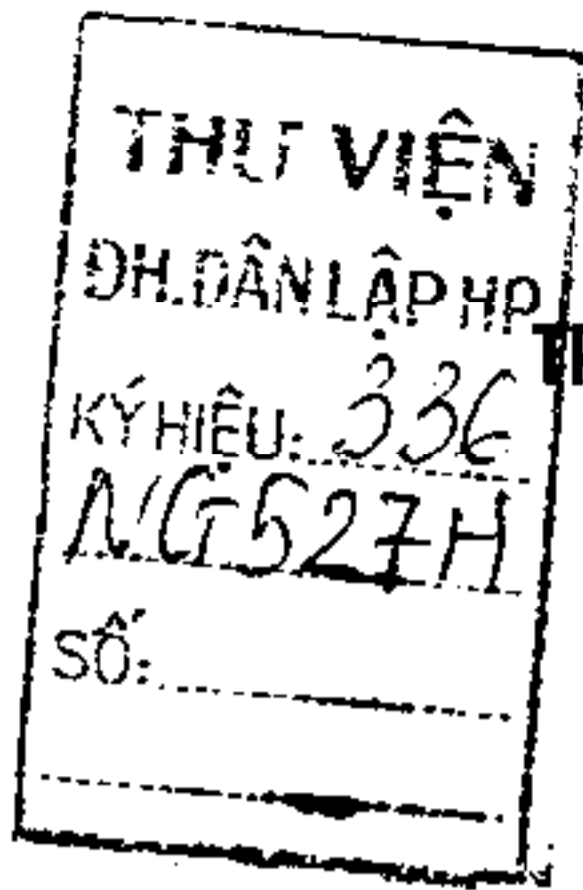
CHỦ BIÊN: TS. NGUYỄN HỮU TÀI

GIÁO TRÌNH
LÝ THUYẾT

TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ



NHÀ XUẤT BẢN THỐNG KÊ
HÀ NỘI NĂM 2002



TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
KHOA NGÂN HÀNG - TÀI CHÍNH

Chủ biên: TS. NGUYỄN HỮU TÀI

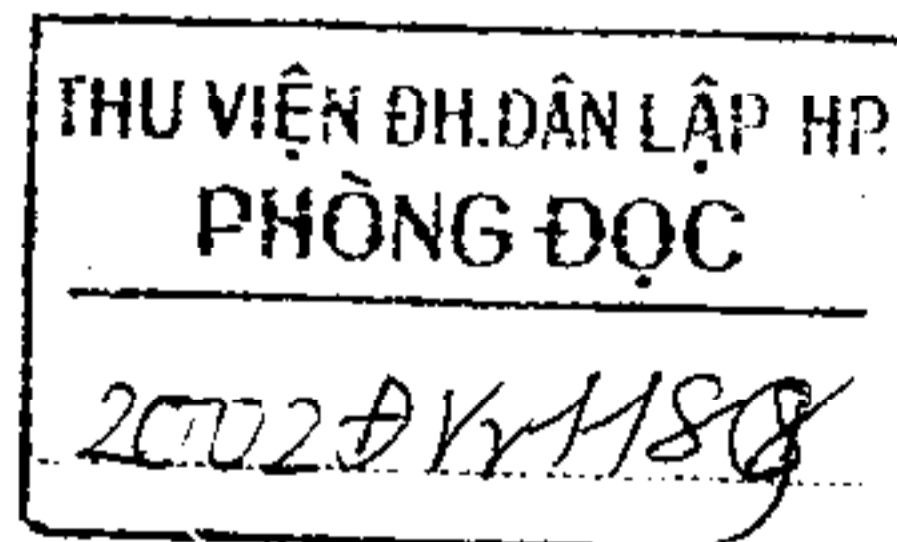
Các tác giả:

TS. NGUYỄN HỮU TÀI; TS. NGUYỄN THỊ BÁT

TS. ĐÀO VĂN HÙNG; TS. VŨ DUY HÀO

TS. PHẠM QUANG TRUNG; ThS. ĐẶNG NGỌC ĐỨC

GIÁO TRÌNH LÝ THUYẾT
TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ



NHÀ XUẤT BẢN THỐNG KÊ
HÀ NỘI - 2002

LỜI GIỚI THIỆU

Tài chính – tiền tệ và lý thuyết của nó là lĩnh vực vô cùng nhạy cảm. Gần hai thế kỷ trôi qua, các cuộc tranh luận về lý thuyết, bản chất và công cụ của lĩnh vực tài chính- tiền tệ cũng đã nhiều nhưng vẫn chưa đến hồi vãn. Vận dụng công cụ, mô hình, chính sách tài chính- tiền tệ luôn có vị trí xung lực ấn nút đối với nền Kinh tế Quốc dân mỗi nước. Trong bối cảnh toàn cầu hoá và hội nhập, lĩnh vực tài chính - tiền tệ có khả năng tiềm ẩn biến cả khu vực thành một làng không biên giới (hình ảnh đồng EURO xuất hiện ở Châu Âu từ đầu năm 2002 đang là một ví dụ mạnh mẽ điển hình). Đồng thời lĩnh vực tài chính- tiền tệ, khi sử dụng nó rất dễ biến thành con dao hai lưỡi, và thực tế nó đã là con dao hai lưỡi rất nghiệt ngã với nhiều nước, nhiều khu vực trên thế giới (trường hợp Argentina là một điển hình về cả hai mặt trong một thập niên của thế kỷ vừa qua).

Vậy là trong lĩnh vực tài chính – tiền tệ, vô luận là thời gian và không gian nào, người ta vẫn phải đi tìm một nền tảng lý thuyết và nguyên lý của nó khả dĩ làm cứu cánh tương thích cho phát triển và giao lưu kinh tế. Nhất là trong kinh tế thị trường hiện nay, những nguyên lý sơ đẳng về tài chính – tiền tệ dần dần phải trở thành nhu cầu bức xúc không chỉ cho các nhà hoạch định chính sách, doanh nhân, mà còn cho cả cộng đồng xã

hội có liên quan đến tiết kiệm và đầu tư.

Cuốn giáo trình “Lý thuyết tài chính – tiền tệ” do Khoa Ngân hàng – Tài chính (Đại học Kinh tế Quốc dân) biên soạn lần này trong bối cảnh đất nước ta đang chuyển đổi sang kinh tế thị trường, chắc sẽ có tác dụng nhất định không chỉ cho sinh viên các ngành kinh tế mà cho tất cả mọi người trước khi bước vào hoạt động sản xuất kinh doanh.

Vì nhiều lý do, cuốn sách này chỉ đề cập được trong một chừng mực nhất định những nguyên lý đại cương mang tính nhập môn trong lĩnh vực tài chính – tiền tệ. Trong tương lai, chắc chắn còn phải bổ sung thêm các dòng lý thuyết của lĩnh vực này một cách hoàn chỉnh hơn. Các tác giả của nó trong lần xuất bản này đã cố gắng hệ thống các vấn đề theo một trình tự tương đối hợp lý nhằm đáp ứng nhu cầu của sinh viên và người đọc. Dù sao cũng không tránh khỏi những khiếm khuyết chủ quan và khách quan, hy vọng nhiều ở sự góp ý của toàn thể sinh viên và sự chỉ giáo của người đọc.

Xin trân trọng giới thiệu cùng các sinh viên và bạn đọc gần xa.

Hà nội Xuân 2002
GS.TS CAO CỰ BỘI

CHƯƠNG 1

ĐẠI CƯƠNG VỀ TÀI CHÍNH VÀ TIỀN TỆ

Tiền tệ và tài chính là những phạm trù kinh tế gắn liền với nền sản xuất và lưu thông hàng hoá. Nó có vai trò quan trọng thúc đẩy quá trình phát triển kinh tế - xã hội của mỗi quốc gia, cũng như trên phạm vi quốc tế; đặc biệt trong nền kinh tế thị trường - nền kinh tế được tiền tệ hoá cao độ.

Để thấy rõ vai trò đó, chương này cho phép chúng ta hiểu một cách cơ bản: Tiền tệ là gì? Tài chính là gì? Tiếp đến là nhận thức được quá trình ra đời, phát triển và các chức năng của tiền tệ, tài chính. Chương này cũng cho thấy một cách khái quát về tiền tệ hiện nay được đo lường như thế nào? Và tài chính được biểu hiện thông qua những quan hệ kinh tế chủ yếu nào?

1.1. Bản chất của tiền tệ

1.1.1. Sự ra đời của tiền tệ

Kinh tế học đã chỉ ra rằng, tiền tệ là một phạm trù kinh tế khách quan, gắn liền với sự ra đời và phát triển của nền kinh tế hàng hoá.

Khi nghiên cứu về quá trình ra đời của tiền tệ, C. Mác kết luận: "Trình bày nguồn gốc phát sinh của tiền tệ, nghĩa là phải khai triển cái biểu hiện của giá trị, biểu hiện bao hàm trong quan hệ giá trị của hàng hoá, từ hình thái ban đầu giản đơn nhất và ít thấy rõ nhất cho đến hình thái tiền tệ là hình thái mà ai nấy đều thấy" (C. Mác - Tư Bản - Quyển I, Tập I, trang 75 - Nhà xuất bản Sự thật - Hà Nội 1963).

Trong quan hệ trao đổi, hình thức giá trị được biểu hiện

qua 4 hình thái:

- Hình thái giá trị giản đơn hay ngẫu nhiên.
- Hình thái giá trị toàn bộ hay mở rộng.
- Hình thái giá trị chung.
- Hình thái tiền tệ.

Từ hình thái giá trị giản đơn hay ngẫu nhiên đến hình thái tiền tệ là một quá trình lịch sử lâu dài, nhằm giải quyết các mâu thuẫn vốn có trong bản thân hàng hoá. Tiền tệ ra đời đã làm cho việc trao đổi hàng hoá, dịch vụ được dễ dàng, nhanh chóng hơn.

Nghiên cứu về lịch sử tiền tệ, các giáo sư PAUL A. SAMUELSON (Viện dự trữ liên bang và ngân khố Mỹ) và WILLIAM D. NORDHAUS (trường đại học Yale Mỹ) cũng kết luận rằng: “Do các xã hội có sự mua bán rộng rãi không thể vượt qua được các cản trở quá lớn của hình thức trao đổi hiện vật, nên việc sử dụng một vật trung gian làm phương tiện trao đổi được mọi người chấp nhận. Đó là tiền tệ” (Kinh tế học - Tập I, trang 332 - Viện quan hệ quốc tế Việt nam biên dịch năm 1989).

1.1.2. Bản chất của tiền tệ

Tiền tệ là sản phẩm tất yếu của nền kinh tế hàng hoá, nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho quá trình trao đổi hàng hoá, dịch vụ. Suy cho cùng, về bản chất, tiền tệ là vật ngang giá chung, làm phương tiện để trao đổi hàng hoá, dịch vụ và thanh toán các khoản nợ. Theo Frederic S. Mishkin - trường đại học Columbia (Mỹ) thì “tiền tệ là bất cứ cái gì được chấp nhận chung trong việc thanh toán để nhận hàng hoá, dịch vụ, hoặc trong việc trả nợ”. (Kinh tế tiền tệ, ngân hàng và thị trường tài chính của Frederic S. Mishkin - trường đại học Columbia xuất

bản 1992).

Tuy nhiên để có một định nghĩa chính xác về tiền tệ là điều không đơn giản. Giáo sư Milton Spencer (trường đại học quản lý kinh doanh Mỹ) cũng thừa nhận rằng: “Nếu bạn cho rằng, bạn hiểu một cách chính xác tiền tệ là gì thì bạn còn giỏi hơn nhiều nhà kinh tế” (Kinh tế học hiện đại - Phần III).

Đặc biệt trong điều kiện hiện nay, khi mà nền kinh tế hàng hoá phát triển cao độ, và trình độ công nghệ ngân hàng hiện đại, thì câu trả lời cho tiền tệ vẫn là điều bí ẩn. Trong khi các quan niệm cổ điển cho rằng, tiền là vàng, bạc hoặc là các tờ giấy bạc ngân hàng, thì các nhà kinh tế học hiện đại còn cho rằng: kỳ phiếu, hối phiếu, séc... cũng là tiền tệ. Giáo sư, tiến sĩ người Anh A.C.L.DAY đã kết luận: “từ những thập kỷ đầu tiên của thế kỷ này, nhiều dạng tiền tệ đã là những hình thái của tài sản thực sự, chủ yếu là vàng và bạc. Nhưng thời kỳ đó đã qua rồi và toàn bộ tiền tệ đang sử dụng trong các nền kinh tế hiện đại đều là những trái quyền” (Kinh tế tiền tệ, trang 10, LICOSAXUBA Hà Nội biên dịch 1989).

1.2. Chức năng của tiền tệ

1.2.1 Đơn vị đo lường giá trị

Tiền tệ là đơn vị đo lường giá trị, nghĩa là nó được dùng để đo lường giá trị các hàng hoá, dịch vụ trước khi thực hiện trao đổi. Người ta đo giá trị của hàng hoá và dịch vụ bằng tiền giống như người ta đo trọng lượng của một vật bằng kilôgam, đo chiều dài một vật bằng mét. Để thấy được vì sao chức năng này quan trọng, chúng ta hãy so sánh quá trình trao đổi hiện vật với trao đổi hàng hoá có tiền làm môi giới trung gian.

Trong quá trình trao đổi trực tiếp, có 3 mặt hàng đưa ra

trao đổi: A, B, C, thì chúng ta chỉ cần biết 3 giá để có thể trao đổi các hàng hoá này với nhau. Đó là:

- Giá của hàng hoá A được tính bằng bao nhiêu hàng hoá B,
- Giá của hàng hoá A được tính bằng bao nhiêu hàng hoá C,
- Giá của hàng hoá C được tính bằng bao nhiêu hàng hoá B.

Tương tự, nếu có 10 mặt hàng đưa ra trao đổi, chúng ta phải cần biết 45 giá để có thể trao đổi hàng này lấy một hàng hoá khác, với 100 mặt hàng chúng ta cần tới 4.950 giá, và với 1.000 mặt hàng thì chúng ta cần biết 499.500 giá (theo công thức tổng quát tính số cặp khi có N phân tử: $= N(N-1)/2$).

Nếu nền kinh tế có tiền tệ làm môi giới, thì người ta định giá bằng đơn vị tiền tệ cho tất cả các hàng hoá đem trao đổi trên thị trường. Do vậy, có bao nhiêu hàng hoá đưa ra trao đổi thì có bấy nhiêu giá cả. Có nghĩa là, nếu có 3 hàng hoá đưa ra trao đổi thì có 3 giá, có 10 hàng hoá trao đổi thì có 10 giá, có 1000 hàng hoá trao đổi thì có 1000 giá. Vậy là, việc dùng tiền làm đơn vị đánh giá sẽ thuận lợi rất nhiều cho quá trình trao đổi hàng hoá, giảm được chi phí trong trao đổi do giảm được số giá cần xem xét.

Số lượng giá trong một nền kinh tế hiện vật ứng với số lượng giá trong nền kinh tế tiền tệ

Số mặt hàng trao đổi	Số lượng giá trong nền kinh tế hiện vật	Số lượng giá trong nền kinh tế tiền tệ
3	3	3
10	45	10
100	4.950	100
1000	499.500	1000
10.000	49.995.000	10.000

1.2.2. Phương tiện trao đổi

Trong nền kinh tế, tiền tệ làm phương tiện trao đổi khi nó được dùng để mua bán hàng hoá, dịch vụ, hoặc thanh toán các khoản nợ cả trong và ngoài nước. Việc dùng tiền làm phương tiện trao đổi đã nâng cao hiệu quả hoạt động của nền kinh tế, bởi nó đã tiết kiệm được các chi phí quá lớn trong quá trình trao đổi trực tiếp (hàng đổi hàng). Trong nền kinh tế trao đổi trực tiếp hàng đổi hàng, các chi phí giao dịch thường rất cao. Bởi vì, người mua, người bán phải tìm được những người trùng hợp với mình về nhu cầu trao đổi, thời gian trao đổi, không gian trao đổi. Quá trình trao đổi chỉ được diễn ra khi có sự phù hợp đó. Tiền tệ làm môi giới trung gian trong trao đổi đã hoàn toàn khắc phục được các hạn chế đó của quá trình trao đổi trực tiếp. Người có hàng bán lấy tiền, sau đó sẽ mua được hàng mà họ cần. Bởi vậy, người ta coi tiền như thứ dầu mỡ bôi trơn, cho phép nền kinh tế hoạt động trôi chảy hơn, khuyến khích chuyên môn hoá và phân công lao động.

1.2.3. Phương tiện dự trữ về mặt giá trị

Tiền tệ làm phương tiện dự trữ giá trị nghĩa là nơi chứa sức mua hàng hoá trong một thời gian nhất định. Nhờ chức năng này của tiền tệ mà người ta có thể tách thời gian từ lúc có thu nhập đến lúc tiêu dùng nó. Chức năng này là quan trọng vì, mọi người đều không muốn chi tiêu hết thu nhập của mình ngay khi nhận nó, mà dự trữ để sử dụng nó trong tương lai. Tất nhiên, tiền không phải duy nhất là nơi chứa đựng giá trị, mà các tài sản khác cũng là nơi chứa giá trị như cổ phiếu, thương phiếu... Nhưng tiền là tài sản có tính lỏng cao nhất, bởi nó là phương tiện trao đổi, nó không cần phải chuyển đổi thành bất cứ cái gì khác khi với mục đích mua hàng hoá hoặc chi trả tiền dịch vụ.

1.3. Sự phát triển các hình thái tiền tệ

Tiền tệ là sản phẩm tất yếu của nền kinh tế hàng hoá. Sau khi ra đời, tiền tệ lại là công cụ quan trọng để phát triển nền kinh tế - xã hội. Để tạo điều kiện thuận lợi hơn cho lưu thông hàng hoá và dịch vụ, phát triển nền kinh tế - xã hội, hình thái của tiền tệ cũng ngày càng được hoàn thiện hơn.

1.3.1. Tiền tệ bằng hàng hoá

Trong thời kỳ đầu lịch sử tiền tệ, tùy theo những điều kiện cụ thể của các dân tộc khác nhau và ở các thời đại khác nhau, mà vai trò tiền tệ được thể hiện ở các hàng hoá khác nhau. Nhưng thông thường, những hàng hoá đó là những vật dụng quan trọng bậc nhất hay những đặc sản quý hiếm của địa phương. Lịch sử ghi nhận rằng, thời kỳ nguyên thủy của tiền tệ, vai trò tiền tệ thường được thể hiện ở gia súc (dân tộc cổ đại Slavơ), da thú (ở các dân tộc Scăng - đi - náp và nước Nga cổ đại), vỏ ốc quý (quần đảo Thái Bình Dương và Châu Phi), chè (Tây tạng và Mông cổ), muối (ở Miền tây Su Đăng)...

Cùng với sự phân công lao động xã hội lớn lần thứ hai, thủ công nghiệp tách khỏi nông nghiệp, vai trò tiền tệ chuyển dần sang các kim loại. Cuối cùng thời kỳ này, vai trò tiền tệ đã được cố định ở vàng. Bởi vì vàng có nhiều đặc tính ưu việt hơn các hàng hoá khác lúc bấy giờ trong việc thực hiện các chức năng của tiền tệ. Đó là:

- Tính đồng nhất của vàng rất cao. Điều đó rất thuận lợi trong việc đo lường, biểu hiện giá cả của các hàng hoá trong quá trình trao đổi.
- Dễ phân chia mà không làm ảnh hưởng đến giá trị vốn có của nó. Điều đó có ý nghĩa quan trọng trong việc biểu hiện

Chương 1.3. Tiền vàng và hàng hoá

giá cả và lưu thông hàng hoá trên thị trường. Bởi lẽ, trên thị trường hàng hoá rất đa dạng và giá cả rất khác nhau.

- Dễ mang theo, bởi vì một thể tích nhỏ và trọng lượng nhỏ của vàng có thể đại diện cho giá trị một khối lượng hàng hoá lớn.
- Thuận tiện trong việc thực hiện chức năng dự trữ giá trị của tiền tệ...

Trình độ sản xuất ngày càng phát triển, khối lượng hàng hoá và dịch vụ đưa ra trao đổi ngày càng nhiều. Trong khi đó khả năng về vàng lại rất có hạn. Do vậy, theo thời gian, giá trị của vàng lớn đến mức người ta khó có thể chia nhỏ ra để tiến hành những việc mua bán bình thường. Mặt khác, các hàng hoá đóng vai trò tiền tệ trước đây đều có khuynh hướng tự bản thân nó phải có giá trị và phải có một công dụng nhất định nào đó. Còn ngày nay, giá trị của tiền tệ là do tính pháp định của nhà nước. Việc tìm kiếm một loại hình tiền tệ mới thay thế cho vàng trong lưu thông đã trở nên cần thiết.

1.3.2. Tiền giấy (giấy bạc ngân hàng)

Sau một thời gian dài, thời đại tiền bằng hàng hoá đã nhường chỗ cho thời đại tiền giấy. Lúc đầu những tờ giấy bạc ngân hàng là những dấu hiệu đại diện cho vàng đáng lẽ phải có trong lưu thông. Những giấy bạc ngân hàng đó được tự do chuyển đổi ra vàng theo luật định. Về sau do ngân hàng phát hành ra nhiều giấy bạc hơn so với số vàng dự trữ, làm cho nó không còn được tự do chuyển đổi ra vàng. Thời đại ngày nay, việc sử dụng tiền giấy đã trở thành phổ biến, do tính thuận tiện của nó trong việc làm phương tiện trao đổi hàng hoá. Đó là:

- Dễ mang theo để làm phương tiện trao đổi hàng hoá, thanh toán nợ.

- Thuận tiện khi thực hiện chức năng phương tiện dự trữ của cải dưới hình thức giá trị
- Bằng cách thay đổi các con số trên mặt đồng tiền, một lượng giá trị lớn hay nhỏ được biểu hiện.
- Bằng chế độ độc quyền phát hành giấy bạc với những quy định nghiêm ngặt của Chính phủ, tiền giấy có thể giữ được giá trị của nó...

Mâm mống tiền giấy đã xuất hiện khá sớm trong lịch sử. Tiền giấy xuất hiện ở Trung quốc đời nhà Tống, ở Việt nam đời Trần và Hồ Quý Ly, ở Châu âu đầu thế kỷ 17. Cho đến những năm 30 của thế kỷ XX, bản vị giấy bạc không được tự do chuyển đổi ra vàng được áp dụng ở tất cả các nước trên thế giới.

1.3.3. Tiền ghi sổ (tiền qua ngân hàng)

Tiền ghi sổ là những khoản tiền gửi không kỳ hạn ở ngân hàng (tiền gửi séc). Đó là tiền do hệ thống ngân hàng thương mại tạo ra trong quá trình thực hiện nghiệp vụ tín dụng. Việc sử dụng đồng tiền ghi sổ được thực hiện bằng các bút toán ghi Nợ và Có trên các tài khoản tiền gửi không kỳ hạn ở ngân hàng. Cùng với trình độ công nghệ ngân hàng ngày càng hiện đại, đồng tiền ghi sổ đã giữ vị trí chủ yếu trong tổng mức cung ứng tiền tệ cho nền kinh tế. Hiện nay ở những nước có nền kinh tế thị trường phát triển, trình độ công nghệ ngân hàng hiện đại, đồng tiền ghi sổ chiếm từ 90% đến 95% trong tổng lượng tiền cung ứng. Nói chung, hiện nay là thời đại của tiền ghi sổ. Bởi lẽ, tiền ghi sổ có những ưu việt vốn có của nó:

- Giảm bớt một cách đáng kể các chi phí về lưu thông tiền mặt: in tiền, bảo quản, vận chuyển, đếm, đóng gói...
- Nhanh chóng và thuận tiện cho các chủ nhân tham gia thanh toán qua ngân hàng.

- Bảo đảm an toàn trong việc sử dụng đồng tiền, hạn chế được những hiện tượng tiêu cực.
- Tiền ghi sổ tạo ra điều kiện thuận lợi cho Ngân hàng trung ương trong việc quản lý và điều tiết lượng tiền cung ứng...

1.4. Khối tiền tệ

Khi chưa có một định nghĩa chính xác về tiền tệ, thì quan niệm về các khối tiền tệ (cách đo lường tiền cung ứng) cũng khác nhau. Tuy nhiên, quan niệm về khối tiền tệ mà được nhiều nhà kinh tế thừa nhận hơn cả là:

1.4.1. Khối tiền tệ M1

Đây là khối tiền tệ theo nghĩa hẹp nhất về lượng tiền cung ứng, nó chỉ bao gồm những phương tiện được chấp nhận ngay trong trao đổi hàng hoá, mà không phải qua một bước chuyển đổi nào. Với khối tiền tệ này, tổng lượng tiền cung ứng bao gồm:

- Tiền đang lưu hành (gồm toàn bộ tiền mặt do Ngân hàng trung ương phát hành đang lưu hành ngoài hệ thống ngân hàng).
- Tiền gửi không kỳ hạn ở ngân hàng thương mại (tiền gửi mà chủ sở hữu của nó có thể phát séc để thanh toán tiền mua hàng hay dịch vụ).

1.4.2. Khối tiền tệ M2

Khối tiền tệ này, với một cách nhìn rộng hơn về lượng tiền cung ứng. Theo khối tiền tệ này, tổng lượng tiền cung ứng bao gồm:

- Lượng tiền theo M1.
- Tiền gửi tiết kiệm ở các ngân hàng thương mại.

1.4.3. Khối tiền tệ M3

Theo khối tiền tệ này, tổng lượng tiền cung ứng bao gồm:

- Lượng tiền theo M2.
- Tiền gửi có kỳ hạn ở ngân hàng thương mại.

1.4.4. Khối tiền tệ L

Theo khối tiền tệ này, tổng lượng tiền cung ứng bao gồm:

- Lượng tiền theo M3.
- Chứng từ có giá có tính “lỏng” cao (dễ chuyển thành tiền mặt):
Chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu, tín phiếu, trái phiếu...

1.5. Chế độ tiền tệ

Chế độ tiền tệ là hình thức tổ chức lưu thông tiền tệ của một quốc gia, được quy định bằng luật pháp. Chế độ tiền tệ bao gồm các yếu tố:

- Bản vị tiền tệ: tức cái gì được dùng làm cơ sở định giá đồng tiền quốc gia.
- Đơn vị tiền tệ: mỗi quốc gia đều có đơn vị tiền tệ của riêng mình và được quy định bằng pháp luật. Đơn vị tiền tệ của Việt nam là “đồng”, ký hiệu quốc tế là “VND”; đơn vị tiền tệ của Mỹ là “đôla”, ký hiệu quốc tế là “USD”; đơn vị tiền tệ của Nhật bản là “yên”, ký hiệu quốc tế là “JPY”...
- Công cụ trao đổi: tức là những công cụ được sử dụng để thực hiện mua bán hàng hoá, dịch vụ, hoặc thanh toán các khoản nợ như tiền giấy, tiền đúc, tiền ghi sổ...

Nói chung, trong chế độ tiền tệ, yếu tố thường thay đổi là bản vị tiền tệ. Lịch sử phát triển tiền tệ cho thấy rằng, bản vị tiền tệ của các nước do điều kiện cụ thể của mỗi thời kỳ quyết định. Cho đến nay, các chế độ bản vị tiền tệ sau đây đã được sử dụng:

1.5.1. Chế độ song bản vị

Dưới chế độ song bản vị, đồng tiền của một nước được xác định bằng một trọng lượng cố định của hai kim loại, thường là vàng và bạc. Ví dụ, năm 1792, ở Mỹ 1 đôla vàng = 1,603 gam vàng ròng, 1 đôla bạc = 24,06 gam bạc ròng. Tức trọng lượng 1 đôla bạc nặng gấp 15 lần trọng lượng 1 đôla vàng.

Do giá trị thị trường của vàng và bạc thường xuyên thay đổi, đã dẫn đến hiện tượng tiền có giá trị thấp đuổi tiền có giá trị cao khỏi lưu thông. Hiện tượng này được nhà tài chính Anh là Thomas Gresham thế kỷ thứ 16 và là giám đốc sở đúc tiền dưới triều Nữ hoàng Klizabeth I mô tả như sau: “Khi hai kim loại có giá trị thị trường khác nhau, nhưng với quyền lực tiền tệ chính thức như nhau, thứ kim loại rẻ hơn sẽ trở thành phương tiện lưu thông chủ yếu, trong khi thứ kim loại đắt hơn thì biến khỏi lưu thông”. Giả sử rằng, nhà nước ấn định tỷ lệ đúc tiền chính thức của hai kim loại bạc và vàng là 15/1. Điều đó có nghĩa là, trọng lượng 1 đơn vị tiền tệ bằng bạc gấp 15 lần trọng lượng tiền tệ bằng vàng. Do đó, bất cứ một sự thay đổi nào trong giá trị thị trường của một kim loại so với kim loại khác, có thể làm cho thứ kim loại có giá trị cao hơn biến khỏi lưu thông. Bởi vì, kim loại rẻ hơn trên thị trường sẽ được đưa tới sở đúc tiền để đúc thành tiền, kim loại đắt hơn trên thị trường được đưa ra khỏi lưu thông để cất trữ hay đúc thành thỏi để bán. Nói cách khác, một tỷ lệ đúc tiền cố định và một tỷ lệ thị trường thay đổi, cho phép người ta giữ lại đồng tiền có giá trị hơn và cho lưu thông đồng tiền có giá trị kém hơn. Điều đó đã xảy ra ở Mỹ trong thế kỷ 19, khi mà Mỹ đang giữ chế độ song bản vị vàng và bạc theo luật định. Trong suốt giai đoạn đầu từ 1792 đến 1834 vàng rút khỏi lưu thông và trên thực tế quốc gia chỉ còn là bản vị bạc. Nhưng từ 1834 đến 1893 bạc rút khỏi lưu

thông và thực chất quốc gia chỉ còn là bản vị vàng.

1.5.2. Chế độ bản vị tiền vàng

Bản vị tiền vàng là đồng tiền của một nước được bảo đảm bằng một trọng lượng vàng nhất định theo pháp luật. Những yếu tố cần thiết của bản vị tiền vàng gồm:

- Nhà nước không hạn chế việc đúc tiền vàng.
- Tiền giấy quốc gia được nhà nước xác định một trọng lượng vàng nhất định và được tự do chuyển đổi ra vàng theo tỷ lệ đã quy định.
- Tiền vàng được lưu thông không hạn chế.

Chế độ bản vị tiền vàng được sử dụng phổ biến ở các nước trong những năm cuối thế kỷ XIX và đầu thế kỷ XX.

1.5.3. Chế độ bản vị vàng thỏi

Chế độ bản vị vàng thỏi cũng quy định cho đơn vị tiền tệ quốc gia một trọng lượng vàng cố định. Nhưng vàng được đúc thành thỏi mà không đúc thành tiền. Vàng không lưu thông trong nền kinh tế, mà chỉ dự trữ để làm phương tiện thanh toán quốc tế và chuyển dịch tài sản ra nước ngoài. Tiền giấy quốc gia được đổi ra vàng theo luật định, nhưng phải một số lượng tiền giấy nhất định, ít nhất phải tương đương 1 thỏi vàng. Chế độ bản vị vàng thỏi được áp dụng ở Anh năm 1925 và quy định muốn đổi tiền giấy lấy vàng phải đổi ít nhất là 1.500 Bảng Anh, áp dụng ở Pháp năm 1928 với số tiền giấy phải đổi ít nhất là 225.000 Francs...

1.5.4. Chế độ bản vị vàng hối đoái

Chế độ bản vị hối đoái vàng là chế độ bản vị trong đó tiền giấy quốc gia không được trực tiếp chuyển đổi ra vàng, muốn đổi ra vàng phải thông qua một ngoại tệ. Ngoại tệ đó phải được

Chương 1 - Đại cương về tài chính và tiền tệ

tự do chuyển đổi ra vàng, như đôla Mỹ, bảng Anh và hệ độ bản vị hối đoái vàng được áp dụng ở Ấn Độ năm 1898, Đức 1924, Hà lan 1928...

1.5.5. Chế độ bản vị ngoại tệ

Dưới chế độ bản vị ngoại tệ, đơn vị tiền tệ quốc gia được xác định bằng đơn vị tiền tệ của nước ngoài (ngoại tệ). Đó phải là các ngoại tệ mạnh và được tự do chuyển đổi trên thị trường quốc tế. Chế độ bản vị này được sử dụng phổ biến đối với các nước thiếu vàng hoặc về mặt chính trị bị lệ thuộc vào nước khác (các nước trong khối cộng đồng Anh sau cuộc chiến tranh thế giới lần thứ nhất).

Để khuyến khích thương mại quốc tế và tăng trưởng kinh tế một cách có trật tự, một hình thức biến tướng chế độ bản vị ngoại tệ được hình thành ở các nước tư bản chủ nghĩa. Chế độ bản vị này được thịnh hành từ 1944 đến 1971 và có hai đặc trưng cơ bản:

- Vào cuối chiến tranh thế giới lần thứ hai, Mỹ chiếm hữu phần lớn vàng của thế giới. Do đó, Bộ tài chính Mỹ, theo hiệp định quốc tế, đã làm cho vàng và đôla Mỹ có thể chuyển đổi được lẫn nhau, theo tỷ lệ 35 đôla cho một ôngxơ vàng. Như vậy, một đồng đôla Mỹ chính thức được xác nhận bằng 35 ôngxơ vàng.
- Theo đó, các nước khác theo hiệp định quốc tế, Ngân hàng trung ương các nước đó duy trì một tỷ giá cố định đồng tiền của họ so với đồng đôla Mỹ.

Chế độ bản vị ngoại tệ biến tướng này đã hoàn thành sứ mệnh của nó là khuyến khích thương mại quốc tế và khôi phục kinh tế sau chiến tranh thế giới thứ hai. Nhưng từ những năm 1960 chế độ này bắt đầu sụp đổ, bởi đồng đôla Mỹ lạm phát và

ĐH. DÂN LẬP HP

KY HIỆU

SỐ:

2002 ĐVN 189

đự trữ vàng của Mỹ giảm sút nghiêm trọng. Chế độ bản vị ngoại tệ này đã kết thúc khi tổng thống Mỹ - Nixon tuyên bố không đổi đôla giấy ra vàng ngày 15/8/1971.

1.5.6. Chế độ bản vị tiền giấy không chuyển đổi ra vàng

Dưới chế độ bản vị tiền giấy không được chuyển đổi, đơn vị tiền tệ của một nước không thể tự do chuyển đổi ra kim loại quý. Đầu những năm 1930 bản vị chế độ tiền giấy không được chuyển đổi đã trở thành phổ biến. Vàng chỉ được dùng để thanh toán các khoản nợ quốc tế, nó bị rút khỏi lưu thông trong nước vì không dùng làm tiền tệ và không được đổi tiền giấy ra vàng. Từ đây, giá trị thực tế của đồng tiền các nước phụ thuộc vào sức mua của nó, tức là số lượng hàng hoá hay dịch vụ mà nó có thể mua được. Giá trị của một đơn vị tiền tệ được xác định bằng sức mua của nó và được đo bằng số nghịch đảo của mức giá cả chung. Như vậy, mức giá cả chung càng cao thì giá trị hay sức mua của một đơn vị tiền tệ càng thấp và ngược lại.

1.6. Bản chất của tài chính

1.6.1. Sự ra đời của phạm trù tài chính

Lịch sử xã hội loài người cho thấy, vào thời kỳ công xã nguyên thủy tan rã, xã hội bắt đầu có sự phân công lao động, có sự chiếm hữu khác nhau về tư liệu sản xuất và về sản phẩm lao động. Theo đó, nền sản xuất hàng hoá ra đời và tiền tệ xuất hiện như một tất yếu khách quan. Trong nền kinh tế hàng hoá, việc trao đổi hàng hoá được tiến hành một cách dễ dàng thông qua tiền tệ làm môi giới trung gian. Từ đó, người ta sử dụng tiền tệ với các chức năng phương tiện trao đổi và phương tiện tích lũy để phân phối tổng sản phẩm xã hội, qua đó tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ trong nền kinh tế, nhằm mục đích tiêu dùng và đầu tư phát triển kinh tế - xã hội. Các quỹ tiền tệ này

được tạo lập và sử dụng bởi các tổ chức kinh tế, tổ chức xã hội hay cá nhân. Các quan hệ kinh tế đó đã làm nảy sinh phạm trù tài chính.

Lịch sử xã hội loài người còn cho thấy rằng, khi xã hội có sự chiếm hữu khác nhau về tư liệu sản xuất, thì có sự phân chia giai cấp và xuất hiện phạm trù Nhà nước. Nhà nước ra đời, với chức năng và quyền lực của mình đã tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển kinh tế hàng hoá, mở rộng phạm vi hoạt động của tài chính. Mặt khác, để duy trì hoạt động của mình, nhà nước đã tạo lập quỹ ngân sách nhà nước thông qua quá trình phân phối tổng sản phẩm xã hội dưới hình thức giá trị và hình thành lĩnh vực tài chính nhà nước. Như vậy, bên cạnh những tiền đề quyết định làm nảy sinh phạm trù tài chính là sản xuất hàng hoá và tiền tệ, nhà nước ra đời làm cho hoạt động tài chính ngày càng phát triển hơn.

1.6.2. Bản chất của tài chính

Về bản chất, tài chính là các quan hệ kinh tế trong phân phối tổng sản phẩm xã hội dưới hình thức giá trị, thông qua đó tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ, nhằm đáp ứng yêu cầu tích lũy và tiêu dùng của các chủ thể trong nền kinh tế.

Để hiểu rõ hơn bản chất của tài chính, ở đây cần có sự phân biệt tài chính với một số phạm trù kinh tế có liên quan khác.

Trước hết cần phân biệt tài chính với tiền tệ. Nhìn bề ngoài, tài chính được người ta cảm nhận như những quỹ tiền tệ của các chủ thể khác nhau trong xã hội. Nhưng tài chính không phải là tiền tệ. Tiền tệ về bản chất là vật ngang giá chung trong trao đổi hàng hoá với các chức năng vốn có của nó: biểu hiện giá cả hàng hoá, phương tiện trao đổi (gồm phương tiện lưu thông và phương tiện thanh toán) và phương tiện tích lũy. Tài chính

là sự vận động độc lập tương đối của tiền tệ với chức năng phương tiện thanh toán và phương tiện tích lũy trong lĩnh vực phân phối, nhằm tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ.

Giá cả là một phạm trù kinh tế, liên quan đến phân phối dưới hình thức giá trị. Nhưng sự phân phối của giá cả được tiến hành thông qua sự chênh lệch giữa giá trị và giá cả của hàng hoá trong trao đổi. Tài chính là phạm trù phân phối phản ánh sự chuyển dịch giá trị thông qua việc tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ trong nền kinh tế.

Tiền lương cũng là phạm trù phân phối. Đó là một lượng tiền tệ nhất định được trả cho người lao động, theo những nguyên tắc nhất định. Tiền lương muốn được thực hiện phải thông qua tài chính, tức là thông qua các quan hệ kinh tế trong phân phối tổng sản phẩm xã hội, nhằm hình thành và sử dụng quỹ tiền lương trong nền kinh tế.

Bản chất của tài chính được thể hiện qua các quan hệ kinh tế chủ yếu trong quá trình phân phối tổng sản phẩm xã hội dưới hình thức giá trị sau đây:

- Quan hệ kinh tế giữa Nhà nước với các cơ quan, đơn vị kinh tế, dân cư.
- Quan hệ kinh tế giữa các tổ chức tài chính trung gian với các cơ quan, tổ chức kinh tế phi tài chính, dân cư.
- Quan hệ kinh tế giữa các cơ quan, đơn vị kinh tế, dân cư với nhau và các quan hệ kinh tế trong nội bộ các chủ thể đó.
- Quan hệ kinh tế giữa các quốc gia với nhau trên thế giới...

1.7. Chức năng của tài chính

1.7.1. Chức năng phân phối

Phân phối qua tài chính là sự phân phối tổng sản phẩm xã

Chương 1 - Đại cương về tài chính và tiền tệ

hội dưới hình thức giá trị. Thông qua chức năng này, các quỹ tiền tệ tập trung và không tập trung được hình thành và sử dụng vào những mục đích nhất định. Phân phối qua tài chính bao hàm cả quá trình phân phối lần đầu và quá trình phân phối lại.

Quá trình phân phối lần đầu là sự phân phối tổng sản phẩm xã hội cho các chủ thể tham gia vào quá trình sản xuất vật chất và dịch vụ. Trong quá trình phân phối lần đầu, giá trị tổng sản phẩm xã hội sẽ được hình thành các quỹ tiền tệ sau đây:

Quỹ bù đắp những chi phí vật chất đã bỏ ra trong quá trình sản xuất, tiến hành dịch vụ. Phần này hình thành quỹ khấu hao tài sản cố định và khôi phục lại vốn lưu động đã bỏ ra. Quỹ tiền tệ này nhằm bảo đảm tái sản xuất giản đơn của mọi quá trình sản xuất xã hội.

- Quỹ tích lũy nhằm tái sản xuất mở rộng, đầu tư phát triển kinh tế.
- Quỹ tiêu dùng, bao gồm tiêu dùng cho cá nhân và cho nhà nước.

Quá trình phân phối lại là quá trình tiếp tục phân phối những phần thu nhập cơ bản, những quỹ tiền tệ đã được hình thành trong quá trình phân phối lần đầu ra phạm vi rộng hơn, bao gồm cả lĩnh vực không sản xuất vật chất và dịch vụ.

1.7.2. Chức năng giám đốc

Chức năng giám đốc tài chính là nói đến khả năng khách quan của phạm trù tài chính. Nhờ khả năng đó mà người ta có thể tổ chức kiểm tra quá trình vận động của các nguồn tài chính để tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ. Khả năng đó được

biểu hiện ngay trong quá trình thực hiện chức năng phân phối của tài chính. Ở đó, người ta có thể kiểm tra về mục đích, quy mô và hiệu quả của quá trình tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ. Khác với chức năng giám đốc tài chính, công tác kiểm tra tài chính là các hoạt động chủ quan của con người trong việc kiểm tra quá trình phân phối để tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ.

Đối tượng giám đốc của tài chính là các quá trình tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ trong nền kinh tế. Thông qua giám đốc tài chính, để kiểm tra và điều chỉnh các quá trình phân phối tổng sản phẩm xã hội dưới hình thức giá trị, phù hợp với yêu cầu phát triển kinh tế - xã hội của mỗi thời kỳ. Đồng thời qua đó để kiểm tra việc lập và chấp hành các chỉ tiêu kế hoạch, các định mức kinh tế tài chính, quá trình hạch toán kinh tế, việc chấp hành các đạo luật về tài chính, các chính sách chế độ tài chính của nhà nước...

CÂU HỎI ÔN TẬP

1. Sự ra đời và bản chất của tiền tệ?
2. Quá trình phát triển các hình thái tiền tệ?
3. Các chức năng của tiền tệ?
4. Lượng tiền cung ứng và cách đo lường lượng tiền cung ứng?
5. Chế độ tiền tệ và các bản vị tiền tệ?
6. Sự ra đời và bản chất của tài chính?
7. Chức năng của tài chính?

CHƯƠNG 2

TỔNG QUAN VỀ HỆ THỐNG TÀI CHÍNH

Chương này sẽ giới thiệu cho chúng ta về vai trò hệ thống tài chính đối với nền kinh tế – xã hội? Cấu trúc của hệ thống tài chính, quan hệ của từng bộ phận trong hệ thống tài chính? Chính sách điều hành của Chính phủ đối với hệ thống tài chính quốc gia như thế nào?

2.1. Vai trò của hệ thống tài chính

Trong chương I chúng ta đã nghiên cứu về bản chất của tài chính và khẳng định rằng: tài chính là hệ thống các quan hệ kinh tế trong phân phối, gắn liền với quá trình hình thành và sử dụng các quỹ tiền tệ. Trong thực tế, các quan hệ tài chính diễn ra rất phức tạp và đa dạng, chúng đan xen nhau trong một tập hợp hàng loạt các hoạt động khác nhau của nền kinh tế. Tuy nhiên, đó không phải là những hoạt động hỗn loạn mà ngược lại, chúng tuân thủ những nguyên tắc, những qui luật nhất định, trong đó những quan hệ tài chính có tính chất đặc thù giống nhau nhóm lại thành một bộ phận riêng. Giữa các bộ phận này luôn có mối liên hệ, tác động ràng buộc lẫn nhau và tạo thành hệ thống tài chính.

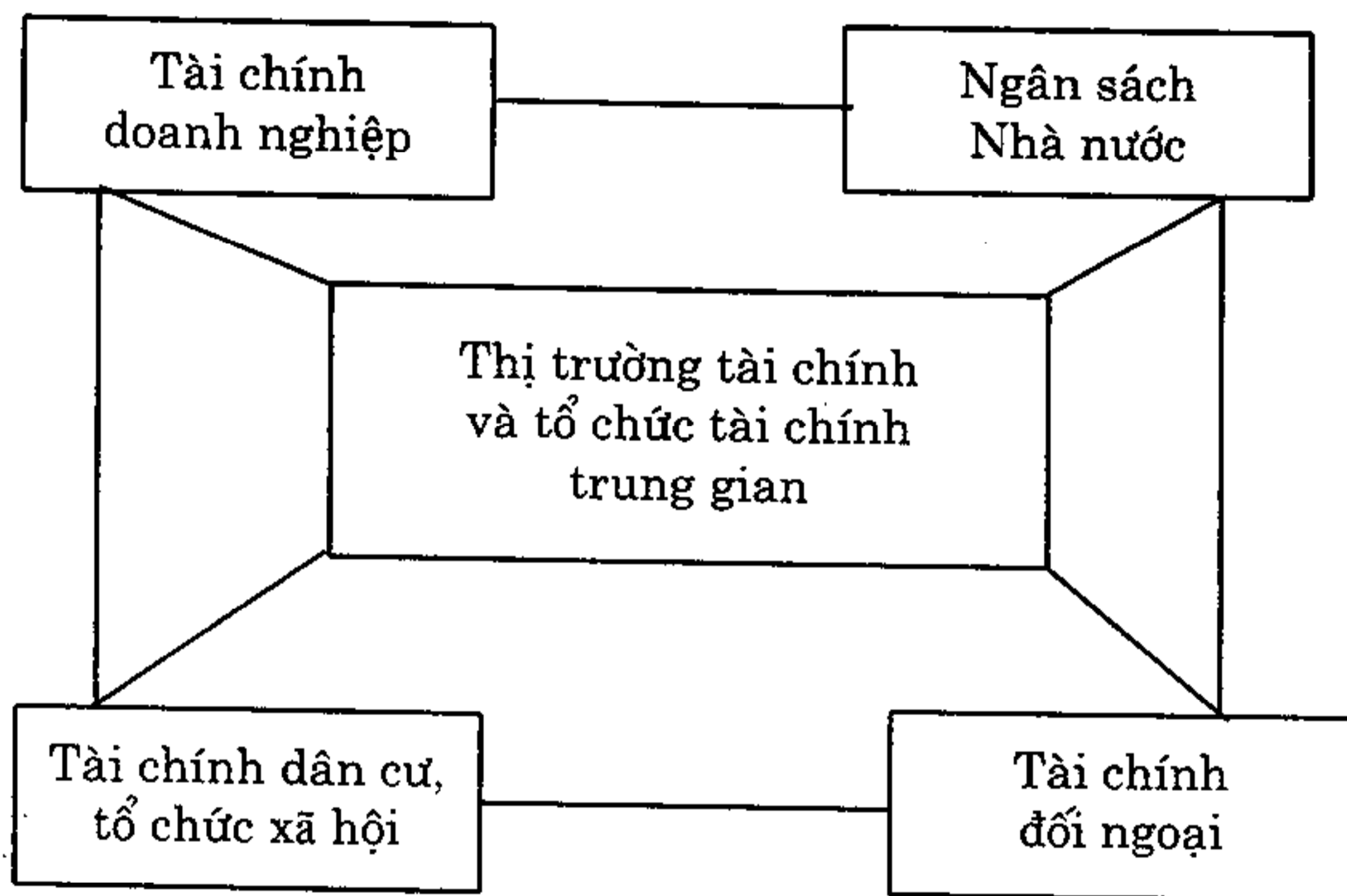
Do vậy, hệ thống tài chính là tổng thể của các bộ phận khác nhau trong một cơ cấu tài chính, mà ở đó các quan hệ tài chính hoạt động trên các lĩnh vực khác nhau nhưng có mối liên hệ tác động lẫn nhau theo những qui luật nhất định.

Các bộ phận trong hệ thống tài chính hoạt động trên các lĩnh vực : tạo ra các nguồn lực tài chính, thu hút các nguồn tài

chính và chu chuyển các nguồn tài chính (dẫn vốn). Với các lĩnh vực hoạt động này, toàn bộ hệ thống tài chính thực hiện vai trò đặc biệt quan trọng trong nền kinh tế quốc dân là đảm bảo nhu cầu về vốn cho phát triển kinh tế - xã hội.

2.2. Cấu trúc của hệ thống tài chính

Cấu trúc của hệ thống tài chính bao gồm các tụ điểm vốn và bộ phận dẫn vốn, được tổ chức theo sơ đồ sau:



Các tụ điểm vốn là bộ phận mà ở đó các nguồn tài chính được tạo ra, đồng thời cũng là nơi thu hút trở lại các nguồn vốn, tuy nhiên ở các mức độ và phạm vi khác nhau. Trong hoạt động kinh tế, các tụ điểm vốn này có mối liên hệ thường xuyên với nhau thông qua những mối quan hệ nhất định.

Thứ nhất: Tài chính doanh nghiệp

Chính tại đây nguồn tài chính xuất hiện và đồng thời đây

Chương 2 - Tổng quan về hệ thống tài chính

cũng là nơi thu hút trở lại phần quan trọng các nguồn tài chính trong nền kinh tế. Trong hệ thống tài chính, tài chính doanh nghiệp được coi như những tế bào có khả năng tái tạo ra các nguồn tài chính. Do vậy nó có tác động rất lớn đến đời sống xã hội, đến sự phát triển hay suy thoái của nền sản xuất. Tài chính doanh nghiệp có quan hệ mật thiết với tất cả các bộ phận của hệ thống tài chính trong quá trình hình thành và sử dụng vốn cho các nội dung khác nhau, quá trình kinh doanh chứng khoán trên thị trường chứng khoán. Mỗi quan hệ đều có những nét khác biệt và có những tác động khác nhau đến tài chính doanh nghiệp. Chính sự đa dạng này phản ánh mối quan hệ giữa tài chính doanh nghiệp với các bộ phận khác trong hệ thống tài chính.

Trong nền kinh tế thị trường, đặc trưng cơ bản của bộ phận tài chính doanh nghiệp thể hiện ở chỗ: nó bao gồm những quan hệ tài chính vận hành theo cơ chế kinh doanh hướng tới lợi nhuận cao. Chính nhờ cơ chế này mà nguồn tài chính được tăng cường và mở rộng không ngừng, đáp ứng tốt nhất nhu cầu về vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

Thứ hai: Ngân sách Nhà nước

Ngân sách Nhà nước gắn liền với các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước; đồng thời là phương tiện vật chất cần thiết để hệ thống chính quyền Nhà nước thực hiện được nhiệm vụ của mình. Trong điều kiện của nền kinh tế thị trường, Ngân sách Nhà nước còn có vai trò to lớn trong việc điều tiết vĩ mô nền kinh tế - xã hội. Đó là vai trò định hướng phát triển sản xuất, điều tiết thị trường, bình ổn giá cả, điều chỉnh đời sống xã hội... Để thực hiện được các vai trò đó, ngân sách Nhà nước phải có các nguồn vốn được tập trung từ các tụ điểm vốn thông qua các

chính sách thu thích hợp. Ngân sách Nhà nước thực hiện các khoản chi cho tiêu dùng thường xuyên và chi đầu tư kinh tế. Việc cấp phát vốn ngân sách Nhà nước cho các mục đích khác nhau này sẽ làm tăng nguồn vốn ở các tụ điểm nhận vốn. Như vậy hoạt động thu - chi ngân sách Nhà nước đã làm nảy sinh các mối quan hệ kinh tế giữa Nhà nước với các tổ chức kinh tế, xã hội, các tầng lớp dân cư, Nhà nước với các Nhà nước khác; các mối quan hệ kinh tế giữa một tụ điểm vốn quan trọng: ngân sách Nhà nước với các bộ phận khác của hệ thống tài chính.

Thứ ba: Tài chính dân cư (tài chính hộ gia đình) và các tổ chức xã hội

Đây là một tụ điểm vốn quan trọng trong hệ thống tài chính. Hoạt động tài chính của các nước có nền kinh tế phát triển và hoạt động tài chính ở nước ta những năm gần đây đã chỉ ra rằng: nếu có những biện pháp thích hợp, chúng ta có thể huy động được một khối lượng vốn đáng kể từ các hộ gia đình để phục vụ cho sự nghiệp phát triển kinh tế, đồng thời còn góp phần to lớn vào việc thực hiện các chính sách về định hướng tích lũy và tiêu dùng của Nhà nước.

Tuy nhiên cũng cần nhận thấy rằng: tính chất phân tán và đa dạng là đặc điểm nổi bật của tài chính hộ gia đình. Nguồn lực tài chính không qui tụ vào những tụ điểm lớn mà phân bố rải rác, không đồng đều trong hàng triệu tế bào nhỏ của nền kinh tế: đó là các hộ gia đình. Nhưng tổng qui mô của nguồn vốn tiềm tàng trong các hộ gia đình thì rất lớn và cần phải có các biện pháp lưu tâm thích đáng.

Tài chính hộ gia đình có thể có quan hệ thường xuyên hoặc không thường xuyên với tất cả các tụ điểm vốn và các bộ

phận trong hệ thống tài chính.

Thứ tư: Tài chính đối ngoại

Trong nền kinh tế thị trường, khi các quan hệ kinh tế đã quốc tế hoá thì hệ thống tài chính cũng là một hệ thống mở với những quan hệ tài chính đối ngoại hết sức phong phú. Trên thực tế, những quan hệ này không tập trung vào một tụ điểm nhất định mà chúng phân tán, đan xen vào các quan hệ tài chính khác. Tuy nhiên, do tính chất đặc thù và vị trí đặc biệt quan trọng của các quan hệ tài chính đối ngoại cho nên người ta thừa nhận nó hình thành một bộ phận tài chính có tính chất độc lập tương đối.

Những kênh vận động của tài chính đối ngoại gồm có:

- Quan hệ nhận viện trợ hoặc vay vốn nước ngoài cho quỹ NSNN hoặc cho các doanh nghiệp, thậm chí cho cả dân cư.
- Quan hệ về tiếp nhận vốn đầu tư nước ngoài giữa các tổ chức kinh tế trong nước và nước ngoài.
- Quá trình thanh toán xuất - nhập khẩu giữa các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tế trong và ngoài nước.
- Việc thực hiện các hợp đồng tái bảo hiểm, chuyển phí bảo hiểm và thanh toán bảo hiểm đối với các pháp nhân nước ngoài hoặc ngược lại, thu nhận phí bảo hiểm và nhận bồi thường từ các tổ chức nước ngoài.
- Quá trình chuyển tiền và tài sản giữa các cá nhân ngoài nước cho thân nhân trong nước và ngược lại.

Với những kênh vận động của tài chính đối ngoại như vậy, nếu chỉ đứng trên góc độ của từng tụ điểm vốn ở trong nước để xem xét thì hoạt động tài chính đối ngoại được xem như một trong số các biện pháp để huy động nguồn thu cho ngân sách Nhà nước (qua vay nợ, viện trợ nước ngoài), huy động vốn của

các doanh nghiệp (qua liên doanh, góp vốn cổ phần)... Đối với hoạt động tài chính đối ngoại phải đứng trên góc độ tổng hợp, toàn cục để xem xét, nghiên cứu. Khi đó các mối quan hệ cụ thể, cục bộ sẽ hoà nhập vào một tụ điểm duy nhất và quan hệ tài chính sẽ xảy ra giữa hai tụ điểm lớn, đó là quan hệ giữa tài chính quốc gia và tài chính quốc tế, tức là quan hệ giữa các bộ phận tài chính trong nước với các bộ phận tài chính quốc tế. Hoạt động của tài chính đối ngoại cũng có những nét đặc thù riêng và chịu sự tác động của những qui luật biến động tài chính quốc tế.

Thứ năm: Bộ phận dẫn vốn thực hiện chức năng truyền dẫn vốn giữa các tụ điểm vốn trong hệ thống tài chính bao gồm ***thị trường tài chính và các tổ chức tài chính trung gian.***

Hoạt động của thị trường tài chính thực hiện chức năng dẫn vốn từ những người có vốn sang những người cần vốn thông qua hoạt động tài chính trực tiếp. Hoạt động dẫn vốn trực tiếp được thực hiện bằng cách những người cần vốn bán ra thị trường các công cụ nợ, các cổ phiếu hoặc thực hiện các món vay thế chấp. Những người có vốn sẽ sử dụng tiền vốn của mình để mua vào các công cụ nợ hoặc các cổ phiếu đó, như vậy vốn đã được chuyển từ người có vốn sang người cần vốn một cách trực tiếp. Với chức năng này, thị trường tài chính có tác dụng thu hút mọi nguồn vốn cần thiết cho đầu tư phát triển kinh tế, làm nâng cao hiệu quả chung của toàn bộ nền kinh tế và cải thiện mức sống của người tiêu dùng ngay cả khi khả năng thực tế về tài chính của họ chưa cho phép.

Trong hệ thống tài chính, các trung gian tài chính thực hiện việc dẫn vốn thông qua hoạt động tài chính gián tiếp. Trước hết, các trung gian tài chính huy động vốn từ những người có vốn (người tiết kiệm) bằng nhiều hình thức để tạo thành vốn

Chương 2 - Tổng quan về hệ thống tài chính

kinh doanh của mình. Sau đó, họ sử dụng vốn kinh doanh này để cho những người cần vốn vay lại hoặc thực hiện các hình thức đầu tư khác nhau. Bằng cách này, các trung gian tài chính đã tập trung được các nguồn vốn nhỏ từ các hộ gia đình, các tổ chức kinh tế thành một lượng vốn lớn, đáp ứng nhu cầu của người cần vốn từ những khối lượng vay nhỏ đến những khối lượng vay lớn, từ những cá nhân chưa từng được ai biết đến tới những công ty lớn có tiếng trên thị trường. Chính vì vậy, các trung gian tài chính đã đáp ứng được những nhu cầu mà thị trường tài chính không giải quyết được, hoặc giải quyết không có hiệu quả.

Tùy theo lĩnh vực và phạm vi hoạt động, các trung gian tài chính được chia ra thành:

- Các ngân hàng thương mại.
- Các tổ chức tài chính trung gian phi ngân hàng: công ty bảo hiểm, quỹ trợ cấp, công ty tài chính, quỹ đầu tư...

2.3. Chính sách tài chính quốc gia

Nghiên cứu về hệ thống tài chính, chúng ta thấy rằng các quan hệ tài chính có tác động phức tạp và đa dạng. Hoạt động tài chính tác động đến mọi lĩnh vực: kinh tế, xã hội; mọi phạm vi: vĩ mô và vi mô. Tài chính có tác động trực tiếp và ảnh hưởng mạnh mẽ đối với sự phát triển của nền kinh tế quốc dân. Vì lẽ đó, để điều hành sự hoạt động thống nhất và có hiệu quả của toàn bộ hệ thống tài chính, ở mỗi quốc gia, Chính phủ cần phải đề ra các chủ trương, chính sách, đường lối và biện pháp về tài chính trong một thời kỳ tương đối lâu dài, tức là cần phải hoạch định và thực thi chính sách tài chính quốc gia.

Khác với chính sách tài chính quốc gia ở các nước đã được định hình cơ bản về mục tiêu, phương tiện thực hiện và phạm

vi tác động, chính sách tài chính quốc gia của nước ta ra đời trong điều kiện đổi mới cơ chế kinh tế, có đặc trưng cơ bản là vừa xác định cho được mục tiêu chủ yếu, vừa thiết kế, xây dựng hệ thống công cụ để thực hiện mục tiêu. Vì vậy, vai trò của của việc đổi mới tư duy tài chính, đổi mới cơ chế tổ chức hoạt động là rất quan trọng và phạm vi của nó cũng vì thế không chỉ dừng lại ở các chính sách vĩ mô (Thuế và chi tiêu ngân sách như ở nhiều nước phát triển), mà còn bao gồm cả các lĩnh vực vi mô. Không chỉ dừng lại ở vấn đề tài chính đơn thuần mà cùng chuyển động với một loạt chính sách khác có liên quan (chính sách tiền tệ tín dụng, chính sách ngoại hối, chính sách thu nhập...) đều đang trong quá trình đổi mới, chưa định hình cơ bản. Vì vậy, phạm vi của chính sách tài chính quốc gia ở nước ta hiện nay và trong thập kỷ tới phải bao gồm các lĩnh vực: Tài chính Nhà nước, tài chính doanh nghiệp, tài chính dân cư. Mặt khác, gắn với chính sách tài chính để phục vụ thực hiện các mục tiêu của nó, phải đồng thời xử lý các vấn đề khác như tiền tệ, tín dụng, ngoại hối, cán cân thanh toán, giá cả và thu nhập... Đối với một nước đang phát triển như nước ta, chính sách tài chính quốc gia có vai trò quyết định đến qui mô và tốc độ phát triển kinh tế, đến cơ cấu kinh tế, cơ cấu đầu tư thông qua việc phân phối và sử dụng có hiệu quả các nguồn tài nguyên thiên nhiên, tài sản xã hội, các nguồn vốn trong nước, ngoài nước cho từng ngành, từng thành phần kinh tế, từng vùng lãnh thổ, nhằm thực hiện các mục tiêu phát triển đã được xác định trong chiến lược phát triển kinh tế - xã hội.

2.3.1. Mục tiêu của chính sách tài chính quốc gia

Thực hiện chính sách tài chính quốc gia ở nước ta nhằm đạt được những mục tiêu cơ bản sau đây:

Thứ nhất: *Xây dựng chính sách tài chính quốc gia nhằm*

Chương 2 - Tổng quan về hệ thống tài chính

tăng cường tiềm lực tài chính đất nước, đặc biệt, tăng cường tiềm lực tài chính nhà nước và tài chính doanh nghiệp. Đảm bảo các nhu cầu vốn đi đôi với nâng cao hiệu quả sử dụng vốn trong nước cũng như vốn vay nước ngoài. Phấn đấu đạt tốc độ tăng trưởng kinh tế cao (từ 7-10%/năm) với cơ cấu kinh tế hợp lý, thúc đẩy mạnh mẽ tiến bộ khoa học kỹ thuật, tăng tích lũy từ nội bộ nền kinh tế quốc dân, cải thiện rõ rệt cán cân thanh toán quốc tế.

*Thứ hai. Kiểm soát lạm phát: Bằng việc cải tổ cơ bản chính sách tài chính, đặc biệt là chính sách thuế và cơ cấu thu chi ngân sách, loại bỏ nguy cơ tái lạm phát tiến tới *kiểm soát được lạm phát, ổn định giá cả và sức mua đồng tiền*, tạo điều kiện, môi trường cho sản xuất phát triển, ổn định tình hình kinh tế xã hội, cải thiện từng bước đời sống nhân dân.*

Thứ ba: Tạo công ăn việc làm cho người dân, mở rộng ngành nghề, giải quyết thoả đáng nạn thất nghiệp, nâng cao đời sống vật chất, văn hoá của nhân dân để vượt qua ngưỡng cửa đói nghèo, thực hiện công bằng xã hội, đảm bảo an ninh quốc phòng.

Hiện nay, tiến trình đổi mới cơ chế kinh tế ở nước ta diễn ra khá nhanh, trong bối cảnh nền kinh tế còn nhiều khó khăn, nguồn tài chính còn hạn hẹp nhưng lại phải chịu những thách thức lớn và tất yếu của các yếu tố thời đại, nên chính sách tài chính quốc gia cần được xây dựng trên nền tảng của những nhận thức mới về kinh tế học, xã hội học và những tri thức mới về quản lý tài chính, tiền tệ của loài người. Sự thận trọng trong việc lựa chọn các hình thức tài chính thích hợp, các bước đi vững chắc là rất cần thiết, nhưng phải kiên quyết chống mọi chủ trương, bảo thủ, trì trệ hoặc tự do vô chính phủ, buông trôi quản lý tài chính. Trên cơ sở đó, việc xây dựng và thực hiện

CHÍNH SÁCH TÀI CHÍNH QUỐC GIA VÀ CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH

chính sách tài chính quốc gia phải quán triệt những quan điểm cơ bản sau đây:

2.3.2. Những quan điểm cơ bản

Thứ nhất: Tập trung sức chuyển hướng cơ chế quản lý chính sách tài chính - tiền tệ kiểu "động viên tập trung" sang chính sách tài chính phân quyền tự chủ, tự chịu trách nhiệm về tài chính của các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế, theo cơ chế thị trường và định hướng xã hội chủ nghĩa, đảm bảo bình đẳng về lợi ích giữa các thành phần kinh tế theo nguyên tắc hiệu quả kinh tế.

Thứ hai. Phân biệt rõ chức năng, nhiệm vụ của tài chính nhà nước và tài chính doanh nghiệp, trong đó, tài chính nhà nước thực hiện chức năng xã hội, an ninh quốc phòng là chủ yếu và thông qua các hoạt động thu chi của mình, mà điều tiết lợi ích, định hướng và thúc đẩy phát triển kinh tế. Tài chính doanh nghiệp phải chịu trách nhiệm hoàn toàn về việc duy trì, mở rộng và phát triển sản xuất theo yêu cầu của thị trường và định hướng của nhà nước trên nguyên tắc tối đa hoá lợi nhuận của sản xuất, kinh doanh.

Thứ ba: Phân biệt rõ chức năng, nhiệm vụ của tài chính nhà nước và ngân hàng, trong đó tài chính nhà nước (ngân khố quốc gia) là khách hàng của ngân hàng; đồng thời, ngân hàng là đối tượng quản lý về mặt tài chính của tài chính nhà nước trong khuôn khổ các luật lệ về tài chính.

Thứ tư: Thực hiện cơ chế tài chính mở lành mạnh, không đơn thuần coi cân bằng ngân sách là mục tiêu của chính sách tài chính. Một ngân sách thiếu hụt hay dư thừa không phải là kém quan trọng so với một ngân sách cân bằng và đều là những công cụ tài chính thích ứng với từng hoàn cảnh cụ thể mà nhà

nước có thể sử dụng để tác động đến qui mô và phương pháp phát triển kinh tế-xã hội (kích thích hay hạn chế tăng trưởng...). Chẳng hạn như việc duy trì một ngân sách thiếu hụt "vừa phải" có thể là nguy cơ lạm phát, nhưng lại tạo điều kiện tăng tích tụ cho các cơ sở kinh tế, tăng cầu cho người tiêu dùng, trên cơ sở đó, kích thích đầu tư phát triển sản xuất, tăng công ăn việc làm, mở rộng thị trường tiêu thụ và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Thứ năm: Chính sách tài chính phải giải phóng triệt để mọi nguồn vốn trong nước, của các thành phần kinh tế và của toàn dân để phát triển kinh doanh, hình thành thị trường vốn trong nước để đảm bảo huy động nhanh, sử dụng có hiệu quả các nguồn vốn, đồng thời, mở rộng hoạt động kinh tế tài chính đối ngoại để thu hút mạnh các nguồn vốn nước ngoài, vừa tranh thủ kỹ thuật tiên tiến vừa gắn thị trường vốn trong nước với thị trường vốn quốc tế, trên cơ sở đó, tham gia ngày càng sâu vào phân công lao động quốc tế.

Thứ sáu: Để phân phối và sử dụng các nguồn tài chính đảm bảo tạo ra cơ cấu kinh tế hợp lý và có hiệu quả, chính sách tài chính của nhà nước cần xác định rõ các mục tiêu ưu tiên phát triển, nhằm vào các khu vực cho phép tăng thu ngoại tệ, đảm bảo khả năng trả nợ, thu hút nhiều nhân lực (vốn là một thế mạnh của nước ta) và thúc đẩy phát triển công nghệ mới và kỹ thuật tiên tiến.

Thứ bảy: Việc xây dựng và thực hiện chính sách tài chính cần đứng trên quan điểm hệ thống, đặt trong mối quan hệ với việc đổi mới các chính sách, công cụ khác như: chính sách tiền tệ - tín dụng, chính sách giá cả và thu nhập, chính sách ngoại hối... nhằm tạo sức mạnh tổng hợp và chuyển biến đồng bộ trong các hoạt động kinh tế, tránh tình trạng chông chéo, triệt

tiêu lẫn nhau.

Thứ tám: Việc xây dựng và thực hiện chính sách tài chính quốc gia ở nước ta trong điều kiện còn thiếu kiến thức đầy đủ và thiếu kinh nghiệm về quản lý tài chính, vốn là lĩnh vực hết sức phức tạp trong cơ chế kinh tế thị trường vì vậy, phải chú trọng nghiên cứu khảo sát, đúc kết các kinh nghiệm, tổ chức đào tạo và thử nghiệm các phương thức phù hợp; tránh tình trạng bảo thủ, do dự hoặc chủ quan nóng vội, gây trở ngại đến nền tài chính đất nước.

Thứ chín: Coi trọng việc củng cố và nâng cao tính pháp lệnh của hoạt động tài chính, hoàn chỉnh hệ thống văn bản pháp qui về tài chính, khuyến khích các thể nhân, pháp nhân, tham gia vào các hoạt động kinh tế trong khuôn khổ pháp luật. Tăng cường vai trò kiểm soát và thanh tra tài chính, giám đốc việc thu chi là nội dung quan trọng của chính sách tài chính quốc gia.

2.3.3. Nội dung của chính sách tài chính quốc gia

Với những phạm vi và mục tiêu đã nêu trên, chính sách tài chính quốc gia ở nước ta có những nội dung chủ yếu sau:

2.3.3.1. Chính sách về vốn

Trước hết, vốn là điều kiện tiên quyết để duy trì và phát triển sản xuất, đồng thời là cơ sở để phân phối lợi nhuận và đánh giá hiệu quả các hoạt động kinh tế, nó bao gồm những nguồn vật tư và tài sản trong các doanh nghiệp, nguồn tiền mặt hoặc các tài sản khác dự trữ trong dân. Vì vậy, chính sách tạo vốn cơ bản phải tuân thủ nguyên tắc lợi ích của người có vốn và do đó, việc sử dụng vốn nhất thiết phải tuân thủ nguyên tắc hiệu quả kinh tế. Nói cách khác, chính sách tạo vốn và sử dụng vốn phải được xây dựng và thực hiện theo những qui luật tất

Chương 2 - Tổng quan về hệ thống tài chính

yếu của nền kinh tế thị trường và góp phần đặc lực vào việc hình thành thị trường vốn, thị trường tiền tệ.

Mục tiêu của chính sách tạo vốn trước hết và chủ yếu là tạo ra môi trường kinh tế và tiền đề pháp lý để biến mọi nguồn tiền tệ thành tư bản sinh lợi và tăng trưởng trong quá trình tái sản xuất xã hội. Các nguồn chủ yếu bao gồm: vốn đầu tư kinh tế của nhà nước, vốn tự có của các doanh nghiệp, vốn bằng tiền và tiền nhàn rỗi của dân cư và vốn của các doanh nghiệp và tổ chức tài chính quốc tế.

Để huy động được mọi nguồn vốn của xã hội phục vụ phát triển kinh tế đòi hỏi phải thực hiện các chủ trương, biện pháp lớn sau đây:

Trách nhiệm tạo vốn để phát triển sản xuất kinh doanh trước hết thuộc về các doanh nghiệp. Vì vậy, phải kiên quyết khắc phục tình trạng cấp phát vốn tràn lan; buộc các xí nghiệp phải tích tụ vốn hoặc tìm các nguồn vốn, các phương thức huy động thích hợp tạo nên sức mạnh tài chính cần thiết (mà thông thường một xí nghiệp không thể có được) cho phát triển, mở rộng sản xuất kinh doanh và tự chịu trách nhiệm theo pháp luật đối với chủ nhân của các nguồn huy động và lợi ích của họ. Đồng thời, các doanh nghiệp cũng có quyền đầu tư vốn của mình vào các doanh nghiệp khác với mục đích tìm kiếm lợi nhuận và phân tán rủi ro trong kinh doanh.

Phát triển kinh tế nhiều thành phần nhất quán và được thể chế hoá (Luật đầu tư trong nước, luật thừa kế, luật phá sản...) nhằm giải phóng mọi tiềm năng về vốn của các thành phần kinh tế và dân cư, tiết kiệm tiêu dùng xa xỉ, tập trung hướng vào đầu tư phát triển sản xuất, kinh doanh, dịch vụ.

Nhà nước từng bước cổ phần hoá một bộ phận các doanh

nghiệp Nhà nước mà trước hết là lĩnh vực thương mại, dịch vụ và một bộ phận xí nghiệp sản xuất, hình thành các công ty cổ phần, công ty hợp doanh. Đây là vấn đề vừa có ý nghĩa chiến lược quan trọng nhằm đảm bảo cho Nhà nước nắm các ngành kinh tế then chốt, vừa có ý nghĩa tạo vốn, bảo tồn và tăng hiệu quả sử dụng vốn trong các doanh nghiệp Nhà nước.

Phát triển thị trường tài chính. Các hình thức tạo vốn dù là sơ khai, dù là qua hệ thống ngân hàng thương mại hay ngoài ngân hàng (tín dụng thương mại, tín dụng hùn vốn đầu tư cổ phần ...) đều được tạo điều kiện phát triển, đặc biệt là các luật lệ đảm bảo an toàn cho hoạt động đầu tư tài chính và hoạt động tín dụng ngoài ngân hàng. Trên cơ sở đó, cho phép các công ty, xí nghiệp phát hành các loại trái phiếu, hối phiếu, cổ phiếu và được mua bán, chuyển nhượng trên thị trường. Việc làm đầu tiên, có ý nghĩa thúc đẩy các hoạt động của thị trường vốn là việc phát hành chứng khoán nhà nước, đảm bảo uy tín của nhà nước. Cho phép các ngân hàng thương mại và toàn dân mua bán, chuyển nhượng các chứng khoán, tạo nên sự tin cậy trong các hoạt động kinh doanh tiền tệ, từng bước hình thành các thị trường chứng khoán thứ cấp (dạng sơ sơ khai, đơn giản) nhằm đáp ứng nhanh, nhạy với khối lượng lớn vốn đầu tư cho các doanh nghiệp.

Có chiến lược kinh tế đối ngoại đúng đắn để thu hút vốn đầu tư nước ngoài có tầm quan trọng đặc biệt cho việc phát triển kinh tế với phần lớn các nước đang phát triển và là điều kiện để nhanh chóng thiết lập các quan hệ kinh tế quốc tế, gắn thị trường nội địa với thị trường thế giới trên cả bốn mặt: thị trường hàng hoá, thị trường tài chính, thị trường lao động và thị trường thông tin. Vì vậy, phải xây dựng một chiến lược kinh tế đối ngoại đúng đắn, phù hợp với những chuyển biến to lớn về

kinh tế, chính trị - xã hội và khoa học hiện nay. Tư tưởng chỉ đạo chiến lược của chính sách kinh tế đối ngoại là dân tộc, dân chủ, phát triển và định hướng xã hội chủ nghĩa, với phương châm chủ đạo là quan hệ kinh tế đa phương, mở cửa và cùng có lợi. Cần có chính sách tài chính thích hợp để khuyến khích đầu tư nước ngoài dưới hình thức vay nợ, đầu tư tài chính, đầu tư trực tiếp, mở chi nhánh kinh doanh, thuê chuyên gia... Thực hiện chế độ tài chính ưu tiên như thuế nhập khẩu vật tư kỹ thuật, dịch vụ thông tin, thuế xuất khẩu thành phẩm, thuế thu nhập, quyền được đảm bảo tài sản, điều kiện chuyển lợi nhuận và vốn về nước và các dịch vụ đầu tư ưu đãi khác. Khuyến khích đặc biệt đối với đầu tư nước ngoài cho các công trình cơ sở hạ tầng, thông tin liên lạc, công nghệ mũi nhọn, các ngành sử dụng nhiều lao động và những dự án khai thác tài nguyên có số vốn khổng lồ. Cho phép mọi đơn vị kinh tế thuộc các thành phần kinh tế có tư cách pháp nhân, đủ điều kiện về nghiệp vụ kinh doanh được trực tiếp liên doanh, gọi vốn của nước ngoài và chịu trách nhiệm về trả nợ và các khoản thanh toán khác, tự thoả thuận lựa chọn ngân hàng bảo lãnh theo luật pháp các nhà nước. Mở rộng thị trường hối đoái bằng cách cho phép nhiều ngân hàng thương mại có đủ điều kiện về vốn và nghiệp vụ, được kinh doanh ngoại hối và thực hiện dịch vụ thanh toán quốc tế nhằm đảm bảo bằng luật pháp các điều kiện di chuyển vốn, lợi nhuận, thanh toán ngoại thương nhanh chóng, thuận lợi cho các doanh nghiệp trong và ngoài nước. Tạo điều kiện ổn định về kinh tế - chính trị - xã hội, đặc biệt là hệ thống pháp lý kinh tế đầy đủ, nghiêm chỉnh, giá cả ổn định, chính sách tiền lương và điều tiết thu nhập hợp lý.

Bảo tồn và sử dụng vốn có hiệu quả là mục tiêu cuối cùng của chính sách đầu tư và là nhiệm vụ chủ yếu của quản trị kinh doanh. Tuy nhiên, chính sách của nhà nước có vai trò quan

trọng đối với quá trình này, thể hiện ở chỗ:

Nguồn vốn cấp phát từ ngân sách nhà nước cho lĩnh vực kinh tế (vốn can thiệp kinh tế). Trong giai đoạn đầu của quá trình công nghiệp hoá ở nhiều nước trên thế giới, nhà nước có một nguồn vốn tập trung khá lớn nhằm đầu tư có tính chất khởi động phát triển và định hướng cơ cấu kinh tế cho một số ngành then chốt. Nguồn vốn này bao gồm vốn huy động từ các khoản thu ngân sách, vốn do bán cổ phiếu các công ty quốc doanh, vốn vay hoặc viện trợ của nước ngoài và các tổ chức tài chính quốc tế. Ở nước ta hiện nay, nguồn vốn này chiếm tỉ trọng khá lớn trong tổng số vốn đầu tư của nền kinh tế đang được sử dụng cho các công trình trọng điểm nhà nước, trong đó, phần lớn là các công trình thuộc kết cấu hạ tầng và một số ngành công nghiệp nặng. Cơ chế sử dụng nguồn vốn này vẫn còn mang nặng hình thức cấp phát một chiều và việc sử dụng còn hết sức lãng phí, ngay trong quá trình đầu tư cũng như khi đưa vào sử dụng. Xét về mặt kinh tế, đầu tư kiểu này giống như khoản tài trợ cho không và không đúng nghĩa của đồng vốn (vốn thực thụ phải quay về nơi chủ sở hữu nó và quay nhiều vòng). Vì vậy, để phát huy hiệu quả của nguồn vốn nhà nước, thì phương thức sử dụng vốn cần theo hướng sau:

- Chuyển vốn xây dựng cơ bản của nhà nước sang dạng tín dụng ngân hàng dài hạn. Có qui định thời gian thu hồi vốn và lãi suất phù hợp đối với từng loại công trình trọng điểm khác (để thu hồi lại) có thể áp dụng hình thức hùn vốn với các công ty quốc doanh hoặc tư nhân (trong nước và nước ngoài) theo cơ chế công ty cổ phần kinh doanh thu hồi vốn hiệu quả hơn, không nhất thiết nhà nước phải đầu tư hoàn toàn như hiện nay.

- Cần xác định trọng điểm đầu tư của nhà nước phù hợp với cơ chế kinh tế thị trường và chiến lược thương mại mở cửa "sản xuất để xuất khẩu, xuất khẩu để nhập khẩu". Như vậy, phải dành 1 phần thích đáng vốn xây dựng cơ bản của nhà nước để đầu tư phát triển công nghiệp xuất khẩu, tăng nhanh thu nhập ngoại tệ như dầu khí, nhôm..., đồng thời sẵn sàng gọi thêm vốn của các thành phần kinh tế xây dựng kết cấu hạ tầng và thông tin, thu hồi lại bằng lệ phí dịch vụ thỏa đáng.
- Phần vốn thu được do bán cổ phiếu các xí nghiệp, công ty quốc doanh có thể dùng để đầu tư mở rộng một số ngành có mức doanh lợi cao và công nghiệp mũi nhọn, nhưng hình thức đầu tư hiệu quả hơn cả là hình thành các công ty cổ phần công tư hợp doanh. Ngoài ra, nhà nước giành một phần vốn tập trung từ ngân sách để tài trợ cho 1 số hoạt động kinh doanh và thương mại với mục đích định hướng vĩ mô kinh tế, hoặc điều hòa thị trường (bảo hộ sản xuất, tài trợ các xí nghiệp dịch vụ công cộng...).

Tóm lại, việc kết hợp giữa "khởi trong" và "hút ngoài"; giữa vốn tập trung của nhà nước và vốn doanh nghiệp (có được từ mọi nguồn) theo một định hướng đầu tư đúng đắn trong một cơ chế hoạt động tài chính thích hợp với từng giai đoạn phát triển kinh tế hàng hóa nhiều thành phần ở nước ta là yếu tố có ý nghĩa quyết định đối với việc củng cố và làm lành mạnh nền tài chính quốc gia, đồng thời cũng là nhân tố tạo nên bước chuyển biến có ý nghĩa cơ bản của công cuộc đổi mới cơ chế kinh tế.

2.3.3.2. Chính sách tài chính đối với doanh nghiệp

Phát triển doanh nghiệp sẽ tập hợp có hiệu quả các nguồn lực phân tán nhưng rất to lớn và phù hợp với đường lối phát triển theo định hướng xã hội chủ nghĩa. Vì vậy đây là chính

sách quan trọng có tầm chiến lược lâu dài. Về chính sách đầu tư, nguồn vốn đầu tư của nhà nước tập trung chủ yếu vào phát triển cơ sở hạ tầng, cải thiện các yêu cầu công cộng. Các doanh nghiệp nhà nước thuần túy kinh doanh tự huy động nguồn vốn trong xã hội hoặc tín dụng ngân hàng để đảm bảo được điều kiện đầu tư bình đẳng với các thành phần kinh tế khác. Nguồn vốn tín dụng ưu đãi sẽ cho vay đối với các đề án thỏa mãn được mục tiêu cần khuyến khích của nhà nước, không phân biệt qui mô của doanh nghiệp và thành phần kinh tế của doanh nghiệp. Về chính sách ưu đãi về thuế và các chi phí, ngoài việc thực hiện chính sách theo luật khuyến khích đầu tư trong nước, cần áp dụng chế độ ưu đãi hơn về giá điện nước, và thuê đất cho các doanh nghiệp. Khuyến khích lựa chọn công nghệ tiên bộ, qui mô vừa và nhỏ, sử dụng nhiều lao động nhưng vẫn đảm bảo được chất lượng sản phẩm theo yêu cầu của thị trường bằng cách cung cấp các dịch vụ thông tin kỹ thuật, miễn hoặc giảm thuế cho các doanh nghiệp chế tạo thiết bị trong nước hoặc nhập khẩu từ nước ngoài, đảm bảo môi trường cạnh tranh lành mạnh, thực hiện cơ chế giám sát nhà nước về giá cả, mức tiêu thụ và dự trữ kinh doanh. Có qui chế phân biệt về quyền lợi, nghĩa vụ và điều kiện hoạt động kinh doanh giữa doanh nghiệp hoạt động công ích và doanh nghiệp thuần túy kinh doanh, giữa doanh nghiệp kinh doanh độc quyền với doanh nghiệp cạnh tranh. Tiến đến ban hành luật kiểm tra độc quyền, duy trì cạnh tranh lành mạnh. Tiếp tục cải cách và hướng dẫn thực hiện các thể chế quản lý nhà nước đối với doanh nghiệp ngoài quốc doanh. Tiến hành cổ phần hóa một số doanh nghiệp nhà nước trừ các doanh nghiệp trong các ngành then chốt.

2.3.3.3. Chính sách đối với ngân sách Nhà nước

Từng bước giảm chi kinh tế (cho tăng tài sản cố định, tăng

vốn lưu động, tăng dự trữ quốc gia) và tăng chi ngoài kinh tế mà bố trí nguồn thu, rà soát lại các khoản chi. Để kiểm soát lạm phát có hiệu quả và làm lành mạnh nền tài chính quốc gia, cần chấm dứt việc cho vay trực tiếp từ Ngân hàng trung ương đối với ngân sách nhà nước dưới mọi hình thức. Thiếu hụt ngân sách nhà nước cần được hạn chế trong giới hạn nhất định (khoảng 5% GDP), và phải giảm dần, tiến tới cân bằng thu chi ngân sách. Phương thức xử lý nguồn bù đắp thiếu hụt ngân sách theo hướng vay trên thị trường vốn hoặc thị trường tiền tệ thông qua việc phát hành trái phiếu chính phủ (vay trung và dài hạn) và tín phiếu kho bạc (vay ngắn hạn). Ngân hàng nhà nước phối hợp với Bộ tài chính trong việc tiến hành đấu giá tín phiếu kho bạc và phát triển thị trường thứ cấp về tín phiếu kho bạc, sử dụng công cụ này nhằm bù đắp thiếu hụt tạm thời cho ngân sách Nhà nước.

Các chính sách về ngân sách nhằm huy động vốn dài hạn cho phát triển kinh tế - xã hội cần thường xuyên đổi mới cải tiến các hình thức huy động, đặc biệt là hệ thống thuế. Thuế không những là nguồn thu ngân sách chính mà còn là công cụ điều tiết vĩ mô quan trọng của nhà nước. Do vậy, cùng với việc thực hiện đường lối đổi mới, chuyển từ nền kinh tế kế hoạch hóa tập trung sang nền kinh tế thị trường có sự điều tiết vĩ mô của nhà nước, Đảng và chính phủ đã dành nhiều sự quan tâm chú ý lớn cho công tác đổi mới hệ thống thuế. Chủ trương cải cách hệ thống thuế ở nước ta đã được khởi xướng từ năm 1989. Từ năm 1990, một hệ thống các luật, pháp lệnh về thuế áp dụng thống nhất trong cả nước đã được ban hành. Các sắc thuế trong hệ thống này được áp dụng chung cho các thành phần kinh tế, không còn sự phân biệt khu vực quốc doanh và khu vực ngoài quốc doanh như trước đây. Hệ thống thuế đánh dấu một bước

tiến bộ trong công tác quản lý vĩ mô của Nhà nước ta, đóng góp tích cực vào sự quản lý kinh tế vĩ mô và tăng thu ngân sách. Tuy vậy, trong quá trình thực hiện, hệ thống thuế hiện hành vẫn còn thể hiện nhiều hạn chế, không đồng bộ và có những điểm chưa phù hợp với tình hình thực tế trong nước, cần phải tiếp tục sửa đổi, bổ sung. Mặt khác, thực tiễn phát triển kinh tế của đất nước cũng như xu thế hội nhập và toàn cầu hoá đòi hỏi chúng ta phải có những cải cách mới, làm cho hệ thống thuế vừa đáp ứng được nhu cầu quản lý kinh tế trong nước, vừa phù hợp với những luật lệ và thông lệ quốc tế.

Quá trình quốc tế hóa đang phát triển mạnh mẽ, ở khắp các châu lục, các khu vực của thế giới, kéo theo sự tham gia ngày càng rộng rãi, thậm chí của các nước chậm phát triển nhất. Sự hội nhập quốc tế này đòi hỏi phải có sự thống nhất ngày càng rộng rãi, thậm chí của các nước chậm phát triển nhất. Sự hội nhập quốc tế này đòi hỏi phải có sự thống nhất ngày càng rộng rãi những luật lệ quốc tế trong hợp tác phát triển. Tổ chức thương mại quốc tế (WTO), được phát triển từ hiệp định chung về thương mại và thuế quan (GATT), là một ví dụ về sự phát triển theo hướng này. Sự hội nhập tất yếu của Việt Nam vào hợp tác khu vực và quốc tế cũng đang đặt ra nhiệm vụ thích hợp hóa các chính sách quản lý kinh tế, trong đó đặc biệt nhấn mạnh chính sách thuế, đối với các điều kiện và thông lệ chung của thế giới.

2.3.3.4. Chính sách về tài chính đối ngoại

Quan trọng nhất quan điểm đổi mới cơ chế quản lý kinh tế, đặc biệt trong việc phát triển kinh tế đối ngoại, chính sách tài chính cần huy động tối đa nguồn vốn nước ngoài cho đầu tư phát triển kinh tế, đồng thời tạo ra và tận thu các nguồn thu ngoại tệ. Trong hoàn cảnh nước ta hiện nay, cơ sở vật chất kỹ thuật còn

nghèo nàn, sản xuất chậm phát triển, tích lũy từ nội bộ chưa đáng kể thì phải triệt để thu hút các nguồn vốn từ bên ngoài, coi đó là nguồn thu quan trọng, không thể thiếu được và có ý nghĩa quyết định đến khả năng và tốc độ phát triển của nền kinh tế nước nhà; nâng cao hiệu quả các hoạt động kinh tế đối ngoại thể hiện ở mức độ đóng góp của nó vào việc thực hiện các mục tiêu phát triển kinh tế xã hội trong nước. Xét hiệu quả kinh tế đối ngoại thì phải gắn xuất khẩu với nhập khẩu, vay nợ với trả nợ. Cụ thể đối với các hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ: cần tăng cường đầu tư phát triển các hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ (du lịch, bảo hiểm, cung ứng tàu biển, dịch vụ hàng không...). Nhập khẩu chủ yếu để phục vụ cho đầu tư phát triển sản xuất trong nước, nhất là sản xuất hàng xuất khẩu. Chủ yếu nhập vật tư, nguyên liệu để phát huy hết năng lực sản xuất hiện có trong nước. Cần tăng tỷ lệ nhập khẩu những máy móc, thiết bị, dây truyền công nghệ tiên tiến từ các nước ngoài, vừa đảm bảo tính hiện đại vừa phù hợp với trình độ phát triển kinh tế trong nước. Tất nhiên, hiệu quả các hoạt động kinh tế đối ngoại có thể được đánh giá đúng khi có hệ thống giá và tỷ giá hợp lý trong một cơ chế quản lý thực sự chuyển sang hạch toán kinh doanh xã hội chủ nghĩa. Nhà nước phải quản lý tốt việc sử dụng ngoại tệ, nhất là ngoại tệ mạnh. Xóa bỏ độc quyền trong việc tham gia các hoạt động kinh tế đối ngoại, đảm bảo quyền tự chủ sản xuất, kinh doanh và quyền tự chủ tài chính cho các đơn vị kinh tế cơ sở. Nâng cao vai trò quản lý tài chính trên cơ sở phân định rõ về quyền lợi và trách nhiệm thông qua các luật lệ tài chính. Bên cạnh việc mở rộng quan hệ hợp tác với các nước và các tổ chức quốc tế để tranh thủ viện trợ, mọi khoản viện trợ cần được nhà nước quản lý thống nhất và phải được sử dụng đúng mục đích. Cải tiến và đơn giản hóa các thủ tục về đầu tư nước ngoài, tạo mọi điều

kiện để thu hút vốn đầu tư nước ngoài. Để thu hút mạnh mẽ nguồn vốn này, phải tạo ra một môi trường chính trị, pháp lý và kinh tế thuận lợi cho các nhà đầu tư nước ngoài.

2.3.3.5. Các chính sách về tiền tệ và tín dụng

Chính sách tiền tệ quốc gia là bộ phận cấu thành quan trọng của chính sách kinh tế vĩ mô, có vai trò trọng yếu trong việc ổn định nền tiền tệ quốc gia và phục vụ cho tăng trưởng kinh tế. Mục tiêu của chính sách tiền tệ quốc gia là kiểm soát chặt chẽ lạm phát, từng bước tăng cường tính ổn định giá trị đối nội và đối ngoại của đồng tiền, tạo điều kiện huy động vốn góp phần cho một mức tăng trưởng kinh tế cao và bền vững. Đó cũng là điều kiện quan trọng để củng cố uy tín và phát triển hoạt động của hệ thống ngân hàng, nhanh chóng hòa nhập quốc tế, phục vụ công cuộc phát triển kinh tế, đáp ứng ngày càng cao dịch vụ tài chính của nền kinh tế. Để thực hiện được mục tiêu nêu trên, chính sách tiền tệ cần tập trung vào:

- Điều hành khối lượng tiền cung ứng. Tổng phương tiện thanh toán trong nền kinh tế cần được kiểm soát và điều hành có hiệu lực, bám sát các tín hiệu thị trường để vừa đảm bảo cung ứng đủ phương tiện thanh toán cho nhu cầu đầu tư tăng trưởng kinh tế, đối ứng với luồng đầu tư từ nước ngoài vào, vừa không gây cầu quá mức về hàng hóa, kích thích tăng giá trong nước. Khi cần thiết, ngân hàng nhà nước phải áp dụng những biện pháp hữu hiệu để rút tiền lưu thông về, như phát hành tín phiếu ngân hàng nhà nước, mua ngoại tệ...

- Chính sách tín dụng. Để tạo nguồn vốn phục vụ đầu tư phát triển, công nghiệp hóa, hiện đại hóa nền kinh tế, hệ thống ngân hàng Việt Nam cần tiếp tục hoàn chỉnh đưa vào hoạt động có chất lượng các thị trường tiền tệ (như thị trường liên ngân hàng; thị trường đấu giá tín phiếu kho bạc); và cùng với các

Phương hướng chính sách huy động vốn và cho vay vốn tích cực, mạnh mẽ vừa đảm bảo về khối lượng, vừa chú trọng hiệu quả chất lượng sử dụng vốn đảm bảo khả năng hoàn trả.

ngành đưa vào hoạt động thị trường chứng khoán trong thập kỷ này. Thực hiện chính sách huy động vốn và cho vay vốn tích cực, mạnh mẽ vừa đảm bảo về khối lượng, vừa chú trọng hiệu quả chất lượng sử dụng vốn đảm bảo khả năng hoàn trả. Về huy động vốn, trước hết, cần khẳng định rằng trong điều kiện thu nhập bình quân đầu người còn thấp như hiện nay, khả năng tiết kiệm của nhân dân nhìn chung hạn hẹp. Bằng các hình thức huy động tiết kiệm phong phú với lãi suất khá cao hiện nay, hệ thống ngân hàng đã thu hút được phần lớn tiền nhàn rỗi trong dân cư (tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng đã chiếm tới 65% tổng phương tiện thanh toán của nền kinh tế). Để nền kinh tế có tăng trưởng cao, tín dụng ngân hàng cần được mở rộng đáp ứng các nhu cầu vay vốn có hiệu quả với phương châm không để các dự án đầu tư có hiệu quả cao bị thiếu vốn. Cơ cấu tín dụng cần tiếp tục chuyển dịch có lợi cho đầu tư phát triển, tăng cường cho vay trung và dài hạn. Không ngừng nâng cao chất lượng tín dụng, giảm tỷ lệ nợ quá hạn và nợ khó đòi xuống mức lành mạnh theo tiêu chuẩn quốc tế, tăng vòng quay và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của xã hội. Tiếp tục mở rộng đối tượng cho vay đến cả các thành phần kinh tế, chú ý thích đáng việc cho vay đối với nông dân và các đối tượng chính sách, mở rộng các hoạt động dịch vụ và phục vụ của hệ thống ngân hàng thương mại, góp phần khuyến khích phát triển kinh tế đồng đều giữa các vùng, địa phương.

CÂU HỎI ÔN TẬP

- 1/ Vai trò hệ thống tài chính trong quá trình phát triển nền kinh tế – xã hội của các quốc gia.
- 2/ Cấu trúc hệ thống tài chính và mối quan hệ giữa các bộ phận cấu thành hệ thống tài chính.
- 3/ Mục tiêu cơ bản của chính sách tài chính quốc gia và mối quan hệ giữa các mục tiêu đó.
- 4/ Nội dung cơ bản của chính sách tài chính quốc gia Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

CHƯƠNG 3

NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC

Nguồn kinh phí được sử dụng để tài trợ cho sự tồn tại và hoạt động của hệ thống bộ máy Nhà nước, cho việc cung cấp các hàng hoá công cộng được hình thành như thế nào? Nhà nước sử dụng nguồn kinh phí đó như thế nào? Nhà nước tổ chức quản lý, điều hành việc huy động và sử dụng nguồn kinh phí đó ra sao? Đó chính là những nội dung cơ bản chương này sẽ đề cập đến.

3.1. Vai trò của ngân sách nhà nước

Trong hệ thống tài chính thống nhất, ngân sách nhà nước là khâu tài chính tập trung giữ vị trí chủ đạo. Ngân sách Nhà nước cũng là khâu tài chính được hình thành sớm nhất, nó ra đời, tồn tại và phát triển gắn liền với sự ra đời của hệ thống quản lý Nhà nước và sự phát triển của kinh tế hàng hoá, tiền tệ. Cho đến nay, thuật ngữ "Ngân sách Nhà nước" được sử dụng rộng rãi trong đời sống kinh tế, xã hội ở mọi quốc gia. Song, quan niệm về Ngân sách Nhà nước thì lại chưa thống nhất. Trên thực tế, người ta đã đưa ra nhiều định nghĩa về ngân sách Nhà nước không giống nhau tùy theo quan điểm của người định nghĩa thuộc các trường phái kinh tế khác nhau, hoặc tùy theo mục đích nghiên cứu khác nhau.

Theo quan điểm của những nhà nghiên cứu kinh tế cổ điển, Ngân sách nhà nước là một văn kiện tài chính, mô tả các khoản thu và chi của chính phủ, được thiết lập hàng năm.

Các nhà kinh tế học hiện đại cũng đưa ra nhiều định nghĩa

khác nhau về Ngân sách nhà nước. Các nhà kinh tế Nga cho rằng: *Ngân sách nhà nước là bảng liệt kê các khoản thu, chi bằng tiền trong một giai đoạn nhất định của Nhà nước.*

Luật Ngân sách Nhà nước đã được nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam khóa IX, kỳ họp thứ 9 thông qua ngày 20 - 3 - 1996 cũng có ghi: *Ngân sách Nhà nước là toàn bộ các khoản thu chi của Nhà nước trong dự toán đã được cơ quan nhà nước có thẩm quyền quyết định và được thực hiện trong một năm để đảm bảo thực hiện các chức năng và nhiệm vụ của Nhà nước.*

Trong một chừng mực nào đó, các định nghĩa trên đây có những sự khác biệt nhất định. Tuy nhiên, tựu chung lại, chúng đều thể hiện bản chất của NSNN là:

- *Xét về phương diện pháp lý:* Ngân sách Nhà nước là một đạo luật dự trù các khoản thu, chi bằng tiền của Nhà nước trong một thời gian nhất định, thường là một năm. Đạo luật này được cơ quan lập pháp của quốc gia đó ban hành.
- *Xét về bản chất kinh tế:* mọi hoạt động của ngân sách Nhà nước đều là hoạt động phân phối các nguồn tài nguyên quốc gia (phân phối lần đầu và tái phân phối). Và vì vậy về nội dung kinh tế, ngân sách Nhà nước thể hiện các mối quan hệ kinh tế trong phân phối. Đó là hệ thống các quan hệ kinh tế giữa một bên là Nhà nước với một bên là các tổ chức kinh tế, xã hội, các tầng lớp dân cư.
- *Về tính chất xã hội:* ngân sách Nhà nước luôn luôn là một công cụ kinh tế của Nhà nước, nhằm phục vụ cho việc thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước.

Trong cơ chế thị trường, những quan hệ kinh tế thuộc nội dung ngân sách Nhà nước chỉ có thể phát sinh, phát triển trên

cơ sở vận động không ngừng của các cơ quan tiền tệ trong quá trình sản xuất và lưu thông hàng hoá. Tính chất, qui mô, mức độ và hiệu quả của quá trình vận động này là tiền đề vật chất quan trọng nhất của ngân sách Nhà nước. Sẽ không có một Ngân sách lành mạnh nếu như sự vận động của các quan hệ tiền tệ trong quá trình sản xuất và lưu thông hàng hoá bị ách tắc hoặc bị biến dạng theo xu thế không có lợi, làm tổn thương đến sự vận động của hàng hoá. Tuy nhiên cũng cần phải nhận thấy rằng: trong mối quan hệ giữa ngân sách Nhà nước với sự vận động của các đơn vị tiền tệ nảy sinh trong lĩnh vực sản xuất, lưu thông hàng hoá, các quan hệ tiền tệ thuộc nội dung ngân sách Nhà nước hoàn toàn không mang tính thụ động mà có ảnh hưởng tích cực trở lại. Sự ảnh hưởng trở lại đó hoàn toàn phụ thuộc vào việc Nhà nước sử dụng ngân sách làm công cụ quản lý kinh tế, xã hội như thế nào. Trong cơ chế thị trường, ngân sách Nhà nước được nhà nước sử dụng làm công cụ quan trọng để điều chỉnh vĩ mô nền kinh tế, xã hội. Do vậy có thể nói:

Cùng với việc đảm bảo chi tiêu của nhà nước bằng việc huy động các nguồn tài chính trên phạm vi rộng lớn trong và ngoài nước.

Vai trò tất yếu của ngân sách Nhà nước ở mọi thời đại và trong mọi mô hình kinh tế, là công cụ điều chỉnh vĩ mô nền kinh tế xã hội là vai trò quan trọng của ngân sách Nhà nước trong cơ chế thị trường. Vai trò này, về mặt chi tiết có thể đề cập đến ở nhiều nội dung và những biểu hiện đa dạng khác nhau, song trên góc độ tổng hợp, có thể khái quát trên ba khía cạnh ~~như~~ đây:

3.1.1- Kích thích sự tăng trưởng kinh tế (vai trò điều tiết trong lĩnh vực kinh tế)

Trong cơ chế thị trường kế hoạch hoá tập trung, cùng với

việc nhà nước can thiệp trực tiếp vào hoạt động sản xuất kinh doanh, vai trò của ngân sách Nhà nước trong việc điều chỉnh các hoạt động trở nên hết sức thụ động. Ngân sách Nhà nước gần như chỉ là một cái túi đựng số thu để rồi thực hiện việc bao cấp tràn lan cho các hoạt động sản xuất kinh doanh thông qua cấp vốn cố định, vốn lưu động, cấp bù lỗ, bù giá, bù lương... Trong điều kiện đó, hiệu quả của các khoản thu chi ngân sách Nhà nước không được coi trọng và tất yếu, tác động của ngân sách Nhà nước đến các hoạt động kinh tế nhằm điều chỉnh các hoạt động đó và thúc đẩy sự tăng trưởng kinh tế là hết sức hạn chế.

Chuyển sang cơ chế thị trường, trong lĩnh vực kinh tế, Nhà nước định hướng việc hình thành cơ cấu kinh tế mới, kích thích phát triển sản xuất kinh doanh và chống độc quyền. Điều đó được thực hiện thông qua các chính sách thuế và chính sách chi tiêu của ngân sách chính phủ để vừa kích thích và vừa gây sức ép với các doanh nghiệp, nhằm kích thích sự tăng trưởng kinh tế.

3.1.2. Giải quyết các vấn đề xã hội (vai trò điều tiết trong lĩnh vực xã hội)

Trong thời kinh tế kế hoạch hoá tập trung, tính chất bao cấp tràn lan cho mọi lĩnh vực kinh tế - xã hội đã hạn chế đáng kể vai trò của NSNN trong việc giải quyết các vấn đề xã hội. Trong thời kì này, mọi sự ưu tiên, ưu đãi của Nhà nước đều được dành cho khu vực Nhà nước. Những chế độ bao cấp về nhà ở, cung cấp lương thực, thực phẩm, hàng tiêu dùng với giá thấp... đã gây ra tâm lý sùng bái biên chế Nhà nước, tâm lí trông chờ, ỷ lại vào nhà nước. Điều đó một mặt làm giảm hiệu quả công tác, hiệu quả tiền vốn, mặt khác vừa tác động ngược

Chương 3 - Ngân sách nhà nước

chiều tới việc đảm bảo công bằng xã hội. Bên cạnh đó, sự bao cấp tràn lan cho các hoạt động có tính chất xã hội (các hoạt động sự nghiệp), song lại thiếu sự tính toán hợp lý về phạm vi, mức độ và hiệu quả của nó cũng dẫn đến những hạn chế trong việc thực hiện các mục tiêu về mặt xã hội.

Trong việc giải quyết các vấn đề xã hội, sự tồn tại và hoạt động có hiệu quả của bộ máy Nhà nước, lực lượng quân đội, công an, sự phát triển của các hoạt động xã hội, y tế, văn hoá có ý nghĩa quyết định. Việc thực hiện các nhiệm vụ này về cơ bản thuộc về Nhà nước và không vì mục tiêu lợi nhuận. Việc sử dụng những dịch vụ kể trên được phân chia giữa những người tiêu dùng, nhưng nguồn tài trợ để thực hiện các nhiệm vụ đó lại được cấp phát từ ngân sách Nhà nước. Như vậy, trong việc thực hiện các nhiệm vụ có tính chất chung toàn xã hội, ngân sách Nhà nước có vai trò quan trọng hàng đầu. Bên cạnh đó, cùng với việc thực hiện các nhiệm vụ có tính chất chung toàn xã hội, hàng năm chính phủ vẫn có sự chú ý đặc biệt cho tầng lớp dân cư có thu nhập thấp nhất. Chúng ta có thể nhận thấy điều đó thông qua các loại trợ giúp trực tiếp được giành cho những người có thu nhập thấp hoặc có hoàn cảnh đặc biệt như chi về trợ cấp xã hội; các loại trợ giúp gián tiếp dưới hình thức trợ giá cho các mặt hàng thiết yếu (lương thực, điện, nước...), các khoản chi phí để thực hiện chính sách dân số, chính sách việc làm, các chương trình quốc gia lớn về chống mù chữ, chống dịch bệnh, các chi phí cho việc cung cấp các hàng hoá khuyến dụng, hàng hoá công cộng... Tuy rằng mọi tầng lớp dân cư đều được hưởng các dịch vụ này, nhưng hiện nay ở nước ta, tỷ lệ người nghèo còn chiếm phần lớn trong dân cư nên phần được hưởng của người nghèo cũng lớn hơn.

Bên cạnh các khoản chi ngân sách cho việc thực hiện các vấn đề xã hội, thuế cũng được sử dụng để thực hiện vai trò tái phân phối thu nhập, đảm bảo công bằng xã hội. Việc kết hợp giữa thuế trực thu và thuế gián thu, một mặt vừa tăng cường các khoản thu cho ngân sách Nhà nước, mặt khác vừa nhằm điều tiết thu nhập của tầng lớp có thu nhập cao, điều tiết tiêu dùng, bảo đảm thu nhập hợp lí của các tầng lớp người lao động.

Ở đây chúng ta cũng cần nhận thấy rằng: việc sử dụng ngân sách Nhà nước làm công cụ điều chỉnh các vấn đề xã hội là một việc không đơn giản. Trong điều kiện kinh tế nước ta hiện nay, với một bên là những đòi hỏi rất lớn của các vấn đề xã hội cần giải quyết (nhu cầu chi tiêu), một bên là nguồn thu ngân sách Nhà nước còn hạn hẹp (khả năng tài trợ thì việc quán triệt phương châm "Nhà nước và nhân dân cùng làm" trong việc chăm lo và giải quyết các vấn đề xã hội là cần thiết. Đồng thời cũng cần quán triệt tinh thần "tiết kiệm, hiệu quả, đúng đối tượng" trong chi tiêu ngân sách Nhà nước cho các vấn đề xã hội.

3.1.3. Góp phần ổn định thị trường giá cả, chống lạm phát (điều chỉnh trong lĩnh vực thị trường)

Trong cơ chế kế hoạch hoá tập trung, sự đơn điệu về chế độ sở hữu, bó khung trong hai hình thức quốc doanh và tập thể đã dẫn đến sự phát triển yếu ớt của các quan hệ thị trường. Bên cạnh đó, cơ chế kinh tế chỉ huy (bằng các mệnh lệnh hành chính) với việc Nhà nước quyết định giá cả của các hàng hoá, dịch vụ, chỉ định nơi cung cấp vật tư, tiêu thụ sản phẩm... cũng đã làm cho các quan hệ thị trường kém phát triển. Trong cơ chế đó, sự vận động của giá cả, chi phí thoát ly quan hệ cung - cầu của thị trường, sự biến động của chúng được che dấu bởi sự bao cấp của Nhà nước. Trong điều kiện hiện nay, vai trò của ngân

Chương 3 - Ngân sách nhà nước

sách Nhà nước đối với các quan hệ thị trường trở nên lu mờ là điều tất yếu.

Trong điều kiện của nền kinh tế thị trường, giá cả chủ yếu phụ thuộc vào quan hệ cung cầu hàng hoá trên thị trường. Do đó để ổn định giá cả, chính phủ có thể tác động vào cung hoặc cầu hàng hoá trên thị trường. Sự tác động này không chỉ được thực hiện thông qua thuế mà còn được thực hiện thông qua chính sách chi tiêu của ngân sách Nhà nước. Bằng nguồn cấp phát của chi tiêu ngân sách Nhà nước hàng năm, các quỹ dự trữ Nhà nước về hàng hoá và tài chính được hình thành. Trong trường hợp thị trường có nhiều biến động, giá cả lên quá cao hoặc xuống quá thấp, nhờ lực lượng dự trữ hàng hoá và tiền, chính phủ có thể điều hoà quan hệ cung - cầu hàng hoá, vật tư để bình ổn giá cả trên thị trường, bảo vệ quyền lợi người tiêu dùng và ổn định sản xuất. Chính phủ cũng có thể sử dụng ngân sách Nhà nước nhằm khống chế và đẩy lùi nạn lạm phát một cách có hiệu quả thông qua việc thực hiện chính sách thắt chặt ngân sách, nghĩa là cắt giảm các khoản chi tiêu ngân sách, chống tình trạng bao cấp, lãng phí trong chi tiêu, đồng thời có thể tăng thuế tiêu dùng để hạn chế cầu, mặt khác có thể giảm thuế với đầu tư, kích thích sản xuất phát triển để tăng cung. Ngoài ra việc Chính phủ phát hành các công cụ nợ để vay nhân dân nhằm bù đắp thiếu hụt của ngân sách Nhà nước cũng góp phần to lớn vào việc làm giảm tốc độ lạm phát trong nền kinh tế quốc dân.

3.2. Thu và chi của ngân sách Nhà nước

3.2.1. Thu của ngân sách Nhà nước

Xét về mặt nội dung kinh tế, thu ngân sách Nhà nước chứa đựng các quan hệ phân phối nảy sinh trong quá trình Nhà nước

dùng quyền lực chính trị để tập trung một bộ phận tổng sản phẩm quốc dân để hình thành quỹ tiền tệ tập trung của Nhà nước.

Nét nổi bật của việc thu ngân sách Nhà nước là: Trong bất cứ xã hội nào, cơ cấu các khoản thu ngân sách Nhà nước đều gắn liền với chức năng, nhiệm vụ và quyền lực chính trị của Nhà nước. Sự ra đời, tồn tại và phát triển của Nhà nước là điều kiện xuất hiện các khoản thu ngân sách Nhà nước. Ngược lại đến lượt mình, các khoản thu ngân sách nhà nước là tiền đề vật chất không thể thiếu được để thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước.

Một đặc trưng khác của thu ngân sách Nhà nước là luôn luôn gắn chặt với các quá trình kinh tế và các phạm trù chính trị. Kết quả của quá trình hoạt động kinh tế và hình thức, phạm vi, mức độ vận động của các phạm trù giá trị là tiền đề quan trọng xuất hiện hệ thống thu ngân sách Nhà nước. Nhưng chính hệ thống thu ngân sách Nhà nước lại là nhân tố quan trọng có ảnh hưởng to lớn đến kết quả của quá trình kinh tế cũng như sự vận động của các phạm trù giá trị.

Tuỳ theo nhu cầu của việc phân tích đánh giá, phục vụ cho công tác quản lý cũng như cho việc điều chỉnh các chính sách động viên, người ta có thể phân loại nội dung thu ngân sách Nhà nước theo nhiều tiêu thức khác nhau:

3.2.1.1. Xét theo nguồn hình thành các khoản thu

+ *Nhóm nguồn thu từ hoạt động sản xuất - kinh doanh trong nước*: là các nguồn tài chính có khả năng tạo lập nên quỹ ngân sách Nhà nước do kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh trong nước mang lại. Tuỳ theo đặc điểm hoạt động sản xuất kinh doanh, nguồn thu trong nước có thể bao gồm:

Chương 3 - Ngân sách nhà nước

- Nguồn thu được hình thành và thực hiện trong khâu sản xuất:

Xét trên mọi góc độ, đây là nguồn thu quan trọng nhất. Về mặt tỷ trọng so với tổng số thu trong nước, nguồn thu trong khâu sản xuất luôn chiếm một tỷ trọng lớn. Về ý nghĩa kinh tế, nguồn thu này là chỉ tiêu quan trọng phản ánh sự tăng trưởng của nền kinh tế về qui mô và hiệu quả. Mặt khác sự tăng trưởng của nguồn thu này còn có ảnh hưởng to lớn đến nguồn thu của các khâu khác.

Nguồn thu trong khâu sản xuất bao gồm: Nguồn thu từ sản xuất công nghiệp, nông nghiệp, xây dựng cơ bản... Tùy theo từng giai đoạn lịch sử, tỷ trọng của các khoản thu trong khâu sản xuất có sự thay đổi phụ thuộc vào định hướng phát triển các ngành kinh tế của đất nước ở mỗi thời kỳ nhất định.

- Nguồn thu được thực hiện trong khâu lưu thông - phân phối:

Đặc điểm của nguồn thu này là: chúng được tạo ra ở khâu sản xuất, song thực hiện một phần trong khâu lưu thông phân phối. Nguồn thu này được thực hiện do kết quả của hoạt động giao lưu hàng hoá trong và ngoài nước, do việc mở rộng kinh doanh tiền tệ mang lại. Nguồn thu trong khâu lưu thông phân phối tăng hay giảm phản ánh thực trạng giao lưu hàng hoá trong và ngoài nước, thực trạng hoạt động của ngành sản xuất và tình hình biến động của thị trường tiền tệ. Trong nền kinh tế thị trường, nguồn thu trong khâu lưu thông phân phối ngày càng trở nên quan trọng. Vì vậy chúng ta cần biết quản lý và khai thác tốt nguồn thu này.

- Nguồn thu từ các hoạt động dịch vụ:

Nền kinh tế thị trường ngày càng phát triển cao thì các

hoạt động dịch vụ cũng ngày càng phong phú và đa dạng. So với các hoạt động sản xuất, hoạt động dịch vụ thường có chi phí thấp hơn, nhưng mức doanh lợi thu được lại rất cao. Vì vậy, trong công tác quản lý tài chính, việc nghiên cứu và áp dụng các hình thức thu thích hợp với đặc điểm các hoạt động dịch vụ có ý nghĩa vô cùng quan trọng. Nó không đơn thuần góp phần vào việc tăng nguồn thu cho ngân sách Nhà nước mà còn góp phần quan trọng vào việc kiểm soát và hướng dẫn các hoạt động dịch vụ, đảm bảo phát triển cân đối giữa các ngành sản xuất với các hoạt động dịch vụ.

+ *Nguồn thu ngoài nước*: bao gồm các khoản thu về vay nợ và viện trợ của nước ngoài.

Đặc điểm của nguồn thu này là gắn chặt với tình hình kinh tế, chính trị, xã hội và ngoại giao của đất nước. Nguồn thu này thường không ổn định và có tính chất bù đắp một phần trong quá trình cân đối ngân sách.

3.2.1.2. Xét theo tác dụng của các khoản thu với quá trình cân đối ngân sách, thu ngân sách Nhà nước bao gồm các khoản

+ *Thu trong cân đối ngân sách Nhà nước*: gồm các hình thức thu chủ yếu sau đây:

- Thuế, phí và lệ phí.

- Thu về bán và cho thuê các tài sản thuộc sở hữu của Nhà nước.

- Thu lợi tức cổ phần của Nhà nước.

- Các khoản thu khác theo luật định.

Trong các khoản thu trên, thuế là khoản thu quan trọng

nhất. Thuế không chỉ chiếm một tỷ trọng lớn trong tổng số thu ngân sách Nhà nước hàng năm mà còn là công cụ của Nhà nước để quản lý vĩ mô nền kinh tế quốc dân. Để phát huy tốt tác dụng điều tiết vĩ mô của các chính sách thuế, nhìn chung ở nước ta cũng như ở các nước khác trên thế giới, nội dung của chính sách thuế thường xuyên có sự thay đổi cho phù hợp với diễn biến thực tế của đời sống kinh tế xã hội và phù hợp với yêu cầu của quản lý kinh tế, tài chính. Các sắc thuế chủ yếu hiện đang được áp dụng ở nước ta hiện nay gồm có: Thuế giá trị gia tăng, thuế tiêu thụ đặc biệt, thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế xuất nhập khẩu, thuế thu nhập đối với người có thu nhập cao, thuế tài nguyên, thuế sử dụng đất nông nghiệp...

Mỗi sắc thuế khác nhau, xét trên giác độ luật, đều được cấu tạo bởi các yếu tố sau đây:

- Đối tượng nộp thuế: Đối tượng nộp thuế xác định chủ thể nộp thuế là ai. Theo các sắc thuế hiện nay, đối tượng là các cá nhân hoặc các tổ chức kinh doanh có tư cách pháp nhân.

- Đối tượng tính thuế: Đối tượng tính thuế xác định thuế được tính trên cái gì: tính trên giá trị tài sản, trên thu nhập hay trên phần giá trị gia tăng...

- Thuế suất, thuế biểu: Thuế suất xác định mức độ đóng viên trên một đối tượng tính thuế. Trong các luật thuế hiện hành ở nước ta, các hình thức thuế suất được sử dụng phổ biến là thuế suất tỷ lệ và thuế suất lũy tiến. Trong các yếu tố được đề cập đến của một sắc thuế, thuế suất có vị trí quan trọng đặc biệt vì nó thể hiện mối quan hệ về quyền lợi kinh tế giữa người nộp thuế với Nhà nước. Biểu thuế thể hiện các mức thuế suất qui định khác nhau cho một đối tượng tính thuế.

- Yếu tố miễn, giảm thuế: Việc qui định các yếu tố miễn, giảm trong các sắc thuế nhằm thực hiện các vấn đề về chính sách xã hội qua các luật thuế, đồng thời còn tạo điều kiện thuận lợi cho Nhà nước sử dụng linh hoạt công cụ thuế để điều chỉnh các mặt hoạt động sản xuất kinh doanh theo chủ trương của Nhà nước.

+ *Thu để bù đắp sự thiếu hụt của ngân sách Nhà nước:*

Bao gồm các khoản vay trong nước và vay nước ngoài cho chi tiêu ngân sách Nhà nước khi các khoản chi ngân sách Nhà nước vượt quá các khoản thu trong cân đối của ngân sách.

- Vay trong nước: gồm cả vay của các tầng lớp dân cư, các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tế, xã hội trong nước. Việc vay này được thực hiện dưới hình thức phát hành các công cụ nợ của chính phủ (ngắn hạn, trung hạn và dài hạn) như các tín phiếu kho bạc Nhà nước, trái phiếu Chính phủ.

- Vay ngoài nước: được thực hiện thông qua các khoản viện trợ có hoàn lại (một phần quan trọng trong nguồn vốn ODA), vay nợ của Chính phủ các nước, các tổ chức quốc tế và các công ty.

3.2.2. Chi của ngân sách Nhà nước

Chi của ngân sách Nhà nước là quá trình phân phối, sử dụng quỹ ngân sách Nhà nước theo những nguyên tắc nhất định cho việc thực hiện các nhiệm vụ của Nhà nước.

Thực chất, chi ngân sách Nhà nước chính là việc cung cấp các phương tiện Tài chính cho các nhiệm vụ của Nhà nước. Song việc cung cấp này có những đặc thù riêng:

- Thứ nhất: chi ngân sách Nhà nước luôn gắn chặt với những nhiệm vụ kinh tế, chính trị, xã hội mà Chính phủ phải đảm

Chương 3 - Ngân sách nhà nước

nhận trước mỗi quốc gia. Mức độ, phạm vi chi tiêu ngân sách Nhà nước phụ thuộc vào tính chất nhiệm vụ của chính phủ trong mỗi thời kỳ.

- Thứ hai: Tính hiệu quả của các khoản chi ngân sách Nhà nước được thể hiện ở tầm vĩ mô và mang tính toàn diện cả về hiệu quả kinh tế trực tiếp, hiệu quả về mặt xã hội và chính trị, ngoại giao. Chính vì vậy, trong công tác quản lý tài chính, một yêu cầu đặt ra là: khi xem xét, đánh giá về các khoản chi ngân sách Nhà nước, cần sử dụng tổng hợp các chỉ tiêu định tính và các chỉ tiêu định lượng, đồng thời phải có quan điểm toàn diện và đánh giá tác dụng, ảnh hưởng của các khoản chi ở tầm vĩ mô.
- Thứ ba: Xét về mặt tính chất, phần lớn các khoản chi ngân sách Nhà nước đều là các khoản cấp phát không hoàn trả trực tiếp và mang tính bao cấp. Chính vì vậy các nhà quản lý tài chính cần phải có sự phân tích, tính toán cẩn thận trên nhiều khía cạnh trước khi đưa ra các quyết định chi tiêu để tránh được những lãng phí không cần thiết và nâng cao hiệu quả chi tiêu ngân sách Nhà nước.

Tuỳ theo yêu cầu của việc phân tích, đánh giá và quản lý Ngân sách trong từng thời kỳ người ta có thể phân chia các khoản chi ngân sách Nhà nước theo nhiều tiêu thức khác nhau.

Trong thời kỳ quản lý nền kinh tế theo cơ chế kế hoạch hoá tập trung ở nước ta trước đây, nội dung các khoản chi ngân sách Nhà nước được phân loại dựa trên các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước. Đây là cách phân loại chủ yếu thời kỳ này. Theo chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước, nội dung chi tiêu ngân sách Nhà nước bao gồm:

- + Chi kiến thiết kinh tế.

- + Chi văn hoá - xã hội.
- + Chi quản lý hành chính.
- + Chi an ninh, quốc phòng.
- + Các khoản chi khác.

Trong các nền kinh tế thị trường và ở nước ta hiện nay, cách phân loại nội dung chi tiêu ngân sách Nhà nước theo tính chất kinh tế của các khoản chi được sử dụng phổ biến. Đây cũng là cách phân loại quan trọng nhất, nó trình bày nội dung chi tiêu của Chính phủ để qua đó người ta có thể nhận rõ và phân tích, đánh giá những chính sách, chương trình của Chính phủ thông qua các kinh phí để thực hiện các chương trình, chính sách đó.

Theo tính chất kinh tế, chi ngân sách Nhà nước được chia ra các nội dung sau đây:

+ *Chi thường xuyên*

Là những khoản chi không có trong khu vực đầu tư và có tính chất thường xuyên để tài trợ cho hoạt động của các cơ quan Nhà nước nhằm duy trì "đời sống quốc gia". Về nguyên tắc, các khoản chi này phải được tài trợ bằng các khoản thu không mang tính hoàn trả (thu trong cân đối) của ngân sách Nhà nước.

Chi thường xuyên gồm có:

- Chi về chủ quyền quốc gia: tức là các chi phí mà các cơ quan Nhà nước cần phải thực hiện để bảo vệ chủ quyền quốc gia, nhất là trên các lĩnh vực quốc phòng, an ninh, ngoại giao, thông tin đại chúng...
- Chi phí liên quan đến sự điều hành và duy trì hoạt động của các cơ quan Nhà nước để thực hiện những nhiệm vụ được

giao phó.

- Chi phí do sự can thiệp của Nhà nước vào các hoạt động kinh tế, văn hoá, xã hội để cải thiện đời sống nhân dân. Những chi phí này thuộc loại chi phí chuyển nhượng, như: trợ cấp cho các cơ quan Nhà nước để thực hiện các hoạt động sự nghiệp, trợ cấp cho các đối tượng chính sách xã hội, hỗ trợ quỹ Bảo hiểm xã hội, trả lãi, nợ của Chính phủ..

+ Chi đầu tư phát triển

Là tất cả các chi phí làm tăng thêm tài sản quốc gia, bao gồm:

- Chi mua sắm máy móc, thiết bị và dụng cụ.
- Chi xây dựng mới và tu bổ công sở, đường sá, kiến thiết đô thị.
- Chi cho việc thành lập các doanh nghiệp Nhà nước, góp vốn vào các công ty, góp vốn vào các đơn vị, tổ chức sản xuất kinh doanh.
- Các chi phí chuyển nhượng đầu tư.
- Những chi phí đầu tư liên quan đến sự tài trợ của Nhà nước dưới hình thức cho vay ưu đãi hoặc trợ cấp cho những pháp nhân kinh tế công hay tư để thực hiện các nhiệm vụ đồng loại với các nghiệp vụ nêu trên, nhằm thực hiện chính sách phát triển kinh tế của Nhà nước.

Ngoài ra, còn có thể phân loại chi ngân sách Nhà nước theo các ngành kinh tế, theo tính chất của quá trình tái sản xuất xã hội.

3.2.3. Thâm hụt ngân sách Nhà nước

Thâm hụt ngân sách Nhà nước (hay còn gọi là thiếu hụt ngân sách Nhà nước, bội chi ngân sách Nhà nước) là tình trạng

khi tổng chi tiêu của ngân sách Nhà nước vượt quá các khoản thu không mang tính hoàn trả (thu trong cân đối) của ngân sách Nhà nước.

Để phản ánh mức độ thâm hụt ngân sách Nhà nước, người ta thường sử dụng chỉ tiêu tỷ lệ thâm hụt so với GDP hoặc so với tổng số thu trong ngân sách Nhà nước.

Trong lịch sử phát triển tài chính, thâm hụt ngân sách Nhà nước đã trở thành một hiện tượng khá phổ biến trong các nước đang phát triển và những nước kinh tế chậm phát triển. Tuy nhiên, ở mỗi nước, những nguyên nhân trực tiếp dẫn đến tình trạng này có khác nhau. Người ta đã tổng hợp lại và cho thấy có hai nhóm nguyên nhân chính dẫn đến thâm hụt ngân sách Nhà nước. Trước hết đó là những nguyên nhân mang tính khách quan do diễn biến của chu kỳ kinh doanh, do tác động của điều kiện tự nhiên, của các yếu tố bất khả/kháng. Thứ hai là những nguyên nhân mang tính chủ quan, thuộc về quá trình quản lý và điều hành ngân sách Nhà nước.

Khi nghiên cứu về những ảnh hưởng của thâm hụt ngân sách Nhà nước, các nhà kinh tế đều cho rằng: ảnh hưởng của thâm hụt ngân sách đối với nền kinh tế phụ thuộc vào việc nó tác động đến lãi suất thị trường, tiết kiệm quốc gia, đầu tư và cán cân thương mại như thế nào?

Mặc dù còn có những ý kiến khác nhau về ảnh hưởng của thâm hụt ngân sách Nhà nước, song phần lớn những phân tích của các nhà kinh tế đều cho rằng tình trạng thâm hụt ngân sách Nhà nước với tỷ lệ cao và triền miên làm tăng lãi suất thị trường, cản trở đầu tư và thúc đẩy tình trạng nhập siêu, gây ra những khó khăn cho việc tìm kiếm việc làm và đời sống của người lao động.

Để khắc phục tình trạng thâm hụt Ngân sách Nhà nước, Chính phủ các nước đã nghiên cứu và sử dụng nhiều giải pháp khác nhau như: phát hành tiền để bù đắp bội chi, sử dụng dự trữ ngoại tệ, vay trong nước và nước ngoài. Mỗi giải pháp trên đây đều có những tác dụng và những mặt hạn chế nhất định, cần tùy thuộc vào những điều kiện và hoàn cảnh cụ thể của nền kinh tế đất nước để lựa chọn những giải pháp thích hợp. Tuy nhiên, nhìn toàn diện, thực hiện tốt công tác quản lý và điều hành ngân sách Nhà nước vẫn là biện pháp tốt nhất cho các quốc gia để hạn chế, khắc phục tình trạng thâm hụt ngân sách Nhà nước

3.3. Tổ chức hệ thống ngân sách và phân cấp ngân sách Nhà nước

3.3.1. Tổ chức hệ thống ngân sách Nhà nước

Ở phần I, khi nghiên cứu về bản chất kinh tế của ngân sách Nhà nước, chúng ta đã khẳng định: ngân sách Nhà nước là một hệ thống các quan hệ kinh tế trong lĩnh vực phân phối giữa các thành viên xã hội. Các quan hệ kinh tế thuộc phạm vi ngân sách Nhà nước không hoạt động một cách riêng lẻ, rời rạc mà có mối quan hệ ràng buộc, tác động qua lại lẫn nhau tạo thành hệ thống ngân sách Nhà nước.

Nhìn chung ở các nước trên thế giới, hệ thống ngân sách Nhà nước đều được tổ chức phù hợp với hệ thống hành chính theo luật cơ bản (hiến pháp) qui định. Có hai mô hình tổ chức hành chính là: mô hình Nhà nước liên bang và mô hình Nhà nước thống nhất (còn gọi là phi liên bang). Do đó trên thực tế cùng tồn tại hai mô hình tổ chức hệ thống ngân sách Nhà nước.

Ở các nước có mô hình tổ chức hành chính liên bang (Mỹ,

Canada, Đức...), hệ thống ngân sách Nhà nước được tổ chức thành ba cấp: ngân sách liên bang, ngân sách bang và ngân sách địa phương.

Ở các nước có mô hình tổ chức hành chính thống nhất (Anh, Pháp, Nhật...), hệ thống ngân sách Nhà nước gồm ngân sách Trung ương và ngân sách của các cấp chính quyền địa phương.

Ở Việt Nam, theo điều 118 Hiến pháp nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam năm 1992 qui định có 4 cấp hành chính là: Trung ương, tỉnh (và thành phố trực thuộc Trung ương), huyện (và cấp tương đương), xã (và cấp tương đương), tức là có chính quyền Trung ương và các chính quyền địa phương (tỉnh, huyện, xã). Ở mỗi cấp chính quyền địa phương vẫn tồn tại các Uỷ ban nhân dân và Hội đồng nhân dân, trong đó Hội đồng nhân dân có nhiệm vụ ra nghị quyết về kế hoạch phát triển kinh tế, xã hội và ngân sách của địa phương.

Về tổ chức hệ thống ngân sách Nhà nước ở nước ta qua nhiều lần cải tiến và sửa đổi, hiện nay theo điều 4 luật ngân sách Nhà nước qui định: "Ngân sách Nhà nước bao gồm ngân sách Trung ương và ngân sách các cấp chính quyền địa phương (ngân sách địa phương)".

Ngân sách Nhà nước ở nước ta là một thể thống nhất bao gồm toàn bộ các khoản thu và chi của Nhà nước trong 1 năm để đảm bảo thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước. Sự thống nhất này có khác với các nước khác ở chỗ: dự toán ngân sách và quyết toán ngân sách hàng năm trình quốc hội là bao gồm tất cả các khoản thu chi của ngân sách Trung ương và ngân sách địa phương. Ở địa phương, dự toán ngân sách và quyết toán ngân sách địa phương hàng năm trình Hội đồng nhân dân tỉnh là bao gồm tất cả các khoản thu chi của tỉnh và

Chương 3 - Ngân sách nhà nước

huyện. Tuy nhiên, hiện nay, ngân sách Nhà nước ở nước ta chưa hoàn chỉnh, vì toàn bộ các khoản thu và chi của ngân sách xã chưa được tổng hợp đầy đủ vào Ngân sách Nhà nước.

3.3.2. Phân cấp ngân sách Nhà nước

Phân cấp ngân sách, về thực chất là giải quyết tất cả các mối quan hệ giữa chính quyền Nhà nước Trung ương với các cấp chính quyền địa phương có liên quan tới hoạt động của ngân sách Nhà nước. Nội dung phân cấp Ngân sách Nhà nước bao gồm việc giải quyết các quan hệ sau:

Thứ nhất: Quan hệ về chế độ, chính sách (Kể cả chế độ kế toán và quyết toán ngân sách). Giải quyết mối quan hệ này cần làm rõ: mỗi cấp chính quyền Nhà nước có quyền ban hành những loại chế độ, chính sách, định mức nào liên quan đến hoạt động ngân sách Nhà nước. Giải quyết tốt mối quan hệ này sẽ khắc phục được tình trạng rối loạn trong quản lý và điều hành ngân sách Nhà nước.

Thứ hai: Quan hệ về vật chất, tức là quan hệ trong việc phân chia nhiệm vụ chi và nguồn thu cũng như trong cân đối ngân sách của các cấp chính quyền Nhà nước. Nói chung, giải quyết các quan hệ về vật chất luôn là những vấn đề phức tạp nhất, khó khăn nhất trong quá trình xây dựng và triển khai các đề án phân cấp ngân sách. Đồng thời đây cũng là nội dung quan trọng nhất của phân cấp ngân sách Nhà nước.

Theo chế độ phân cấp ngân sách Nhà nước hiện nay được qui định tại các điều khoản trong chương III của luật ngân sách Nhà nước, mỗi cấp ngân sách đều có các khoản thu được hưởng trọn vẹn 100% và các khoản thu được phân chia theo tỷ lệ % nhất định. Riêng ngân sách các địa phương (tỉnh, huyện, xã) còn được khoản thu trợ cấp trực tiếp từ ngân sách cấp trên.

Về chi tiêu, mỗi cấp ngân sách đều có các khoản chi thường xuyên và chi đầu tư tùy thuộc vào phạm vi thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của mỗi cấp chính quyền Nhà nước theo luật định.

Thứ ba: Quan hệ chu trình ngân sách, tức là quan hệ về quản lý trong chu trình vận động của ngân sách Nhà nước, từ khâu lập ngân sách đến chấp hành và quyết toán ngân sách. Trong hệ thống các mối quan hệ này còn bao gồm cả quan hệ trong kiểm tra và thanh tra ngân sách Nhà nước.

3.4. Năm ngân sách và chu trình ngân sách

Năm ngân sách (hay còn gọi là năm tài chính, tài khoá) là giai đoạn mà trong đó dự toán thu - chi tài chính của Nhà nước đã được phê chuẩn có hiệu lực thi hành.

Hiện nay ở tất cả các nước trên thế giới, thời gian cho một năm ngân sách bằng với thời gian của một năm dương lịch (12 tháng). Tuy nhiên, do điều kiện kinh tế, chính trị xã hội ở mỗi nước khác nhau nên thời điểm bắt đầu và kết thúc của một năm ngân sách giữa các nước có sự khác nhau. Ở Việt Nam, năm ngân sách được tính từ 1 tháng 1 đến 31 tháng 12 năm dương lịch.

Chu trình ngân sách chỉ toàn bộ các hoạt động từ khâu lập dự toán ngân sách đến khâu chấp hành và cuối cùng là quyết toán ngân sách nhà nước. Do đó, thời gian của một chu trình ngân sách (tính từ lúc lập dự toán cho đến khi quyết toán ngân sách) không trùng với năm ngân sách và dài hơn thời gian của một năm ngân sách.

CÂU HỎI ÔN TẬP

- 1/ Vai trò Ngân sách Nhà nước trong quá trình phát triển nền kinh tế – xã hội của các quốc gia?
- 2/ Nguồn thu chủ yếu của Ngân sách nhà nước?
- 3/ Nội dung các khoản chi chủ yếu của Ngân sách nhà nước?
- 4/ Tổ chức hệ thống Ngân sách Nhà nước?
- 5/ Sự phân cấp Ngân sách Nhà nước?
- 6/ Nội dung chu trình quản lý ngân sách Nhà nước?

CHƯƠNG 4

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chương này cho chúng ta hiểu vốn, vai trò của vốn đối với doanh nghiệp? Các nguồn, các phương thức tạo vốn của doanh nghiệp? Mặt khác, chương này cũng cho chúng ta hiểu các doanh nghiệp quản lý và sử dụng vốn của mình như thế nào có hiệu quả.

4.1. Nguồn vốn và phương thức huy động vốn của doanh nghiệp

Vốn là điều kiện không thể thiếu được để thành lập một doanh nghiệp và tiến hành các hoạt động sản xuất kinh doanh. Trong mọi loại hình doanh nghiệp, vốn phản ánh nguồn lực tài chính được đầu tư vào sản xuất kinh doanh. Trong quản lý tài chính, các doanh nghiệp cần chú ý quản lý việc huy động và sự luân chuyển của vốn, sự ảnh hưởng qua lại của các hình thái khác nhau của tài sản và hiệu quả tài chính. Nói cách khác, vốn cần được xem xét và quản lý trong trạng thái vận động và mục tiêu hiệu quả của vốn có ý nghĩa quan trọng nhất.

Tuỳ theo loại hình doanh nghiệp và các đặc điểm cụ thể, mỗi doanh nghiệp có thể có các phương thức tạo vốn và huy động vốn khác nhau. Trong điều kiện kinh tế thị trường, các phương thức huy động vốn cho doanh nghiệp được đa dạng hoá, giải phóng các nguồn tài chính trong nền kinh tế, thúc đẩy sự thu hút vốn vào các doanh nghiệp. Sự phát triển nhanh chóng của nền kinh tế và thị trường tài chính sẽ sớm tạo điều kiện để các doanh nghiệp mở rộng khả năng thu hút vốn vào kinh

doanh.

Sau đây là các nguồn vốn và các phương thức tạo vốn (còn gọi là phương thức tài trợ) mà các doanh nghiệp có thể khai thác:

4.1.1. Nguồn vốn tự có của chủ doanh nghiệp

Khi doanh nghiệp được thành lập bao giờ chủ doanh nghiệp cũng phải đầu tư một số vốn nhất định. Đối với doanh nghiệp nhà nước (thuộc sở hữu nhà nước) nguồn vốn tự có ban đầu chính là vốn đầu tư của ngân sách nhà nước.

Trong công ty tư nhân, chủ doanh nghiệp phải có đủ số vốn pháp định cần thiết để xin đăng ký thành lập doanh nghiệp. Vốn pháp định là mức vốn tối thiểu phải có theo quy định của pháp luật để thành lập doanh nghiệp.

Đối với công ty cổ phần, nguồn vốn do các cổ đông đóng góp là yếu tố quyết định để hình thành công ty. Mỗi cổ đông là một chủ sở hữu của công ty và chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn trên trị giá số cổ phần mà họ nắm giữ. Tuy nhiên, các công ty cổ phần cũng có một số hình thức khác nhau, do đó cách thức huy động vốn cổ phần cũng khác nhau (sẽ được trình bày chi tiết hơn về cổ phiếu và vấn đề huy động vốn cổ phần ở phần sau).

Trong thực tế, vốn tự có của chủ doanh nghiệp thường lớn hơn nhiều so với vốn pháp định, nhất là sau một thời gian hoạt động và mở rộng kinh doanh.

4.1.2. Vốn tín dụng ngân hàng và tín dụng thương mại

Có thể nói rằng nguồn vốn vay ngân hàng là một trong những nguồn vốn quan trọng nhất, không chỉ đối với sự phát triển của bản thân các doanh nghiệp mà còn đối với toàn bộ nền kinh tế quốc dân. Sự hoạt động và phát triển của các công ty,

các doanh nghiệp đều gắn liền với các dịch vụ tài chính do các ngân hàng thương mại cung cấp, trong đó có việc cung ứng các nguồn vốn tín dụng.

Có thể nói rằng: Không một công ty nào có thể hoạt động tốt mà không vay vốn ngân hàng hoặc tín dụng thương mại nếu công ty đó muốn tồn tại vững chắc trên thương trường. Trong quá trình hoạt động, các doanh nghiệp thường vay ngân hàng để đảm bảo nguồn tài chính cho các hoạt động sản xuất kinh doanh, đặc biệt là đảm bảo có đủ vốn cho các dự án mở rộng hoặc đầu tư chiều sâu của doanh nghiệp.

Về mặt thời hạn, vốn vay ngân hàng có thể được phân loại theo thời hạn vay, bao gồm: vay dài hạn (thường tính từ 5 năm trở lên), vay trung hạn (từ 1 năm đến 5 năm) và vay ngắn hạn (dưới 1 năm). Cần lưu ý rằng, tiêu chuẩn và quan niệm về thời gian để phân loại trong thực tế không hoàn toàn giống nhau giữa các nước, và có thể khác nhau giữa các ngân hàng thương mại.

Tuỳ theo tính chất và mục đích sử dụng, ngân hàng cũng có thể phân loại vay thành các loại như: vay đầu tư tài sản cố định, vay vốn lưu động, vay để phục vụ dự án. Cũng có những cách phân chia khác như: theo ngành kinh tế, theo lĩnh vực phục vụ hoặc theo hình thức bảo đảm của khoản vay.

Nguồn vốn tín dụng ngân hàng có nhiều ưu điểm, nhưng nguồn vốn này cũng có những hạn chế nhất định. Đó là các hạn chế về điều kiện tín dụng, kiểm soát của ngân hàng và chi phí sử dụng vốn (lãi suất).

Điều kiện tín dụng: Các ngân hàng thương mại khi cho doanh nghiệp vay vốn luôn luôn phải đảm bảo an toàn tín dụng, hạn chế các rủi ro tín dụng thông qua một hệ thống các biện

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

pháp bảo đảm tín dụng. Trước tiên, ngân hàng phải phân tích hồ sơ xin vay vốn, đánh giá các thông tin liên quan đến dự án đầu tư hoặc kế hoạch sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp vay vốn. Doanh nghiệp phải cung cấp những báo cáo tài chính và những thông tin cần thiết khác theo yêu cầu của ngân hàng.

Các điều kiện bảo đảm tiền vay: Khi doanh nghiệp xin vay vốn, nói chung các ngân hàng thường yêu cầu doanh nghiệp đi vay phải có các bảo đảm tín dụng, phổ biến nhất là bằng tài sản thế chấp. Việc yêu cầu người vay có tài sản thế chấp trong nhiều trường hợp làm cho bên đi vay không thể đáp ứng được các điều kiện vay, kể cả những thủ tục pháp lý về giấy tờ, v.v... do đó, doanh nghiệp cần tính đến yếu tố này khi tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng.

Sự kiểm soát của ngân hàng cho vay: Một khi doanh nghiệp vay vốn ngân hàng thì doanh nghiệp cũng phải chịu sự kiểm soát của ngân hàng về mục đích và tình hình sử dụng vốn vay. Nói chung, sự kiểm soát này không gây ra vấn đề gì quá lớn cho doanh nghiệp, tuy nhiên, trong một số trường hợp điều đó cũng làm cho doanh nghiệp có cảm giác bị “kiểm soát”.

Lãi suất vay vốn: Lãi suất vay vốn phản ánh chi phí sử dụng vốn. Lãi suất vốn tín dụng ngân hàng phụ thuộc vào tình hình tín dụng trên thị trường trong từng thời kỳ. Nếu lãi suất vay quá cao thì doanh nghiệp phải gánh chịu chi phí sử dụng vốn lớn và làm giảm thu nhập của doanh nghiệp.

Các doanh nghiệp cũng thường khai thác nguồn vốn *tín dụng thương mại* hay còn gọi là tín dụng của người cung cấp. Nguồn vốn này hình thành một cách tự nhiên trong quan hệ mua bán chịu, mua bán trả chậm hay trả góp. Nguồn vốn tín dụng thương mại có ảnh hưởng hết sức to lớn không chỉ với các

doanh nghiệp mà cả đối với toàn bộ nền kinh tế. Trong một số công ty, nguồn vốn tín dụng thương mại dưới dạng *các khoản phải trả* có thể chiếm tới 20% tổng nguồn vốn, thậm chí có thể chiếm tới 40% tổng nguồn vốn.

Nguồn vốn tín dụng thương mại là một phương thức tài trợ rẻ, tiện dụng và linh hoạt trong kinh doanh; mặt khác nó còn tạo khả năng mở rộng các quan hệ hợp tác kinh doanh một cách lâu bền. Các điều kiện ràng buộc cụ thể có thể được ấn định khi hai bên ký hợp đồng mua bán hay hợp đồng kinh tế nói chung. Tuy nhiên, cần nhận thấy tính chất rủi ro của quan hệ tín dụng thương mại khi quy mô tài trợ vượt quá giới hạn an toàn.

Chi phí của việc sử dụng các nguồn vốn tín dụng thể hiện qua lãi suất của khoản vay, đó là chi phí lãi vay, sẽ được tính vào giá thành sản phẩm hay dịch vụ. Khi mua bán hàng hoá trả chậm chi phí này có thể "ẩn" dưới hình thức thay đổi mức giá, tùy thuộc quan hệ và thoả thuận cụ thể giữa các bên. Trong xu hướng hiện nay ở Việt Nam cũng như trên thế giới, các hình thức tín dụng ngày càng đa dạng hoá và linh hoạt hơn, với tính chất cạnh tranh hơn; do đó các doanh nghiệp cũng có nhiều cơ hội để lựa chọn nguồn vốn tài trợ cho hoạt động của doanh nghiệp.

4.1.3. Nguồn vốn phát hành cổ phiếu

Phát hành cổ phiếu là một kênh rất quan trọng để huy động vốn dài hạn cho công ty một cách rộng rãi thông qua mối liên hệ với thị trường chứng khoán. Trong các nước công nghiệp phát triển, thị trường chứng khoán là nơi hội tụ những hoạt động tài chính sôi động nhất của nền kinh tế. Để hiểu rõ những khía cạnh chủ yếu của việc phát hành cổ phiếu, cần hiểu rõ đặc điểm của các loại cổ phiếu khác nhau.

Cổ phiếu thường

Cổ phiếu thường (còn gọi là cổ phiếu thông thường) là loại cổ phiếu thông dụng nhất vì các ưu điểm của nó đáp ứng được yêu cầu của cả người đầu tư và công ty phát hành. Lượng cổ phiếu tối đa mà công ty được cơ quan quản lý nhà nước cho phép phát hành gọi là vốn cổ phần được phép phát hành. Lượng cổ phiếu đó phụ thuộc vào qui định của Ủy ban chứng khoán nhà nước và các cơ quan có thẩm quyền. Con số này cũng được ghi trong điều lệ của công ty. Muốn tăng vốn cổ phần cần phải được đại hội cổ đông cho phép. Ví dụ, công ty X được phép phát hành 1 tỷ đồng cổ phiếu, giả sử năm trước công ty đã phát hành 600 triệu đồng cổ phiếu thì công ty sẽ còn được phép phát hành thêm 400 triệu đồng cổ phiếu nữa. Tuy nhiên, trên thực tế, việc quản lý và kiểm soát quá trình phát hành chứng khoán tùy thuộc vào chính sách cụ thể của nhà nước và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

Phần lớn những cổ phiếu đã phát hành nằm trong tay những nhà đầu tư - cổ đông. Những cổ phiếu này được coi là đang trong lưu hành trên thị trường. Tuy nhiên, có thể chính công ty phát hành mua lại một số cổ phiếu của mình và giữ nó nhằm mục đích nhất định. Những cổ phiếu đó được coi như không lưu hành. Việc mua lại hoặc bán ra những cổ phiếu này phụ thuộc vào một số yếu tố như: tình hình cân đối vốn và khả năng đầu tư, chính sách đối với việc sát nhập hoặc thôn tính, tình hình trên thị trường chứng khoán, v.v...

Mệnh giá và thị giá của cổ phiếu

Trên thực tế, khái niệm mệnh giá và thị giá được sử dụng không chỉ đối với cổ phiếu mà đối với cả các công cụ tài chính khác như trái phiếu, thương phiếu. Giá trị ghi trên mặt cổ

phiếu gọi là *mệnh giá*, giá cả của cổ phiếu trên thị trường gọi là *thị giá*. Trị giá của cổ phiếu được phản ánh trong sổ sách kế toán của công ty gọi là *giá trị ghi sổ* của cổ phiếu. Mệnh giá không chỉ được ghi trên mặt cổ phiếu mà còn được ghi rõ trong giấy phép phát hành và trên sổ sách kế toán của công ty. Tuy nhiên, mệnh giá chỉ có ý nghĩa khi phát hành cổ phiếu và đối với khoảng thời gian ngắn sau khi cổ phiếu được phát hành. Cũng giống như các hàng hoá khác, cổ phiếu là một hàng hoá nên thị giá của nó phản ánh quan hệ cung cầu trên thị trường đối với cổ phiếu đó, phản ánh lòng tin của các nhà đầu tư đối với hoạt động của công ty.

Quyền hạn của cổ đông

Các cổ đông nắm giữ cổ phiếu thường chính là những người sở hữu công ty, do đó họ có quyền trước hết đối với tài sản và sự phân chia tài sản hoặc thu nhập của công ty. Hàng năm, công ty cổ phần tổ chức cuộc họp chính thức gọi là đại hội cổ đông hoặc đại hội đại biểu cổ đông. Cổ đông có quyền tham gia kiểm soát và theo dõi quản lý các công việc của công ty thông qua cơ chế đại diện và biểu quyết. Tuy nhiên, thông thường có một số lượng lớn cổ đông của công ty, nên mỗi cổ đông chỉ có một quyền lực giới hạn trong việc bỏ phiếu hoặc chỉ định thành viên của ban giám đốc. Một số công việc hay sự kiện đặc biệt cần có sự nhất trí của đại đa số cổ đông tại đại hội hàng năm của các cổ đông.

Tùy theo việc qui định trong điều lệ công ty, có thể hình thành các phương thức bỏ phiếu khác nhau. Hai phương pháp được sử dụng rộng rãi là bỏ phiếu theo đa số và bỏ phiếu gộp. Bỏ phiếu theo đa số là việc cổ đông có thể dùng mỗi lá phiếu để bầu một người quản lý, các chức danh sẽ được bầu riêng rẽ. Điều này rõ ràng có lợi cho những người đang nắm đa số cổ

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

phiếu của công ty vì họ có thể tạo áp lực mạnh hơn bằng số lớn cổ phiếu nắm giữ. Cơ chế bỏ phiếu gộp cho phép cùng bỏ phiếu cho một số ứng cử viên nào đó. Tức là một cổ đông có thể dồn toàn bộ số phiếu có trong tay cho một ứng cử viên được ưa chuộng. Trong điều lệ công ty, qui định rõ về phạm vi những sự vụ cần được đa số (trên 50%) cổ đông tán thành và những vấn đề cần được tuyệt đại đa số (75% trở lên) cổ đông nhất trí.

Đối với công ty cổ phần, cần đặc biệt chú ý các biện pháp chống thôn tính để bảo vệ công ty trước sự xâm thực bằng cổ phiếu của các công ty khác. Huy động vốn qua phát hành cổ phiếu phải xét đến nguy cơ bị các đối thủ thôn tính. Do đó, phải tính đến tỷ lệ cổ phần tối thiểu cần duy trì để giữ vững quyền kiểm soát của công ty.

Cổ phiếu ưu đãi

Thông thường, cổ phiếu ưu đãi chỉ chiếm một tỷ trọng nhỏ trong tổng số cổ phiếu được phát hành. Tuy nhiên trong một số trường hợp việc dùng cổ phiếu ưu tiên là thích hợp. Cổ phiếu ưu đãi có đặc điểm là thường có mức cổ tức cố định. Người chủ của cổ phiếu này có quyền được nhận tiền lãi trước các cổ đông thường. Nếu số lãi chỉ đủ để trả cổ tức cho các cổ đông ưu tiên thì các cổ đông thường sẽ không được nhận cổ tức của kỳ đó. Việc giải quyết chính sách cổ tức được nêu rõ trong điều lệ công ty. Trong điều lệ và quy chế của hầu hết các công ty cổ phần qui định rõ: công ty có nghĩa vụ trả hết số lợi tức chưa thanh toán của các kỳ trước cho các cổ đông ưu tiên, sau đó mới thanh toán cho các cổ đông thường.

Một vấn đề rất quan trọng cần đề cập khi phát hành cổ phiếu ưu đãi là thuế. Khác với chi phí lãi vay được giảm trừ khi tính thuế thu nhập công ty, cổ tức được lấy từ lợi nhuận sau

thuế. Đó là hạn chế của cổ phiếu ưu tiên. Mặc dù vậy, như đã đề cập, cổ phiếu ưu đãi vẫn có những ưu điểm đối với cả công ty phát hành và cả nhà đầu tư.

Chứng khoán có thể chuyển đổi

Ở một số nước, các công ty, có thể phát hành những chứng khoán kèm theo những điều kiện có thể chuyển đổi được. Nói chung, sự chuyển đổi và lựa chọn cho phép các bên (công ty, người đầu tư) có thể chọn một cách thức đầu tư có lợi và thích hợp. Có một số hình thức chuyển đổi, ở đây chỉ đề cập sơ lược hai loại:

- Giấy bảo đảm: Người sở hữu giấy bảo đảm có thể mua một số lượng cổ phiếu thường được qui định trước với giá cả và thời gian xác định.
- Trái phiếu chuyển đổi là loại trái phiếu cho phép có thể chuyển đổi thành một số lượng nhất định các cổ phiếu thường. Nếu thị giá của cổ phiếu tăng lên thì người giữ trái phiếu có cơ may nhận được lợi nhuận cao.

Việc lựa chọn thời gian phát hành hoặc mua lại cổ phiếu có ảnh hưởng quan trọng đối với công ty. Khi nào các hãng phát hành và thu hồi cổ phiếu? Để trả lời câu hỏi này cần xem xét những khía cạnh sau:

- Các công ty thường cố gắng cân bằng giữa nợ và vốn cổ phần để giữ vững khả năng thanh toán, củng cố uy tín tài chính. Khi tỷ lệ nợ ở mức thấp, nếu cần vốn thì các công ty thường chọn cách phát hành trái phiếu tức là tăng nợ (mà không tăng vốn cổ phần). Nếu tỷ lệ nợ ở mức cao, công ty phải tránh việc tăng thêm tỷ lệ nợ và chọn cách phát hành cổ phiếu.
- Tuy nhiên, thực tế các công ty không quan tâm nhiều đến

việc giữ một mức cân bằng chính xác. Các nhà quản lý cho rằng: Trên thực tế, việc điều chỉnh lượng tiền và các khoản nợ thường dựa trên những kinh nghiệm và cảm giác của nhà quản lý và theo kiểu linh hoạt “tuỳ cơ ứng biến”.

- Các doanh nghiệp phải thường xuyên chú ý theo dõi và có phản ứng thích hợp trước các biến động của thị trường chứng khoán.

4.1.4. Phát hành trái phiếu công ty

Trái phiếu là các giấy vay nợ dài hạn và trung hạn, bao gồm: trái phiếu chính phủ và trái phiếu công ty. Thời hạn phổ biến nhất của trái phiếu là các loại 1 năm, 3 năm, 5 năm và 10 năm, rất ít công ty phát hành trái phiếu có kỳ hạn tới 20 năm. Trái phiếu còn được gọi là trái khoán. Trong phần này, chúng ta chỉ xem xét trái phiếu công ty trên một số khía cạnh cơ bản nhất trong khuôn khổ của môn học.

Một trong những vấn đề cần xem xét trước khi phát hành là lựa chọn loại trái phiếu nào phù hợp nhất với điều kiện cụ thể của công ty và tình hình trên thị trường tài chính. Việc lựa chọn trái phiếu thích hợp là rất quan trọng vì có liên quan đến chi phí trả lãi, cách thức trả lãi, khả năng lưu hành và tính hấp dẫn của trái phiếu. Trước khi quyết định phát hành, cần hiểu rõ đặc điểm và ưu nhược điểm của mỗi loại trái phiếu. Trên thị trường tài chính ở nhiều nước, hiện nay thường lưu hành những loại trái phiếu công ty như sau:

Trái phiếu có lãi suất cố định

Loại trái phiếu này thường được sử dụng phổ biến, cho nên khi nói đến trái phiếu công ty người ta thường hay nhắc đến lãi suất cố định. Lãi suất được ghi ngay trên mặt trái phiếu và không thay đổi trong suốt kỳ hạn của nó. Như vậy, cả công ty

(người đi vay) và người sở hữu trái phiếu (người cho vay) đều biết rõ mức lãi suất của khoản nợ trong suốt thời gian tồn tại (kỳ hạn) của trái phiếu. Việc thanh toán lãi trái phiếu cũng thường được qui định rõ, ví dụ trả 2 lần trong năm vào ngày 30/6 và 31/12. Trái phiếu cũng có thể phát hành kèm theo phiếu nhỏ để lĩnh tiền lãi gọi là phiếu Coupon và do vậy loại này có tên là Trái phiếu coupon.

Để huy động vốn trên thị trường bằng trái phiếu, phải tính đến mức độ hấp dẫn của trái phiếu. Tính hấp dẫn phụ thuộc mấy yếu tố sau:

Thứ nhất: Lãi suất của trái phiếu

Đương nhiên, người đầu tư muốn được hưởng mức lãi suất cao. Nhưng, công ty phát hành phải cân nhắc lãi suất có thể chấp nhận được đối với trái phiếu của họ, chứ không thể trả thật cao cho nhà đầu tư.

Lãi suất của trái phiếu phải được đặt ra trong mối tương quan so sánh với lãi suất trên thị trường vốn, đặc biệt phải tính đến sự cạnh tranh với trái phiếu của các công ty khác. Giả sử tại một thời điểm, trái phiếu kho bạc Nhà nước kỳ hạn 10 năm có lãi suất 8%/năm, trái phiếu trung bình của một số công ty khác cùng kỳ hạn 9,0%/năm; khi đó để phát hành thành công trái phiếu, cần quy định lãi suất ở trong khoảng 8%-9%/năm. Tuy nhiên, một khía cạnh khác là: công ty có gánh chịu nổi chi phí lãi vay này hay không? Ngoài ra, nếu đưa thêm các yếu tố khuyến khích vào trái phiếu thì có thể không cần nâng cao mức lãi suất.

Thứ hai: Kỳ hạn của trái phiếu: Đây cũng là một yếu tố quan trọng khi cân nhắc phát hành trái phiếu của công ty.

Thứ ba: Uy tín tài chính của công ty và mức độ rủi ro. Mức độ thuận lợi và tính hấp dẫn của trái phiếu công ty luôn luôn

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

phụ thuộc vào uy tín của công ty, nhất là độ tin cậy về tài chính.

Trong việc phát hành trái phiếu, cũng cần chú ý đến mệnh giá vì nó có thể liên quan đến sức mua của dân chúng. Khi phát hành trái phiếu công ty cần xác định một mức mệnh giá vừa phải để nhiều người có thể mua được, tạo sự lưu thông dễ dàng cho trái phiếu trên thị trường.

Trái phiếu có lãi suất thay đổi

Tuy gọi là lãi suất thay đổi nhưng thực ra loại này có lãi suất phụ thuộc vào một số yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến lãi suất trên thị trường tài chính quốc tế. Chẳng hạn, lãi suất LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) hoặc lãi suất cơ bản do Ngân hàng Trung ương quy định. Có trường hợp lãi suất thông báo của một trái phiếu được ấn định như sau: $i = \text{LIBOR} + 1,5\%/năm$. Tuy nhiên, các trường hợp lãi suất biến đổi không phải là phổ biến đối với trái phiếu.

Khi nào nên phát hành loại trái phiếu thay đổi? Trong điều kiện có mức lạm phát khá cao và lãi suất thị trường không ổn định thì có thể khai thác tính ưu việt của loại trái phiếu này. Do các biến động của lạm phát kéo theo sự giao động của lãi suất thực, các nhà đầu tư mong muốn được hưởng một lãi suất thoả đáng khi so sánh với tình hình thị trường. Vì vậy, một số người ưa thích trái phiếu thả nổi. Tuy nhiên, loại trái phiếu này có một vài nhược điểm như sau:

a, Công ty không thể biết chắc chắn về chi phí lãi vay của trái phiếu, điều này gây khó khăn một phần cho việc lập kế hoạch tài chính.

b, Việc quản lý trái phiếu đòi hỏi tốn nhiều thời gian hơn do phải theo dõi và thông báo các lần điều chỉnh lãi suất cho người

mua trái phiếu.

Trái phiếu có thể thu hồi

Một số công ty lựa chọn cách phát hành những trái phiếu có thể thu hồi, tức là công ty có thể mua lại vào một thời gian nào đó. Trái phiếu như vậy phải được quy định ngay khi phát hành để người mua trái phiếu được biết. Phải quy định rõ về thời hạn và giá cả khi công ty chuộc lại trái phiếu. Thông thường, người ta quy định thời hạn tối thiểu mà trái phiếu sẽ không bị thu hồi, ví dụ trong thời gian 36 tháng.

Loại trái phiếu có thể thu hồi có những ưu điểm là: *Thứ nhất*, có thể được sử dụng như một cách điều chỉnh lượng vốn sử dụng. Khi không cần thiết, công ty có thể mua lại các trái phiếu, tức là giảm số vốn vay. *Thứ hai*, công ty có thể thay trái phiếu loại này bằng một nguồn tài chính khác bằng cách mua lại các trái phiếu đó. Tuy nhiên, nếu không có những hấp dẫn nào đó thì trái phiếu này không được ưa thích.

4.1.5. Nguồn vốn nội bộ

Tự tài trợ bằng nguồn vốn nội bộ là một con đường tốt vì công ty phát huy được nguồn lực của chính mình, giảm bớt sự phụ thuộc vào bên ngoài. Rất nhiều công ty coi trọng chính sách tái đầu tư từ số lợi nhuận để lại, họ đặt ra mục tiêu phải có một khối lượng lợi nhuận để lại đủ lớn nhằm tự đáp ứng nhu cầu vốn ngày càng tăng. Tuy nhiên, đối với các công ty cổ phần thì việc để lại lợi nhuận có liên quan đến một số yếu tố rất nhạy cảm. Khi công ty để lại một phần lợi nhuận trong năm cho tái đầu tư, tức là không dùng số lợi nhuận đó để chia lãi cổ phần. Các cổ đông không được nhận tiền-lãi cổ phần (cổ tức) nhưng bù lại, họ có quyền sở hữu số vốn cổ phần tăng lên của công ty.

Như vậy, trị giá ghi sổ của các cổ phiếu sẽ tăng lên cùng với

việc tự tài trợ bằng nguồn vốn nội bộ. Điều này một mặt khuyến khích cổ đông giữ cổ phiếu lâu dài, nhưng mặt khác, dễ làm giảm tính hấp dẫn của cổ phiếu trong thời kỳ trước mắt (ngắn hạn), do cổ đông chỉ nhận được một phần cổ tức nhỏ hơn. Nếu tỷ lệ lợi nhuận dùng để chi trả cổ tức thấp, hoặc số lãi ròng không đủ hấp dẫn thì giá cổ phiếu có thể bị giảm sút. Nguồn tài chính nội bộ có thể chiếm tỷ trọng từ 40% đến 50% trong tổng nguồn tài chính của các công ty Mỹ. Trong một số năm, tỷ trọng nguồn tài chính nội bộ rất cao, có thời kỳ mức trung bình rất cao như năm 1992 tỷ trọng này ở mức 80%.

Khi nói tới nguồn vốn tái đầu tư của các công ty cổ phần, không thể không lưu ý tầm quan trọng của chính sách phân phối cổ tức. Chính sách phân phối cổ tức của công ty cổ phần phải tính đến một số khía cạnh như sau:

- Tổng số lợi nhuận ròng trong kỳ.
- Mức chia lãi trên một cổ phiếu của các năm trước.
- Sự xếp hạng cổ phiếu trên thị trường và tính ổn định của thị giá cổ phiếu của công ty.
- Hiệu quả của việc tái đầu tư từ nguồn lợi nhuận để lại.

4.2. Quản lý tài sản cố định của doanh nghiệp

4.2.1. Cơ cấu của tài sản cố định

Khái niệm "Tài sản cố định" thường gắn liền với thuật ngữ "Vốn cố định", tuy nhiên hai khái niệm này có một số điểm khác nhau. Tài sản cố định - hiểu theo nghĩa rộng - là những yếu tố của tư liệu lao động được sử dụng trong một thời gian luân chuyển tương đối dài và có giá trị đơn vị tương đối lớn. Thông thường, thời gian sử dụng hữu ích (tuổi thọ kinh tế) để một tài sản được coi là tài sản cố định là trên 1 năm. Giá trị

đơn vị (giá trị tối thiểu) để một tài sản được xếp vào tài sản cố định phụ thuộc vào quy định của Bộ Tài chính trong từng thời kỳ và thường được điều chỉnh để phù hợp với sự biến động của giá cả thị trường. Cần nhớ rằng hai tiêu chuẩn nói trên (thời gian và giá trị) có ý nghĩa quan trọng trong quản lý tài sản cố định nhưng chỉ có tính chính xác tương đối và cần được xem xét trong từng trường hợp cụ thể.

Nói đến tài sản cố định là bao hàm ý nhấn mạnh về hình thái biểu hiện cụ thể của các tài sản đó, còn khái niệm "vốn cố định" dùng để biểu thị trị giá bằng tiền của các tài sản đó, tức là nhấn mạnh về mặt giá trị. Như vậy, không thể đồng nhất hai thuật ngữ tài chính này vì chúng có sắc thái sử dụng khác nhau.

Về mặt hình thái vật chất, dễ dàng nhận thấy một số nhóm tài sản cố định như nhà cửa, nhà văn phòng, xe ô tô, máy móc, v.v.... Tuy nhiên, quan niệm về cơ cấu tài sản cố định cần được đổi mới và bổ xung. Do sự phát triển của kinh tế thị trường và cách mạng khoa học kỹ thuật, nên nhiều yếu tố không có hình thái vật chất cụ thể cũng được coi là tài sản cố định. Như vậy hình thành 2 nhóm tài sản cố định: Tài sản cố định hữu hình và Tài sản cố định vô hình.

Tài sản cố định vô hình

Nhóm này gồm một số yếu tố đặc biệt, khó xác định hình thái vật chất, thậm chí trừu tượng, nhưng có ảnh hưởng quan trọng đối với sản xuất kinh doanh trong một thời gian tương đối dài. Điển hình là các yếu tố sau đây:

- Chi phí thành lập, chi phí khảo sát thiết kế.
- Uy tín và lợi thế thương mại.
- Quyền sở hữu công nghiệp và sở hữu trí tuệ: Chẳng hạn.

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

nhãn hiệu thương mại, kiểu dáng công nghiệp, bằng phát minh sáng chế, bản quyền, giải pháp công nghệ hữu ích, v.v...

- Đặc quyền khai thác, kinh doanh, quyền đặc nhượng hoặc giấy phép đặc biệt (trong một số lĩnh vực).

Các tài sản cố định vô hình có những điểm khác biệt gì?

Một là: Rất khó đánh giá chính xác giá trị của một tài sản cố định vô hình vì nó không tồn tại dưới dạng vật chất có thể đo đếm dễ dàng. Sự đánh giá đúng hay sai trị giá của tài sản cố định vô hình phụ thuộc chủ yếu vào cảm nhận và ý kiến chủ quan của người đánh giá. Tuy nhiên, sự phát triển của các thị trường tài chính, thị trường về quyền sở hữu công nghiệp đã tạo điều kiện hình thành các mức giá thị trường của tài sản cố định vô hình.

Ví dụ, các nhà kinh doanh có thể so sánh lợi nhuận do sự nổi tiếng của một nhãn hiệu thương mại tạo ra lớn hơn bao nhiêu so với các nhãn hiệu cùng nhóm trên thị trường. Triển vọng và xu hướng phát triển cũng tạo ra giá trị cao cho một nhãn hiệu thương mại (gắn với quyền hợp pháp khai thác, sử dụng nhãn hiệu đó) có thể được mua bán trên thị trường - thường thông qua đấu giá. Lưu ý rằng trên bảng Cân đối kế toán của doanh nghiệp có khoản mục *Danh tiếng* để phản ánh tổng trị giá các lợi thế thương mại hình thành từ tài sản cố định vô hình được đánh giá.

Hai là: Các tài sản cố định chỉ có lợi ích khi nó tạo ra lợi thế thương mại, chẳng hạn như sự yêu thích của người tiêu dùng hay người sử dụng. Uy tín hình thành qua thời gian, có thể phải mất nhiều năm để tạo dựng và củng cố uy tín. Tuy

vậy, nếu không có biện pháp bảo vệ, duy trì uy tín và lợi thế thương mại thì công ty sẽ nhanh chóng mất đi các tài sản quý giá đó.

Các biện pháp quản lý và phát triển tài sản cố định vô hình

1. Nếu một công ty đã có một quá trình phát triển vững chắc thì cần tăng cường củng cố sự tin tưởng của bạn hàng, của khách hàng dựa ngay vào chính quá trình phát triển đó. Chẳng hạn, khi quảng cáo, cần chú ý làm nổi bật lịch sử và uy tín của công ty. Sự kết hợp marketing trong việc khuyến khích trưng uy tín tài chính là một biện pháp cần được thực hiện thường xuyên.

2. Chú ý bảo vệ các quyền sở hữu công nghiệp, chống nạn bắt chước hoặc nạn hàng giả, nhất là với các nhãn hiệu hàng hoá nổi tiếng. Các công ty lớn thường dành một ngân quỹ thích đáng cho việc bảo hiểm nhãn hiệu và chống nạn ăn cắp nhãn hiệu và nạn hàng giả. Ví dụ, Công ty Rạng Đông của Việt Nam đã chi một số tiền thích đáng cho việc điều tra phát hiện thủ phạm làm giả bóng đèn Rạng Đông, khen thưởng người có đóng góp, nhờ đó có kết quả tốt trong việc ngăn chặn hàng giả.

3. Hạch toán chính xác các chi phí ngay từ khi bắt đầu thành lập doanh nghiệp, hay dự án. Có thể tính các chi phí sau đây vào nhóm tài sản cố định vô hình:

- Chi phí khảo sát, thiết kế, xây dựng luận chứng kinh tế-kỹ thuật.
- Chi phí cần thiết và hợp lý cho các thủ tục pháp lý như đăng ký kinh doanh, thuế trước bạ, lệ phí chứng thư, v.v...
- Chi phí mua bản quyền, sáng chế, phát minh hoặc tri

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

giá được thừa nhận của quyền sở hữu công nghiệp

- Trị giá của lợi thế thương mại bao gồm uy tín của công ty, của nhãn hiệu và vị trí thuận lợi của nó. Trị giá này ở các nước công nghiệp thường hình thành qua đánh giá của một số tổ chức chuyên môn, hoặc một hội đồng đặc biệt, hoặc đấu giá (khi chuyển nhượng công ty).

Dự tính tuổi thọ hữu ích, tức là thời kỳ tính khấu hao của các tài sản cố định vô hình. Hiện nay ở nước ta chưa có phương pháp chính thức nào được đưa ra, nhưng có thể dùng phương pháp chuyên gia để đánh giá. Mục đích của việc tính toán này không phải là sự chính xác tuyệt đối mà nhằm phản ánh tương đối hợp lý chi phí khấu hao vào giá thành sản phẩm hoặc dịch vụ.

Tài sản cố định hữu hình

Nếu quan niệm tài sản cố định vô hình là "tài sản mềm" thì các tài sản cố định hữu hình là "tài sản cứng" như tên gọi của chúng. Có nhiều tiêu thức khác nhau để phân loại tài sản cố định hữu hình. Một phương pháp đơn giản, dễ hiểu là cách phân loại theo tính năng và công dụng của tài sản cố định. Toàn bộ tài sản cố định hữu hình được chia thành 4 nhóm sau đây:

Nhóm 1: Nhà cửa, vật kiến trúc. Nhà xưởng, kho bãi, văn phòng và các công trình xây dựng có mục đích tương tự. Tính năng chung của nhóm này là tạo ra môi trường, không gian hoặc nơi làm việc. Lưu ý rằng thời gian thu hồi khấu hao của nhóm 1 thường khá dài, điển hình là từ 10 năm đến 30 năm, các công trình lớn có thể tính khấu hao trên 50 năm.

Nhóm 2: Máy móc thiết bị công nghệ, máy công tác, hệ thống dây chuyền và các thiết bị lẻ. Thông thường các máy móc

hoặc tổ hợp thiết bị này trực tiếp tạo ra sản phẩm, có ảnh hưởng quyết định tới chất lượng và giá thành sản phẩm. Trong một công ty sản xuất hay chế tạo, có thể có từ vài trăm tới hàng ngàn nhóm thiết bị khác nhau, do đó việc quản lý khá phức tạp.

Với xu hướng hiện đại hoá công nghệ, các máy móc hiện nay được khấu hao ngày càng nhanh. Nhiều công ty của Mỹ tính khấu hao trong vòng 3-4 năm cho cả một hệ thống dây chuyền hiện đại. Những dây chuyền thiết bị khác có thể thu hồi khấu hao từ 5-7 năm. Nếu khấu hao đều trong tuổi thọ hữu ích 4 năm, tức là tỷ lệ khấu hao mỗi năm là 25% ($= 1/4 \times 100\% = 25\%$). Lưu ý rằng tốc độ khấu hao có ảnh hưởng đến giá thành và chiến lược đầu tư của công ty, đồng thời có quan hệ trực tiếp đến tiền thuế phải nộp.

Nhóm 3: Các loại phương tiện vận tải, xe cộ, phương tiện cơ giới có chức năng vận chuyển. Do đặc điểm lưu động, phần lớn các phương tiện vận tải có phạm vi hoạt động rộng, có thể lưu động qua các địa bàn khác nhau. Chi phí nhiên liệu (xăng dầu, ...) và phụ tùng thay thế chiếm một tỷ trọng đáng kể trong quá trình hoạt động. Một số định mức ban hành trước đây có thể áp dụng được nhưng cần xem xét kỹ các điều kiện đặc thù.

Tuổi thọ kinh tế của phương tiện thường tính theo khối lượng vận chuyển (Tấn-kilomet hoặc kilomet), trong một số trường hợp có thể tính theo năm. Rủi ro về tai nạn và trách nhiệm dân sự có liên quan đến người điều khiển phương tiện và chủ phương tiện. Không nên bỏ qua việc bảo hiểm tài sản, đặc biệt đối với tàu thủy, xà lan và các phương tiện đường bộ cơ động thường xuyên dễ gặp rủi ro, tai nạn bất ngờ.

Nhóm 4: Thiết bị, dụng cụ quản lý, thiết bị đo lường và

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

kiểm định.

Công nghệ văn phòng đang ngày càng đòi hỏi những thiết bị tốt hơn theo xu hướng tự động hoá văn phòng. Máy tính máy in, máy photocopy, điện thoại, máy fax...v.v, đang dần dần được nối mạng tạo điều kiện tăng năng suất và khả năng cạnh tranh.

Để đảm bảo chất lượng sản phẩm và độ tin cậy cần phải đầu tư thích đáng vào thiết bị đo lường, kiểm định. Ví dụ, Công ty Liên doanh ô-tô Hoà Bình (VMC) ngay từ khi mới thành lập đã đầu tư một số vốn đáng kể vào hệ thống thiết bị kiểm tra chất lượng, phân tích các thông số trong tất cả các công đoạn của dây chuyền lắp ráp xe ô-tô như kiểm tra độ bền và độ bóng của sơn, kiểm tra chất lượng mối hàn, độ kín của vỏ xe (chịu nước phun áp lực cao), v.v...Hệ thống kiểm định thậm chí đặc biệt quan trọng để một sản phẩm có đủ khả năng cạnh tranh trên thương trường thông qua chất lượng cao, đảm bảo uy tín.

4.2.2. Khấu hao tài sản cố định

Trong quá trình sử dụng, các tài sản cố định dần dần bị xuống cấp hoặc hư hỏng - gọi là hao mòn. Sự hao mòn đó làm giảm giá trị của chúng một cách tương ứng. Do đó, công ty phải xác định trị giá hao mòn trong từng kỳ kế toán (năm, quý, tháng...) và hạch toán vào giá thành sản phẩm. Giá trị đã khấu hao được cộng dồn lại (lũy kế) phản ánh lượng giá trị đã hao mòn của các tài sản cố định.

Quá trình hao mòn bao gồm 2 hình thái: Hao mòn hữu hình và hao mòn vô hình. Hao mòn hữu hình là sự suy giảm giá trị của tài sản cố định do sự hao mòn, xuống cấp về mặt hiện vật gây ra. Các hao mòn hữu hình có thể quan sát, nhận biết được

bằng trực quan như sự han gỉ, hư hỏng các chi tiết, hiệu suất hoạt động giảm, v.v...Hao mòn hữu hình phụ thuộc vào điều kiện hoạt động, cường độ khai thác, chế độ vận hành, bảo dưỡng và tuổi thọ của tài sản cố định.

Hao mòn vô hình (HMH) là sự mất giá tương đối và tuyệt đối của tài sản cố định do tiến bộ khoa học kỹ thuật, do thị hiếu hoặc do một số nhân tố khác. Sự giảm sút giá trị không trực tiếp biểu hiện qua bề ngoài của máy móc. Do đó, có những thiết bị có thể còn mới 100% nhưng chỉ còn lại 30%-40% giá trị ban đầu; điều đó phản ánh sự lạc hậu về công nghệ. Trong mua sắm đầu tư máy móc thiết bị rất cần lưu ý điều này.

Các phương pháp khấu hao tài sản cố định

Các phương pháp xác định chi phí khấu hao có thể được lựa chọn để áp dụng phù hợp với điều kiện cụ thể của doanh nghiệp. Ở đây, chỉ đề cập những vấn đề cơ bản nhất liên quan đến quản lý khấu hao.

Khấu hao đều theo thời gian

Phương pháp này tính chi phí khấu hao phân chia đều cho các năm, tức là mỗi năm tài sản cố định được khấu hao một lượng nhất định và không thay đổi cho đến khi thu hồi hoàn toàn trị giá nguyên thủy của nó. Đây là phương pháp khấu hao quan trọng nhất và được áp dụng phổ biến nhất trên thế giới cũng như của nước ta.

Công thức:

$$K_{cb} = \frac{N_g + C_{tl} - G_{th}}{N_g \times T} \times 100\%$$

Trong đó:

- K_{cb} : Tỷ lệ KHCB tính bằng %.

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

- Ng : Nguyên giá của tài sản cố định.
- C_{tl} : Chi phí thanh lý, tháo dỡ, v.v... khi bán thanh lý hoặc khi thải loại tài sản cố định (dự tính).
- G_{th} : Giá trị thu hồi (dự tính) của phế liệu hoặc giá trị thải loại của TSCĐ.
- T : tuổi thọ kinh tế (số năm tính khấu hao) của tài sản cố định.

Trên thực tế, các yếu tố C_{tl} và G_{th} là các con số ước tính, kém chính xác; do đó, để đơn giản hóa người ta áp dụng:

$$K_{cb} = \frac{1}{T} \times 100\%$$

Trong một năm, tính chi phí khấu hao cho từng nhóm tài sản cố định sau đó cộng dồn lại. Cũng có thể tính chung cho tất cả các tài sản cố định khi xác định được tỷ lệ khấu hao bình quân. Để tính toán trong công thức nói trên có thể áp dụng cách tính bình quân gia quyền (trọng số) như sau:

$$\overline{NG} = NG_{dk} + \overline{Ng^{(+)}} - \overline{Ng^{(-)}}$$

Trong đó:

NG_{dk} : Nguyên giá tài sản cố định đầu kỳ (thời điểm đầu năm).

$\overline{Ng^{(+)}}$: Nguyên giá tài sản cố định tăng bình quân trong năm.

$\overline{Ng^{(-)}}$: Nguyên giá tài sản cố định giảm bình quân trong năm.

Tính toán chi tiết như sau:

$$\overline{Ng^{(+)}} = \frac{1}{12} \sum_{i=1}^n Ng_i^{(+)} t_i^{(+)}$$

và:
$$\overline{Ng^{(-)}} = \frac{1}{12} \sum_{j=1}^m Ng_j^{(-)} t_j^{(-)}$$

Trong đó:

$Ng_i^{(+)}$ và $Ng_j^{(-)}$: là trị giá tăng (hoặc giảm) của nhóm tài sản cố định i và j .

$t_i^{(+)}$ và $t_j^{(-)}$: là số tháng tăng (hoặc giảm) tương ứng của nhóm TSCĐ i và j .

Trong quản lý tài sản cố định cần chú ý mấy điểm sau đây:

1/ Nên lập riêng các bảng theo dõi tình hình mua sắm, bàn giao đưa vào sử dụng của tài sản cố định, tách riêng bảng theo dõi tình hình thanh lý, ngừng khai thác tài sản cố định.

2/ Việc tính toán chi tiết nguyên giá tài sản cố định tăng giảm bình quân cần tuân thủ quy định của cơ quan có thẩm quyền (Bộ tài chính, cơ quan chủ quản, v.v...).

3/ Cách tính toán nói trên áp dụng cho các nhóm tài sản cố định khác nhau, sau đó tính tổng chi phí khấu hao của các nhóm đó. Có thể áp dụng tỷ lệ khấu hao bình quân (nếu thích hợp) theo phương pháp bình quân quyền số (gia quyền):

$$\overline{K} = \sum_{i=1}^n K_i d_i$$

Trong công thức này:

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

K_i : Tỷ lệ khấu hao riêng của một nhóm tài sản cố định (nhóm i).

d_i : Tỷ trọng về nguyên giá của nhóm tài sản cố định i tức là tỷ lệ giữa nguyên giá của nhóm đó so với tổng nguyên giá tài sản cố định của doanh nghiệp.

Đương nhiên là tổng các tỷ trọng (d_i) bằng 1:

$$\sum_{i=1}^n d_i = 1$$

Khi đã xác định được tỷ lệ khấu hao bình quân và nguyên giá tài sản cố định sử dụng bình quân thì dễ dàng tính được số tiền khấu hao của kỳ đó.

$$T_{cb} = \bar{K}_{cb} \times \bar{NG}$$

$$T_{scl} = \bar{K}_{scl} \times \bar{NG}$$

Trong các công thức trên, tỷ lệ khấu hao bình quân tách riêng khấu hao cơ bản và khấu hao sửa chữa lớn. Tuy nhiên, có thể tính gộp lại thành một tỷ lệ khấu hao bình quân chung.

Các phương pháp khấu hao "gia tăng"

Sở dĩ có tên gọi "gia tăng" (acceleration) vì các phương pháp này làm tăng tốc độ thu hồi khấu hao cao hơn so với tốc độ hao mòn hữu hình thực tế của tài sản cố định. Sau đây, chúng ta đề cập tóm tắt những phương pháp phổ biến nhất.

Phương pháp khấu hao nhanh đơn giản

Dựa trên tỷ lệ khấu hao thông thường (K), ban quản lý công ty hoặc Phòng tài chính - kế toán có thể xây dựng phương án khấu hao nhanh nhằm đẩy mạnh tốc độ thu hồi vốn và đổi mới công nghệ. Cần tìm ra một hệ số khấu hao nhanh phù hợp

(H*). Giả sử, công ty thấy rằng có thể đẩy nhanh tốc độ khấu hao bằng 120% so với mức thông thường, khi đó hệ số khấu hao được áp dụng sẽ là $K^* = H^* \times K = 1,2 K$. Chẳng hạn tỷ lệ khấu hao thông thường là $K = 15\%$ thì tỷ lệ khấu hao nhanh được áp dụng là: $K^* = 1,2 \times 0.15 = 0.18$ hay 18%. Các thủ tục tính toán chi tiết giống như đã đề cập ở mục 3.4.5.

Phương pháp khấu hao "tổng số"

Phương pháp này tương đối đơn giản nhưng do có một số hạn chế sau đây nên ít được áp dụng:

- Tỷ lệ khấu hao của năm đầu hoặc năm thứ hai quá cao, có thể làm tăng giá thành sản phẩm quá mức cho phép.

- Chỉ tương đối thích hợp với các nhóm tài sản cố định có tuổi thọ kinh tế (T) từ 6-10 năm. Ngoài phạm vi này các tỷ lệ khấu hao áp dụng sẽ giảm ý nghĩa tích cực của nó.

Ưu điểm của phương pháp "tổng số" là cho phép hạn chế sự tổn thất vốn cố định do hao mòn vô hình và tương đối dễ tính toán. Nó phù hợp với các doanh nghiệp có tỷ lệ chi phí khấu hao trong giá thành nhỏ (chẳng hạn ở mức 1%-2% trong giá thành).

Phương pháp khấu hao số dư giảm dần

Tên gọi của phương pháp này phần nào phản ánh cách tính toán tiền khấu hao. Số tiền khấu hao mỗi kỳ (năm) được tính trên giá trị còn lại của tài sản cố định ở đầu kỳ đó; (chứ không tính trên nguyên giá như trong phương pháp khấu hao đều). Giá trị còn lại của tài sản cố định (số dư) giảm dần qua các năm, do đó chi phí khấu hao càng về sau càng giảm.

Phương pháp khấu hao theo sản lượng

Trong một số lĩnh vực kinh doanh (như vận tải, xây dựng, nông nghiệp, v.v...) có thể dựa vào sản lượng hay khối lượng hoạt động thực tế của tài sản cố định để xác định chi phí khấu

hao. Để áp dụng có hiệu quả phương pháp này cần có một số điều kiện như sau:

- Việc xác định, thống kê theo dõi sản lượng tương đối dễ dàng và không tốn kém.

- Sự thay đổi mức độ hoạt động của tài sản cố định không gây đột biến lớn trong giá thành bình quân của sản phẩm hay dịch vụ.

- Có thể kết hợp theo dõi sản lượng thực tế với mức tiêu hao một số vật tư, nhiên liệu, phụ liệu.

Trước hết, cần biết mức khấu hao trên một đơn vị sản lượng (m_{kh}):

$$m_{kh} = \frac{\text{Nguyên giá TSCĐ (hay giá trị phải thu hồi)}}{\text{Tổng khối lượng Định mức của Đời thiết bị}} \quad (\text{Đồng})$$

Trong công thức trên, mẫu số là tổng khối lượng mà tài sản cố định (hay một thiết bị nào đó) có thể thực hiện trong suốt đời hoạt động của nó. Ví dụ, một loại xe tải có thể vận chuyển 600.000 Tấn-Kilomet trong suốt tuổi thọ kinh tế của nó. Đương nhiên, con số này ít khi chính xác tuyệt đối.

Trong một kỳ nhất định (tháng, quý hoặc năm), số tiền khấu hao tính như sau:

$$T_{kh} = m_{kh} \times Q$$

Trong đó: Q là sản lượng hoặc khối lượng hoạt động thực tế trong kỳ.

Phương pháp khấu hao theo sản lượng có một số ưu điểm:

- Chi phí khấu hao gắn liền với mức độ khai thác sử dụng TSCĐ, do đó phản ánh gần sát với quá trình hao mòn thực tế.
- Kết hợp được việc thống kê, theo dõi sản lượng với tình hình

sử dụng máy móc thiết bị và tiêu hao vật tư, phụ tùng.

- Đơn giản, dễ áp dụng, nhất là trong các ngành xây dựng, vận tải, nông nghiệp (Với một số nhóm thiết bị và công việc nhất định).

Nhược điểm:

- Phải có sự theo dõi, thống kê sản lượng thực tế từng thời kỳ mới có thể tính được chi phí khấu hao của kỳ đó.
- Nếu việc sử dụng một số nhóm thiết bị hay TSCĐ nào đó có tính thời vụ và tỷ lệ chi phí khấu hao trong giá thành khá lớn thì có thể gây biến động giá thành đơn vị sản phẩm (hay dịch vụ) qua các kỳ trong năm.
- Phạm vi áp dụng không rộng, chỉ thích hợp với một số ngành, một số loại TSCĐ.

4.2.3. Quản lý tài sản cố định về mặt hiện vật

Ngoài việc quản lý thuần túy về mặt giá trị, rất cần lưu ý quản lý các tài sản cố định về mặt hiện vật nhằm đạt hiệu quả kinh tế cao nhất. Tùy theo đặc điểm, quy mô và khả năng quản lý, có thể xây dựng chế độ quản lý tài sản cố định một cách thích hợp với điều kiện cụ thể của công ty. Sau đây là một số điểm cơ bản:

Hệ thống theo dõi tài sản cố định

Doanh nghiệp cần hoàn thiện hệ thống theo dõi và kiểm soát toàn bộ tài sản cố định. Việc theo dõi tài sản cố định không tốn kém nhưng có khả năng tăng hiệu quả sử dụng các trang thiết bị hiện có. Đơn giản nhất là lập các sổ theo dõi tổng hợp và chi tiết. Sổ tổng hợp phản ánh khái quát tình hình quản lý sử dụng các nhóm tài sản cố định, các chủng loại thiết bị,

Chương 4: Tài chính doanh nghiệp

nhưng chỉ ghi các thông tin cơ bản nhất.

Sổ chi tiết dùng để lưu trữ đầy đủ các thông tin về từng nhóm nhỏ hoặc từng đối tượng thiết bị. Sổ này phải thường xuyên được cập nhật, tức là ghi ngay khi có những thay đổi về tài sản cố định. Các sổ này thường được sử dụng nhằm mục đích quản lý chặt chẽ tài sản cố định trong từng doanh nghiệp nên có thể thiết kế linh hoạt về khuôn mẫu của sổ.

Biện pháp tốt nhất là áp dụng máy tính để theo dõi các sổ nói trên. Các thông tin về tài sản cố định liên tục được cập nhật vào cơ sở dữ liệu (data base) trong máy tính, khi cần biết chỉ cần dùng một lệnh đơn giản để gọi ra màn hình hoặc in ra giấy. Các công ty hiện đại còn nối mạng các máy tính với hệ thống camera theo dõi thiết bị để tự động ghi lại tình hình vận hành và hiện trạng của thiết bị. Ở mức độ đơn giản, có thể dùng các phần mềm như EXCEL, LOTUS, FoxPro, v.v...) để lưu trữ thông tin dưới dạng bảng tính.

Phân định trách nhiệm rõ ràng

Các nhóm máy móc thiết bị hoặc các tổ hợp dây chuyền thiết bị nên được giao cho từng nhóm hoặc cá nhân quản lý. Phải căn cứ vào quy trình công nghệ, sự sắp xếp ca kíp và cách thức tổ chức phân xưởng để phân định trách nhiệm. Không có mô hình nào chung cho mọi công ty, mọi doanh nghiệp mà chỉ nên áp dụng sự phân cấp hoặc giao trách nhiệm quản lý vận hành sao cho phù hợp với hoạt động của doanh nghiệp.

Chế độ phân định trách nhiệm nên gắn với chế độ bàn giao, theo dõi và thưởng phạt nhằm khuyến khích mọi người có ý thức tốt hơn trong quản lý tài sản. Nên quy định chế độ báo cáo định kỳ đối với các quản đốc phân xưởng, trưởng ca, tổ trưởng hoặc kỹ sư phụ trách dây chuyền về tình hình sử dụng tài sản

cố định của từng bộ phận.

Quản lý về mặt kỹ thuật đối với tài sản cố định

Nhà kinh doanh muốn khai thác có hiệu quả nhất các tài sản cố định thì cần lưu tâm trước hết về mặt quản lý kỹ thuật, quy phạm kỹ thuật và tình trạng hoạt động của máy móc thiết bị. Một số loại tài sản cố định (như nhà cửa, khu văn phòng, đường giao thông nội bộ, v.v...) không đòi hỏi thường xuyên về mặt bảo dưỡng, duy tu. Tuy nhiên, phần lớn các thiết bị máy móc, hệ thống dây chuyền công nghệ yêu cầu phải bảo đảm nghiêm ngặt về mặt kỹ thuật. Thậm chí, có thể xảy ra tai nạn và sự cố nghiêm trọng nếu có trục trặc kỹ thuật.

Sau đây là một số điểm cơ bản cần chú ý:

- Quy trình kỹ thuật, chế độ vận hành cần được duy trì nghiêm ngặt với kỷ luật chặt chẽ để hạn chế tổn thất về người và tài sản. Một số trường hợp đáng tiếc đã từng xảy ra do buông lỏng quản lý về mặt quy phạm. Công ty nên chú ý thích đáng việc đào tạo kỹ sư và kỹ thuật viên giỏi chuyên môn – nhất là trong những ngành có mức độ phức tạp cao; và khai thác tốt trình độ chuyên môn của họ.
- Phải lập lịch trình vận hành và theo dõi cho từng hệ thống thiết bị, cố phân định trách nhiệm rõ ràng. Lịch kiểm tra định kỳ, bảo dưỡng, duy tu máy móc thiết bị là rất cần thiết. Khuyến khích cán bộ, công nhân tích cực tham gia giữ gìn máy móc; thông báo ngay các sự cố cho người quản lý để khắc phục kịp thời.
- Đối với các loại thiết bị mới, hiện đại nên thực hiện kèm cặp, dùng thợ có tay nghề cao hướng dẫn kèm cặp trực tiếp cho người chưa quen việc.

- Hợp lý hoá việc lắp đặt thiết bị máy móc trong nhà máy là một khâu quan trọng. Mặc dù đã có thiết kế và hoạch định trước nhưng không phải bao giờ việc bố trí thiết bị cũng hợp lý; đôi khi gây lãng phí thời gian và làm tăng chi phí vận hành của hệ thống thiết bị. Đối với các máy móc thiết bị lẻ, không tạo thành dây chuyền cũng cần chú ý việc bố trí nhằm giảm chi phí vận chuyển và thời gian gián đoạn giữa các khâu công việc.

4.3. Quản lý tài sản lưu động của doanh nghiệp

Chúng ta biết rằng tài sản của một doanh nghiệp được chia thành 2 bộ phận: tài sản cố định và tài sản lưu động. So với tài sản cố định, tài sản lưu động quay vòng nhanh hơn nhiều, cho nên việc quản lý tài sản lưu động có ảnh hưởng quyết định đến khả năng tạo doanh thu và sinh lợi của công ty. Chương này sẽ đi qua những vấn đề quan trọng nhất của quản lý tài sản lưu động bắt đầu từ việc nghiên cứu khái niệm khả năng chuyển đổi của tài sản.

4.3.1. Khả năng chuyển đổi của tài sản

Các tài sản có thể mua bán trao đổi được, và do đó chúng có thể chuyển hoá từ dạng tài sản đó thành tiền với mức độ thuận lợi khác nhau. Dễ dàng thừa nhận rằng: Trong tất cả các tài sản, kể cả tài sản cố định và tài sản lưu động thì tiền (tài sản bằng tiền) là dạng tài sản có tính chuyển đổi cao nhất, tức là nó giữ vị trí số 1 về tính có thể chuyển hoá được. Tiền (cash) luôn luôn có thể chuyển đổi thành chính bản thân nó. Vì vậy, các nhà kinh tế coi tiền (cash) là tài sản chuẩn để đo lường khả năng chuyển đổi của các tài sản khác.

Khả năng chuyển đổi hay tính linh động (còn gọi là hoán chuyển) của một tài sản phản ánh mức độ dễ hay khó để

chuyển đổi tài sản đó thành tiền (cash). Trong tài chính, khái niệm khả năng chuyển đổi (liquidity) là một trong những khái niệm rất quan trọng phản ánh khả năng thanh toán của doanh nghiệp.

Trên bảng cân đối kế toán, các tài sản được sắp xếp theo tính linh động giảm dần (từ trên xuống); do đó vốn bằng tiền (cash) luôn luôn ở vị trí số 1.

Khác với tài sản cố định, các tài sản lưu động phần lớn đóng vai trò là đối tượng lao động, tức là các vật bị tác động trong quá trình chế biến, bởi lao động của con người hay máy móc. Do đó, tài sản lưu động phản ánh các dạng nguyên liệu, vật liệu, nhiên liệu, phụ liệu, v.v... Lưu ý rằng một số loại công cụ lao động nhỏ, dụng cụ cũng được coi là tài sản lưu động mặc dù về bản chất chúng thuộc tài sản cố định. (Điều quy định này nhằm tạo thuận lợi trong kế toán).

Như vậy, trong một chu kỳ sản xuất, các nguyên vật liệu tham gia và bị chế biến thành sản phẩm hoàn chỉnh và toàn bộ giá trị của các nguyên vật liệu đó chuyển hoá hoàn toàn vào giá thành sản phẩm. Đó là lý do tại sao không phải tính khấu hao đối với các tài sản lưu động, mà chỉ khấu hao các tài sản cố định.

Trị giá các nguyên liệu, vật tư, v.v... tiêu hao trong một chu kỳ (hay một thời kỳ) được đưa vào giá thành sản phẩm ngay một lần; (đôi khi có thể phân bổ dần một số lần như đối với phụ tùng thay thế, công cụ lao động nhỏ).

4.3.2. Cơ cấu và phân loại tài sản lưu động

Tài sản lưu động có thể được phân loại khác nhau tùy theo mục đích và tiêu chí áp dụng. Có thể phân loại tài sản lưu động theo khả năng chuyển đổi và đặc điểm kinh tế của từng nhóm

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

như sau:

a. Tài sản bằng tiền (Cash)

Tất cả tiền mặt tại quỹ, tiền trên các tài khoản ngân hàng và tiền đang chuyển (kể cả nội tệ và ngoại tệ) đều thuộc nhóm "tài sản bằng tiền". Lưu ý rằng, ở đây tiền (hay vốn bằng tiền) không phải chỉ là tiền mặt. Trong lĩnh vực tài chính-kế toán, tài sản bằng tiền "Cash" của một công ty/doanh nghiệp bao gồm:

- Tiền mặt
- Tiền gửi ngân hàng
- Séc các loại
- Tiền trong thanh toán

b. Vàng bạc, đá quý và kim khí quý

Đây là nhóm tài sản đặc biệt, chủ yếu dùng vào mục đích dự trữ. Tuy vậy, trong một số ngành như ngân hàng, tài chính, bảo hiểm, trị giá kim cương, đá quý, vàng bạc, kim khí quý, v.v... có thể rất lớn.

c- Các tài sản tương đương với tiền

Nhóm này gồm các tài sản tài chính có khả năng chuyển đổi cao, tức là dễ bán, dễ chuyển đổi thành tiền khi cần thiết. Tuy nhiên, không phải tất cả các loại chứng khoán đều thuộc nhóm này. Chỉ có các chứng khoán ngắn hạn dễ bán mới được coi là tài sản lưu động thuộc nhóm này. Ngoài ra, các giấy tờ thương mại ngắn hạn, được bảo đảm hoặc có độ an toàn cao thì cũng thuộc nhóm này. Ví dụ: hối phiếu ngân hàng, kỳ phiếu thương mại, bộ chứng từ hoàn chỉnh v.v....

Trên thực tế ranh giới giữa chứng khoán ngắn hạn và chứng khoán dài hạn không hoàn toàn rõ ràng, việc xếp loại

phụ thuộc vào quyết định đầu tư của ban quản lý doanh nghiệp. Giả sử công ty BLUES Co. đang sở hữu 1000 cổ phiếu của công ty máy tính IBM. Ban giám đốc BLUES quyết định giữ 600 cổ phiếu IBM một cách dài hạn, tức là đầu tư chứng khoán dài hạn; 400 cổ phiếu còn lại sẽ bán khi giá lên cao (thị giá) hoặc khi cần thiết bổ sung nguồn tiền cho công ty. Trong trường hợp này, tuy cùng là một loại chứng khoán nhưng chỉ có trị giá của 400 cổ phiếu nói trên là tài sản lưu động (chứng khoán ngắn hạn) của công ty BLUES.

d. Chi phí trả trước

Chi phí trả trước bao gồm các khoản tiền mà công ty đã trả trước cho người bán, nhà cung cấp hoặc cho các đối tượng khác. Một số khoản trả trước có thể có mức độ rủi ro cao vì phụ thuộc vào một số yếu tố khó dự đoán trước.

e. Các khoản phải thu

Các khoản phải thu là một loại tài sản rất quan trọng của doanh nghiệp, đặc biệt là các công ty kinh doanh thương mại, mua bán hàng hoá. Hoạt động mua bán chịu giữa các bên, phát sinh các khoản tín dụng thương mại. Thực ra, các khoản phải thu gồm nhiều khoản mục khác nhau tùy theo tính chất của quan hệ mua bán, quan hệ hợp đồng. Phụ thuộc vào mức độ rủi ro, các khoản phải thu có thể chia thành các loại sau:

- Độ tin cậy cao (Loại A).
- Độ tin cậy trung bình (Loại B).
- Độ tin cậy thấp (Loại C).
- Không thể thu hồi được (Loại D).

Khi phân tích tín dụng hoặc đánh giá khả năng thanh toán của một công ty, loại A được tính 100% trị giá ghi trên tài

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

khoản, loại B chỉ được tính 90% - 95%, loại C được tính 70% - 80% trị giá và không tính đến loại D. Loại D coi như không có hy vọng thu hồi, sau một thời gian xác định không đòi được thì có thể được xoá khỏi tài khoản phải thu.

f. Tiền đặt cọc

Trong nhiều trường hợp, các bên liên quan đến hợp đồng phải đặt cọc một số tiền nhất định. Phần lớn các điều khoản về tiền đặt cọc quy định theo 2 cách:

- Số tiền đặt cọc tính theo tỷ lệ phần trăm trị giá trị hợp đồng hoặc trị giá tài sản được mua bán.
- Số tiền đặt cọc được ấn định bằng một số tiền cụ thể (chẳng hạn 50.000.000 đồng), hoặc một trị giá tối thiểu cho hợp đồng.

Trong các trường hợp bên đặt cọc thực hiện trôi chảy hợp đồng thì họ có quyền lấy lại tiền đặt cọc. Nếu có sự vi phạm hoặc huỷ bỏ hợp đồng, hoặc không tiếp tục tham gia (ví dụ đấu thầu) thì họ có thể bị mất tiền đặt cọc. Như vậy, tiền đặt cọc là một khoản mục tài sản không chắc chắn, độ tin cậy có thể giao động lớn, từ 90% đến 30% hay 40%.

Do tính chất là một tài sản bảo đảm như vậy nên mặc dù tiền đặt cọc thuộc về tài sản lưu động nhưng nó không được các ngân hàng tính đến khi xác định khả năng thanh toán bằng tiền của doanh nghiệp.

g. Hàng hoá vật tư

Hàng hoá vật tư còn được gọi là hàng tồn kho. "Hàng tồn kho" trong khái niệm này không có nghĩa là hàng hoá bị ứ đọng, không bán được, mà thực chất bao hàm toàn bộ các hàng hoá vật liệu, nguyên liệu đang tồn tại ở các kho, quầy hàng

hoặc trong xưởng. Trên thực tế, hàng hoá tồn kho có thể bao gồm hàng trăm chủng loại khác nhau. Tuy nhiên, có thể gộp lại thành những nhóm sau:

- Nguyên liệu, vật liệu chính
- Vật liệu phụ, vật liệu bổ trợ
- Nhiên liệu và các loại dầu mỡ
- Thành phẩm
- Sản phẩm dở dang và bán thành phẩm
- Công cụ nhỏ, các dụng cụ lao động thuộc tài sản lưu động
- Phụ tùng thay thế
- Sản phẩm hỏng và các loại khác.

h. Các chi phí chờ phân bổ

Trong thực tế, một khối lượng nguyên vật liệu và một số khoản chi phí đã phát sinh, nhưng có thể chưa được phân bổ vào giá thành sản phẩm hay dịch vụ. Những khoản này sẽ được đưa vào giá thành trong khoảng thời gian thích hợp.

4.3.3. Quản lý hàng hoá vật tư tồn kho

Trong việc quản lý tài chính doanh nghiệp, quản lý hàng tồn kho là một vấn đề rất đáng chú ý. Hiện nay còn một số ý kiến khác nhau về quản lý hàng tồn kho. Trong khuôn khổ của mục này chúng ta sẽ nghiên cứu một số vấn đề cơ bản nhất.

a. Xác định nhu cầu nguyên liệu, vật liệu dự trữ

Nếu mức dự trữ nguyên liệu, vật liệu, phụ tùng (gọi chung là vật tư) không phù hợp với yêu cầu sản xuất kinh doanh thì có thể xảy ra hai trường hợp:

- Mức dự trữ quá lớn, dư thừa gây ứ đọng, lãng phí vốn và hiệu quả thấp.

Chương 4 - Tài chính doanh nghiệp

- Mức dự trữ quá nhỏ, thiếu vật tư, gây ra tình trạng căng thẳng hoặc thậm chí phải tạm ngừng sản xuất do thiếu nguyên vật liệu.

Rõ ràng, cả hai thái cực nói trên đều không tốt, do đó người ta muốn xác định mức dự trữ thích hợp nhất với công ty trong từng điều kiện cụ thể. Làm thế nào để tính toán đúng mức độ thích hợp đó? Mặc dù còn một số ý kiến khác nhau nhưng có hai phương pháp sau đây được thừa nhận rộng rãi nhất.

Phương pháp điều chỉnh đơn giản

Theo phương pháp này, có thể dựa vào tình hình tiêu hao vật tư của năm trước (hoặc kỳ trước) để ước tính số vật tư cần thiết cho kỳ này. Tỷ lệ điều chỉnh dựa trên một số dữ liệu và thông tin như: mức độ giảm tiêu hao vật tư (tiết kiệm vật tư), sản lượng dự kiến, giá vật tư, v.v.... Phương pháp này có tính chất kinh nghiệm nhưng dễ áp dụng; tuy nhiên có thể sai số đáng kể. Trường hợp công ty (doanh nghiệp) mới đi vào hoạt động thì không thể áp dụng phương pháp này vì chưa có dữ liệu và kinh nghiệm của kỳ trước. Sau đây là một ví dụ minh họa:

Minh họa:

Công ty BIGKEY CO.LTD. chuyên sản xuất các mặt hàng nhựa cao cấp với nguyên liệu chính là nhựa P.E. Tình hình thực tế sản xuất và cung ứng nguyên liệu chính năm 1996 như sau:

Tổng sản lượng thành phẩm: 850 tấn

Nguyên liệu chính (P.E.) được sử dụng: 930 tấn.

Sản phẩm hỏng (không tái chế được): 4,5 tấn.

Đơn giá nguyên liệu bình quân: 28.000 đồng/kg.

Nhịp độ sản xuất và cung ứng nguyên liệu tương đối đều đặn trong năm.

Năm 1997 Ban Giám đốc BIGKEY dự kiến kế hoạch với một số thông tin như sau:

Tổng sản lượng thực hiện (thành phẩm): 1.100 tấn.

Tỷ lệ sản phẩm hỏng so với thành phẩm giảm 50% so với năm 1996.

Thay thế 5% nguyên liệu chính bằng phụ liệu rẻ tiền với giá không đáng kể.

Đơn giá nguyên liệu bình quân dự kiến tăng 4% so với năm 1996.

Từ các dữ liệu trên đây có thể ước tính nhu cầu và mức cung ứng vật liệu chính (P.E.) năm 1997 như sau:

- Tỷ lệ sản phẩm hỏng dự kiến năm 1997:

$$(4,5 / 850) \times 0,5 = 0,00265 \text{ (hay } 0,265\%).$$

- Khối lượng nhựa P.E. cần thiết năm 1997 là:

$$930 \times 1100 / 850 \times (1 - 0,05) \times (1 - 0,00265) = 1140,3 \text{ tấn.}$$

- Lượng tiền cần thiết để mua nhựa P.E. là:

$$1140,3 \times 28 \times 1,04 = 33.205,5 \text{ triệu đồng.}$$

Mỗi tháng phải mua ít nhất là 95,03 tấn (= 1140,3/12) và lượng tiền cần thiết để mua lượng nguyên liệu đó là:

$$2.767,2 \text{ triệu đồng (= } 95,03 \times 28 \times 1,04).$$

Lưu ý rằng lượng vật tư xác định theo cách trên đây chưa tính đến lượng dự phòng. Mức độ dự phòng phụ thuộc vào nguồn hàng, khả năng biến động giá cả, thời gian chờ cung ứng, khoảng cách vận chuyển, v.v... Trong các trường hợp có dữ liệu tương tự, có thể áp dụng công thức sau:

$$M_1 = M_0 \times [Q_1 / Q_0] \times (1 - k_1) (1 - k_2)$$

Và: $F_1 = M_1 \times P_1 = M_1 \times P_0 \times k_p$

Trong đó:

- M_0 Khối lượng nguyên liệu sử dụng năm trước.
- M_1 Khối lượng nguyên liệu sử dụng năm nay.
- Q_1 Sản lượng năm nay.
- Q_0 Sản lượng năm trước.
- k_1, k_2 : Hệ số tiết kiệm nguyên liệu và hệ số thay thế nguyên liệu.
- P_0, P_1 : Đơn giá nguyên liệu năm trước và năm nay.
- k_p : Hệ số tăng giá, giảm giá nguyên liệu.
- F_1 : Số tiền dùng để mua nguyên liệu năm nay.

Phương pháp điều chỉnh khá đơn giản, thường được áp dụng rộng rãi trong thực tế. Nhiều khi nhà quản lý chỉ cần ước tính một số thông số cơ bản và bấm máy tính cầm tay vài phép tính để ước lượng số vật tư cần cung ứng. Các nhà quản lý có vẻ ưa thích phương pháp này vì nó nhanh gọn, dễ áp dụng, và khi không cần mức độ chính xác thật cao. Tuy nhiên, để tính toán chi tiết và lập các biểu tiến độ cung ứng vật tư thì cần xem xét ảnh hưởng của một số yếu tố khác.

4.3.4. Phân tích vòng quay của vốn lưu động

Tốc độ luân chuyển của vốn lưu động là một chỉ tiêu rất quan trọng để đánh giá hiệu quả tài chính của vốn, phản ánh tốc độ quay vòng của vốn lưu động trong một năm hay một thời kỳ nào đó. Trong điều kiện các nguồn lực và nguồn vốn có hạn, việc tăng số vòng quay của vốn lưu động trong năm là một hướng giải quyết cơ bản nhất của các doanh nghiệp, nhất là các công ty thương mại.

Trên đây là một số vấn đề cơ bản nhất cần nắm vững khi nghiên cứu về tài chính doanh nghiệp. Ngoài những vấn đề nói trên, trong quản lý tài chính doanh nghiệp còn có một số vấn đề khác cũng có vị trí quan trọng như: quản lý doanh thu, chi phí và phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp, các vấn đề phân tích tài chính doanh nghiệp, các vấn đề về đầu tư của doanh nghiệp. Tuy nhiên, trong khuôn khổ và mục đích của giáo trình này, các vấn đề chuyên sâu không được đề cập đầy đủ. Những vấn đề chuyên môn về tài chính doanh nghiệp sẽ được nghiên cứu kỹ hơn trong các môn học có liên quan. Ngoài cuốn tài liệu này, sinh viên và bạn đọc có thể tham khảo thêm các tài liệu như: Giáo trình Tài chính Doanh nghiệp, Phân tích Tài chính, Chứng khoán và Đầu tư.

CÂU HỎI ÔN TẬP

1. Vốn và vai trò của vốn trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.
2. Các nguồn và các phương thức tạo vốn của các doanh nghiệp.
3. Tài sản cố định và quản lý tài sản cố định của doanh nghiệp.
4. Khấu hao tài sản cố định của doanh nghiệp.
5. Tài sản lưu động và quản lý tài sản lưu động của doanh nghiệp.

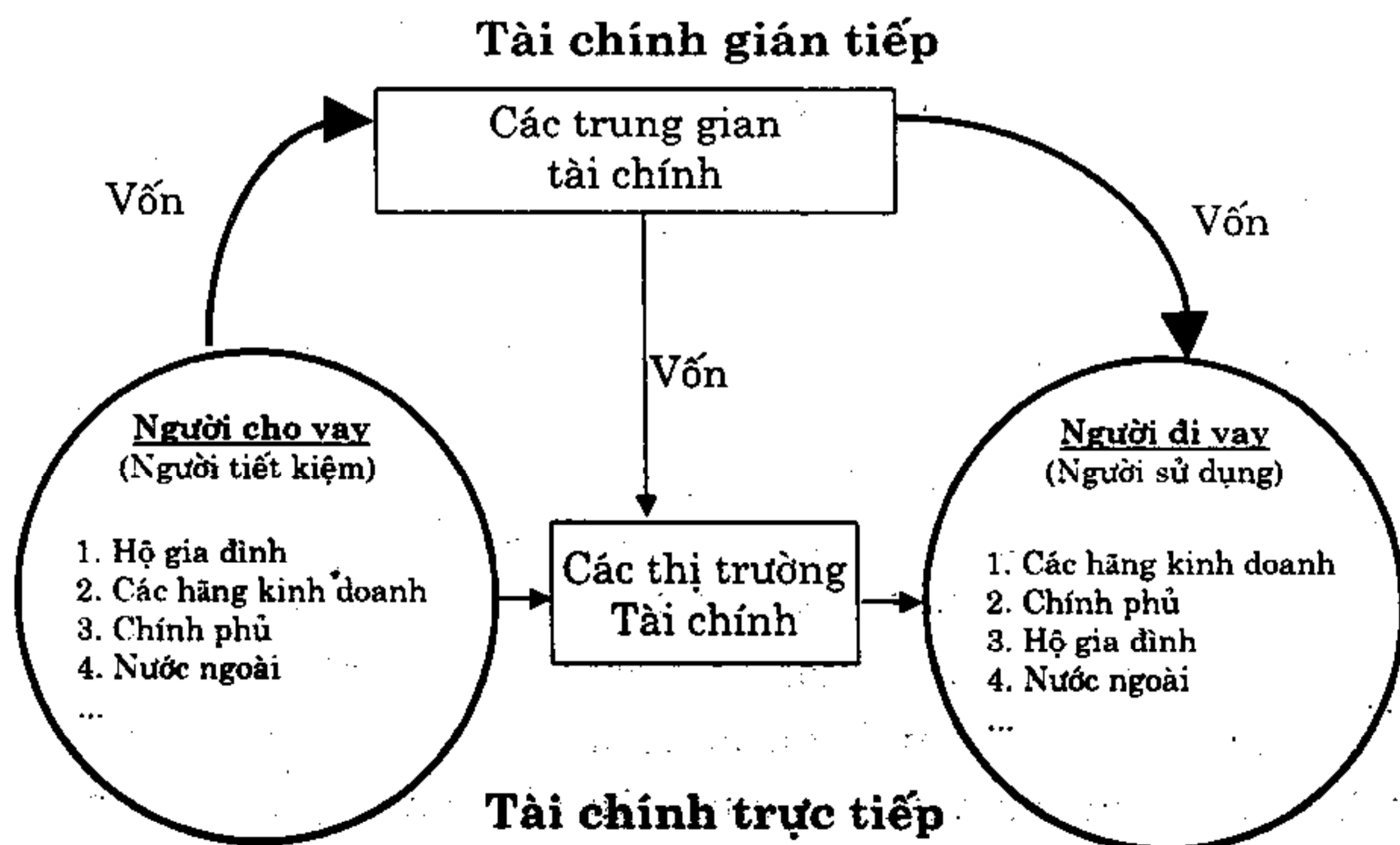
CHƯƠNG 5

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

Trong chương trước chúng ta đã nghiên cứu tổng quan hệ thống tài chính trong nền kinh tế. Chương này, cho phép chúng ta hiểu cụ thể hơn về hoạt động của thị trường tài chính – một cấu thành quan trọng trong hệ thống tài chính quốc gia. Đó là, thị trường tài chính được cấu trúc như thế nào? Các chủ thể nào, các hàng hoá nào tham gia hoạt động trên thị trường tài chính? Thị trường tài chính được quản lý ra sao?

5.1. Chức năng của thị trường tài chính

Thị trường tài chính là bộ phận quan trọng bậc nhất, chi phối toàn bộ hoạt động của nền kinh tế hàng hoá. Thị trường tài chính phát triển góp phần thúc đẩy mạnh mẽ sự phát triển kinh tế xã hội của một quốc gia.



Thị trường tài chính đóng vai trò nòng cốt trong quá trình luân chuyển đồng vốn từ nhà đầu tư đến nhà sản xuất.

Dòng vốn từ người cho vay - người tiết kiệm tới người vay - người chi tiêu qua hai con đường.

Tài chính trực tiếp

Người đi vay, vay vốn trực tiếp từ người cho vay bằng cách bán chứng khoán (còn gọi là công cụ tài chính - financial instruments). Chứng khoán là những trái quyền (quyền được hưởng) đối với thu nhập hoặc tài sản tương lai của người vay. Chứng khoán là tài sản có đối với người mua chứng, chúng lại là tài sản nợ (một IOU hoặc nợ) đối với người hay hãng phát hành.

Tài chính gián tiếp

Vốn được chuyển từ người cho vay tới người vay thông qua trung gian tài chính. Trung gian tài chính đứng giữa cho vay - người tiết kiệm và người vay - người sử dụng và giúp chuyển vốn từ người này sang người kia. Trung gian tài chính thực hiện điều này bằng cách vay vốn của người cho vay - người tiết kiệm, sau đó cho người vay vay vốn. Ví dụ một ngân hàng có thể nhận được vốn bằng cách phát hành một tài sản nợ cho công chúng ở dưới dạng tiền gửi tiết kiệm và sau đó dùng vốn này để cho vay, hoặc mua trái khoán trên thị trường tài chính. Kết quả cuối cùng là vốn được chuyển từ công chúng (người cho vay - người tiết kiệm) tới công ty (người vay - người sử dụng) với sự giúp đỡ của trung gian tài chính (ngân hàng).

Thông thường, thị trường tài chính phát triển có hệ thống các trung gian tài chính đa dạng làm nhân tố thúc đẩy quá trình luân chuyển vốn, và cung cấp các công cụ tài chính đa

Chương 5 - Thị trường tài chính

dạng cho người đầu tư và sử dụng vốn. Trung gian tài chính chuyển vốn từ người cho vay-người tiết kiệm sang người vay-người sử dụng và họ kiếm lời bằng cách đưa ra mức lãi suất cao hơn mức lãi suất mà họ phải trả cho người gửi tiền. Như vậy, trung gian tài chính có thể làm lợi cho những người gửi tiền tiết kiệm và nó cũng tạo ra nhiều cơ hội hơn cho người vay có được các khoản tiền để đầu tư vào hoạt động sản xuất kinh doanh. Hay nói cách khác, không có trung gian tài chính, thị trường tài chính không thể có được lợi ích trọn vẹn.

Việc dẫn vốn từ người tiết kiệm đến người đầu tư, kinh doanh thông qua thị trường tài chính, giữ một vị trí vô cùng quan trọng đối với nền kinh tế, vì người có khoản tiết kiệm thường không phải cũng là người sẵn có cơ hội đầu tư sinh lời, việc dẫn vốn qua thị trường tài chính giúp cho họ có điều kiện sử dụng tiền tiết kiệm để đầu tư kiếm lời. Ngược lại, có nhiều người có cơ hội sản xuất kinh doanh, nhưng không đủ vốn, thông qua thị trường tài chính họ có thể vay mượn vốn để đầu tư.

Thị trường tài chính còn giúp cho dân chúng vay mượn để đáp ứng nhu cầu chi tiêu như mua nhà ở, ô tô...và như vậy nó cũng giúp cho người sản xuất tiêu thụ được hàng hoá.

Như vậy, thị trường tài chính giúp cho việc chuyển vốn từ những người không có cơ hội đầu tư sinh lợi tới những người có cơ hội đầu tư, qua đó, thị trường tài chính giúp nâng cao năng suất và hiệu quả của toàn bộ nền kinh tế. Nó cũng trực tiếp cải thiện mức sống của người tiêu dùng bằng cách giúp họ thỏa mãn nhu cầu mua sắm trước khi tích lũy đủ tiền.

Từ các hoạt động kể trên, thị trường tài chính có các vai trò quan trọng như sau:

Thứ nhất, thị trường tài chính thúc đẩy việc tích lũy và tập trung tiền vốn để đáp ứng nhu cầu vốn xây dựng cơ sở vật chất kỹ thuật của nền kinh tế. Nếu không có thị trường tài chính thì việc huy động vốn để xây dựng các công trình cơ sở hạ tầng của Chính phủ và chính quyền địa phương sẽ bị hạn chế do ngân sách của chính phủ thường eo hẹp, không đủ đáp ứng nhu cầu xây dựng và chi tiêu. Thêm vào đó, sức sản xuất xã hội ngày càng phát triển và quy mô sản xuất ngày càng mở rộng thì nhu cầu tiền vốn ngày càng gia tăng. Nếu chỉ dựa vào nguồn tích lũy vốn của bản thân hay qua con đường vay ngân hàng truyền thống thì không thể đáp ứng được về mặt thời gian và số lượng. Vì vậy, nếu thị trường tài chính phát triển thì thông qua đó các đơn vị sản xuất và các địa phương có thể phát hành trái phiếu hoặc cổ phiếu huy động nhanh chóng khối lượng vốn lớn đáp ứng nhu cầu.

Thứ hai, thị trường tài chính giúp cho việc sử dụng vốn có hiệu quả hơn. Việc sử dụng vốn có hiệu quả không chỉ đối với người có tiền đầu tư mà cả đối với người vay tiền để đầu tư. Người có tiền tiết kiệm, tiền nhàn rỗi nhận thức rõ giá trị thời gian của đồng tiền mà họ đang nắm giữ. Đồng tiền sẽ không sinh lợi nếu để trong két sắt hoặc gói đầu giường, mà tiền sinh lãi từ gửi tiết kiệm hoặc mua cổ phần,... Thông thường lãi thu được qua đầu tư chứng khoán cao hơn lãi trái phiếu nhà nước hay lãi gửi tiết kiệm, do vậy người đi vay vốn trên thị trường tài chính cũng phải sử dụng vốn vay đó một cách hợp lý mới có thể trả lại được cho người cho vay và tạo thu nhập và tích lũy cho chính mình.

Thứ ba, hoạt động thị trường tài chính tạo điều kiện thuận lợi cho việc thực hiện chính sách mở cửa, cải cách kinh tế của Chính phủ. Thông qua thị trường tài chính việc phát hành trái

phiếu ra nước ngoài, bán cổ phần, tạo điều kiện thu hút vốn đầu tư nước ngoài vào các ngành sản xuất kinh doanh, dịch vụ trong nước. Thị trường tài chính nhìn chung rất nhạy cảm đối với các hoạt động kinh tế, thị trường tạo điều kiện thúc đẩy kinh tế phát triển, đồng thời là thước đo hiệu quả các hoạt động kinh tế. Giá trị cổ phiếu của các công ty là một ví dụ điển hình, thị giá cổ phiếu tỷ lệ thuận với số lợi nhuận mà công ty đạt được. Chỉ số chung của thị trường chứng khoán phản ánh mức tăng trưởng kinh tế của quốc gia đó trong thời gian ngắn, trung, và dài hạn.

Thứ tư, thị trường tài chính cho phép sử dụng các chứng từ có giá, đổi tiền mặt, cho phép bán cổ phiếu, trái phiếu. Ngân hàng trung ương có thể căn cứ vào nhu cầu của từng thời kỳ, điều tiết hoạt động của thị trường mở để khống chế sự co giãn cung cầu tiền tệ, tiến tới khống chế quy mô và hướng đầu tư tín dụng và tiền tệ, tạo điều kiện thúc đẩy kinh tế phát triển và ổn định giá trị đồng tiền.

Như vậy, thị trường tài chính có chức năng và vai trò hết sức quan trọng không những đối với nền kinh tế mà cả đối với từng cá nhân. Nó cho phép vốn được chuyển từ người có tiền nhàn rỗi sang cho người có cơ hội đầu tư, có khả năng sản xuất, giúp nâng cao năng suất và hiệu quả toàn bộ nền kinh tế. Ngoài ra, thị trường tài chính cũng trực tiếp cải thiện mức sống của người tiêu dùng bằng cách giúp họ chọn thời điểm cho việc mua sắm tốt hơn. Thị trường tài chính hoạt động hữu hiệu và đa dạng sẽ cải thiện đời sống kinh tế xã hội.

5.2. Chủ thể của thị trường tài chính

5.2.1. Chủ thể đi vay

Chủ thể đi vay chủ chốt trên thị trường tài chính là Chính

phủ, các công ty, hộ gia đình.

Thứ nhất: Chính phủ

Chính phủ vay trên thị trường tài chính bằng cách phát hành trái phiếu kho bạc..... để bù đắp cho sự thiếu hụt ngân sách Nhà nước.

Thứ hai: Các công ty

Việc thiếu vốn sản xuất kinh doanh là điều thường xảy ra trong hoạt động của các doanh nghiệp. Không phải lúc nào các doanh nghiệp cũng có thể giải quyết vấn đề này bằng cách vay ngân hàng. Hơn nữa, khi muốn mở rộng sản xuất, đầu tư thêm trang thiết bị, cơ sở vật chất, các doanh nghiệp thường cần vốn lớn với thời hạn dài, các ngân hàng thương mại thường ít khi có thể đáp ứng yêu cầu như vậy. Cách phổ biến nhất là các doanh nghiệp huy động vốn bằng cách phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu trên thị trường tài chính.

Thứ ba: Các hộ gia đình

Hộ gia đình cũng vay trên thị trường tài chính để đáp ứng nhu cầu sản xuất kinh doanh và yêu cầu chi tiêu khác của mình.

5.2.2. Chủ thể cho vay hay đầu tư

Khi một chủ thể đồng ý giao tiền hoặc tài sản để nhận lại một trái phiếu của người khác, anh ta đã biến mình thành chủ thể cho vay (lenders). Bởi vì mọi khoản vay đều được hoàn trả vốn và lãi, nên hoạt động cho vay đã làm cho tiền mặt, tài sản tạo thêm ra những giá trị mới. Chính quá trình tạo ra giá trị mới này đã làm cho việc cho vay trở thành các hoạt động sản xuất, kinh doanh. Do vậy, người ta cũng gọi những người cho vay là các nhà đầu tư (investors).

Chương 5 - Thị trường tài chính

Thứ nhất: Các hộ gia đình

Các hộ gia đình là những người cho vay chủ yếu thông qua việc mua trái phiếu trên thị trường hoặc gửi tiền vào ngân hàng.

Thứ hai: Các công ty bảo hiểm

Các công ty bảo hiểm nhận tiền bảo hiểm của dân chúng sau đó đem cho các ngân hàng, công ty vay, hoặc mua trái phiếu. Các khoản cho vay của công ty bảo hiểm thường là các khoản cho vay dài hạn.

Thứ ba: Các trung gian tài chính

Các ngân hàng sinh ra là đi vay để cho vay. Mặc dù các ngân hàng chỉ là trung gian của việc vay và cho vay, không phải là chủ thể cuối cùng, nó vẫn đóng vai trò quan trọng nhất trong việc cho vốn chu chuyển từ chủ thể này sang chủ thể khác.

Thứ tư: Các công ty và chính phủ

Các công ty và chính phủ khi có tiền nhàn rỗi họ đều tìm cách làm sinh lợi dưới dạng mua trái phiếu hoặc gửi tiền vào ngân hàng.

5.3. Cấu trúc của thị trường tài chính

5.3.1. Thị trường nợ và thị trường vốn cổ phần

5.3.1.1. Thị trường nợ

Phương pháp chung nhất mà các công ty sử dụng để vay vốn trên thị trường tài chính là đưa ra một công cụ vay nợ, ví dụ như trái khoán hay một món vay thế chấp. Công cụ vay nợ là sự thoả thuận có tính chất hợp đồng, trong đó người vay

thanh toán cho người nắm giữ công cụ nợ một khoản tiền lãi cố định, và hoàn trả tiền vốn vào cuối kỳ hạn. Nếu kỳ hạn thanh toán của công cụ nợ dưới 1 năm, người ta gọi đó là công cụ nợ ngắn hạn, nếu từ một năm trở lên gọi là công cụ nợ trung và dài hạn.

Thị trường nợ là thị trường diễn ra việc mua bán các công cụ nợ kể trên.

5.3.1.2. Thị trường vốn cổ phần

Phương pháp thứ hai để thu hút vốn là các công ty phát hành cổ phiếu. Người nắm giữ cổ phiếu sở hữu một phần tài sản của công ty và có quyền được chia lợi nhuận từ thu nhập ròng của công ty (sau khi trừ chi phí và thuế).

Việc sở hữu cổ phiếu khác với sở hữu công cụ nợ (trái phiếu công ty) là ở chỗ người sở hữu cổ phiếu chỉ nhận được tiền lãi sau khi công ty đã thanh toán cho chủ nợ (người sở hữu công cụ nợ). Nhưng lợi ích của việc nắm giữ các cổ phần vốn là ở chỗ, cổ đông được hưởng lợi trực tiếp do lợi nhuận và hoặc do giá trị tài sản của công ty tăng lên. Trong khi đó, người nắm giữ công cụ nợ lại không nhận được gì từ khoản lợi nhuận này.

Như vậy, thị trường vốn cổ phần là nơi diễn ra việc mua bán cổ phiếu kể trên.

5.3.2. Thị trường cấp một và thị trường cấp hai

5.3.2.1. Thị trường cấp một

Thị trường cấp một là thị trường tài chính trong đó diễn ra việc mua bán chứng khoán đang phát hành hay chứng khoán mới. Các loại hàng hóa như cổ phiếu, trái phiếu của công ty và của chính phủ, khi mới phát hành đều được đem bán ở thị trường này. Việc mua bán chứng khoán trên thị trường cấp một

Chương 5 - Thị trường tài chính

thường được tiến hành thông qua trung gian đó là ngân hàng. Ngân hàng này thường được xem như là ngân hàng đầu tư hay ngân hàng bảo hiểm cho việc phát hành thông qua việc bảo đảm giá cố định của chứng khoán trong quá trình phát hành. Ngân hàng bảo hiểm thường trực tiếp bỏ tiền để mua hết lô chứng khoán (với giá thấp hơn giá thông báo), sau đó bán lại ngay trên thị trường với giá cao hơn (giá công bố) để kiếm lời.

5.3.2.2. Thị trường cấp hai

Thị trường cấp hai là thị trường mua bán lại những chứng khoán đã phát hành (chứng khoán cũ). Khi một cá nhân mua chứng khoán ở thị trường cấp hai thì cá nhân- người vừa bán nó, nhận được tiền bán chứng khoán, nhưng công ty- người đã phát hành chứng khoán lần đầu tiên không thu được tiền nữa. Một công ty thu được vốn chỉ khi chứng khoán của nó được bán lần đầu tiên trên thị trường cấp một. Việc mua bán ở thị trường cấp hai thường được thực hiện thông qua các công ty môi giới.

Thị trường cấp hai thực hiện hai chức năng:

Thứ nhất, nó tạo điều kiện dễ dàng để bán những công cụ tài chính nhằm thu tiền mặt, tức là nó làm cho những công cụ tài chính này “lỏng” thêm. Tính “lỏng” thêm của những công cụ tài chính, khiến chúng được ưa chuộng hơn và như thế làm dễ dàng hơn cho công ty phát hành bán chúng ở thị trường cấp một.

Thứ hai, thị trường cấp hai xác định giá của chứng khoán mà công ty phát hành bán ở thị trường cấp một. Những hãng mua các chứng khoán ở thị trường cấp một sẽ chỉ thanh toán cho công ty phát hành với giá mà họ cho rằng thị trường cấp hai sẽ chấp nhận nó. Giá chứng khoán ở thị trường cấp hai càng cao, thì giá công ty phát hành sẽ nhận được do phát hành

chứng khoán ở thị trường cấp một, sẽ càng cao và vì vậy, công ty phát hành nhận được tổng vốn đầu tư cao hơn. Chính vì lý do này mà khi nghiên cứu thị trường tài chính, người ta thường tập trung vào nghiên cứu phương thức diễn biến của thị trường cấp hai hơn là thị trường cấp một.

Thị trường cấp hai có thể được tổ chức theo hai cách:

Thứ nhất, là tổ chức các sở giao dịch, ở đó người mua và người bán (hoặc đại lý môi giới của họ) gặp nhau tại vị trí trung tâm để tiến hành buôn bán. Thị trường giao dịch chứng khoán Mỹ và New York là nơi giành cho cổ phiếu và Phòng thương mại Chicago giành cho hàng hoá (lúa mì, ngô, bạc v.v...) là những ví dụ về giao dịch có tổ chức.

Thứ hai, là thị trường trao tay (Over the Counter Market), trong đó các nhà buôn bán tại các địa điểm khác nhau có một danh mục chứng khoán và đứng ra sẵn sàng mua và bán chứng khoán theo kiểu mua bán thẳng cho bất kỳ ai đến với họ, có ý định chấp nhận giá của họ. Do những nhà buôn bán thẳng có tiếp xúc với nhau qua mạng máy tính và biết các giá mà người này đặt ra cho người kia, nên thị trường theo kiểu này có tính cạnh tranh cao và không khác nhiều so với thị trường ở trung tâm giao dịch nói trên.

5.3.3. Thị trường tiền tệ và thị trường vốn

Cách khác để phân biệt giữa các loại thị trường là dựa trên cơ sở kỳ hạn thanh toán của các chứng khoán được mua bán trên thị trường đó.

5.3.3.1. Thị trường tiền tệ

Thị trường tiền tệ là một thị trường tài chính, trong đó chỉ có những công cụ ngắn hạn (kỳ hạn thanh toán dưới 1 năm)

Chương 5 - Thị trường tài chính

được mua bán. Chứng khoán của thị trường tiền tệ thường được mua bán rộng rãi hơn với chứng khoán dài hạn và như vậy có xu hướng lỏng hơn. Hay nói cách khác, hàng hoá mua bán trên thị trường tiền tệ có tính thanh khoản rất cao. Ngoài ra, chứng khoán ngắn hạn có giao động giá trị nhỏ hơn với các chứng khoán dài hạn, do vậy chúng là những khoản đầu tư an toàn hơn. Là doanh nghiệp kinh doanh tiền tệ, các ngân hàng thương mại thường là các tác nhân tham gia mua bán chủ yếu trên thị trường này. Khi ngân hàng nhận tiền gửi của khách hàng, nó phát hành ra các loại phiếu nợ như: sổ tiền gửi có kỳ hạn, chứng chỉ tiền gửi (CD), hoặc nó vay tiền bằng cách bán ra trái phiếu, tín phiếu... Quá trình như vậy, làm xuất hiện các hàng hoá, dễ dàng cho việc mua bán, thanh toán, chuyển dịch hoặc cất trữ để sinh lời.

5.3.3.2. Thị trường vốn

Thị trường vốn là thị trường trong đó diễn ra việc mua bán các công cụ vay nợ dài hạn như cổ phiếu, trái phiếu.

Thị trường vốn lại được phân thành ba bộ phận: thứ nhất là thị trường cổ phiếu, chiếm tỷ lệ rất lớn trong thị trường vốn; bộ phận lớn thứ hai của thị trường vốn là các khoản cho vay thế chấp; và nhóm thứ ba của thị trường vốn là thị trường trái phiếu dài hạn của các công ty.

5.4. Các công cụ của thị trường tài chính

Để hiểu đầy đủ về việc làm cách nào thị trường tài chính thực hiện được vai trò quan trọng trong việc dẫn vốn từ người cho vay - người tiết kiệm tới người vay - người chi tiêu, chúng ta cần nghiên cứu các loại chứng khoán được mua bán trong thị trường tài chính. Trước hết chúng ta tập trung vào những công

cụ được mua bán trong thị trường tiền tệ và sau đó đến những công cụ được mua bán ở thị trường vốn.

5.4.1. Các công cụ của thị trường tiền tệ

Do có kỳ hạn thanh toán ngắn, những công cụ vay nợ được mua bán trên thị trường tiền tệ chịu mức dao động giá tối thiểu và do đó nó là loại đầu tư ít rủi ro nhất.

5.4.1.1. Tín phiếu kho bạc

Những công cụ vay nợ ngắn hạn này của Chính phủ thường được phát hành với kỳ hạn thanh toán 3, 6 và 12 tháng. Chúng được trả lãi với mức lãi suất cố định và được hoàn trả vốn khi đến hạn thanh toán hoặc chúng được thanh toán lãi do việc bán lần đầu có giảm giá. Tức là, với giá thấp hơn so với khoản tiền đã định được thanh toán khi hết hạn. Ví dụ, bạn có thể mua một tín phiếu kho bạc kỳ hạn 1 năm trong tháng 5/1992 với số tiền 9 triệu đồng, tín phiếu này có thể được thanh toán 10 triệu đồng vào tháng 5/1993.

Tín phiếu kho bạc là loại lỏng nhất trong tất cả các công cụ trên thị trường tiền tệ, do vậy, chúng được mua bán nhiều nhất. Chúng cũng là loại công cụ an toàn nhất trong tất cả các loại công cụ ở thị trường tiền tệ, vì Chính phủ luôn đáp ứng được các món nợ phải trả bằng cách tăng thuế hoặc phát hành giấy bạc. Tín phiếu kho bạc chủ yếu do các ngân hàng nắm giữ, cũng có một lượng nhỏ các hộ gia đình, các công ty và các trung gian tài chính khác nắm giữ.

5.4.1.2. Giấy chứng nhận tiền gửi của ngân hàng

Giấy chứng nhận tiền gửi (CD) là một công cụ vay nợ do ngân hàng thương mại bán cho người gửi tiền. Người gửi được thanh toán lãi hàng năm theo một tỷ lệ nhất định và khi đến kỳ

Chương 5 - Thị trường tài chính

hạn thanh toán, thì hoàn trả gốc theo giá mua ban đầu. Trước 1961, CD là không thể bán lại được, tức là chúng không thể bán lại được hoặc không được hoàn trả trước kỳ hạn nếu không chịu một khoản phạt đáng kể. Năm 1966, nhằm làm cho CD lỏng và hấp dẫn những người đầu tư hơn, Citibank đã lần đầu phát hành CD bán lại được đối với những loại có mệnh giá cao (trên 100.000 đô la). CD có thể được bán lại ở thị trường cấp hai. Hiện nay công cụ này được hầu hết các ngân hàng thương mại lớn phát hành và thu được thành công to lớn, với tổng số dư gần đây vượt quá tổng số dư của tín phiếu kho bạc. Chúng là nguồn vốn đặc biệt quan trọng mà những ngân hàng thương mại thu hút được từ các công ty, các quỹ tương trợ thị trường tiền tệ, các tổ chức từ thiện và các cơ quan của chính phủ.

5.4.1.3. Thương phiếu

Thương phiếu là công cụ vay nợ ngắn hạn do các ngân hàng lớn và các công ty nổi tiếng phát hành. Trước đây các công ty thường vay vốn ngắn hạn ở các ngân hàng thương mại, nhưng sau đó họ dựa chủ yếu vào việc bán thương phiếu cho các trung gian tài chính và các công ty khác để vay vốn tức thời; tức là họ đã thực hiện hoạt động tài chính trực tiếp.

5.4.1.4. Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận

Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận là một hối phiếu ngân hàng (sự hứa hẹn thanh toán tương tự một tấm séc), do một công ty phát hành, được thanh toán trong thời hạn sắp tới và được ngân hàng bảo đảm với một khoản lệ phí bằng cách ngân hàng đóng dấu "đã chấp nhận" lên hối phiếu. Công ty phát hành hối phiếu phải gửi món tiền bắt buộc vào tài khoản của mình tại ngân hàng đủ để trả cho hối phiếu. Nếu công ty không có khả năng thanh toán, thì ngân hàng buộc phải thanh

toán theo số tiền đã ghi trên hối phiếu. Công ty phát hành hối phiếu có thêm khả năng được chấp nhận khi mua hàng hoá ở nước ngoài vì nhà xuất khẩu ngoại quốc biết rằng ngay cả trường hợp công ty đã phá sản, thì hối phiếu vẫn được ngân hàng thanh toán đầy đủ.

Các hối phiếu “đã chấp nhận” này thường được bán lại ở thị trường cấp hai và như vậy, nó có tác dụng tương tự như tín phiếu kho bạc.

5.4.2. Các công cụ trên thị trường vốn

Các công cụ trên thị trường vốn là các công cụ nợ và cổ phiếu, với kỳ hạn trên một năm hay vô hạn. Khác với các công cụ trên thị trường tiền tệ, các công cụ trên thị trường vốn có độ lệch tiêu chuẩn lớn hơn nhiều, do vậy mức độ rủi ro lớn và lợi tức thường cao.

5.4.2.1. Cổ phiếu

Cổ phiếu là trái quyền về vốn đối với thu nhập ròng và tài sản của một công ty; tức là nó chứng thực quyền sở hữu một phần của công ty và quyền được chia cổ tức.

Cổ phiếu có thể được chia làm hai loại:

- **Cổ phiếu thông thường** là loại cổ phiếu có thu nhập không cố định, lợi tức biến động tùy theo sự biến động lợi nhuận của công ty. Tuy nhiên, thị giá cổ phiếu lại rất nhạy cảm trên thị trường, không chỉ phụ thuộc vào lợi nhuận công ty mà còn rất nhiều nhân tố khác như môi trường kinh tế, thay đổi lãi suất, hay nói cách khác tuân theo quy luật cung cầu. Cụ thể hơn nữa, thị giá cổ phiếu thông thường phụ thuộc vào tăng trưởng kinh tế nói chung và biến động theo chiều nghịch với biến động lãi suất trái phiếu chính phủ, các công

cụ vay nợ dài hạn lãi suất cố định và lãi suất huy động tiền gửi của ngân hàng.

- **Cổ phiếu ưu đãi** là loại cổ phiếu có quyền nhận được thu nhập cố định theo một tỷ lệ lãi suất nhất định, không phụ thuộc vào lợi nhuận của công ty. Tuy nhiên, thị giá của cổ phiếu này phụ thuộc vào sự thay đổi lãi suất trái phiếu kho bạc và tình hình tài chính của công ty.

Như vậy, việc đầu tư vào cổ phiếu không chỉ đơn giản là nhận được cổ tức, mà quan trọng hơn chính là giá cổ phiếu được mua bán trên thị trường giao động mang lại lợi nhuận nhiều hơn số cổ tức thu được. Khi cổ phiếu của công ty được nhiều người mua, chứng tỏ thị trường tin tưởng vào hiện tại và khả năng phát triển của công ty trong tương lai và ngược lại.

Một nhà đầu tư chứng khoán không phải chỉ giỏi trong xác định thời điểm mua bán, mà còn phải biết trung hoà rủi ro bằng cách xây dựng được danh mục chứng khoán có các mức độ rủi ro khác nhau hoặc chu kỳ giao động lệch nhau.

5.4.2.2. Vay thế chấp

Vay thế chấp là những món tiền cho các cá nhân hoặc các công ty kinh doanh vay để đầu tư và những công trình kiến trúc, nhà, đất đai được dùng làm vật thế chấp cho các món vay. Hình thức này chiếm một phần lớn trong nguồn tài trợ của các công ty, thậm chí còn chiếm một tỷ trọng lớn tại các nước phát triển. Chẳng hạn, ở Mỹ chiếm 22%, Châu Âu 58% (theo số liệu của Ngân hàng General Bank). Ngân hàng và các tổ chức tiết kiệm là người cho vay hàng đầu trong lĩnh vực này. Những tổ chức này cung cấp vốn cho thị trường vay thế chấp bằng cách bán trái khoán và dùng tiền để mua các món thế chấp.

Bảng sau thể hiện nguồn vốn tài trợ của các công ty thuộc

11 nước dùng đồng tiền chung EURO và tại Mỹ năm 1995:

Cơ cấu nguồn tài trợ

	Châu Âu (11 nước)	Mỹ
Vay ngân hàng	58%	22%
Trái phiếu	31%	48%
Cổ phiếu (vốn tự có)	11%	30%
Tổng giá trị	21.084 tỷ USD	22.865 tỷ USD

(Nguồn: *Ngân hàng General Bank 1998*)

5.4.2.3. Trái khoán công ty

Trái khoán công ty là loại trái khoán dài hạn, do các công ty phát hành với lãi suất cao, giúp công ty huy động khối lượng vốn lớn trong một thời gian ngắn. Ngoài ra, trái khoán công ty còn có khả năng chuyển đổi, và một số loại, có thể chuyển thành cổ phiếu. Do vậy, trái khoán công ty là một công cụ được lưu hành rộng rãi trên thị trường vốn.

5.4.2.4. Chứng khoán chính phủ

Chứng khoán Chính phủ là các công cụ vay nợ do Chính phủ phát hành như: Trái phiếu kho bạc Nhà nước, tín phiếu kho bạc Nhà nước, công trái quốc gia...

5.5. Điều hành thị trường tài chính

Chính phủ đóng vai trò quan trọng trong việc điều hành hoạt động của thị trường tài chính.

5.5.1 Ban hành qui định buộc các công ty phải cung cấp đầy đủ thông tin cho các nhà đầu tư

Chính phủ yêu cầu các công ty phát hành chứng khoán phải cung cấp một số thông tin về doanh số, tài sản, tình hình

Chương 5 - Thị trường tài chính

kinh doanh lỗ, lãi... cho các nhà đầu tư. Như vậy, các nhà đầu tư sẽ tránh được một số các hoạt động gian lận, rủi ro.

5.5.2 Đảm bảo sự lành mạnh của các trung gian tài chính

Để bảo vệ những nhà đầu tư và những người gửi tiền, chính phủ ban hành các qui định buộc các tổ chức tài chính trung gian phải tuân theo như:

- Đưa ra các điều kiện cho việc thành lập các trung gian tài chính.
- Yêu cầu các trung gian tài chính phải báo cáo các hoạt động của họ và thường xuyên kiểm tra, giám sát các hoạt động của các trung gian tài chính.
- Qui định qui mô và phạm vi hoạt động của các tổ chức tài chính nhằm hạn chế hoạt động chứa đựng rủi ro.
- Qui định về việc thực hiện bảo hiểm cho những người gửi tiền tại các trung gian tài chính...

5.6. Quốc tế hoá các thị trường tài chính

Trong những năm gần đây các thị trường tài chính đang có xu hướng được quốc tế hoá. Việc quốc tế hoá thị trường tài chính giúp cho thị trường tài chính trong nước mở rộng các hoạt động của mình, các công ty, các tổ chức tài chính trung gian có nhiều cơ hội hơn trong các hoạt động kinh doanh và đầu tư.

5.6.1 Thị trường trái khoán quốc tế và Châu Âu

Công cụ truyền thống trong thị trường trái khoán quốc tế được gọi là ***trái khoán nước ngoài***. Trái khoán nước ngoài là trái khoán do công ty, chính phủ ở một nước phát hành, nhưng lại được gọi theo đơn vị tiền tệ nước ngoài. Chẳng hạn như hãng

máy tính IBM bán trái khoán ở Nhật bằng đồng Yên Nhật.

Trong thời gian gần đây còn xuất hiện *trái khoán Châu Âu (Eurobond)*. Trái khoán Châu Âu là trái khoán được gọi tên theo đơn vị tiền tệ khác với đơn vị tiền tệ ở nước mà nó được bán. Chẳng hạn, một trái khoán được gọi tên theo đồng đô la Mỹ nhưng được bán ở London. Hiện nay có khoảng 80% lượng phát hành mới trên thị trường trái khoán quốc tế là Trái khoán Châu Âu.

5.6.2 Thị trường cổ phiếu thế giới

Trước đây, thị trường cổ phiếu Mỹ vẫn là thị trường cổ phiếu lớn nhất trên thế giới, nhưng cho đến thời gian gần đây, giá trị cổ phiếu được mua bán ở Nhật đã vượt nhiều lần giá trị các cổ phiếu được mua bán ở Mỹ.

5.7. Thị trường tài chính Việt Nam

5.7.1. Sự hình thành của thị trường tài chính ở Việt nam

Cũng như các quốc gia chậm phát triển khác, thị trường tài chính Việt nam cho đến nay chưa phát triển. Hoạt động của thị trường tài chính chỉ tập trung ở hoạt động của trung gian tài chính - các ngân hàng thương mại. Để thúc đẩy quá trình phát triển thị trường tài chính Việt nam, Chính phủ đã thành lập Ủy ban Chứng khoán quốc gia vào năm 1998. Ủy ban này hiện đang xúc tiến hàng loạt các hoạt động tạo điều kiện tiền đề cho việc hình thành và phát triển thị trường chứng khoán. Trung tâm giao dịch chứng khoán ở thành phố Hồ Chí Minh được thành lập vào tháng 7/1998, đây là bước đi đầu tiên tiến tới thành lập sở giao dịch chứng khoán ở Việt nam.

5.7.2 Các công cụ của thị trường tài chính Việt Nam

Do thị trường tài chính chưa phát triển, nên các công cụ

Chương 5 - Thị trường tài chính

của thị trường tài chính ở Việt nam cũng còn chưa đa dạng, hạn chế về số lượng. Hiện nay chỉ có một số công cụ chủ yếu như: trái phiếu kho bạc; trái phiếu công trình; kỳ phiếu ngân hàng; tiền gửi tiết kiệm, cổ phiếu công ty.

5.7.2.1. Trái phiếu kho bạc (hay còn gọi là tín phiếu kho bạc)

Trái phiếu kho bạc là một loại trái phiếu do nhà nước phát hành với lãi suất cố định và thời hạn ấn định trước, nhằm huy động vốn để bổ xung ngân sách nhà nước. Trái phiếu kho bạc được phát hành nhằm bù đắp thâm thủng ngân sách và giải quyết thiếu hụt tạm thời (khi giữa thu và chi không ăn khớp về mặt thời gian). Như vậy, ngay cả khi có bội thu ngân sách vẫn cần phát hành trái phiếu kho bạc.

Trên thị trường Việt Nam, trái phiếu kho bạc là công cụ phát hành rộng rãi và phổ biến nhất và là công cụ an toàn nhất (được xem như không có rủi ro khi thanh toán).

Trái phiếu kho bạc chủ yếu do các tổ chức tài chính tín dụng mua thông qua hình thức đấu thầu. Lãi suất trái phiếu kho bạc thông thường cao hơn lãi suất tiền gửi ngân hàng cùng kỳ hạn.

5.7.2.2. Kỳ phiếu ngân hàng

Để huy động được một khối lượng vốn lớn trong thời gian ngắn, phục vụ mục đích hoạt động hoặc đầu tư trung hạn cho các chương trình Chính phủ chỉ định, các ngân hàng, chủ yếu là ngân hàng thương mại quốc doanh như: Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn; Ngân hàng Công Thương Việt nam; Ngân hàng Đầu tư và Phát triển, phát hành kỳ phiếu ngân hàng để thu hút vốn. Lãi suất thông thường cao hơn lãi suất tiền gửi tiết kiệm, trả lãi trước hoặc sau. Nếu so sánh với trái phiếu kho bạc, thì loại kỳ phiếu này có mức độ rủi ro cao

hơn, do có thể các ngân hàng này không có khả năng thanh toán. Tuy nhiên, thực tế cho thấy các ngân hàng này là các ngân hàng của chính phủ, do vậy việc mất khả năng thanh toán của ngân hàng rất khó có thể xảy ra.

5.7.2.3. Tiền gửi ngân hàng

Do cơ chế tự chủ trong tài chính và độc lập trong kinh doanh, các tổ chức tài chính tín dụng không ngừng đa dạng hoá các hình thức huy động vốn như tiền gửi không kỳ hạn, có kỳ hạn, gửi tiết kiệm. Lãi suất huy động do các ngân hàng tự quyết định căn cứ quy định theo từng thời kỳ của Ngân hàng Nhà nước. Các ngân hàng cổ phần, ngoài quốc doanh, thông thường có lãi suất cao hơn và mức độ rủi ro cũng cao hơn so với các ngân hàng thương mại quốc doanh. Tuy nhiên, kỳ hạn huy động tiền gửi còn hạn chế, chủ yếu dưới 1 năm. Lãi suất huy động ngoại tệ khoảng 4.5% năm thấp hơn nhiều so với lãi suất huy động tiền đồng khoảng 10% năm.

5.7.2.4. Cổ phiếu

Cổ phiếu hiện nay vẫn chưa phổ biến ở Việt nam, do số lượng công ty cổ phần còn ít. Đến nay, cả nước mới chỉ có 29 doanh nghiệp nhà nước được cổ phần hoá. Do chưa có thị trường chứng khoán nên các doanh nghiệp không thể phát hành cổ phiếu hay trái phiếu để thu hút vốn đầu tư. Người mua cổ phiếu có ý định đầu tư lâu dài nhằm kiếm lợi từ cổ tức chứ chưa thực sự có ý định mua bán trao đổi các cổ phiếu đó.

5.7.2.5. Các công cụ tài chính khác

Ngoài một số công cụ tài chính kể trên, hiện nay một số ngành đã phát hành trái phiếu dài hạn trong nước và nước ngoài để thu hút vốn như ngành năng lượng phát hành trái

phiếu xây dựng đường dây 500 KV, Tổng công ty bưu chính viễn thông phát hành trái phiếu xây dựng hệ thống bưu điện...

5.7.3 Điều kiện để phát triển thị trường tài chính ở Việt nam

Đại hội Đảng VI đã đánh dấu một bước ngoặt quan trọng trong công cuộc đổi mới phát triển kinh tế xã hội của đất nước. Trong những năm gần đây, nền kinh tế Việt nam đã đạt tốc độ tăng trưởng cao và ổn định, mức tăng trưởng GDP bình quân giai đoạn 1990-1997 đạt 8-9%, lạm phát kìm chế ở mức thấp, đời sống của nhân dân không ngừng được cải thiện.

Để phát triển kinh tế đến năm 2000, với mục tiêu tăng thu nhập bình quân đầu người từ 200 USD lên đến 400 USD/ năm, Việt nam cần phải có từ 40-50 tỷ USD. Trong đó, 50% tổng số vốn đầu tư này sẽ huy động ở trong nước, còn lại 50% sẽ huy động từ nước ngoài và từ các tổ chức tài chính quốc tế.

Để có thể đạt được các mục tiêu trên rõ ràng Việt Nam cần phải nhanh chóng phát triển thị trường tài chính. Trong bối cảnh hiện nay, muốn phát triển thị trường tài chính cần phải có các điều kiện sau:

Thứ nhất, phải có một cơ chế lãi suất linh hoạt và chịu sự điều tiết của thị trường. Trên thị trường tài chính, lãi suất là phương tiện quan trọng nhất điều tiết cung cầu tiền vốn. Cơ chế lãi suất linh hoạt nhạy bén sẽ cung cấp cho người vay những thông tin tài chính kịp thời, chính xác để từ đó có những quyết sách phù hợp với thực tế, thúc đẩy lưu thông tiền vốn và tăng cạnh tranh thị trường. Trái lại, khi cơ chế lãi suất cứng nhắc sẽ làm mất tính linh hoạt trên thị trường và không kích thích sự phát triển các công cụ tài chính, hạn chế cung cầu vốn... Trên thực tế chính sách lãi suất của Việt nam đang dần được nói

lỏng, tăng quyền tự chủ cho các tổ chức tài chính, tín dụng.

Thứ hai, phải có các công cụ tài chính phong phú, đa dạng. Số lượng và hình thức các công cụ này sẽ quyết định phạm vi giao dịch và qui mô của thị trường tài chính. Với sự ra đời của thị trường chứng khoán thì các công cụ tài chính sẽ dần được bổ sung và phát triển hoàn thiện.

Thứ ba, xây dựng và đa dạng hoá các tổ chức tài chính ngân hàng, các công ty tài chính,... những chủ thể chính tham gia thị trường trong môi trường cạnh tranh. Việc xây dựng và phát triển các loại hình tổ chức tài chính sẽ khuyến khích sự đa dạng và cạnh tranh, giúp đẩy nhanh quá trình luân chuyển vốn và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn. Luật ngân hàng và các tổ chức tín dụng có hiệu lực từ 1/10/1998, cùng một số Nghị định của Chính phủ về thị trường chứng khoán gần đây đã tạo hành lang pháp lý cho việc thành lập và hoạt động của các tổ chức nói trên.

Thứ tư, phải xây dựng và phát triển mạng lưới thông tin.

Thứ năm, cuối cùng để thị trường tài chính có thể phát triển đầy đủ thì kinh tế xã hội phải tương đối ổn định để các nhà đầu tư yên tâm và phải có một hệ thống pháp luật toàn diện, bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư.

CÂU HỎI ÔN TẬP

- 1/ Các chức năng của thị trường tài chính.
- 2/ Vai trò của thị trường tài chính trong quá trình phát triển nền kinh tế - xã hội?
- 3/ Thị trường tài chính được cấu thành bởi những thị trường nào và nội dung hoạt động các thị trường đó?
- 4/ Nội dung kinh tế các công cụ (hàng hoá) chủ yếu trên thị trường tài chính?
- 5/ Vấn đề cơ bản nào cần được Nhà nước quan tâm trong quá trình quản lý, điều hành hoạt động thị trường tài chính?
- 6/ Các giải pháp chủ yếu nhằm phát triển, hoàn thiện thị trường tài chính ở Việt Nam?

CHƯƠNG 6

CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH TRUNG GIAN

Một nền kinh tế phát triển lành mạnh và ổn định không thể không cần đến những kênh dẫn vốn từ những người có tiền nhưng lại muốn chi tiêu ít hơn, tới những người ít tiền nhưng lại muốn chi tiêu nhiều hơn. Nghiên cứu thị trường tài chính chỉ mới cho ta biết những dòng vốn được dẫn một cách trực tiếp từ người có vốn tới người cần vốn. Trong nền kinh tế thị trường ở các nước phát triển, người ta tập trung nhiều sự chú ý tới thị trường tài chính trung gian tạo ra nguồn tài chính cho các doanh nghiệp quan trọng hơn so với thị trường tài chính

Vậy, các tổ chức tài chính được cấu trúc như thế nào? Chức năng và phạm vi hoạt động của chúng? Có các loại hình tổ chức tài chính trung gian nào ở các nước trên thế giới và Việt Nam. Vì sao các tổ chức tài chính trung gian lại giữ vị trí quan trọng hơn so với thị trường tài chính? Đó là những câu hỏi cần lời giải đáp ở chương này.

6.1. Phân tích kinh tế về cấu trúc tài chính

6.1.1. Những vấn đề cơ bản về cấu trúc tài chính

Phân tích kinh tế cấu trúc tài chính ở một số nước phát triển và ở nước ta, chúng ta có thể khẳng định: Các tổ chức tài chính là một hệ thống phức tạp, đa dạng về cấu trúc và chức năng.

Có nhiều loại hình khác nhau trong các tổ chức tài chính như: Ngân hàng, công ty tài chính, công ty bảo hiểm, các quỹ tương trợ... gọi chung là các ngân hàng và các tổ chức tài chính

Chương 6 - Các tổ chức tài chính trung gian

phi ngân hàng. Đồng thời cũng có nhiều loại hình của thị trường tài chính như: thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu... Tất cả những tổ chức tài chính và thị trường tài chính hàng năm đã chuyển một khối lượng vốn khổng lồ từ những người tiết kiệm tới những người có cơ hội đầu tư. Nếu đi sâu nghiên cứu và phân tích cấu trúc tài chính; những công cụ và phương tiện tài chính được sử dụng trong các tổ chức và thị trường tài chính, chúng ta có thể rút ra những vấn đề cơ bản về cấu trúc tài chính như sau:

Thứ nhất: Trong số các công cụ và hình thức tạo vốn của các doanh nghiệp từ các tổ chức tài chính trung gian và thị trường tài chính, thì cổ phiếu và trái phiếu không phải là nguồn tài chính quan trọng. Việc phát hành những chứng khoán mua, bán trên thị trường không phải là biện pháp hàng đầu để các doanh nghiệp tài trợ cho các hoạt động của họ.

Kết luận về vấn đề này có vẻ như không thống nhất với những gì đang xảy ra trên diễn đàn báo chí ở một số nước đã và đang giành nhiều sự chú ý tới thị trường cổ phiếu và trái phiếu. Nhiều người trong số chúng ta có cảm nghĩ là cổ phiếu và trái phiếu là những nguồn tài chính quan trọng tài trợ cho các doanh nghiệp.

Ở Mỹ thị trường cổ phiếu chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tài trợ vốn cho các doanh nghiệp (2,1%), trái phiếu (29,8%). Như vậy, tổng cộng cổ phiếu và trái phiếu ở Mỹ (31,9%) mới chỉ cung cấp được ít hơn 1/3 số vốn bên ngoài mà các doanh nghiệp cần để tài trợ cho hoạt động kinh doanh của họ. Điều này cũng đúng với hầu hết các nước phát triển khác trên thế giới. Vậy, vì sao những chứng khoán mua bán được (cổ phiếu, trái phiếu) không được sử dụng một cách rộng rãi hơn để tài trợ cho các doanh nghiệp? Câu trả lời sẽ được nghiên cứu trong phần tiếp theo.

dịch với cấu trúc tài chính và những ưu thế của các trung gian tài chính trong việc tài trợ cho doanh nghiệp.

Thứ hai: *Tài chính gián tiếp*, tài chính có liên quan đến hoạt động của các trung gian tài chính, quan trọng gấp nhiều lần so với tài chính trực tiếp, là tài chính trong đó các doanh nghiệp gom vốn trực tiếp từ thị trường tài chính. Trong các trung tài chính này, ngân hàng tạo ra nguồn vốn bên ngoài quan trọng nhất để tài trợ cho các doanh nghiệp.

Như đã trình bày ở vấn đề thứ nhất, cổ phiếu và trái phiếu không phải là nguồn vốn quan trọng, nó chiếm tỷ trọng nhỏ trong các nguồn vốn tài trợ cho các doanh nghiệp. Đồng thời các cổ phiếu và trái phiếu này được bán trực tiếp cho các tổ chức và cá nhân lại càng ít hơn. Hầu hết cổ phiếu, trái phiếu đã được những trung gian tài chính mua lại.

Trong số nguồn vốn của tài chính gián tiếp, thì các khoản vay từ ngân hàng chiếm tỷ trọng lớn và có vai trò quan trọng nhất trong việc tài trợ cho các doanh nghiệp. Vì sao những trung gian tài chính và tài chính gián tiếp lại quan trọng đến thế trong cấu trúc của hệ thống tài chính và vì sao ngân hàng lại giữ vị trí trung tâm trong trung gian tài chính? Nghiên cứu các loại hình tài chính trung gian và hoạt động của ngân hàng sẽ trả lời những câu hỏi đó.

Thứ ba: *Hệ thống tài chính* là một bộ phận trọng yếu của nền kinh tế quốc dân, được điều hành và quản lý một cách chặt chẽ nhất.

Như đã nghiên cứu trong chương II về hệ thống tài chính. Đó là tổng hợp các quan hệ tài chính hoạt động trong nhiều lĩnh vực khác nhau, nhưng có mối quan hệ thống nhất, hữu cơ với nhau. Xét về cấu trúc và sự vận động của hệ thống tài chính, ta thấy hệ thống tài chính bao gồm các tụ điểm vốn và các dòng

Chương 6 - Các tổ chức tài chính trung gian

tài chính. Sự chuyển hoá không ngừng giữa các dòng tài chính vào các tụ điểm vốn và ngược lại, được thực hiện thông qua những trung gian tài chính và thị trường tài chính.

Đó là những mạch máu chính của nền kinh tế quốc dân, đòi hỏi chính phủ phải quản lý và kiểm soát chặt chẽ mọi hoạt động của hệ thống tài chính để đảm bảo sự lưu thông thông suốt các nguồn vốn và đảm bảo sự lành mạnh, ổn định của nền kinh tế.

Thứ tư: Vật thế chấp là đặc trưng của các hợp đồng vay nợ. Đồng thời, các hợp đồng vay nợ là những hợp đồng có tính chất pháp lý cao và rất phức tạp trong quan hệ giao dịch với khách hàng

Vật thế chấp là vật sở hữu được thế cho người cho vay, nếu người đi vay không thể thanh toán tiền nợ. Trong các nguyên tắc cho vay của tín dụng ngân hàng như cho vay có mục đích, có vật tư tương đương làm bảo đảm (vật thế chấp), hoàn trả đúng hạn cả vốn và lãi thì cho vay có vật thế chấp là nguyên tắc quan trọng nhất. Vật thế chấp trong các hợp đồng vay nợ đòi hỏi người đi vay phải có bảo đảm đầy đủ, giấy tờ hợp pháp xác nhận vật thế chấp giành riêng cho từng món vay, tránh tình trạng vật thế chấp được dùng cho nhiều món vay dẫn tới tình trạng đổ vỡ tín dụng. Chính vì vậy, trong các hợp đồng tín dụng, những điều khoản được quy định ngặt nghèo, chặt chẽ.

6.1.2. Phí giao dịch và cấu trúc tài chính

Người có vốn mong muốn tìm được người cần vốn để cho vay kiếm lời, đồng thời người cần vốn muốn tiếp xúc với người có vốn đều phải tốn kém những chi phí giao dịch. Bởi vì những người đó không thể gửi tiền, vay vốn ở những nơi không quen biết hoặc chưa đủ niềm tin, mà không cần luật sư người trung gian môi giới hoặc những người làm chứng khác.

Những trung gian tài chính được ra đời và hoạt động là nhằm mục tiêu tối thiểu hoá những phí giao dịch giữa người có vốn và người cần vốn, giúp người có món tiết kiệm nhỏ có cơ hội đầu tư sinh lời. Người cần vốn có cơ hội vay vốn giảm chi phí giao dịch cho cả người có vốn và người cần vốn.

Vậy những trung gian tài chính đã giảm chi phí giao dịch như thế nào?

Trước hết đó là vấn đề tiết kiệm do quy mô. Việc gom vốn từ nhiều người có món tiết kiệm nhỏ và đảm bảo cho họ một lợi tức thoả đáng, đồng thời có thể cho vay nhiều người với các món tiền lớn, nhỏ khác nhau, đem lại những lợi ích to lớn nhờ phương pháp tiết kiệm do quy mô. Theo phương pháp này, quy mô vốn đầu tư và các vụ giao dịch tăng lên đã làm giảm chi phí giao dịch cho mỗi đơn vị tiền tệ được đầu tư.

Đồng thời do đa dạng hoá danh mục đầu tư của các trung gian tài chính hoặc số vốn gom được đủ lớn để mua một danh mục chứng khoán được đa dạng hoá, các trung gian tài chính đã phân tán rủi ro cho chính mình và cho những người có vốn.

Vấn đề chuyên môn hoá và thành thạo trong nghề nghiệp. Do chuyên môn hoá, các trung gian tài chính có khả năng tốt hơn để mở rộng những hiểu biết nhằm hạ thấp chi phí giao dịch. Các ngân hàng và các tổ chức tài chính phi ngân hàng trong trung gian tài chính đã trở thành những chuyên gia lành nghề, tinh thông trong nghề nghiệp, họ sẵn sàng đưa ra những hợp đồng vay nợ ít tổn kém và cung cấp những dịch vụ tài chính tiện lợi với giá rẻ.

6.1.3. Rủi ro và cấu trúc tài chính

Rủi ro là một thuộc tính cố hữu trong hoạt động của các tổ chức tài chính. Trong phần này, chúng ta nghiên cứu rủi ro do các thông tin không cân xứng tạo ra trước và sau khi diễn ra

Chương 6 - Các tổ chức tài chính trung gian

các giao dịch của cấu trúc tài chính. Rủi ro do các thông tin không cân xứng tạo ra trước khi diễn ra các giao dịch là loại rủi ro trong đó những người đi vay không trả được nợ là những người tích cực tìm vay nhất và do vậy họ có nhiều khả năng được lựa chọn nhất. Rủi ro này được gọi là sự lựa chọn đối nghịch. Như vậy, chọn lựa đối nghịch sẽ dẫn tới một kết cục là người cho vay đưa ra một quyết định lựa chọn đối nghịch: người đáng cho vay lại không được vay và ngược lại.

Rủi ro do các thông tin không cân xứng tạo ra sau khi diễn ra các giao dịch là loại rủi ro người cho vay phải gánh chịu khi người đi vay không muốn trả nợ. Rủi ro này được gọi là rủi ro đạo đức.

Giải pháp giảm rủi ro những thông tin không cân xứng dẫn tới sự lựa chọn đối nghịch là :

- Cung cấp và bán những thông tin có tác dụng loại bỏ thông tin không cân xứng và cho phép những người cung cấp vốn có thông tin đầy đủ về những cá nhân hay doanh nghiệp cần tài trợ vốn cho các hoạt động đầu tư. Giải pháp này có nhiều mặt tích cực, tuy nhiên nó không giải quyết một cách trọn vẹn và đầy đủ vấn đề lựa chọn đối nghịch khi những người không chi tiền mua thông tin vẫn có thể hưởng lợi về những thông tin mà người khác đã mua.

- Sự điều hành của chính phủ nhằm tăng thông tin trong hoạt động của cấu trúc tài chính.

Quy chế của chính phủ hoặc bắt buộc hoặc khuyến nghị các bên đặc biệt là bên có nhu cầu tài trợ vốn, phải cung cấp những thông tin cần thiết cho các bên liên quan để làm giảm vấn đề lựa chọn đối nghịch. Tuy vậy, quy chế của Chính phủ chỉ góp phần làm giảm bớt chứ không loại bỏ hoàn toàn vấn đề lựa chọn đối nghịch. Bởi lẽ, những thông tin mà các bên cung cấp hoặc là

không đầy đủ hoặc là bị sai lệch theo chiều hướng có lợi cho bên cung cấp thông tin, gây khó khăn cho bên nhận thông tin khi ra quyết định.

Đến đây ta nhận thấy rằng việc tự mua bán, cung cấp thông tin và sự điều hành của Chính phủ vẫn không loại bỏ được vấn đề lựa chọn đối nghịch trong hoạt động của cấu trúc tài chính. Vậy cấu trúc tài chính làm thế nào để giúp đẩy mạnh dòng vốn từ người có vốn tới người cần vốn, khi có sự hiện diện của thông tin không cân xứng dẫn tới sự lựa chọn đối nghịch? Câu trả lời đúng cho vấn đề này là cần phải nâng cao hiệu quả và chất lượng hoạt động của các trung gian tài chính trong cấu trúc tài chính. Một trung gian tài chính như ngân hàng chẳng hạn, do chuyên môn hoá trong lĩnh vực thu thập, xử lý và cung cấp thông tin giữa những người cần vốn và người có vốn, ngân hàng thu nhận tiền gửi từ khách hàng và cho những cá nhân và doanh nghiệp làm ăn tốt vay. Với hoạt động này, ngân hàng đã tối thiểu hoá chi phí và tối đa hoá lợi ích cho cả người có vốn và người cần vốn và bản thân ngân hàng. Vai trò của ngân hàng như một trung gian nắm giữ hầu hết các món vay không thể đem ra mua bán những thông tin đó là chìa khoá cho sự thành công của ngân hàng trong việc giảm tối thiểu thông tin không cân xứng dẫn tới vấn đề lựa chọn đối nghịch.

Rủi ro đạo đức tác động tới việc lựa chọn giữa các hợp đồng nợ và hợp đồng vốn cổ phần trong cấu trúc tài chính như thế nào?

Như trên đã trình bày, rủi ro đạo đức xuất hiện sau khi cuộc giao dịch diễn ra khi người cần vốn có ý muốn giấu thông tin và thực hiện những hoạt động mà người có vốn không mong muốn.

Chương 6 - Các tổ chức tài chính trung gian

Rủi ro đạo đức trong các hợp đồng vốn cổ phần diễn ra khi có sự tách biệt giữa chủ sở hữu vốn và người quản lý doanh nghiệp: người quản lý doanh nghiệp do sở hữu một phần vốn rất nhỏ hoặc thậm chí không sở hữu phần vốn nào của doanh nghiệp rất có thể sẽ hành động vì lợi ích cá nhân của họ hơn là lợi ích của các cổ đông sở hữu vốn.

Giải pháp giảm rủi ro đạo đức trong các hợp đồng vốn cổ phần là:

- Các chủ sở hữu vốn cần có thông tin đầy đủ về những gì mà những người quản lý đang làm, đồng thời giảm sự tách biệt đáng kể giữa người sở hữu và người quản lý

Để có được đầy đủ thông tin từ người quản lý doanh nghiệp. Các chủ sở hữu cần phải tự tạo ra những kênh giám sát thông tin, ngoài ra cần có sự can thiệp của Chính phủ về chế độ sổ sách kế toán và công khai các báo cáo tài chính doanh nghiệp.

- Tăng cường sự hoạt động của các trung gian tài chính thông qua các hình thức liên kết, liên doanh, hoặc thông qua các hợp đồng nợ

Một trung gian tài chính trong cấu trúc tài chính, giúp giảm được rủi ro đạo đức nảy sinh khi có sự tách biệt giữa chủ sở hữu và người quản lý là ở chỗ hình thành các "hãng vốn kinh doanh". Hoạt động của hãng này là góp vốn liên doanh với một số doanh nghiệp, nhờ đó giúp các trung gian tài chính thông qua "hãng kinh doanh" có thể kiểm tra hoạt động tài chính doanh nghiệp, đồng thời số cổ phần trong liên doanh không được tự do chào bán cho bất cứ ai khi chưa được sự đồng ý của "hãng vốn kinh doanh".

Một hợp đồng nợ thay thế hoặc bổ sung vào hợp đồng vốn cổ phần, cũng góp phần làm giảm thiểu rủi ro đạo đức trong hợp đồng vốn cổ phần. Bởi lẽ, hợp đồng nợ là hợp đồng trong đó có

sự cam kết của người vay thanh toán cho người cho vay khoản tiền cố định trong những thời gian định kỳ. Khi doanh nghiệp vay thanh toán lãi đến người cho vay theo hợp đồng, thì người cho vay không cần biết chính xác lợi nhuận của doanh nghiệp vay là bao nhiêu. Nếu những người quản lý doanh nghiệp che giấu lợi nhuận hoặc theo đuổi những mục đích vì lợi ích cá nhân người quản lý mà không làm tăng lợi nhuận, thì người cho vay không chú ý tới các hoạt động này chừng nào đó còn chưa làm trở ngại khả năng trả nợ vốn và lãi đúng hạn.

Lợi ích của việc không cần thường xuyên giám sát công ty vay tiền và do đó tối thiểu hoá chi phí kiểm tra tình hình kinh doanh của họ, giảm thiểu rủi ro đạo đức trong hợp đồng vốn cổ phần, giúp giải thích vì sao các hợp đồng nợ được sử dụng phổ biến hơn hợp đồng vốn cổ phần.

Rủi ro đạo đức ảnh hưởng như thế nào đến cấu trúc tài chính trong thị trường nợ?

Như trình bày trên đây, hợp đồng nợ có nhiều ưu thế hơn so với hợp đồng vốn cổ phần, nhưng như vậy không có nghĩa là hợp đồng nợ không còn chịu rủi ro đạo đức. Do hợp đồng nợ chỉ đòi hỏi những người vay thanh toán một số tiền cố định và cho phép họ hưởng bất kỳ lợi nhuận nào còn lại, những người vay có ý muốn nhận những dự án đầu tư có nhiều rủi ro hơn so với những người cho vay mong muốn và do đó có nhiều khả năng không trả được nợ.

Các giải pháp cho vấn đề rủi ro đạo đức trong thị trường nợ:

- Nâng cao cơ cấu vốn cổ phần trong tổng tài sản của doanh nghiệp vay.

Khi doanh nghiệp vay cần tiền có nhiều vốn tự có, tức là giá trị tài sản ròng cao thì ý muốn lao vào rủi ro đạo đức trong hợp đồng nợ sẽ giảm nhiều. Nói khác đi, khi tài sản ròng của doanh

Chương 6 - Các tổ chức tài chính trung gian

nghiệp vay là cao sẽ giảm rủi ro đạo đức trong hợp đồng nợ ở chỗ, có sự ngang bằng nhau giữa ý muốn của người cho vay với ý muốn của người đi vay.

Người vay càng có nhiều giá trị tài sản ròng, người đó càng muốn xử sự theo chiều hướng về lợi ích mà người cho vay dự tính và mong muốn. Do vậy, giá trị tài sản ròng của doanh nghiệp càng cao thì vấn đề rủi ro đạo đức trong hợp đồng nợ của doanh nghiệp càng nhỏ các doanh nghiệp càng dễ dàng vay hơn.

- Tăng cường giám sát và ràng buộc theo những quy định hạn chế. Những quy định hạn chế nhằm làm giảm rủi ro đạo đức trong hợp đồng nợ, bằng cách đưa ra những quy định của người cho vay để loại bỏ những xử sự không mong muốn hoặc khuyến khích những xử sự mong muốn.

+ Những quy định hạn chế đưa ra nhằm ngăn ngừa rủi ro đạo đức bằng cách không để cho người vay thực hiện việc bỏ vốn vay vào những dự án có nhiều rủi ro. Đây chính là yêu cầu có tính nguyên tắc về cho vay có mục đích, có kế hoạch.

+ Doanh nghiệp vay phải có một số tài sản ròng tối thiểu để sẵn sàng trả nợ khi bất trắc xảy ra.

+ Vật thế chấp có ý nghĩa quan trọng đối với người cho vay, những quy định hạn chế yêu cầu người vay phải giữ cho vật thế chấp luôn luôn trong điều kiện tốt và chắc chắn thuộc sở hữu của người vay, phải bảo hiểm những vật thế chấp đó.

+ Qui định đối với người vay là thường xuyên cung cấp thông tin và công khai hoá các báo cáo tài chính để người cho vay có thể kiểm tra và thanh tra hoạt động tài chính của doanh nghiệp ở bất kỳ thời điểm nào.

- Tăng cường hoạt động của các trung gian tài chính.

Các giải pháp trên đây chỉ có tác dụng giảm rủi ro đạo đức chứ không hoàn toàn loại bỏ được. Bởi lẽ người vay có đủ khôn

khéo để báo cáo không đúng sự thật hoặc tìm ra những sơ hở trong các quy định hạn chế khiến những quy định đó trở lên vô hiệu lực.

Cũng như giải pháp đã đề cập trong các hoạt động vốn cổ phần, các trung gian tài chính, đặc biệt là các ngân hàng, thực hiện các món cho vay riêng không đem ra mua bán được, do vậy có thể tránh được rủi ro đạo đức nhờ sự giám sát chặt chẽ và cưỡng chế thi hành của các trung gian tài chính đối với món vay đó.

Tóm lại, nghiên cứu rủi ro và cấu trúc tài chính cho ta thấy sự hiện diện của những thông tin không cân xứng dẫn đến việc lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức làm trở ngại hoạt động hữu hiệu của thị trường tài chính.

Giải pháp cho vấn đề này có liên quan đến việc cung cấp và mua bán thông tin, đến những điều hành của Chính phủ, đến sự quan trọng của vật thế và giá trị tài sản rỗng đối với các hợp đồng vay nợ, và đến việc giám sát, cưỡng chế thi hành những quy định hạn chế ... Tất cả những giải pháp đó chỉ có thể giảm một phần trong vấn đề lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức. Chỉ có các trung gian tài chính, đặc biệt là các ngân hàng với những ưu thế về tiết kiệm theo quy mô, vấn đề chuyên môn hoá và thành thạo trong nghề nghiệp, với các món vay không thể mua bán được... đã loại bỏ tới mức thấp nhất những rủi ro do thông tin không cân xứng gây ra. Chính vì vậy, các trung gian tài chính ngày càng đóng vai trò quan trọng hơn so với thị trường tài chính trong việc tài trợ vốn cho các doanh nghiệp, đặc biệt là nguồn vốn ngắn hạn.

6.2. Chức năng và vai trò của các tổ chức tài chính trung gian

6.2.1. Chức năng của các tổ chức tài chính trung gian

Cũng như thị trường tài chính, các tổ chức tài chính trung gian thực hiện chức năng dẫn vốn từ những người có vốn tới những người cần vốn, nhưng khác với tài chính trực tiếp trong thị trường tài chính, các trung gian tài chính thực hiện quá trình dẫn vốn thông qua một chiếc cầu nối, có nghĩa là để người cần vốn đến được người có vốn phải thông qua người thứ ba. Một trung gian tài chính đứng giữa người cho vay và người vay và giúp chuyển vốn từ người này sang người kia được gọi là tài chính gián tiếp.

Các trung gian tài chính thực hiện những chức năng chủ yếu sau:

- **Chức năng tạo vốn:** để có thể cho vay hoặc đầu tư, các trung gian tài chính tiến hành huy động vốn tạm thời nhàn rỗi trong nền kinh tế hình thành các quỹ tiền tệ tập trung, phương thức huy động vốn hoặc theo thể thức tự nguyện thông qua cơ chế lãi suất, hoặc theo thể thức bắt buộc qua cơ chế điều hành của Chính phủ. Với chức năng này, các trung gian tài chính đem lại lợi ích cho chính mình và cho phần lớn những người có những khoản tiết kiệm, để dành.
- **Chức năng cung ứng vốn cho nền kinh tế:** Tiền vốn được huy động từ những người có vốn là để thực hiện mục tiêu cung ứng vốn cho những người cần nó. Trong nền kinh tế thị trường, người cần vốn là các doanh nghiệp, Chính phủ, các tổ chức, cá nhân trong nước và ngoài nước. Với chức năng này các tổ chức tài chính trung gian đáp ứng chính xác và đầy đủ, kịp thời nhu cầu tài trợ vốn cho các cá nhân và doanh nghiệp.

- **Chức năng kiểm soát:** các trung gian tài chính thực hiện chức năng kiểm soát nhằm giảm tới mức tối thiểu vấn đề lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức do thông tin không cân xứng gây ra; yêu cầu của chức năng này là các trung gian tài chính phải thường xuyên hoặc định kỳ kiểm soát trước, trong và sau khi cho vay các doanh nghiệp.

6.2.2. Vai trò của các tổ chức tài chính trung gian

Các trung gian tài chính giữ vị trí ngày càng quan trọng trong hệ thống tài chính. Nó thực sự đem lại lợi ích trọn vẹn và đầy đủ cho cả người có vốn, người cần vốn, cho cả nền kinh tế xã hội và bản thân các tổ chức tài chính trung gian

- Hoạt động của các trung gian tài chính góp phần giảm bớt những chi phí thông tin và giao dịch lớn cho mỗi cá nhân tổ chức và toàn bộ nền kinh tế.
- Do chuyên môn hoá và thành thạo trong nghề nghiệp, các tổ chức tài chính trung gian đáp ứng đầy đủ, chính xác và kịp thời yêu cầu giữa người cần vốn và người có vốn.
- Do cạnh tranh, đan xen và đa năng hoá hoạt động, các trung gian tài chính thường xuyên thay đổi lãi suất một cách hợp lý, làm cho nguồn vốn thực tế được tài trợ cho đầu tư tăng lên mức cao nhất.
- Thực hiện có hiệu quả các dịch vụ tư vấn, môi giới, tài trợ, trợ cấp và phòng ngừa rủi ro.

6.3. Các loại hình tổ chức tài chính trung gian

Chúng ta đã nghiên cứu vì sao những trung gian tài chính giữ vai trò quan trọng đến như thế trong nền kinh tế.

Bây giờ, chúng ta nghiên cứu sự hoạt động của những trung gian tài chính chủ yếu.

Chương 6 - Các tổ chức tài chính trung gian

6.3.1. Các tổ chức nhận tiền gửi

6.3.1.1. Các ngân hàng thương mại

Đây là trung gian tài chính chủ yếu hoạt động bằng cách thu hút vốn thông qua những khoản tiền gửi phát séc, tiền gửi tiết kiệm và các khoản tiền gửi có kỳ hạn. Sau đó, ngân hàng sử dụng nguồn vốn này để cho vay, chủ yếu là cho vay thương mại ngắn, trung và dài hạn, để mua chứng khoán của Chính phủ. Đây là trung gian tài chính lớn nhất ở bất kỳ quốc gia nào, là nơi mà các tổ chức, đơn vị và cá nhân thường xuyên giao dịch nhất.

6.3.1.2. Các hiệp hội cho vay và tiết kiệm

Nguồn vốn chủ yếu được huy động của trung gian tài chính này là các khoản tiền gửi tiết kiệm, các khoản tiền gửi có kỳ hạn, các khoản tiền gửi phát séc được. Các khoản tiền vốn huy động chủ yếu để cho vay thế chấp. Đây là điều khác cơ bản với ngân hàng thương mại.

Do các khoản cho vay thế chấp chủ yếu là các khoản cho vay dài hạn, các tổ chức này ban đầu chịu những ràng buộc khắt khe hơn so với ngân hàng thương mại. Cho tới hiện nay, ở nhiều nước, pháp luật cho phép các hiệp hội cho vay và tiết kiệm mở rộng phạm vi và đối tượng cho vay, nhằm xoá bỏ dần sự khác biệt với các ngân hàng thương mại. Do vậy, các trung gian tài chính này đang trở thành những đối thủ cạnh tranh của ngân hàng thương mại.

6.3.1.3. Các ngân hàng tiết kiệm tương trợ (Mutual saving Banks)

Trung gian tài chính này giống như các hiệp hội cho vay và tiết kiệm, nhưng chỉ khác ở chỗ, chúng được tổ chức như những hiệp hội tương trợ tức là hoạt động như kiểu hợp tác xã, trong đó những người sở hữu tiền gửi lại là các chủ sở hữu ngân hàng.

6.3.1.4. Các liên hiệp tín dụng (Credit Union)

Trung gian tài chính này là những tổ chức cho vay nhỏ có tính chất hợp tác xã, được tổ chức xung quanh một nhóm xã hội đặc biệt, các thành viên của liên hiệp là những người làm công của những công ty nào đó, trung gian tài chính này huy động vốn bằng cách nhận tiền gửi và tiến hành cho vay. Giới hạn trong đối tượng và phạm vi cho vay giống như các ngân hàng tiết kiệm tương trợ.

6.3.2. Công ty bảo hiểm

Trong quá trình sản xuất, kinh doanh, quản lý xã hội và cải tạo chinh phục tự nhiên, dù có tri thức khoa học ngày càng cao, con người vẫn phải đối mặt nhiều hơn với khả năng xảy ra tai họa từ nhiều phía, do chính bản thân con người, do những phương tiện, thiết bị của con người tạo ra. Trước mỗi đe dọa thường ngày như vậy, các cá nhân, doanh nghiệp có thể thực hiện biện pháp tự bảo hiểm, nhưng tự bảo hiểm là biện pháp hiệu quả thấp và không kinh tế. Do vậy, các tổ chức và cá nhân có nhu cầu được bảo hiểm cùng nhau đóng góp, xây dựng quỹ bảo hiểm và sử dụng nó để chia sẻ khi rủi ro xảy ra thông qua hoạt động của các công ty bảo hiểm.

Cùng với sự phát triển của nền kinh tế hàng hoá - tiền tệ, đã nảy sinh hoạt động bảo hiểm như một dịch vụ tài chính có tính chất chuyên nghiệp.

Như vậy, bảo hiểm về bản chất là sự chia nhỏ rủi ro, là hoạt động thể hiện người bảo hiểm đứng ra cam kết hợp đồng bồi thường theo quy luật thống kê cho người được bảo hiểm trong trường hợp xảy ra rủi ro, với điều kiện người được bảo hiểm đã mua phí bảo hiểm.

Các công ty bảo hiểm thực hiện trung gian tài chính bằng

Chương 6 - Các tổ chức tài chính trung gian

cách sử dụng phí bảo hiểm thu được nhờ bán các hợp đồng bảo hiểm để đầu tư vào các tài sản như trái khoán, cổ phiếu, các món vay thế chấp hoặc các món vay khác ít rủi ro, rồi từ những tài sản có này được dùng thanh toán cho những rủi ro đòi được bồi thường theo hợp đồng đã bán.

Cùng với sự phát triển của nền kinh tế - xã hội là sự phát triển đa dạng của các loại hình bảo hiểm, trong đó có 2 loại hình chủ yếu là bảo hiểm thương mại và bảo hiểm xã hội.

6.3.3. Công ty tài chính

Công ty tài chính được hiểu là một tổ chức kinh doanh tiền tệ, là các hội thương mại mà hoạt động chủ yếu và thường xuyên là:

- Thu hút vốn bằng cách phát hành cổ phiếu và trái khoán, không nhận tiền gửi của dân chúng và các tổ chức kinh tế.
- Cho vay các món tiền nhỏ đặc biệt thích hợp với nhu cầu của các doanh nghiệp nhỏ và người tiêu dùng.
- Cho vay chủ yếu trung và dài hạn.
- Thực hiện các nghiệp vụ cho thuê và thuê mua.
- Cầm cố các loại hàng hoá, vật tư, ngọat tệ. Các giấy tờ có giá và dụng cụ bảo đảm khác.
- Tư vấn và Marketing, giám định các công việc chuẩn bị để ký hợp đồng hoặc thành lập các công ty liên doanh.
- Trợ cấp tài chính cho các dự án phát triển kinh tế kỹ thuật được Nhà nước ưu tiên.
- Thực hiện nghiệp vụ kinh doanh vàng bạc, đá quý, mua bán, chuyển nhượng chứng khoán.
- Thực hiện các dịch vụ bảo lãnh.

Quá trình trung gian tài chính của các công ty tài chính có thể mô tả bằng cách nói rằng, họ vay những món tiền lớn, trung, dài hạn nhưng lại thường cho vay những món tiền nhỏ, nghiệp vụ tín dụng này hoàn toàn khác với hoạt động của các ngân hàng thương mại. Với quan niệm trên, công ty tài chính có những nét khác biệt so với ngân hàng thương mại ở chỗ:

+ Các công ty tài chính không nhận tiền gửi của dân chúng, của các tổ chức kinh tế xã hội... với thời hạn ngắn hạn và dưới hình thức mở tài khoản. Để tạo nguồn vốn bổ sung cho hoạt động của mình, các công ty tài chính được vay dưới hình thức phát hành các phiếu nợ dài hạn.

+ Các công ty tài chính không thực hiện các dịch vụ thanh toán và tiền mặt, không sử dụng vốn vay của dân để làm phương tiện thanh toán.

+ Điểm khác biệt quan trọng của công ty tài chính so với các ngân hàng là ở chỗ, các công ty tài chính gần như không bị điều hành chặt bởi Chính phủ. Chính phủ chỉ điều hành số tiền cực đại mà các công ty tài chính có thể cho các cá nhân người tiêu dùng vay và kỳ hạn của hợp đồng nợ, nhưng không có hạn chế nào về mở chi nhánh, về những tài sản có mà họ nắm giữ và sự thu nhận vốn của các công ty tài chính. Việc không can thiệp và điều hành chặt chẽ của Chính phủ giúp cho các công ty tài chính có thể phục vụ tốt các nhu cầu của khách hàng hơn là các ngân hàng.

6.3.4. Các công ty chứng khoán

Là một tổ chức ở thị trường chứng khoán, thực hiện trung gian tài chính thông qua các nghiệp vụ chủ yếu sau:

- Môi giới chứng khoán cho khách hàng để hưởng hoa hồng (trung gian môi giới).

Chương 6 - Các tổ chức tài chính trung gian

- Mua bán chứng khoán bằng nguồn vốn của chính mình để hưởng chênh lệch giá (thương gia chứng khoán).

- Trung gian phát hành và bảo lãnh phát hành chứng khoán cho các đơn vị phát hành.

- Tư vấn đầu tư và quản lý quỹ đầu tư.

Nhờ có các tổ chức ở thị trường chứng khoán mà các cổ phiếu, trái phiếu của Chính phủ, công ty được lưu thông, buôn bán tập nập trên thị trường chứng khoán, qua đó, một lượng vốn khổng lồ được đưa vào đầu tư từ những nguồn lẻ tẻ, phân tán trong dân chúng được tập hợp lại.

Mỗi doanh nghiệp muốn huy động vốn bằng cách phát hành chứng khoán, không phải tự họ đi bán số chứng khoán họ cần phát hành. Họ không thể làm tốt việc đó, do họ không được chuyên môn hoá, họ cần có những nhà chuyên nghiệp chuyên mua bán chứng khoán cho họ. Đó chính là công ty chứng khoán. Với nghiệp vụ chuyên môn hoá, kinh nghiệm nghề nghiệp, bộ máy tổ chức thích hợp, các công ty chứng khoán hoàn toàn có thể thực hiện tốt trung gian tài chính cho các nhà đầu tư. Kinh nghiệm các nước cho thấy, khi chưa hình thành thị trường chứng khoán tập trung, các công ty chứng khoán vẫn làm được trung gian môi giới và mua bán chứng khoán. Những nhà môi giới, mua bán chứng khoán thống nhất với nhau thành lập trên thị trường chứng khoán tập trung để thực hiện việc giao dịch. Do vậy, muốn thiết lập thị trường chứng khoán, trước hết phải thiết lập các công ty chứng khoán và phát hành các chứng khoán trên thị trường.

Ngoài các công ty chứng khoán hoạt động trung gian tài chính trên thị trường chứng khoán, các tổ chức trên thị trường chứng khoán còn bao gồm các tổ chức quỹ đầu tư - là những tổ chức đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, được hình thành bởi

những nhà tiết kiệm và đầu tư cùng góp vốn. Như vậy, thay vì những người tiết kiệm và đầu tư đưa số vốn của mình cho nhà môi giới chứng khoán thì họ góp vốn vào quỹ đầu tư chung, thực hiện việc đầu tư tập thể. Quỹ đầu tư là một tổ chức đầu tư chuyên nghiệp, có khả năng quản lý, nâng cao hiệu quả vốn đầu tư cao hơn so với đầu tư riêng lẻ. Mặt khác, đầu tư qua quỹ đầu tư đảm bảo tính thanh khoản cao. Nghĩa là, khả năng chuyển hoá từ chứng khoán thành vốn bằng tiền và ngược lại rất dễ dàng, thực hiện việc thu hồi lại vốn đầu tư khi có nhu cầu và hạn chế rủi ro của người đầu tư.

Trong thị trường chứng khoán cấp 1 còn một tổ chức tài chính tham gia bán lần đầu các chứng khoán, đó là ngân hàng đầu tư. Khi một công ty muốn huy động vốn thông qua phát hành chứng khoán, họ thường thuê các dịch vụ của ngân hàng đầu tư để giúp bán các chứng khoán của mình. Các ngân hàng đầu tư tham gia vào hoạt động này như sau:

Trước hết, họ góp ý, tư vấn cho công ty bán chứng khoán trên thị trường cấp 1, về việc phát hành chứng khoán, về kỳ hạn và số tiền thanh toán vốn, lãi đối với trái khoán, giá của các cổ phiếu, sau đó, qua những người đảm bảo, tiếp xúc trực tiếp với những người có thể mua chứng và bán các chứng khoán này.

6.3.5. Sự trung gian tài chính của Chính phủ

Chính phủ tham gia hoạt động như những trung gian tài chính theo hai cách cơ bản:

- Thành lập các tổ chức tín dụng nhà nước.
- Sự đảm bảo của chính phủ cho các món vay tư nhân.

6.4. Các trung gian tài chính ở Việt Nam

Ở Việt Nam, với quan điểm thiết lập hệ thống trung gian tài chính theo hướng đa dạng hoá, đa năng hoá, thể hiện trong

hệ thống các văn bản pháp luật như luật các tổ chức tín dụng, các nghị định của Chính phủ (100/CP, 74/CP...) đã hình thành hệ thống tài chính trung gian khá đa dạng, gồm hai khối sau đây:

- Các ngân hàng.
- Các tổ chức tài chính phi ngân hàng.

6.4.1 Các Ngân hàng

Là loại hình tổ chức tín dụng được thực hiện các hoạt động kinh doanh tiền tệ và dịch vụ ngân hàng. Căn cứ vào tính chất và mục tiêu hoạt động, các loại hình ngân hàng gồm:

- Ngân hàng thương mại.
- Ngân hàng đầu tư và phát triển.
- Ngân hàng chính sách.
- Ngân hàng hợp tác, quỹ tín dụng và các loại hình ngân hàng khác.

Ngân hàng thương mại: NHTM là tổ chức kinh doanh tiền tệ mà hoạt động chủ yếu và thường xuyên của nó là nhận tiền gửi với trách nhiệm hoàn trả và sử dụng số tiền đó để cho vay, làm nghiệp vụ chiết khấu và làm các phương tiện thanh toán.

Trong hệ thống tài chính trung gian, các NHTM là những trung gian tài chính lớn nhất với đa dạng loại hình tổ chức và sở hữu như: Ngân hàng thương mại quốc doanh (Ngân hàng công thương Việt Nam, Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam...) Ngân hàng thương mại cổ phần (NHTM cổ phần quân đội, NHTM cổ phần Á châu, NHTM cổ phần Hàng Hải...) Ngân hàng liên doanh (NH IndoVina) hay các chi nhánh ngân hàng nước ngoài...

- Ngân hàng đầu tư phát triển: cùng hoạt động kinh doanh đa năng, tổng hợp như một ngân hàng thương mại, nhưng chủ yếu phục vụ trong lĩnh vực đầu tư và phát triển, như cho

vay trung và dài hạn, bảo hành trong XDCB, cho vay ngắn hạn phục vụ các doanh nghiệp thi công xây lắp và sản xuất vật liệu xây dựng, đầu tư vốn theo các dự án. Các dịch vụ ngân hàng khác như kinh doanh ngoại tệ, thanh toán trong nước cũng chủ yếu phục vụ cho các doanh nghiệp trong lĩnh vực xây dựng cơ bản.

- Ngân hàng chính sách: là loại hình tổ chức tín dụng mà thông qua hoạt động và dịch vụ ngân hàng để góp phần thực hiện một chính sách kinh tế xã hội nào đó của Nhà nước như: phục vụ người nghèo, chính sách đối với doanh nghiệp Nhà nước, chính sách đối với kinh tế hợp tác, chính sách đối với nông nghiệp, nông thôn... Đặc trưng của loại hình này là nó hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận.

Ở nước ta, lịch sử hình thành và phát triển của các ngân hàng chính sách còn rất mới mẻ, điển hình là sự ra đời của Ngân hàng phục vụ người nghèo (1996), Ngân hàng phát triển nhà đồng bằng sông Cửu long (1998). Trước đó, việc thực hiện tài trợ phục vụ các chính sách của Đảng và Nhà nước đều do các Ngân hàng thương mại quốc doanh đảm nhiệm, chưa hình thành một ngân hàng chính sách độc lập. Trong tương lai gần, ngân hàng chính sách sẽ được thành lập ở Việt Nam.

- Ngân hàng hợp tác, Quỹ tín dụng là tổ chức kinh doanh tiền tệ và làm dịch vụ ngân hàng do các cá nhân, tổ chức và hộ gia đình tự nguyện thành lập, hoạt động với mục tiêu chủ yếu là tương trợ nhau phát triển sản xuất kinh doanh. Dù tồn tại dưới hình thức nào và phạm vi, mức độ hoạt động có khác nhau, nhưng vai trò trung gian tài chính của các ngân hàng đều thể hiện rất rõ qua hai hoạt động chủ yếu nhận tiền gửi và cho vay, thực hiện vai trò cầu nối giữa cung và cầu vốn.

6.4.2 Các tổ chức tài chính phi ngân hàng

Đó là các loại hình tổ chức tín dụng được thực hiện một số hoạt động ngân hàng như là nội dung kinh doanh thường xuyên, nhưng không được nhận tiền gửi không kỳ hạn, không được làm dịch vụ thanh toán. Loại này bao gồm các công ty tài chính, các công ty cho thuê tài chính, công ty bảo hiểm.

- Công ty tài chính: có thể là công ty quốc doanh hoặc cổ phần hoạt động chủ yếu là cho vay để mua bán hàng hoá dịch vụ bằng nguồn vốn của mình, nhận tiền gửi và phát hành tín phiếu, trái phiếu hoặc vay của các tổ chức tín dụng trong và ngoài nước.

Các công ty tài chính còn sử dụng vốn để :

- + Hùn vốn liên doanh và mua cổ phần của doanh nghiệp.
 - + Kinh doanh vàng bạc, đá quý.
 - + Cát giữ, quản lý các chứng khoán, giấy tờ có giá...
 - + Tư vấn kinh doanh tiền tệ.
 - + Cho vay thuê mua.
- Công ty cho thuê tài chính: Các công ty cho thuê tài chính cung cấp tín dụng trung, dài hạn thông qua các hợp đồng cho thuê tài sản với khách hàng thuê. Khi kết thúc thời hạn thuê, khách hàng được mua lại với giá ưu đãi hoặc được tiếp tục thuê tài sản đó theo điều kiện đã thoả thuận trong hợp đồng thuê.
 - Các công ty bảo hiểm: là một trung gian tài chính dưới hình thức một tổ chức tín dụng đứng ra huy động tiền của những người mua bảo hiểm (phí bảo hiểm) trên mọi lĩnh vực khác nhau với lời hứa sẽ bù đắp thiệt hại cho những người tham gia khi họ gặp rủi ro tùy theo từng loại bảo hiểm. Các công

ty bảo hiểm sử dụng các phí bảo hiểm thu được để đầu tư vào các tài sản có như trái khoán, các cổ phiếu, các món vay thế chấp hoặc các món vay khác. Thu nhập từ các khoản đầu tư này sẽ được dùng để thanh toán cho các khiếu nại đòi bồi thường và phần còn lại được bổ xung vào thu nhập của chính công ty.

CÂU HỎI ÔN TẬP

- 1/ Những vấn đề cơ bản về cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp phi tài chính?
- 2/ Các phí giao dịch ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính doanh nghiệp như thế nào?
- 3/ Rủi ro ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính doanh nghiệp như thế nào?
- 4/ Chức năng của các tổ chức tài chính trung gian?
- 5/ Vai trò các tổ chức tài chính trung gian đối với phát triển nền kinh tế - xã hội?
- 6/ Hoạt động cơ bản của các tổ chức nhận tiền gửi trong nền kinh tế?
- 7/ Hoạt động cơ bản của các tổ chức tài chính phi ngân hàng?

CHƯƠNG 7

MỘT SỐ VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ LÃI SUẤT

Lãi suất được hiểu theo một nghĩa chung nhất là giá cả của tín dụng - giá cả của quan hệ vay mượn hoặc cho thuê những dịch vụ về vốn dưới hình thức tiền tệ hoặc các dạng thức tài sản khác nhau. Khi đến hạn, người đi vay sẽ phải trả cho người cho vay một khoản tiền dôi ra ngoài số tiền vốn gọi là tiền lãi. Tỷ lệ phần trăm của số tiền lãi trên số tiền vốn gọi là lãi suất.

Ở tầm kinh tế vi mô, lãi suất là cơ sở để cho các cá nhân cũng như các doanh nghiệp đưa ra các quyết định kinh tế của mình như: chi tiêu hay để dành gửi tiết kiệm; đầu tư số vốn tích lũy được vào danh mục đầu tư này hay danh mục đầu tư khác...

Mặt khác, ở tầm kinh tế vĩ mô, lãi suất lại là một công cụ điều tiết cho vay kinh tế rất nhạy bén và hiệu quả: thông qua việc thay đổi mức và cơ cấu lãi suất trong từng thời kỳ nhất định, chính phủ có thể tác động đến quy mô và tỷ trọng các loại vốn đầu tư, do vậy mà có thể tác động đến quá trình điều chỉnh cơ cấu; đến tốc độ tăng trưởng, sản lượng, tỷ lệ thất nghiệp và tình trạng lạm phát trong nước. Hơn thế nữa, trong những điều kiện nhất định của nền kinh tế mở, chính sách lãi suất còn được sử dụng như là một công cụ góp phần điều tiết đối với các luồng vốn đi vào hay đi ra đối với một nước, tác động đến tỷ giá và điều tiết sự ổn định của tỷ giá. Điều này không những tác động đến đầu tư phát triển kinh tế mà còn tác động trực tiếp đến cán cân thanh toán và các quan hệ thương mại quốc tế của nước đó đối với nước ngoài.

Chính vì những điều như vậy mà ở các nước kinh tế thị trường phát triển và theo đuổi chính sách tự do hoá tài chính (financial liberalization), lãi suất được hình thành trên cơ sở thị trường, tức là do quan hệ giữa cung và cầu về vốn trên thị trường quyết định. Trong những nước như vậy, lãi suất đã trở thành một trong những chỉ tiêu quan trọng được quan tâm, theo dõi một cách chặt chẽ nhất. Trái lại, trong các theo đuổi chính sách tài chính kiểm chế (financial repression) và đặc biệt là các nước có nền kinh tế được tổ chức theo cơ chế kế hoạch hoá tập trung, vai trò của lãi suất không được nhìn nhận một cách đúng đắn: lãi suất mang nặng tính chất bao cấp về tài chính trong toàn bộ khu vực kinh tế quốc doanh và đảm bảo cho yêu cầu về “giới hạn ngân sách mềm” (soft budget constraints)¹ trong các hoạt động chi tiêu của chính phủ. Hậu quả đối với các nước này là những mất cân đối nghiêm trọng giữa cung và cầu vốn đầu tư; không thể kiểm soát được lạm phát và sự biến động của tỷ giá hối đoái; tình trạng thiếu vốn trầm trọng do không có khả năng huy động vốn và sử dụng vốn một cách hiệu quả; hệ thống thị trường tài chính bị chia cắt, manh mún không thể kiểm soát nổi và đầy rẫy rủi ro cho nên không thể góp phần thúc đẩy sự phát triển kinh tế ở các nước này.

Nền kinh tế Việt Nam trong những năm trước cải cách cũng không ngoài thực tế đó. Giờ đây, cùng với quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế thị trường, đất nước đã có những cải cách cơ bản trong các hoạt động của toàn bộ hệ thống ngân hàng và tài chính. Trong những điều kiện như vậy, việc nhận thức lại những vấn đề cơ bản về lãi suất, cũng như việc học tập kinh nghiệm quản lý và điều hành chính sách lãi suất của các nước phát triển là rất cần thiết. Điều này không chỉ có ý nghĩa

¹ Kornai 1994/95.

quan trọng đối với quá trình xây dựng và điều hành một chính sách lãi suất phù hợp với cơ chế quản lý kinh tế hiện nay, mà còn rất quan trọng đối với quá trình hình thành và hoạt động một cách có hiệu quả của hệ thống thị trường tài chính ở Việt Nam, góp phần giải quyết những khó khăn về vốn, đảm bảo sự thắng lợi trong cho công cuộc công nghiệp hoá và hiện đại hoá đất nước.

Trong chương này, chúng ta sẽ bắt đầu với việc hệ thống lại các loại lãi suất cơ bản và phương pháp đo lường các loại lãi suất đó. Phần nội dung tiếp theo là một số những phân biệt đáng chú ý giữa các phạm trù lãi suất thực với lãi suất danh nghĩa; lãi suất với lợi tức; một số khái niệm về lãi suất cơ bản thường dùng trong hoạt động kinh doanh của ngân hàng. Nội dung thứ ba, chúng ta sẽ dành để nghiên cứu về quan hệ giữa lãi suất với các yếu tố kinh tế vĩ mô khác trong một nền kinh tế. Nội dung thứ tư là tóm lược các lý thuyết về cấu trúc thời hạn và cấu trúc rủi ro của lãi suất. Cuối cùng là phần khái quát thực tiễn các vấn đề về lãi suất và chính sách lãi suất ở Việt Nam trong thời gian qua, nhằm đưa ra một vài định hướng cho quá trình tiếp tục cải cách chính sách lãi suất nói riêng, cũng như trong quá trình cải cách toàn bộ khu vực tài chính của nước ta nói chung.

7.1. Các lãi suất cơ bản và phương pháp đo lường

Mặc dù lãi suất là giá cả của tín dụng nói chung, song chúng ta lại biết rằng tín dụng có thể được thực hiện bằng các hình thức và theo các phương thức khác nhau, vì vậy mà lãi suất lại không phải chỉ được phân biệt thành các loại khác nhau mà còn áp dụng các phương pháp khác nhau để đo lường theo các phương thức tín dụng khác nhau.

Đối với những khoản tín dụng được thực hiện dưới hình

thức vay đơn, lãi suất được coi là **lãi suất đơn**. Loại tín dụng kiểu này người vay tiền sẽ trả một lần cho người cho vay vào ngày đến hạn trả nợ cả vốn và một khoản tiền phụ thêm chính là tiền lãi. Việc tính lãi suất loại này chỉ đơn giản là lấy số tiền lãi chia cho tổng số vốn vay theo thời gian của khoản tín dụng đó. Ví dụ, ông A vay của ông B số tiền 1000 VND theo kiểu vay đơn trong thời hạn 12 tháng và khi đến hạn ông A phải trả 1075 VND thì **lãi suất đơn** được tính như sau:

$$\frac{(1075 - 1000)}{1000} = 0,075 \text{ hay } 7,5\%/năm$$

Như vậy có thể thấy rằng vay đơn và việc tính toán đối với lãi suất đơn thật đơn giản và thông thường được áp dụng trong các món vay thương mại có thời hạn ngắn hơn một năm hay là thời hạn cho vay trùng khít với chu kỳ tính lãi.

Điều có thể thấy rõ ràng là tín dụng không thể chỉ có duy nhất một loại ngắn hạn và như vậy nếu như chúng ta tham gia vào một quan hệ tín dụng dài hạn hơn, 2 hoặc nhiều năm, trong đó chu kỳ tính lãi lại thường là một năm hoặc thậm chí ít hơn, tức là chu kỳ tính lãi nhỏ hơn thời gian tín dụng mà lại áp dụng cách tính toán trên đây thì, một là mặc nhiên đã có sự thừa nhận một mức lãi suất giống nhau giữa các thời kỳ khác nhau, và hai là chúng ta đã không tính toán đầy đủ giá trị của việc sử dụng số tiền vốn dĩ đã lớn hơn số tiền gốc ban đầu do khoản tiền lãi của chu kỳ tính lãi hoặc năm trước đó mang lại. Chính vì lẽ đó mà **lãi suất tích hợp** được coi là công bằng và chính xác hơn trong việc đo lường lãi suất đối với các món vay dài hạn. Trên thực tế lãi suất tích hợp vẫn được tính toán trước hết dựa trên cơ sở lãi suất đơn, nhưng do từ năm thứ hai của thời hạn tín dụng do số vốn tín dụng thực tế đã được tích lũy thêm và lãi suất đơn tính cho các năm sau sẽ lớn hơn năm đầu và "**tích**

hợp” lại chúng ta sẽ có một mức lãi suất cho suốt thời kỳ khác so với mức lãi suất đơn ban đầu. Một cách đơn giản hơn, chúng ta có thể hiểu lãi suất tích hợp là lãi suất có tính đến yếu tố “**lãi mẹ đẻ lãi con**”. Để thấy được rõ hơn hãy xem xét sự tính toán qua ví dụ sau đây:

Một món vay 100 VND với thời hạn 3 năm;

Lãi suất năm là 10%

Số tiền người cho vay có thể nhận được sau năm thứ nhất, năm thứ hai và năm thứ ba tương ứng sẽ là 110 VND, 121VND, và 133,1VND.

Tổng số tiền lãi theo cách tính này là 33,1VND chứ không phải là 30 VND như trong cách tính lãi đơn trên đây. Và vì vậy, lãi suất tích hợp bằng xấp xỉ 11% chứ không phải như lãi suất đơn là 10%.

Bản chất của lãi suất tích hợp sẽ được thấy rõ hơn khi xem xét việc diễn giải phương pháp đo lường sau đây². Quay trở lại ví dụ vừa rồi của chúng ta:

100 VND đem cho vay sau năm thứ nhất trở thành 110 VND có thể được viết thành $100+(100 \times 0,1)$ hay là $100(1+0,1)$ VND;

Tương tự như vậy chúng ta có số tiền đó sau năm thứ hai là $100(1+0,1) \times (1+0,1)$ hay $100(1+0,1)^2$ VND; Sau năm thứ ba là $100(1+0,1)^3$ VND

Tiếp tục cho đến năm thứ tư sẽ là $100(1+0,1)^4$ VND...

Bây giờ chúng ta hãy khái quát hoá quá trình trên đây bằng cách thay C là số tiền cho vay, i là lãi suất đơn hàng năm, vậy thì số tiền nhận được vào cuối năm thứ n sẽ bằng $C(1+i)^n$ VND. Công thức này tại thời hạn năm t bất kỳ trong thời hạn

² Xem “Ngân hàng và Tiền tệ”.

tín dụng n năm và chu kỳ tính lãi hàng năm (t thuộc n), ta có thể tính số tiền nhận được bằng $C(1+i_t)^{nt}$ VND. Theo lý thuyết tương đương về lãi suất ta có:

$$C(1+i)^n = C(1+i_t)^{nt} \text{ suy ra: } (1+i)^n = (1+i_t)^{nt}$$

Khai căn cả hai vế theo bậc nt ta nhận được:

$$(1+i)^{1/t} = 1+i_t; \text{ hay } i_t = (1+i)^{1/t} - 1$$

Và biểu thức này được coi là công thức dùng để tính toán lãi suất tích hợp tại chu kỳ tính lãi bất kỳ (t) nào đó.

Nếu so sánh với lãi suất đơn, lãi suất tích hợp ưu việt hơn hẳn bởi vì nó phản ánh được mức lãi suất phụ thuộc vào độ dài thời gian của tín dụng và chu kỳ tính lãi: độ dài thời gian tín dụng càng lớn hơn chu kỳ tính lãi, lãi suất tích hợp càng lớn. Điều này có thể là một minh chứng tốt cho lý thuyết về cấu trúc thời gian của lãi suất. Lãi suất tích hợp không chỉ áp dụng đối với cho vay dài hạn với thời gian tín dụng gồm nhiều chu kỳ tính lãi mà ngược lại trên thực tế người ta vẫn có thể áp dụng để tính lãi suất của những món vay ngắn hạn thậm chí rất ngắn hạn miễn là chu kỳ tính lãi nhỏ hơn thời gian tín dụng. Hơn thế nữa, phương pháp tính lãi suất tích hợp còn cho phép việc tính toán chính xác hơn số tiền lãi trong các khoản vay ngắn hạn thậm chí theo số ngày. Đây là lý do làm cho thị trường tiền tệ với những món vay mượn nóng ngày càng trở nên sôi động hơn.

Đối với các khoản tín dụng mà việc trả vốn và lãi theo định kỳ hoặc trả một khoản cố định theo định kỳ, chẳng hạn vay trả cố định hoặc trái phiếu coupon thì người ta áp dụng một loại lãi suất gọi là **Lãi suất hoàn vốn**. Đây là lãi suất làm cân bằng giá trị hiện tại của tiền thanh toán nhận được từ một khoản tín dụng với giá trị hôm nay của khoản tín dụng đó. Một trái

Chương 7 - Một số vấn đề cơ bản về lãi suất

phiếu cũng là một khoản tín dụng, vì vậy lãi suất hoàn vốn của nó là một tỷ lệ nào đó làm cho giá trị hiện tại của trái phiếu đó cân bằng với giá trị hôm nay - giá bán trái phiếu trên thị trường. Như vậy đo lường lãi suất theo phương pháp này là một phép tính ngược từ việc chúng ta cân bằng giá trị hiện tại của số vốn đã đầu tư (cho vay) với giá trị hôm nay của số vốn đó³.

Ở phần trước chúng ta đã có biểu thức tính số tiền nhận được sau một năm của một khoản vay đơn trị giá 100 VND hôm nay với lãi suất với lãi suất hiện tại 10% là $100(1+0,1)$ hay 110 VND. Nếu ta ký hiệu PV thay cho giá trị hiện tại; FV thay cho giá trị tương lai sẽ được thanh toán của số tiền đó sau một năm thì ta có điều kiện cân bằng để tìm lãi suất hoàn vốn trên đây là $100(1+i) = 110$. Giải phương trình này ta sẽ nhận được $i = 10\%$. Như vậy với một món vay đơn, lãi suất hoàn vốn bằng với lãi suất đơn. Trong trường hợp thời hạn tín dụng là n năm thì điều kiện cân bằng hẳn sẽ phải là:

$$PV \times (1+i)^n = FV_n. \text{ Từ đó suy ra: } PV = FV_n / (1+i)^n$$

Trường hợp những khoản tín dụng trả từng phần cố định vào thời điểm cuối mỗi năm trong suốt thời kỳ tín dụng thì giá trị hiện tại của nó sẽ bằng tổng giá trị hiện tại của số tiền trả hàng năm. Ta có phương trình cân bằng như sau:

$$PV = FP / (1+i)^1 + FP / (1+i)^2 + \dots + FP / (1+i)^n$$

Trong đó PV là giá trị hiện tại của vốn tín dụng và FP là khoản thanh toán hàng năm đã biết. Để tính i là lãi suất hoàn vốn chúng ta phải giải phương trình nói trên.

Khác với vay trả cố định, người sở hữu trái phiếu coupon sẽ được thanh toán số lợi nhuận ở dạng tiền coupon cố định hàng

³ F. Mishkin (1994) "Tiền tệ, Hoạt động Ngân hàng và Thị trường Tài chính trong các nền Kinh tế Thị trường"

năm và đến năm cuối cùng của kỳ hạn sẽ nhận nốt số coupon cuối cùng và toàn bộ tiền vốn. Vì vậy, giá trị hiện tại của trái phiếu loại này là tổng giá trị hiện tại của các khoản thanh toán coupon cộng với giá trị hiện tại của tiền vốn ban đầu. Việc tính lãi suất hoàn vốn của trái phiếu coupon trên cơ sở phương trình sau:

$$PV = C/(1+i)^1 + C/(1+i)^2 + \dots + C/(1+i)^n + F/(1+i)^n$$

Trong đó PV và C là số tiền thu nhập coupon đã biết, chúng ta có thể tính lãi suất hoàn vốn i từ việc giải phương trình đó.

Như vậy tuy có sự khác nhau chút ít về biểu thức áp dụng để tính toán song việc tính toán lãi suất hoàn vốn của các công cụ tài chính nêu trên đây là tương tự như nhau và cũng phức tạp như nhau. Và một điều cũng rất quan trọng là xét về bản chất, lãi suất hoàn vốn là sự phát triển của phương pháp tính lãi suất tích hợp. Bằng các phương tiện thủ công, để tìm được lãi suất hoàn vốn trong các phương trình trên hoàn toàn không đơn giản. Nhưng thật là may mắn, trong hầu hết các phần mềm tính toán của các thế hệ máy tính điện tử hiện nay đều đã sẵn có phần mềm để tính toán lãi suất hoàn vốn của các công cụ tài chính nêu trên cũng như lãi suất tích hợp. Chỉ việc nạp các dữ liệu đã biết như giá trị hiện tại, giá trị của các khoản thanh toán cố định hoặc coupon trong các phương trình nói trên, chúng ta sẽ có ngay kết quả là mức lãi suất hoàn vốn của các khoản tín dụng hay trái phiếu loại đó. Hoặc ngay cả khi các bạn không dùng máy tính thì trong các cuốn sách giáo khoa cơ bản viết về tiền tệ và hoạt động ngân hàng cũng đã có sẵn các bảng tính giúp chúng ta tra ra lãi suất hoàn vốn của các khoản tín dụng và các trái phiếu với thời hạn và số lượng vốn khác nhau. Như vậy xem ra việc tính toán rất phức tạp lại trở nên thật đơn giản: để tìm ra lãi suất hoàn vốn của một khoản tín dụng nào

đó, chúng ta chỉ việc tra trong máy tính hoặc bảng số giống như các em học sinh phổ thông tra bảng tính Bra-đi-xơ mà thôi. Song chỉ điều này thôi cũng đủ cho thấy lãi suất hoàn vốn có ý nghĩa thế như nào và điều này cũng giải thích tại sao phương pháp đo lường lãi suất này lại được coi là quan trọng nhất ngoài những tiềm ẩn kinh tế và sự chính xác mà các nhà kinh tế đã đề cập tới trong nhiều cuốn sách giáo khoa.

Hai hình thức vận dụng lãi suất hoàn vốn của các công cụ nợ chẳng hạn như các loại trái phiếu, thường được sử dụng trên thực tế ở các thị trường chứng khoán và cũng thường xuyên được đăng tải như trên báo chí là *lãi suất hoàn vốn hiện hành* và *lãi suất hoàn vốn trên cơ sở tính giảm*⁴. Thực chất của hai khái niệm này là sự đơn giản hoá việc tính toán lãi suất hoàn vốn của các trái phiếu trên thương trường để cho các chủ thể kinh doanh có thể nhằm tính một cách nhanh chóng lợi ích của các lựa chọn đầu tư và kịp thời đưa ra các quyết định cần thiết khi mà trong tay các chủ thể đó không có cả máy tính cá nhân hay bảng số.

Lãi suất hoàn vốn hiện hành là phép tính gần đúng của lãi suất hoàn vốn. Song việc tính toán lại đơn giản hơn nhiều vì nó chỉ là *tỉ số giữa tiền thanh toán coupon hàng năm với giá của trái phiếu đó*. Điều này có nghĩa là:

$$i_c = C/P_{cb}$$

Trong đó: - i_c là lãi suất hoàn vốn hiện hành của trái phiếu coupon

- P_{cb} là giá của trái phiếu coupon

- C là tiền coupon hàng năm.

⁴ F. Mishkin (1994) "Tiền tệ, Hoạt động Ngân hàng và Thị trường Tài chính trong các nền Kinh tế Thị trường"

Từ công thức này chúng ta có thể thấy được một số hàm ý kinh tế sau đây. Thứ nhất, gọi là lãi suất hoàn vốn hiện hành bởi lẽ một mặt, nó là giá trị gần đúng của lãi suất hoàn vốn đặc biệt trong trường hợp trái phiếu coupon dài hạn và trong những nghiên cứu sâu hơn chúng ta sẽ thấy đối với trái phiếu consol - là loại trái phiếu coupon rất dài hạn hoặc vĩnh viễn - lãi suất hoàn vốn hiện hành là một phép đo chính xác của lãi suất hoàn vốn; mặt khác lãi suất hoàn vốn hiện hành lại phụ thuộc tỉ lệ nghịch với giá của trái phiếu, do vậy nó hoàn toàn mang tính cập nhật và thay đổi theo thị giá trái phiếu. Thứ hai, khi thời hạn của trái phiếu càng dài và mệnh giá trái phiếu càng gần đúng hoặc bằng với thị giá của nó thì lãi suất hoàn vốn hiện hành bằng với tỉ suất coupon và bằng với lãi suất hoàn vốn; và ngược lại, khi thời hạn của trái phiếu càng ngắn và thị giá của trái phiếu cách xa mệnh giá thì chênh lệch giữa lãi suất hoàn vốn hiện hành và lãi suất hoàn vốn sẽ càng lớn hơn. Thứ ba, trong cả hai trường hợp nói trên lãi suất hoàn vốn hiện hành dù nó bằng hay là một xấp xỉ của lãi suất hoàn vốn thì sự thay đổi của nó vẫn phản ánh một sự thay đổi cùng chiều của lãi suất hoàn vốn. Từ ba điều hàm ý này đưa đến cho chúng ta một kết luận là chúng ta hoàn toàn có thể sử dụng lãi suất hoàn vốn hiện hành thay vì sử dụng lãi suất hoàn vốn trên thương trường, những nơi, những lúc mà vì lý do nào đó chúng ta không thể hoặc không cần thiết phải bật máy tính, hoặc luôn cập kê các bảng tính.

Lãi suất hoàn vốn trên cơ sở tính giảm có nguồn gốc từ việc buôn bán trái phiếu kho bạc của Mỹ⁵ - là loại trái phiếu chiết khấu hay tính giảm (discount bond), tức là để trả thu

⁵ F. Mishkin (1994) "Tiền tệ, Hoạt động Ngân hàng và Thị trường Tài chính trong các nền Kinh tế Thị trường."

Chương 7 - Một số vấn đề cơ bản về lãi suất

nhập cho người mua, người ta bán trái phiếu với giá thấp hơn mệnh giá của nó - trong thời kỳ trước khi xuất hiện máy tính. Để đơn giản hoá trong tính toán lãi suất hoàn vốn đối với trái phiếu loại này người ta tính tỉ suất lợi nhuận của trái phiếu và coi tỉ suất đó như lãi suất hoàn vốn. Cụ thể như sau:

$$i_{tg} = \{(F - P_{tg})/F\}(360/N)$$

Trong đó: - i_{tg} là lãi suất hoàn vốn trên cơ sở tính giảm

- F là mệnh giá của trái phiếu tính giảm

- P_{tg} là giá bán trái phiếu

- N là số ngày tới khi đến hạn thanh toán của trái phiếu.

Từ công thức tính toán trên đây chúng ta cũng thấy rằng lãi suất hoàn vốn trên cơ sở tính giảm luôn thấp hơn lãi suất hoàn vốn. Có hai lý do cơ bản của vấn đề này. Thứ nhất, lãi suất hoàn vốn trên cơ sở tính giảm là tỉ suất lợi nhuận lấy cơ sở là trên mệnh giá trái phiếu chứ không phải thị giá trái phiếu như trong trường hợp tính lãi suất hoàn vốn của loại trái phiếu này, trong khi đó chúng ta lại đã biết rằng thị giá của loại trái phiếu này, như đã giải thích ở trên, luôn được bán với giá thấp hơn mệnh giá của nó. Cách tính toán này có lẽ là để tìm một mức lãi suất chắc chắn mà người mua sẽ nhận được vào ngày thanh toán trái phiếu và cũng hạn chế bớt đi ảnh hưởng của sự biến động của thị giá. Thứ hai, có lẽ cũng là để giản tiện trong tính toán nhanh mà thời gian của một năm được sử dụng để tính toán ở đây được quy định là 360 ngày chứ không phải là 365. Do vậy, so với lãi suất hoàn vốn của loại trái phiếu này lãi suất hoàn vốn trên cơ sở tính giảm thấp hơn một lượng trung bình trên 10%. Sự cách biệt này còn phụ thuộc vào độ dài thời hạn của trái phiếu và sự khác nhau giữa mệnh giá và thị giá của trái phiếu. Nếu sự khác biệt giữa mệnh giá và giá mua trái

phiếu càng lớn, cũng như kỳ hạn của trái phiếu càng dài thì lãi suất hoàn vốn trên cơ sở tính giảm càng thấp hơn so với lãi suất hoàn vốn của nó. Tuy vậy giống như lãi suất hoàn vốn, lãi suất hoàn vốn trên cơ sở tính giảm cũng có quan hệ tỉ lệ nghịch với thị giá trái phiếu và sự thay đổi của nó vẫn luôn phản ánh sự thay đổi của lãi suất hoàn vốn. Có lẽ vì vậy mà cho tới ngày nay, khi mà đã có các phương tiện tính toán rất hiện đại trong tay người ta vẫn thường sử dụng phương pháp này để tính toán lãi suất cho các trái phiếu chiết khấu hơn là tính toán lãi suất hoàn vốn của chúng.

7.2. Một số phân biệt về lãi suất

7.2.1. Lãi suất thực và lãi suất danh nghĩa

Trên thực tế, những khoản thu nhập bằng tiền hay thu nhập danh nghĩa thường không phản ánh đúng giá trị thực của chính khoản thu nhập đó. Tỷ lệ lạm phát hay tỷ lệ trượt giá của đồng tiền trong một thời gian nhất định luôn làm cho giá trị thực trở nên nhỏ hơn giá trị danh nghĩa. Vì vậy, ***lãi suất thực luôn nhỏ hơn lãi suất danh nghĩa*** bởi tỷ lệ lạm phát nói trên.

Thông thường trong những điều kiện tỷ lệ lạm phát (i_i) không lớn hơn 10% thì lãi suất thực và lãi suất danh nghĩa có liên hệ với nhau qua công thức đơn giản:

$$i_r = i_n - i_i$$

Trong đó, i_r , i_n và i_i lần lượt là lãi suất thực, lãi suất danh nghĩa và tỷ lệ lạm phát.

Tuy nhiên nếu tỷ lệ lạm phát i_i cao hơn 10%, ví dụ là 35%; lãi suất danh nghĩa, ví dụ là 144% thì lãi suất thực không thể

tính như trên ($144 - 35 = 111\%$) mà phải tính theo công thức⁶:

$$i_r = \frac{i_n - i_i}{i_i + 1} ; \text{ Hay } i_r = (144 - 35) / (35 + 100)$$

Trong ví dụ này lãi suất thực xấp xỉ bằng 80,7% và điều này cũng phản ánh đúng một xu hướng thực tế: tỷ lệ lạm phát càng cao, lãi suất thực càng thấp.

7.2.2. Lãi suất và tỷ suất lợi tức

Lãi suất là tỷ lệ phần trăm của số tiền lãi trên số tiền vốn cho vay. Trong khi đó tỷ suất lợi tức là tỷ lệ phần trăm của số thu nhập của người có vốn trên tổng số vốn anh ta đã đưa vào sử dụng (đầu tư hay cho vay). Lấy một ví dụ như sau: một trái phiếu kho bạc có thời hạn 1 năm, mệnh giá là 1.000.000 VND, và lãi suất cố định là 6% năm. Nếu ông A mua trái phiếu đó giữ cho đến ngày đáo hạn, ông ta sẽ nhận được khoản thu nhập bằng 6% mệnh giá trái phiếu và đúng bằng lãi suất của trái phiếu. Nhưng nếu lãi suất trên thị trường là 5%, ông A đem bán trái phiếu này thu được 1.200.000 VND, thì khoản thu nhập của ông A là 200.000 VND và tỷ suất lợi tức lúc này là 20%. Như vậy, ***lãi suất không nhất thiết phải bằng với tỷ suất lợi tức.***

Đối với một số tổ chức tín dụng như là tín dụng vi mô, ngoài một tỷ lệ lãi nhất định các tổ chức này còn đòi hỏi người vay tiền phải trả thêm các khoản phí (fee and commision), và do đó, tổng thu nhập từ những khoản cho vay sẽ không phải chỉ có tiền lãi mà là **chi phí tài chính** đối với người vay tiền. Tỷ lệ phần trăm của chi phí tài chính nói trên trên số dư nợ là

⁶ Xuất phát từ công thức của I. Fisher là: $i_n = i_i + i_r(i_i + 1)$.

tỷ suất lợi tức hay **lãi suất hiệu quả** (effective interest rates) của tổ chức tín dụng.

7.2.3. Lãi suất cơ bản của ngân hàng

Ba loại lãi suất cơ bản của ngân hàng thường được quan tâm hơn cả bao gồm **lãi suất tiền gửi, lãi suất cho vay** và **lãi suất liên ngân hàng**. Lãi suất tiền gửi thông thường là lãi suất mà ngân hàng thương mại trả cho người gửi tiền trên số tiền ở tài khoản tiền gửi tiết kiệm. Tuy vậy ở một số nước đang phát triển khác, tiền gửi không thời hạn để phát hành séc cũng có thể được trả lãi suất tiền gửi nhằm mục đích khuyến khích cho việc thanh toán không dùng tiền mặt. Lãi suất tiền gửi được xác định qua công thức:

$$i_{tg} = i_{cb} + i_j$$

Trong đó, i_{tg} và i_{cb} lần lượt là lãi suất tiền gửi và tỷ lệ lãi cơ bản ngân hàng trả cho từng loại tiền gửi khác nhau.

Lãi suất cho vay cũng bao gồm nhiều loại khác nhau, tùy theo tính chất của món vay và thời gian vay vốn, tuy vậy lãi suất cho vay thường được xác định dựa trên cơ sở lãi suất tiền gửi:

$$i_{cv} = i_{tg} + X;$$

Trong đó i_{cv} là lãi suất cho vay, X là chi phí nghiệp vụ ngân hàng, bao gồm tất cả các khoản chi phí hoạt động, phát triển vốn và dự phòng rủi ro, v.v. Đối với các nước phát triển tài chính tự do hoá, X được xác định bởi thị trường, còn đối với các nước như Việt Nam, X được quy định bởi Ngân hàng Nhà nước.

Chương 7 - Một số vấn đề cơ bản về lãi suất

Ngoài lãi suất tiền gửi và cho vay, liên quan đến hoạt động của ngân hàng trên phạm vi thị trường tiền tệ còn có ***lãi suất liên ngân hàng***: Lãi suất mà các ngân hàng cho nhau vay tiền nhằm giải quyết nhu cầu vốn ngắn hạn trên các thị trường tiền tệ. Lãi suất LIBOR hay PIBOR,..., (London or Paris Inter-bank Offered Rates) tương ứng là lãi suất trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng London hay Paris.

7.3. Cấu trúc kỳ hạn và cấu trúc rủi ro của lãi suất

7.3.1. Cấu trúc rủi ro của lãi suất

Có rất nhiều các trường phái và lý thuyết khác nhau nghiên cứu về cấu trúc rủi ro của lãi suất hay là mối quan hệ giữa lãi suất và mức độ rủi ro của một món vay hay một dự án đầu tư. Lý thuyết về cấu trúc rủi ro của lãi suất cũng được phát triển dựa vào các thị trường với các đặc điểm khác nhau. Đi sâu vào tìm hiểu và phân tích các luận điểm của tất cả các trường phái này sẽ được trình bày trong một chương trình khác. Ở đây chúng ta chỉ thảo luận một vấn đề đã được coi là sự thống nhất chung của tất cả các trường phái, đó là: ***mức độ rủi ro của món vay càng cao, lãi suất của món vay đó càng cao.***

7.3.2 Cấu trúc thời hạn của lãi suất

Tương tự như khi chúng ta nghiên cứu về cấu trúc rủi ro, cấu trúc thời hạn cũng được trình bày khác nhau phụ thuộc vào việc phân tích các dạng thức cho vay khác nhau tạo ra các đường cong lãi suất khác nhau. Hơn nữa, cấu trúc về thời hạn của lãi suất còn phụ thuộc vào các lý thuyết⁷: lý thuyết về dự đoán về cấu trúc thời hạn, lý thuyết về tiền thưởng rủi ro và lý

⁷ F. Mishkin (1994) "Tiền tệ, Hoạt động Ngân hàng và Thị trường Tài chính trong các nền Kinh tế Thị trường".

thuyết về phân đoạn thị trường. Tuy vậy có thể thấy rất rõ ràng từ những kết quả phân tích mang tính quy luật và những bằng chứng thực nghiệm rằng một *món vay có thời hạn càng dài thì lãi suất càng cao*,

Thời hạn cho vay dài hơn về cơ bản cũng nói lên rằng khả năng khoản vay đó gặp phải rủi ro là lớn hơn, do vậy mà, ít nhất, phần bù rủi ro làm cho lãi suất tăng lên. Tất nhiên, cũng có thể có những trường hợp ngoại lệ đó là khi nhà nước mong muốn khuyến khích đầu tư dài hạn vào một lĩnh vực ưu tiên nào đó thì lãi suất áp dụng đối với vốn đầu tư vào lĩnh vực đó (đặc biệt là bằng vốn ngân sách nhà nước) thậm chí còn được quy định thấp hơn lãi suất cho vay ngắn hạn trong cùng cùng thời kỳ.

7.4. Các nhân tố ảnh hưởng tới lãi suất

Trong các nền kinh tế kế hoạch hoá tập trung, nhà nước đóng vai trò trung tâm trong hầu hết tất cả các hoạt động kinh tế xã hội. Trong các nước này cũng không có thị trường tài chính và tài chính kiểm chế là mô hình quản lý tài chính phổ biến. Vì lẽ đó, lãi suất trong các nước đó đều do nhà nước quy định, thậm chí một số nước còn quy định đến cả mức chênh lệch giữa lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay của các ngân hàng. Sự biến động của lãi suất trong các điều kiện như vậy phần lớn phụ thuộc vào ý chí của Chính phủ và không thể dự đoán hay xác lập bất cứ quy luật vận động nào.

Trái lại trong các nền kinh tế thị trường, nhà nước chỉ đóng vai trò là người điều tiết vĩ mô, thị trường tài chính và các ngân hàng cũng như các tổ chức tài chính trung gian rất phát triển. Hơn nữa đa số các nước này lại theo đuổi tài chính tự do hoá và cơ chế hình thành lãi suất lại là cơ chế thị trường. Lãi suất vì vậy luôn biến động phụ thuộc rất nhiều vào các nhân tố kinh tế

vĩ mô cũng như nhiều nhân tố khác. Sau đây chúng ta sẽ đi sâu nghiên cứu một số nhân tố cơ bản và quan trọng nhất:

7.4.1. Ảnh hưởng của cung cầu của quỹ cho vay

Như đã thảo luận ở phần đầu chương, lãi suất là giá cả của cho vay vì vậy bất kỳ sự thay đổi nào của cung và cầu hoặc cả cung và cầu quỹ cho vay không cùng một tỷ lệ đều sẽ là thay đổi mức lãi suất trên thị trường, tuy mức độ biến động của lãi suất cũng ít nhiều phụ thuộc vào các quy định của chính phủ và ngân hàng Trung ương, song đa số các nước có nền kinh tế thị trường đều dựa vào nguyên lý này để xác định lãi suất. Từ điều này cho thấy chúng ta có thể tác động vào cung cầu trên thị trường vốn để thay đổi lãi suất trong nền kinh tế cho phù hợp với mục tiêu chiến lược trong từng thời kỳ: chẳng hạn như thay đổi cơ cấu vốn đầu tư, tập trung vốn đầu tư cho các dự án trọng điểm. Mặt khác, muốn duy trì sự ổn của lãi suất thì sự ổn định của thị trường vốn phải được đảm bảo vững chắc.

7.4.2. Ảnh hưởng của lạm phát kỳ vọng

Khi mức lạm phát được dự đoán sẽ tăng lên trong một thời kỳ nào đó, lãi suất sẽ có xu hướng tăng. Điều này có thể được giải thích bằng cả hai hướng tiếp cận. Thứ nhất, xuất phát từ mối quan hệ giữa lãi suất thực và lãi suất danh nghĩa cho thấy, để duy trì lãi suất thực không đổi, tỷ lệ lạm phát tăng, đòi hỏi lãi suất danh nghĩa phải tăng lên tương ứng. Thứ hai, công chúng dự đoán lạm phát tăng, sẽ dành phần tiết kiệm của mình cho việc dự trữ hàng hoá hoặc những dạng thức tài sản phi tài chính khác (non-financial assets) như vàng, ngoại tệ mạnh, hoặc đầu tư vốn ra nước ngoài nếu có thể. Tất cả các điều này làm giảm cung quỹ cho vay và gây áp lực tăng lãi suất của các nhà băng cũng như trên thị trường. Từ mối quan hệ này cho

thấy ý nghĩa và tầm quan trọng của việc khắc phục tâm lý lạm phát đối với việc ổn định lãi suất, sự ổn định và tăng trưởng nền kinh tế.

7.4.3. Ảnh hưởng của Bội chi Ngân sách

Một cách đơn giản nhất, bội chi ngân sách trung ương và địa phương trực tiếp làm cho cầu của quỹ cho vay tăng làm tăng lãi suất. Sau nữa, bội chi ngân sách sẽ tác động đến tâm lý công chúng về gia tăng mức lạm phát và do vậy mà sẽ gây áp lực tăng lãi suất. Trên một góc độ khác, thông thường khi bội chi ngân sách tăng chính phủ thường gia tăng việc phát hành trái phiếu. Lượng cung trái phiếu trên thị trường tăng lên làm cho giá trái phiếu có xu hướng giảm, lãi suất thị trường vì vậy mà tăng lên. Hơn nữa, tài sản có của các ngân hàng thương mại cũng gia tăng ở khoản mục trái phiếu chính phủ, dự trữ vượt quá giảm, lãi suất ngân hàng cũng sẽ tăng.

7.4.4. Những thay đổi về Thuế

Thuế thu nhập cá nhân và thuế lợi tức công ty luôn tác động đến lãi suất giống như khi thuế tác động đến giá cả hàng hoá. Nếu các hình thức thuế này tăng lên cũng có nghĩa là điều tiết đi một phần thu nhập của những cá nhân và tổ chức cung cấp dịch vụ tín dụng hay những người tham gia kinh doanh chứng khoán. Thông thường ai cũng sẽ quan tâm đến thu nhập thực tế hay lợi nhuận sau thuế hơn là thu nhập danh nghĩa. Do vậy, để duy trì một mức lợi nhuận thực tế nhất định họ phải cộng thêm vào lãi suất cho vay những thay đổi của thuế. Điều quan trọng được rút ra từ mối quan hệ này là việc xác lập và điều chỉnh đối với chính sách thuế, nhằm hạn chế những tác động ngoài ý muốn của mỗi thay đổi nói trên của thuế.

7.4.5. Những thay đổi trong đời sống xã hội

Ngoài những yếu tố được trình bày trên đây, sự thay đổi của lãi suất còn chịu ảnh hưởng của các yếu tố thuộc về đời sống xã hội khác. Sự phát triển của thị trường tài chính với các công cụ tài chính đa dạng phong phú là một ví dụ. Các công cụ này khác nhau không chỉ ở thời gian phương pháp tính và trả lãi, khả năng tiêu thụ mà cả về độ co giãn của giá cả theo lượng cầu của chúng. Chính vì vậy mà những thay đổi trong cơ cấu chứng khoán; sự xuất hiện các chứng khoán mới, cũng như sự phát triển theo cả chiều rộng và chiều sâu của thị trường sơ cấp cũng sẽ tác động làm thay đổi lãi suất trên thị trường thứ cấp. Mức độ phát triển của các thể chế tài chính trung gian và gắn liền theo đó là sự cạnh tranh trong hoạt động cung cấp dịch vụ của các tổ chức này là một ví dụ khác. Hiệu suất sử dụng vốn hay tỷ suất đầu tư cận biên trong nền kinh tế trong các thời kỳ khác nhau do những thay đổi trong công nghệ và sự phát triển mang tính chu kỳ của nền kinh tế cũng tác động đến sự thay đổi lãi suất. Thêm nữa, tình hình về kinh tế, chính trị cũng như những biến động tài chính quốc tế như các cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ trên thế giới; các luồng vốn đầu tư ra, vào các đối với các nước....., đều ít nhiều tác động đến sự thay đổi của lãi suất của các nước khác. Tất cả các vấn đề này gợi ý cho tất cả những người nghiên cứu, soạn thảo và điều hành chính sách lãi suất phải có những sự nhìn nhận và đánh giá một cách tổng thể trước khi đưa ra bất kỳ một kết luận hoặc quyết định nào liên quan đến lãi suất.

7.5. Lãi suất ở Việt Nam

Nghiên cứu về vấn đề lãi suất ở Việt Nam trước những năm cải cách nền kinh tế và hệ thống ngân hàng tài chính 1988-1989 cho thấy lãi suất ở Việt Nam được đặc trưng hoá bởi các đặc điểm cơ bản như sau:

- Lãi suất trần thấp (thậm chí lãi suất thực âm) và cố định.
- Được quy định một cách cứng nhắc bởi Nhà nước, nhằm phục vụ cho các mục tiêu phát triển của các doanh nghiệp quốc doanh, phản ánh cơ chế bao cấp qua hệ thống tín dụng.
- Lãi suất cho vay ngân hàng (đầu ra) nhỏ hơn lãi suất tiền gửi (đầu vào).
- Lãi suất dài hạn (cho vay đầu tư xây dựng cơ bản) nhỏ hơn lãi suất ngắn hạn.

Những đặc trưng này phản ánh một thực tế là chúng ta đã theo đuổi cơ chế tài chính kiểm chế, không còn phù hợp với điều kiện đất nước đã kết thúc chiến tranh, chuyển sang thời kỳ xây dựng và phát triển kinh tế. Như là một kết quả tất yếu đã được rút ra từ nhiều nước theo đuổi chính sách này, nền kinh tế Việt Nam đã rơi vào tình trạng trì trệ và khủng hoảng trầm trọng. Thị trường tài chính đã không được chú trọng và không thể phát triển được, hệ thống ngân hàng quốc doanh độc quyền đã không phát huy được vai trò gì hơn là một quỹ tiền tệ của chính phủ. Lạm phát đã không được thừa nhận, và đến khi phải thừa nhận thì đã ở trên mức lạm phát phi mã. Các doanh nghiệp ở vào tình trạng trì trệ, trang thiết bị và công nghệ lạc hậu nhưng lại thiếu vốn đầu tư trầm trọng. Lãi suất không đáp ứng được vai trò là công cụ, đòn bẩy kích thích kinh tế phát triển, cũng như thu hút vốn đầu tư và tiết kiệm, thậm chí còn tạo cơ hội cho việc đổ xô vào vay vốn ngân hàng để găm giữ hàng hoá, chờ chênh lệch giá. Tiềm lực tài chính nhân rồi trong dân cư bị nắm giữ ở dạng tài sản không sinh lời như vàng, dollar và các đồ dùng có giá trị cao khác.

Bắt đầu từ những năm cuối của thập kỷ 80, và đặc biệt sau khi thực hiện cải cách hệ thống ngân hàng cuối năm 1988, đầu năm 1989, chính sách lãi suất ở Việt Nam mới có những cải cách đáng kể.

Chương 7: Một số vấn đề cơ bản về lãi suất

Đầu tiên phải kể đến Quyết định 29NH/QĐ ngày 16/3/1989 quy định mức lãi suất tiền gửi tiết kiệm không kỳ hạn tới 9%/ tháng tức là 96%/năm; lãi suất tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 3 tháng là 12%/tháng tức là 144%/năm. Lần đầu tiên lãi suất cho vay các loại cũng đã được điều chỉnh cùng hướng với lãi suất tiền gửi. Chính những thay đổi về lãi suất này đã góp phần rất quan trọng vào việc chặn đứng lạm phát phi mã vào quý II/1989 và đồng bộ cùng với những cải cách và điều chỉnh khác tạo ra những động thái mới đưa nền kinh tế từng bước đi vào ổn định và phát triển.

Sau đợt điều chỉnh lãi suất năm 3/1989, tiếp theo là các đợt điều chỉnh tháng theo các quyết định 71NH/QĐ ngày 29/5/1989; 94NH/QĐ ngày 26/6/1989; 09NH/QĐ ngày 9/2/1990; 18NH/QĐ ngày 19/3/1990; 92NH/QĐ ngày 10/7/1991, v.v... cho đến nay đặc biệt từ khi Ngân hàng Nhà nước được phép ấn định mức lãi suất tiền gửi và cho vay trong toàn bộ hệ thống ngân hàng ở Việt Nam thì lãi suất ở Việt Nam liên tục được điều chỉnh các đợt điều chỉnh phù hợp với tỷ lệ lạm phát và tình hình kinh tế xã hội nói chung.

Bằng chứng về những bước cải cách trong chính sách lãi suất ở Việt Nam cho thấy một vấn đề mang tính nguyên lý là khi lãi suất được xác định và điều chỉnh một cách linh hoạt, nhạy bén đã góp phần quan trọng trong việc nâng cao hiệu quả các huy động và sử dụng vốn. Từ những thay đổi đó mà các doanh nghiệp đã có những nhận thức đầy đủ về cái giá phải trả cho những đồng vốn vay ngân hàng, do vậy mà luôn tìm cách sử dụng vào các mục đích kinh doanh có khả năng mang lại lợi nhuận để trang trải. Lãi suất thực dương cũng là động lực cho công chúng gửi số tiền tạm thời nhàn rỗi vào ngân hàng, làm tăng thêm nguồn vốn và các hoạt động kinh doanh của ngân hàng. Tâm lý dự trữ đã hầu như được loại bỏ, đồng vốn đã được đưa vào quay vòng tạo ra lợi ích cho nền kinh tế và xã hội.

Song, câu hỏi đặt ra là lãi suất ở Việt Nam phải chăng đã thực sự linh hoạt, mềm dẻo và biến động phù hợp với nền kinh tế. Trên thực tế, lãi suất ở Việt Nam vẫn chỉ là lãi suất ngân hàng, do Ngân hàng Trung ương xác định và áp dụng cho toàn bộ hệ thống ngân hàng. Chúng ta vẫn chưa có lãi suất thị trường, chưa cho phép lãi suất được xác định trên cơ sở thị trường. Về vấn đề này, xét trên giác độ nền kinh tế Việt Nam mới đang ở giai đoạn đầu tiên bước sang cơ chế thị trường, có thể khẳng định rằng chưa thể cho phép tự do hoá lãi suất, tức là xác định lãi suất theo các lực lượng thị trường; nhưng trên một giác độ khác, muốn phát triển nền kinh tế thị trường, muốn hình thành và phát triển thị trường tài chính nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng ở Việt Nam, đòi hỏi chúng ta phải cho phép tự do hoá lãi suất. Kinh nghiệm của các nước trên thế giới cũng như của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ trong khu vực vừa qua cho thấy đây là một vấn đề rất phức tạp đòi hỏi sự lựa chọn bước đi đúng đắn của mỗi quốc gia.

CÂU HỎI ÔN TẬP

1. Khái niệm và vai trò của lãi suất?
2. Các phân biệt về lãi suất? kể tên các loại lãi suất ở Việt Nam?
3. Khái quát về cấu trúc kỳ hạn và cấu trúc rủi ro của lãi suất? Ý nghĩa của vấn đề nghiên cứu?
4. Các nhân tố ảnh hưởng tới lãi suất trên thị trường? Ý nghĩa của vấn đề nghiên cứu đối với việc xác định và điều hành lãi suất?
5. Khái quát quá trình cải cách lãi suất ở Việt Nam?
6. Xu hướng và yêu cầu cải cách chính sách lãi suất ở Việt Nam?

CHƯƠNG 8

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI

Chương này, nghiên cứu các ngân hàng thương mại (những trung gian tài chính quan trọng nhất) hoạt động như thế nào để thu được lợi nhuận cao nhất? chúng thực hiện các hoạt động cho vay và đầu tư như thế nào? huy động vốn, quản lý tài sản và nguồn vốn như thế nào để tối đa hóa lợi nhuận và giảm rủi ro? Những nguyên lý này cũng hoàn toàn có thể áp dụng cho các tổ chức ngân hàng khác như: các ngân hàng tiết kiệm cho vay, ngân hàng tiết kiệm tương trợ và liên hiệp tín dụng.

8.1. Bảng cân đối tài sản của ngân hàng thương mại (NHTM)

Bảng cân đối tài sản của NHTM là bảng kê các tài sản và nguồn vốn của nó. Bảng cân đối tài sản chỉ liệt kê các số dư tại một thời điểm nhất định, nó có đặc trưng :

$$\text{Tài sản} = \text{Nợ} + \text{Vốn của ngân hàng}$$

Bảng cân đối tài sản của NHTM liệt kê các *nguồn vốn* của ngân hàng (tài sản nợ) và tài sản (tài sản có).

Thu nhập từ các hoạt động cho vay và đầu tư sau khi bù đắp các chi phí huy động vốn, chi phí quản lý là lợi nhuận của NHTM.

8.1.1. Nguồn vốn

8.1.1.1. Tiền gửi giao dịch (tiền gửi có thể phát hành séc)

Đây là những khoản tiền gửi mà người gửi tiền gửi ở NHTM để sử dụng thanh toán, chi trả.

Các khoản tiền gửi có thể phát séc gồm: tài khoản séc

không có lãi (tiền gửi không kỳ hạn), các tài khoản NOW¹ có lãi (NOW - Negotiable Order of Withdrawal - lệnh thu hồi vốn)

Tiền gửi có thể phát séc là tiền gửi có thể được thanh toán theo yêu cầu: tức là, nếu người gửi tiền tới NHTM gửi và đề nghị thanh toán bằng cách viết ra một giấy rút tiền, NHTM sẽ phải thanh toán cho người đó ngay lập tức. Tương tự, nếu một người nhận được một tấm séc thanh toán và mang tờ séc đó chuyển vào NHTM, thì NHTM phải chuyển lập tức số tiền ấy vào tài khoản của họ.

Bảng Ví dụ Bảng cân đối tài sản đơn giản của một ngân hàng thương mại, cuối năm 1997

Tài sản		Nguồn vốn	
Các khoản tiền dự trữ	2	Tiền gửi giao dịch	18
Tiền mặt trong quá trình thu	3	Tiền gửi phi giao dịch:	
Tiền gửi ở NHTM khác	2	+ Tiền gửi tiết kiệm	17
		+ Tiền gửi có kỳ hạn	34
Chứng khoán	19	Các khoản tiền vay	24
Các khoản tiền cho vay	67	Vốn tự có và coi như tự có	7
Tài sản khác	7		
Tổng cộng	100	Tổng cộng	100

Tiền gửi có thể phát séc là một tài sản có đối với người gửi

¹ NOW là một tài khoản tiết kiệm, nhưng khác với tài khoản tiết kiệm ở chỗ, trong khi cùng được hưởng lãi suất tiền gửi như nhau, tài khoản NOW cho phép người gửi được rút tiền hoặc rút tiền vào bất cứ lúc nào nhưng không bị phạt lãi suất

nhưng lại là một khoản nợ của NHTM vì người gửi tiền có thể rút tiền khỏi tài khoản của họ bất cứ lúc nào và NHTM phải có nghĩa vụ thanh toán cho họ. Loại tiền gửi có thể phát hành séc thường là nguồn vốn có chi phí thấp nhất bởi vì khách hàng gửi tiền vào NHTM với mục chủ yếu là giao dịch thanh toán chứ không phải là mục đích sinh lời.

Những chi phí của ngân hàng cho việc duy trì tiền gửi có thể phát séc bao gồm: tiền trả lãi cho người gửi; những chi phí quản lý tài khoản (xử lý và lưu giữ những séc đã thanh toán, soạn và gửi các thông báo tình hình cho khách hàng; quảng cáo/marketing tới khách hàng để họ gửi vốn vào ngân hàng).

8.1.1.2. Tiền gửi phi giao dịch

Tiền gửi phi giao dịch là nguồn vốn quan trọng nhất của ngân hàng, người gửi được hưởng tiền lãi nhưng lại không được quyền phát séc thanh toán từ tài khoản này. Mức lãi suất của các khoản tiền gửi này thường cao hơn tiền gửi tài khoản phát hành séc. Tiền gửi phi giao dịch gồm hai loại chính: tài khoản tiết kiệm và tiền gửi kỳ hạn hay còn gọi là giấy chứng nhận tiền gửi (Certificate of Deposits - CD).

Nói chung tiền gửi phi giao dịch không được rút khi chưa đến hạn. Tuy nhiên, do sự cạnh tranh thu hút tiền gửi, các NHTM cho phép những người gửi rút tiền khi có nhu cầu nhưng chỉ được hưởng lãi suất tính như tiền gửi giao dịch.

Các chứng chỉ tiền gửi kỳ hạn (CD) chủ yếu do các công ty hoặc các NHTM khác mua. CD giống như một trái khoán, chúng có thể được bán lại ở một thị trường cấp hai trước khi mãn hạn. Do vậy các công ty, các quỹ tương trợ thị trường tiền

tệ và các tổ chức tài chính khác nắm giữ CD như là tài sản thay thế cho các tín phiếu kho bạc và những trái khoán ngắn hạn khác.

8.1.1.3. Vốn vay

Các NHTM huy động vốn bằng cách vay từ Ngân hàng Trung ương-NHTƯ (Ngân hàng Nhà nước), từ các NHTM khác và từ các công ty. Trường hợp vay từ NHTƯ thì được gọi là tiền vay chiết khấu, hay còn gọi là "tiền ứng trước". NHTM có thể vay từ các nguồn khác như: từ những công ty mẹ của các ngân hàng (những công nắm giữ ngân hàng), từ các doanh nghiệp (ví dụ như những hợp đồng mua lại)

8.1.1.4. Vốn của ngân hàng

Vốn của ngân hàng hay còn gọi là vốn tự có, là của cải thực của ngân hàng, nó bằng hiệu số giữa tổng tài sản với vốn nợ. Vốn này được tạo ra bằng cách bán cổ phần (cổ phiếu) hoặc từ các khoản lợi nhuận được giữ lại.

8.1.2. Tài sản

8.1.2.1 Tiền dự trữ

Tất cả các NHTM đều phải giữ lại một phần trong số vốn mà họ huy động được để gửi vào NHTƯ. Tiền dự trữ bao gồm tiền dự trữ bắt buộc theo luật định mà NHTM phải gửi vào NHTƯ và tiền mặt mà các NHTM dự trữ để thanh toán (tiền trong két).

Tiền dự trữ bắt buộc: Theo luật định NHTƯ đòi hỏi cứ mỗi một đồng vốn huy động, NHTM phải gửi vào NHTƯ một tỷ lệ nào đó (ví dụ 10%) làm tiền dự trữ. Tỷ lệ này (10% trong ví dụ trên), được gọi là tỷ lệ dự trữ bắt buộc.

Các khoản tiền dự trữ thanh toán, được gọi là tiền dự trữ vượt quá, được giữ vì chúng là lỏng nhất trong số mọi tài sản có mà ngân hàng mà có thể sử dụng để thanh toán khi có tiền gửi rút ra.

8.1.2.2. Tiền mặt trong quá trình thu

Đó là khoản tiền mà NHTM nhận được dưới dạng séc và các chứng từ thanh toán khác nhưng số tiền còn chưa chuyển đến ngân hàng. Trong trường hợp đó tờ séc này được coi như là tiền mặt trong quá trình thu, nó là một tài sản đối với NHTM nhận nó, NHTM có quyền đòi ở ngân hàng kia và số tiền này sẽ được thanh toán sau một ít ngày.

8.1.2.3. Tiền gửi ở các ngân hàng khác

Nhiều NHTM gửi tiền ở các NHTM khác để thực hiện các dịch vụ khác nhau như: thanh toán, giao dịch ngoại tệ và giúp mua chứng khoán. Đây là một phần của hệ thống được gọi là "hoạt động ngân hàng vãng lai".

Nói chung, tiền dự trữ, tiền mặt trong quá trình thu tiền và gửi trong các ngân hàng khác được coi như những khoản tiền mặt.

8.1.2.4. Chứng khoán

Các chứng khoán của NHTM là các tài sản mang lại thu nhập quan trọng cho ngân hàng. Các chứng khoán này có thể được chia làm 3 loại: (1) chứng khoán của chính phủ và các cơ quan của chính phủ; (2) chứng khoán của chính quyền địa phương; và (3) các chứng khoán khác. Các chứng khoán của chính phủ và của các cơ quan chính phủ là loại lỏng nhất vì

chúng có thể mua bán hoặc trao đổi sang tiền mặt một cách dễ dàng với chi phí giao dịch thấp. Do chính lỏng cao nên chứng khoán của chính phủ (loại ngắn hạn) được coi là tiền dự trữ hạng 2.

8.1.2.5. Tiền cho vay

Các NHTM thu lợi nhuận chủ yếu bằng cách cho vay. Tiền vay là khoản nợ đối với người vay, nhưng là một tài sản đối với NHTM và nó mang lại thu nhập cho ngân hàng. Nói chung tiền cho vay là kém lỏng so với các tài sản khác bởi vì chúng không thể chuyển thành tiền mặt trước khi các khoản cho vay đó mãn hạn. Các khoản tiền cho vay cũng có xác suất vỡ nợ cao hơn so với những tài sản khác. Do thiếu tính lỏng và có rủi ro vỡ nợ cao nên NHTM thường thu được nhiều lợi nhuận nhờ vào các món cho vay.

Khoản tiền cho vay lớn nhất đối với các NHTM là các món tiền cho vay thương mại và công nghiệp giành cho các doanh nghiệp và các món cho vay mua bất động sản. Các NHTM cũng thực hiện các món cho vay giữa các NHTM với nhau nhưng thường là những món tiền cho vay ngắn hạn được thực hiện thông qua thị trường liên ngân hàng.

Sự khác nhau chủ yếu trong bảng cân đối tài sản của các tổ chức nhận tiền gửi trước hết là ở việc chuyên môn hoá các loại cho vay. Ví dụ, các ngân hàng tiết kiệm và cho vay và các ngân hàng tiết kiệm tương trợ chuyên cho vay thế chấp nhà ở, trong khi đó các liên hiệp tín dụng có xu thế chuyên cho vay tiêu dùng.

Chương 8- Ngân hàng thương mại

8.1.2.6. Những tài sản khác

Bao gồm trụ sở, hệ thống máy tính và những trang thiết bị khác do các ngân hàng sở hữu.

8.2. Hoạt động cơ bản của NHTM

8.2.1. Thay đổi tiền dự trữ

Nói chung, các ngân hàng thu lợi nhuận bằng cách bán những tài sản nợ có một số đặc tính (một kết hợp riêng về tính lỏng, rủi ro và lợi tức) và dùng tiền thu được để mua những tài sản có một số đặc tính khác. Như thế, các ngân hàng cung cấp một số dịch vụ chuyển một loại tài sản thành một loại tài sản khác cho công chúng.

Quá trình chuyển các tài sản và cung cấp một loại dịch vụ (thanh toán séc, ghi chép sổ sách, phân tích tín dụng ...) cũng giống như bất cứ quá trình sản xuất nào khác trong một hãng kinh doanh. Nếu một ngân hàng tạo ra những dịch vụ hữu ích với chi phí thấp và có được doanh thu cao nhờ vào tài sản của mình, thì ngân hàng đó thu được lợi nhuận.

Hoạt động cơ bản của NHTM được nghiên cứu thông qua ví dụ sau: có một khách hàng mở một tài khoản séc tại NHTM A với số tiền 100 triệu đồng. Như vậy, khách hàng này có một khoản tiền gửi có thể phát séc 100 triệu đồng ở NHTM này và trong két của NHTM có 100 triệu đồng tiền mặt, do đó tài sản của ngân hàng này tăng lên do tiền mặt trong két tăng thêm 100 triệu đồng.

Tài khoản T của NHTM A sẽ như sau:

NHTM A

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền mặt trong két	+100	Tiền gửi có thể phát séc	+100

GIÁO TRÌNH LÝ THUYẾT TÀI CHÍNH TIỀN TỆ

Do tiền mặt trong két cũng là một phần trong các khoản tiền dự trữ của ngân hàng, chúng ta có thể viết lại tài khoản T này như sau:

NHTM A	
<i>(đơn vị triệu đồng)</i>	
Tài sản	Nguồn vốn
Tiền dự trữ +100	Tiền gửi có thể phát séc +100

Như vậy, việc mở một tài khoản séc của khách hàng để làm tiền dự trữ của NHTM tăng lên đúng bằng với số tiền gửi đó.

Nếu khách hàng mở tài khoản từ tờ séc được phát ra từ một tài khoản ở một NHTM khác ví dụ NHTM B, lúc đó tài khoản T của NHTM A như sau:

NHTM A	
<i>(đơn vị triệu đồng)</i>	
Tài sản	Nguồn vốn
Tiền mặt trong quá trình thu +100	Tiền gửi có thể phát séc +100

Tiền gửi có thể phát séc tăng thêm 100 triệu đồng như trước, nhưng nay NHTM A bị NHTM B nợ 100 triệu đồng. Hay nói cách khác NHTM A có "tiền mặt phải thu" là 100 triệu đồng. Về nguyên tắc NHTM A có thể tới thẳng NHTM B yêu cầu thanh toán món tiền này, nhưng nếu 2 ngân hàng đó ở 2 nơi cách biệt, thì việc làm như vậy sẽ tốn thời gian và chi phí. Do vậy, NHTM A gửi tờ séc đó vào tài khoản của mình ở NHTU và NHTU sẽ thu tiền từ NHTM B. Kết quả là NHTU chuyển 100 triệu đồng dự trữ từ NHTM B tới NHTM A và cuối cùng bảng cân đối tài sản của 2 NHTM A và B như sau:

Chương 8- Ngân hàng thương mại

NHTM A

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản	Nguồn vốn
Tiền dự trữ + 100	Tiền gửi có thể phát séc + 100

NHTM B

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản	Nguồn vốn
Tiền dự trữ -100	Tiền gửi có thể phát séc -100

Như vậy, khi một séc được phát ra theo một tài khoản ở một NHTM này được gửi vào một NHTM khác thì NHTM đó sẽ tăng được tiền dự trữ bằng đúng số tiền giảm đi của NHTM kia.

Khi một NHTM nhận thêm tiền gửi, thì tiền dự trữ tăng thêm đúng bằng số tiền gửi đó; khi tiền gửi rút ra, nó bị mất một số lượng tiền dự trữ đúng bằng với số tiền gửi rút ra.

8.2.2. Tạo lợi nhuận từ việc cho vay

Phần trên đã trình bày, các NHTM tăng thêm hay mất bớt tiền dự trữ như thế nào. Phần này nghiên cứu xem một NHTM sẽ bố trí lại bảng cân đối tài sản của nó như thế nào để tạo ra lợi nhuận khi ngân hàng trải qua thay đổi về số tiền gửi của nó.

Ta hãy trở lại với tình huống NHTM A vừa nhận được thêm số tiền gửi có thể phát séc 100 triệu đồng. Theo luật định, ngân hàng này phải gửi dự trữ bắt buộc một tỷ lệ nhất định trên tiền gửi có thể phát séc. Nếu tỷ lệ đó (tỷ lệ dự trữ bắt buộc) là 10%, thì tiền dự trữ bắt buộc của NHTM A đã tăng thêm 10 triệu đồng và ta có thể viết lại tài khoản T của nó như sau:

GIÁO TRÌNH LÝ THUYẾT TÀI CHÍNH TIỀN TỆ

NHTM A

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ bắt buộc	+ 10	Tiền gửi có thể phát séc	+ 100
Tiền dự trữ quá mức	+ 90		

Do các khoản tiền dự trữ không đem lại tiền lãi, NHTM A không có thu nhập gì từ 100 triệu đồng tài sản có này. Trong khi đó nó vẫn phải chi phí cho việc nắm giữ số tiền 100 triệu đồng. Nếu muốn tạo ra lợi nhuận, ngân hàng này phải sử dụng toàn bộ hoặc một phần số 90 triệu đồng dự trữ quá mức này để cho vay hoặc đầu tư.

Lúc này tài khoản T của NHTM A có dạng.

NHTM A

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Dự trữ bắt buộc	+10	Tiền gửi có thể phát séc	+ 100
Tiền cho vay	+90		

Như vậy, NHTM A bây giờ thu được một khoản tiền lãi từ việc cho vay do sử dụng những món tiền gửi ngắn hạn (tiền gửi có thể phát hành séc) để "mua" tài sản có dài hạn (cho vay). Quá trình chuyển đổi tài sản này thường được mô tả bằng cách nói rằng các ngân hàng kinh doanh theo kiểu "vay ngắn hạn và cho vay dài hạn".

8.3. Những nguyên lý chung của việc quản lý tài sản và nguồn vốn của NHTM

Khi quản lý NHTM thường có 3 điều quan tâm hàng đầu. Thứ nhất là đảm bảo chắc chắn ngân hàng có đủ tiền mặt để

Chương 8- Ngân hàng thương mại

thanh toán cho những người gửi tiền khi họ rút tiền (dòng tiền rút ra). Để giữ đủ tiền mặt trong tay, ngân hàng phải thực hiện việc quản lý trạng thái lỏng, tức là phải có được những tài sản đủ lỏng để thực hiện trách nhiệm của ngân hàng đối với người gửi tiền. *Thứ hai* là giảm tối thiểu rủi ro vỡ nợ bằng cách đa dạng hoá việc nắm giữ tài sản (quản lý tài sản). *Thứ ba* là giảm chi phí thấp nhất (quản lý nguồn vốn).

8.3.1. Vai trò của tiền dự trữ và việc quản lý dòng tiền rút ra

8.3.1.1. Hạn chế chi phí khi có dòng tiền rút ra

Các NHTM thường phải dự trữ tiền để đối phó với dòng tiền rút ra khi người gửi tiền rút tiền mặt từ những tài khoản séc, tài khoản tiết kiệm hoặc phát hành séc tới gửi ở các NHTM khác.

Giả sử bảng cân đối tài sản của NHTM A như sau;

NHTM A (đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	20	Tiền gửi	100
Tiền cho vay	80	Vốn ngân hàng	10
Chứng khoán	10		

Giả sử rằng ngân hàng này có tiền dự trữ quá mức dồi dào và các loại tiền gửi có cùng một tỷ lệ dự trữ bắt buộc như nhau là 10% (ngân hàng buộc phải giữ 10 % số tiền gửi có thể phát séc và số tiền gửi có kỳ hạn làm tiền dự trữ).

Như vậy, các khoản tiền dự trữ bắt buộc của nợ là 10% của 100 triệu đồng hoặc 10 triệu đồng. Trong khi ngân hàng này lại

GIÁO TRÌNH LÝ THUYẾT TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ

giữ 20 triệu đồng tiền dự trữ, như vậy nó có tiền dự trữ quá mức là 10 triệu đồng. Nếu có khách hàng rút 10 triệu đồng, bảng cân đối của NHTM A lúc đó trở thành :

NHTM A
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	10	Tiền gửi	90
Tiền cho vay	80	Vốn ngân hàng	10
Chứng khoán	10		

Ngân hàng vẫn sử dụng 10 triệu đồng tiền gửi vào dự trữ, nhưng do tiền dự trữ bắt buộc của nó nay là 10% của 90 triệu đồng (9 triệu đồng). Do vậy, tiền dự trữ của nó vẫn vượt quá số tiền dự trữ bắt buộc là 1 triệu đồng.

Tóm lại, nếu một ngân hàng có những khoản tiền dự trữ dồi dào, thì khi có một dòng tiền rút ra không cần phải có những thay đổi ở phần khác trong bảng cân đối tài sản của nó.

Chúng ta giả sử rằng việc thay vì nắm giữ lúc đầu 10 triệu đồng tiền dự trữ quá mức, NHTM A lại sử dụng hết số tiền này để cho vay, do đó nó không giữ khoản tiền dự trữ quá mức nào. Bảng cân đối tài sản ban đầu của ngân hàng sẽ là :

NHTM A
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	10	Tiền gửi	100
Tiền cho vay	90	Vốn ngân hàng	10
Chứng khoán	10		

Chương 8- Ngân hàng thương mại

Khi có khách hàng rút 10 triệu đồng, bảng cân đối tài sản của nó sẽ là:

NHTM A
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	0	Tiền gửi	90
Tiền cho vay	90	Vốn ngân hàng	10
Chứng khoán	10		

Sau khi 10 triệu đồng đã được rút ra từ tài khoản tiền gửi, NHTM A đã sử dụng hết số tiền dự trữ để chi trả. Trong khi đó theo luật định, nó phải dự trữ số tiền là 10% của 90 triệu đồng (tức là 9 triệu đồng). Để có tiền dự trữ, NHTM A có thể thực hiện một số hoạt động như sau:

Thứ nhất: NHTM A có thể sử dụng 9 triệu đồng từ tiền cho vay của mình để gửi vào dự trữ bắt buộc tại NHTU và Bảng cân đối tài sản của nó sẽ thay đổi như sau:

NHTM A
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	9	Tiền gửi	90
Tiền cho vay	81	Vốn ngân hàng	10
Chứng khoán	10		

Tuy nhiên, việc sử dụng tiền cho vay để bù đắp vào khoản tiền dự trữ có thể sẽ rất tốn kém. Nếu NHTM A có nhiều khoản tiền cho vay ngắn hạn thì nó có thể giảm tổng số dư tiền

GIÁO TRÌNH LÝ THUYẾT TÀI CHÍNH TIỀN TỆ

cho vay một cách khá nhanh bằng cách thu nợ. Nhưng cách làm như vậy cũng không dễ dàng nếu vào thời điểm đó không có khoản cho vay đến hạn nào, hoặc nếu có khoản cho vay đến hạn trả nhưng khách hàng lại muốn gia hạn vay tiếp, ngân hàng không gia hạn cho họ để có thể làm cho những khách hàng phản kháng và họ có thể tiến hành giao dịch ở ngân hàng khác.

Thứ hai: NHTM A có thể bán các khoản nợ này cho các ngân hàng khác. Lần này cũng vậy, ngân hàng có thể phải trả giá đắt vì các ngân hàng khác không biết rõ về người vay và như vậy có thể họ không sẵn lòng mua các món cho vay đó theo đúng giá trị của chúng.

Thứ ba: Một phương án chọn lựa khác là NHTM A bán một số chứng khoán của nó để bù lại tiền dự trữ, khi đó Bảng cân đối tài sản của nó sẽ thay đổi như sau :

NHTM A (đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	9	Tiền gửi	90
Tiền cho vay	90	Vốn ngân hàng	10
Chứng khoán	1		

Trong phương án này, tuy không có những khách hàng vay bị mất lòng hoặc tổn thất do việc bán các khoản tiền cho vay, ngân hàng này vẫn phải chịu một số chi phí môi giới và giao dịch khi nó bán các chứng khoán nói trên. Số chi phí bán chứng khoán này cũng có thể ít hơn nhiều so với chi phí khi thu về từ khoản cho vay 9 triệu đồng.

Thứ tư: NHTM A có thể sử dụng là vay tiền từ NHTU để gửi vào dự trữ bắt buộc. Khi đó Bảng cân đối tài sản của nó sẽ là :

NHTM A
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	9	Tiền gửi	90
Tiền cho vay	90	Tiền vay NHTU	9
Chứng khoán	10	Vốn ngân hàng	10

Theo cách này, NHTM A phải trả lãi suất cho NHTU được gọi là lãi suất chiết khấu (discount rate). Mặt khác, NHTU thường không khuyến khích các NHTM vay quá nhiều từ NHTU. Nếu NHTM A vay chiết khấu quá nhiều, NHTU có thể từ chối không cho ngân hàng đó vay thêm. Hay nói cách khác, NHTU có thể khép cửa sổ chiết khấu đối với NHTM A.

Thứ năm: NHTM A có thể có được các khoản tiền dự trữ để thoả mãn dòng tiền rút ra bằng cách vay từ các NHTM khác hoặc từ các công ty. Khi đó bảng cân đối tài sản của NHTM A sẽ là:

NHTM A
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	9	Tiền gửi	90
Tiền cho vay	90	Tiền vay từ các NHTM khác	
Chứng khoán	10	và các công ty	9
		Vốn ngân hàng	10

NHTM A cũng phải trả lãi cho các món vay này.

Như vậy, khi một dòng tiền rút ra, việc nắm giữ những khoản tiền dự trữ quá mức cho phép NHTM hạn chế được các chi phí do phải: (1) thu về hoặc bán các khoản tiền cho vay; (2) bán các chứng khoán; (3) vay từ NHTƯ hoặc (4) vay từ các NHTM khác và từ các công ty.

Các khoản tiền dự trữ quá mức là sự bảo hiểm để hạn chế chi phí khi có dòng tiền rút ra. Chi phí khi có dòng tiền rút ra càng lớn thì các NHTM sẽ càng muốn giữ nhiều tiền dự trữ quá mức hơn.

8.3.1.2. Ngăn ngừa vỡ nợ ngân hàng

Vỡ nợ ngân hàng thường xảy ra khi ngân hàng không thể đáp ứng được trách nhiệm thanh toán cho người gửi tiền và không có đủ khoản tiền dự trữ theo yêu cầu.

Để thấy một sự vỡ nợ ngân hàng có thể xảy ra như thế nào, chúng ta hãy giả sử Bảng cân đối tài sản của NHTM A như sau:

NHTM A (đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	10	Tiền gửi	100
Tiền cho vay	90	Vốn ngân hàng	10
Chứng khoán	10		

Có một dòng tiền rút ra là 20 triệu đồng. Nếu NHTM A bán chứng khoán 10 triệu đồng và sử dụng 10 triệu đồng tiền dự trữ để thanh toán, bảng cân đối tài sản của nó sẽ là:

NHTM A
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	0	Tiền gửi	80
Tiền cho vay	90	Vốn ngân hàng	10

Như vậy NHTM A sẽ thiếu 8 triệu đồng dự trữ (dự trữ bắt buộc là 8 triệu đồng-10% của 80 triệu đồng). Ngân hàng này nếu không có khoản tiền cho vay đến hạn thu thì có thể nó sẽ phải bán các khoản cho vay của mình cho các ngân hàng khác để lấy tiền dự trữ. Tất nhiên là số tiền mà nó thu được nhờ bán một cách miễn cưỡng các khoản cho vay này, sẽ thấp hơn giá trị của những món cho vay đó. Hay nói cách khác, NHTM A chịu mất một khoản tiền. Trong tình trạng như vậy, nhiều khi các NHTM khác sẽ không muốn cho NHTM A vay tiền vì họ không tin vào khả năng thu hồi nợ của nó.

Tình trạng trên đáng ra có thể ngăn chặn được nếu NHTM A có thêm 8 triệu đồng trong khoản dự trữ quá mức, hoặc dự trữ cấp hai, hoặc nó có một cái “đệm” lớn hơn trong vốn tự có của nó để bù đắp những tổn thất do dòng tiền rút ra gây nên.

Tất cả các NHTM cần duy trì các khoản dự trữ quá mức, dự trữ cấp hai và vốn tự có bởi vì các khoản tiền này sẽ phòng cho ngân hàng tránh được tình trạng vỡ nợ ngân hàng do dòng tiền rút ra gây nên.

8.3.2. Quản lý tài sản

Để làm tối đa hoá lợi nhuận của mình, ngân hàng phải tìm kiếm những lợi tức cao nhất từ các khoản tiền cho vay và từ việc đầu tư chứng khoán, đồng thời cố gắng giảm đến tối thiểu rủi ro và nắm giữ các tài sản đủ lỏng bằng cách:

Thứ nhất: các NHTM thường cố gắng tìm những khách hàng tốt để cho vay. Thông thường NHTM tìm những khách hàng cần vay thông qua việc quảng cáo, tiếp cận với các công ty để trực tiếp chào mời các món cho vay. Nói chung, các NHTM rất thận trọng khi cho vay.

Thứ hai: các NHTM cũng cố gắng mua chứng khoán với lợi tức cao và rủi ro thấp.

Thứ ba: trong việc quản lý những tài sản của họ, các ngân hàng phải có nỗ lực giảm đến tối thiểu rủi ro bằng cách đa dạng hoá. Họ thực hiện việc này bằng cách mua nhiều loại tài sản khác nhau, như mua các trái khoán dài hạn và ngắn hạn... Hay nói cách khác NHTM cố gắng tránh "đặt quá nhiều trứng vào một rổ".

Cuối cùng: NHTM phải quản lý trạng thái lỏng sao cho nó có thể thoả mãn những đòi hỏi về dự trữ mà không phải chịu một phí tổn lớn. Điều này nghĩa là nó phải nắm giữ những chứng khoán lỏng ngay cả khi chúng mang lại lợi tức hơi thấp so với những tài sản khác. Thế nhưng, nếu NHTM tránh được mọi chi phí gắn liền với dòng tiền rút ra bằng cách duy trì những khoản tiền dự trữ quá mức, thì nó phải chịu tổn thất do các khoản tiền dự trữ không đem lại tiền lãi, trong khi ngân hàng phải chịu phí tổn để duy trì nguồn vốn. Ngân hàng đó phải cân đối giữa việc có được trạng thái lỏng với khoản lợi nhuận mà nó có thể thu được nhờ nắm giữ tài sản kém lỏng hơn ví dụ như các món cho vay.

8.3.3. Quản lý nguồn vốn

Trước những năm 1960, phần lớn các NHTM coi những nguồn vốn là cố định và cố đạt được một cơ cấu tối ưu. Phần lớn các nguồn vốn NHTM được thu nhận qua các khoản tiền gửi (kỳ

hạn) có thể phát séc và theo luật định, những món tiền gửi này không phải trả lãi. Do vậy, các NHTM không phải cạnh tranh để có được các món tiền gửi này. Mặt khác, do thị trường để thực hiện các món cho vay ngắn hạn (qua đêm) giữa các ngân hàng chưa phát triển, các NHTM hiếm khi vay được từ các ngân hàng khác để đáp ứng nhu cầu tiền dự trữ.

Bắt đầu từ những năm 1960, các NHTM lớn đã bắt đầu nghiên cứu kỹ những phương pháp, trong đó các nguồn vốn trên bảng cân đối tài sản có thể đem lại cho họ những khoản tiền dự trữ và trạng thái lỏng. Chính điều này đã dẫn đến việc phát triển của các thị trường cho vay ngắn hạn và sự ra đời của những công cụ tài chính mới như các CD có thể bán lại được, chúng giúp các NHTM nhanh chóng có được tiền vốn.

Như vậy, các NHTM có thể sử dụng phương pháp khác cho việc quản lý ngân hàng, Họ không còn lệ thuộc vào những món tiền gửi có thể phát séc với tư cách là nguồn vốn như trước. Thay vào đó, họ đã đưa ra mục tiêu cho sự tăng trưởng tài sản có và có được vốn bằng cách vay vốn từ các NHTM khác, phát hành CD

8.3.4. Những nguyên tắc quản lý tiền cho vay

Để có lợi nhuận, các NHTM phải vượt qua những vấn đề lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức, một trong những nguyên nhân dẫn đến sự vỡ nợ có thể xảy ra. Để tránh tình trạng này, các NHTM thường phải áp dụng những nguyên lý để quản lý các khoản tiền cho vay.

8.3.4.1. Sàng lọc và giám sát

Sàng lọc: Lựa chọn đối nghịch trong các thị trường cho vay đòi hỏi rằng các NHTM phải lựa chọn được khách hàng có ít rủi

ro nhất. Nhằm thực hiện việc sàng lọc một cách có hiệu quả, các NHTM phải tập hợp thông tin tin cậy về những khách hàng có triển vọng, tiến hành phân tích, thẩm định một cách có hiệu quả, đó cũng chính là một trong những nguyên tắc quan trọng của việc quản lý tiền cho vay.

Chuyên môn hoá trong việc cho vay cũng giúp cho NHTM sàng lọc được khách hàng và lựa chọn được dự án cho vay tốt.

Giám sát: Khi món tiền cho vay được thực hiện, người vay có thể sử dụng tiền vay vào các hoạt động kinh doanh mạo hiểm và có thể dẫn đến mất khả năng thanh toán. Để giảm bớt tình trạng trên, các NHTM thường phải đưa ra hợp đồng (khế ước vay tiền). Trong các hợp đồng này thường có những điều khoản nhằm hạn chế những người vay tiền không được thực hiện những hoạt động rủi ro. Trong trường hợp người vay không tuân theo những quy định trong hợp đồng, NHTM có thể cưỡng chế thi hành theo những điều khoản đã ghi trong hợp đồng.

8.3.4.2. Quan hệ khách hàng

Một cách nữa để các ngân hàng thu được thông tin về những người vay tiền của họ là nhờ quan hệ khách hàng lâu dài - một nguyên lý quan trọng khác của việc quản lý ngân hàng.

Nếu một người có triển vọng vay tiền đã có một tài khoản séc hoặc tài khoản tiết kiệm hoặc các món cho vay khác với một ngân hàng trong một thời gian dài, thì NHTM sẽ biết được nhiều thông tin về họ. Những số dư trong các tài khoản séc và tài khoản tiết kiệm cho ngân hàng biết được tiềm năng của người vay tiền, cũng như việc hoàn trả các khoản vay cũ cho NHTM biết được tư cách của người vay. Quan hệ khách hàng lâu dài sẽ giảm được chi phí thu thập thông tin cũng như chi phí giám sát cho NHTM và do vậy những khách hàng này dễ

được vay với mức lãi suất thấp hơn các khách hàng khác.

Mặt khác, người vay cũng muốn giữ quan hệ lâu dài với NHTM vì họ sẽ dễ được vay với lãi suất thấp, vì vậy họ cũng cố ý tránh những hoạt động có rủi ro để không làm phật lòng ngân hàng. Nói cách khác, quan hệ khách lâu dài giúp các ngân hàng có thể đối phó với những sự thật bất ngờ về rủi ro đạo đức không thể lường trước được.

Các NHTM cũng xây dựng mối quan hệ lâu dài và tập hợp thông tin bằng cách đưa ra hạn mức tín dụng cho các khách hàng. Theo đó, NHTM cam kết (trong khoảng thời gian nhất định) cung cấp cho khách hàng các món vay tới một mức nhất định. Lợi ích của việc này đối với ngân hàng là ở chỗ, hạn mức tín dụng sẽ đưa đến một mối quan hệ lâu dài và tạo điều kiện dễ dàng cho việc tập hợp thông tin. Như vậy, thoả ước về mức tín dụng là một phương pháp rất hữu hiệu để giảm chi phí cho việc sàng lọc và tập hợp thông tin.

8.3.4.3. Thế chấp tài sản và số dư bù

Những bắt buộc về thế chấp tài sản đối với khoản tiền vay là một trong những công cụ quan trọng để hạn chế rủi ro, làm giảm bớt hậu quả của lựa chọn đối nghịch do nó có thể giảm các tổn thất của người cho vay trong trường hợp người vay không trả được nợ. Nếu người vay không đủ khả năng hoàn trả các khoản tiền vay, NHTM có thể bán tài sản thế chấp và dùng tiền thu được để bù lại các tổn thất do món vay đó gây ra.

Khi người vay nhận được tiền vay, NHTM yêu cầu người vay phải giữ một số vốn tối thiểu bắt buộc trong các tài khoản ở NHTM, trường hợp này gọi là số dư bù. Ví dụ, một doanh nghiệp nhận được một món vay 10 triệu đồng có thể bắt buộc

phải giữ các số dư bù ít nhất 1 triệu đồng trong tài khoản séc của nó tại ngân hàng cho vay. Một triệu đồng số dư bù này có thể bị ngân hàng lấy lại khi doanh nghiệp đó vỡ nợ.

Ngoài việc có tác dụng như tài sản thế chấp, số dư bù giúp tăng được khả năng hoàn trả của khoản tiền vay. Số dư bù đóng vai trò giúp ngân hàng giám sát người vay, ngăn ngừa được rủi ro đạo đức. Chẳng hạn, việc giảm thấp về số dư tài khoản, số séc của người vay trong thời gian dài cho biết rằng họ đang có khó khăn tài chính. Bất kỳ thay đổi quan trọng nào trong các thủ tục thanh toán của người vay đều là một tín hiệu báo cho ngân hàng rằng phải tiến hành điều tra. Những số dư bù đó giúp cho ngân hàng dễ giám sát những người vay tiền một cách hiệu quả hơn và là một công cụ quản lý quan trọng.

8.3.4.5. Hạn chế tín dụng

Một phương pháp khác giúp cho NHTM đối phó với lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức là hạn chế tín dụng.

Hạn chế tín dụng có 2 dạng: thứ nhất diễn ra khi NHTM từ chối bất kỳ một yêu cầu vay vốn nào của khách hàng; dạng thứ hai diễn ra khi NHTM sẵn lòng cho vay nhưng hạn chế ở dưới mức mà người vay mong muốn.

8.3.4.6. Vốn ngân hàng và tính tương hợp

Phần trên mới chỉ đưa ra các nguyên tắc quản lý nhằm giảm bớt rủi ro cho bản thân các NHTM. Thế nhưng, trên thực tế các NHTM cũng có thể không thực hiện được các cam kết của mình với những người gửi tiền. Do vậy, làm thế nào để những người gửi tiền có thể tin rằng ngân hàng, nơi họ gửi tiền sẽ trả tiền lãi, vốn hoặc các dịch vụ mà ngân hàng này đã hứa?

Chương 8- Ngân hàng thương mại

Để giải quyết vấn đề trên có 3 cách:

Thứ nhất: Vốn tự có của NHTM. Với một số lượng vốn tự có đủ lớn, NHTM sẽ mất mát nhiều hơn nếu xảy ra phá sản. Do vậy, ngân hàng sẽ cố gắng thực hiện những hoạt động thích hợp để có lợi nhuận và thanh toán đủ cho người gửi tiền. Vốn tự có của NHTM khiến cho quan hệ của ngân hàng với những người gửi tiền trở thành tương hợp ý muốn: tức là, những người gửi tiền và ngân hàng có ý muốn cứ xử theo mong muốn của cả hai bên. Ngân hàng thực hiện cung cấp thông tin như những người gửi tiền trông đợi và những người có tiền sẵn lòng gửi tiền vào ngân hàng như ngân hàng mong muốn.

Thứ hai: Đa dạng hoá. Những người gửi tiền, giống bất kỳ những người cho vay nào, chỉ nhận được những tiền lãi cố định từ ngân hàng mà họ gửi, trong khi đó ngân hàng này lại hưởng phần lợi nhuận dư ra. Do vậy, ngân hàng có thể làm những việc có nhiều rủi ro và người gửi tiền cũng phải đối mặt với vấn đề rủi ro đạo đức. Bằng cách đa dạng hoá danh mục cho vay, ngân hàng đảm bảo với những người gửi tiền rằng nó không làm những việc có nhiều rủi ro. Việc đa dạng hoá là một nguyên lý quan trọng của việc quản lý ngân hàng bởi vì nó làm cho quan hệ giữa ngân hàng với những người gửi tiền tương hợp ý muốn. Tuy vậy, các ngân hàng phải cân đối các lợi ích và chi phí giữa việc đa dạng hoá hoặc chuyên môn hoá.

Thứ ba: Việc điều hành của Chính phủ. Để bảo vệ lợi ích cho người gửi tiền, Chính phủ thường đưa ra các qui định buộc NHTM phải tiến hành đa dạng hoá và qui định tỷ lệ tối đa mà NHTM có thể nhận tiền gửi dựa trên vốn tự có của nó. Việc điều hành của chính phủ là một phương cách khiến cho mối quan hệ của một ngân hàng với những người gửi tiền trở thành tương hợp ý muốn.

8.3.5. Quản lý rủi ro lãi suất

8.3.5.1. Rủi ro lãi suất là gì?

Giả sử NHTM A có bảng cân đối tài sản sau đây :

NHTM A	
(đơn vị triệu đồng)	
Tài sản	Nguồn vốn
Tài sản nhạy cảm với lãi suất: 20 - Cho vay có lãi suất thay đổi - Chứng khoán ngắn hạn	Nguồn vốn nhạy cảm với lãi suất 50 - CD có lãi suất thay đổi - Những tài khoản ký thác trên thị trường tiền tệ
Tài sản có lãi suất cố định: 80 - Tiền dự trữ - Tiền cho vay dài hạn - Chứng khoán dài hạn	Nguồn vốn có lãi suất cố định 50 - Tiền gửi có thể phát séc - Tiền gửi tiết kiệm - CD dài hạn - Vốn cổ phần

Nhìn bảng cân đối tài sản của ngân hàng này ta thấy: tổng số 20 triệu đồng tài sản của nó là loại nhạy cảm với lãi suất, chúng thay đổi nhiều lần (ít nhất mỗi lần 1 năm) và 80 triệu đồng tài sản của nó, loại có lãi suất cố định, chúng giữ nguyên không thay đổi trong thời gian dài (trên 1 năm).

Bên nguồn vốn, NHTM A có 50 triệu đồng loại nhạy cảm với lãi suất và 50 triệu đồng loại có lãi suất cố định. Giả sử lãi suất tăng 5%, ví dụ tính trung bình từ 10% đến 15%. Thu nhập đối với các tài sản có này tăng thêm 1 triệu đồng (5% x 20 triệu đồng tài sản nhạy cảm với lãi suất). Trong khi đó, tiền thanh toán cho những nguồn vốn nhạy cảm với lãi suất là 2,5 triệu đồng (5% x 50 triệu đồng nguồn vốn nhạy cảm với thay đổi của lãi suất). Như thế lợi nhuận của NHTM A giảm mất, 1,5 triệu đồng (1 triệu đồng - 2,5 triệu đồng). Mặt khác, nếu các lãi suất

Chương 8- Ngân hàng thương mại

giảm 5%, sự suy luận tương tự cho chúng ta biết lợi nhuận của NHTM A sẽ tăng thêm 1,5 triệu đồng.

Nếu một NHTM có nhiều nguồn vốn nhạy cảm với lãi suất hơn là tài sản nhạy cảm lãi suất, thì khi lãi suất tăng sẽ giảm lợi nhuận của ngân hàng, và ngược lại khi lãi suất giảm sẽ làm tăng lợi nhuận của ngân hàng.

8.3.5.2. Phân tích khoảng cách và khoảng thời gian tồn tại

Tính chất nhạy cảm lợi nhuận của NHTM đối với sự thay đổi của lãi suất có thể được lượng định một cách trực tiếp bằng cách sử dụng phân tích khoảng cách. Khoảng cách được tính bằng tổng số nguồn vốn loại nhạy cảm với lãi suất trừ đi tổng số tài sản nhạy cảm với lãi suất. Trong ví dụ trên, thì khoảng cách hay còn được gọi là "khoảng trống" là -30 triệu đồng (20 triệu đồng - 50 triệu đồng). Bằng cách nhân số khoảng cách với mức thay đổi về lãi suất, chúng ta có kết quả đối với lợi nhuận ngân hàng. Cũng ở ví dụ trên: khi lãi suất tăng thêm 5%, thì sự thay đổi về lợi nhuận là $5\% \times (-30 \text{ triệu đồng}) = -1,5 \text{ triệu đồng}$.

Sự phân tích khoảng cách trên còn được gọi là "sự phân tích khoảng cách cơ bản". Thế nhưng, không phải tất cả tài sản và nguồn vốn loại có lãi suất cố định đều có cùng một hạn kỳ thanh toán và do vậy, sự phân tích trên có thể được tính toán một cách chính xác hơn thông qua 2 cách:

Cách thứ nhất là "tiếp cận mảng mãn hạn" ("maturity bucket approach") là để đo khoảng cách đối với một vài phân khoảng mãn hạn, được gọi là: "những mảng mãn hạn" ("maturity buckets") để những hiệu quả của những thay đổi về

lãi suất trong nhiều năm có thể tính được.

Cách thứ hai được gọi là "sự phân tích khoảng cách được tiêu chuẩn hoá" giải thích các mức độ khác nhau của tính nhạy cảm lãi suất đối với tài sản và nguồn vốn nhạy cảm có lãi suất khác nhau.

Một phương pháp thay thế để lượng định rủi ro lãi suất, được gọi là phân tích khoảng thời gian tồn tại, nghiên cứu tính nhạy cảm của giá trị thị trường của tất cả các tài sản và nguồn vốn của ngân hàng đối với những thay đổi về lãi suất. Phân tích khoảng thời gian tồn tại được dựa trên khái niệm về khoảng thời gian tồn tại của Macaulay², nó lượng định thời gian sống trung bình của dòng tiền thanh toán của một chứng khoán. "Khoảng thời gian tồn tại là một khái niệm rất hữu ích vì nó mang lại một xấp xỉ tốt tính nhạy cảm của giá trị thị trường của chứng khoán đối với sự thay đổi về lãi suất của nó.

² Về mặt đại số học, khoảng thời gian tồn tại của Macaulay. D được định nghĩa là

$$D = \frac{\sum_{t=1}^N t \times CP_t (1+i)^t}{\sum_{t=1}^N CP_t (1+i)^t}$$

trong đó t = Thời gian tính đến lúc việc thanh toán tiền mặt được thực hiện

CP_t = Thanh toán tiền mặt tại (lãi + gốc) tại thời điểm t

i = Lãi suất

N = Thời gian đến khi mãn hạn của chứng khoán này

Chương 8- Ngân hàng thương mại

Thay đổi bằng tính phần trăm về giá trị thị trường của chứng khoán \approx (thay đổi phần trăm về lãi suất) \times (khoảng thời gian tồn tại trong các năm)

Sự phân tích khoảng thời gian tồn tại liên quan đến việc so sánh khoảng thời gian tồn tại trung bình của những tài sản của một ngân hàng với khoảng thời gian tồn tại trung bình của những tài sản nợ trung bình của ngân hàng. Quay trở lại với ví dụ trên, giả sử rằng với bảng cân đối tài sản trên, khoảng thời gian tồn tại trung bình của những tài sản của NHTM A là 5 năm (tức là thời gian sống trung bình của dòng thanh toán là 5 năm), trong khi đó, khoảng thời gian tồn tại trung bình của những nguồn vốn của nó là 3 năm. Với sự tăng thêm 5 phần trăm lãi suất, giá trị thị trường của những tài sản của ngân hàng này là giảm đi 25% ($=5\% \times 5$ năm) và giá trị thị trường của những nguồn vốn này giảm sút 15% ($=5\% \times 3$ năm) kết quả thực là giá trị ròng (giá trị thị trường của những tài sản trừ đi các nguồn vốn) đã giảm 10% của tổng giá trị tài sản có ban đầu. (Kết quả này cũng có thể được tính trực tiếp hơn như là " (thay đổi phần trăm về lãi suất) \times [khoảng thời gian tồn tại của các tài sản trừ đi khoảng thời gian tồn tại của các nguồn vốn] tức là $-10\% = -5\% \times [5-3]$. Một cách tương tự, sự sụt giảm 5 phần trăm về lãi suất làm tăng giá trị ròng của NHTM A 10% của tổng giá trị tài sản.

Như vậy, cả hai phân tích khoảng thời gian tồn tại và phân tích khoảng trống cho thấy NHTM A sẽ gặp khó khăn do lãi suất tăng, nhưng sẽ được lợi khi lãi suất giảm. Phân tích khoảng thời gian tồn tại và phân tích khoảng trống là một trong những công cụ để báo cho ngân hàng biết mức độ đối mặt

của nó trước rủi ro lãi suất.

8.3.5.3. Những chiến lược quản lý rủi ro lãi suất

Điều chỉnh bảng cân đối tài sản

Sau khi đã thực hiện sự phân tích khoảng thời gian tồn tại và phân tích khoảng trống, các NHTM cần quyết định những chiến lược thay thế nào cần phải theo đuổi để hạn chế bớt rủi ro do thay đổi lãi suất gây nên. Nếu NHTM tin chắc rằng lãi suất sẽ giảm trong tương lai thì họ sẽ không làm gì cả vì rằng ngân hàng này có nhiều nguồn vốn nhạy cảm về lãi suất hơn so với những tài sản loại nhạy cảm với lãi suất. Tuy vậy, NHTM cũng nhận thấy rằng nó bị đặt trước rủi ro lãi suất vì luôn luôn có khả năng lãi suất sẽ tăng hơn là giảm, vì thế nó phải cố gắng thu ngắn khoảng thời gian tồn tại của những tài sản để làm tăng tính nhạy cảm về lãi suất của chúng, hoặc khác đi, kéo dài khoảng thời gian tồn tại của các nguồn vốn. Do sự điều chỉnh lại những tài sản và nguồn vốn, ngân hàng này sẽ bớt bị tác động những chao đảo của sự thay đổi lãi suất.

Đổi chéo lãi suất

Việc phát triển các công cụ tài chính đã giúp các ngân hàng quản lý rủi ro lãi suất một cách dễ dàng hơn. Phương pháp "đổi chéo lãi suất" giúp một tổ chức tài chính có nhiều tài sản loại nhạy cảm về lãi suất hơn so với những nguồn vốn loại nhạy cảm về lãi suất có thể trao đổi các dòng tiền thanh toán với một tổ chức tài chính có nhiều nguồn vốn loại nhạy cảm về lãi suất hơn so với những tài sản loại nhạy cảm về lãi suất, nhờ vậy giảm được rủi ro lãi suất cho cả hai bên. Phương pháp này không đòi hỏi bên nào phải sắp xếp lại bảng cân đối tài sản của mình.

Chương 8- Ngân hàng thương mại

Như vậy, đối chéo lãi suất là phương pháp tương đối ít tốn kém để giảm rủi ro lãi suất.

Sử dụng các công cụ vay nợ trên thị trường tài chính kỳ hạn và thị trường lựa chọn

Các ngân hàng cũng có thể sử dụng các công cụ vay nợ trên thị trường tài chính kỳ hạn và thị trường lựa chọn để giảm rủi ro lãi suất. Các thị trường tài chính kỳ hạn và thị trường lựa chọn có lợi là chúng có chi phí giao dịch thấp hơn so với thị trường đối chéo lãi suất. Nhưng, các hợp đồng trong các thị trường này thường được tiêu chuẩn hoá và không thể sửa đổi cho phù hợp với nhu cầu lựa chọn của NHTM.

8.3.6. Những hoạt động ngoài bảng cân đối tài sản

Tuy việc quản lý tài sản và nguồn vốn lâu nay đã là mối quan tâm lớn của các NHTM, nhưng trong môi trường cạnh tranh của những năm gần đây, các NHTM đang ráo riết tìm kiếm lợi nhuận bằng cách thực hiện những hoạt động ngoài bảng cân đối tài sản như: kinh doanh trên thị trường ngoại hối; mua bán các món vay; bảo lãnh; cung cấp các dịch vụ cho khách hàng.... Tất cả các hoạt động này đều tác động đến lợi nhuận của NHTM nhưng không thể hiện trên các bảng cân đối tài sản của nó.

CÂU HỎI ÔN TẬP

1/ Nội dung kinh tế các khoản mục trên bảng cân đối tài sản (tóm tắt) của ngân hàng thương mại.

2/ Mối quan hệ giữa nguồn vốn và sử dụng vốn của ngân hàng thương mại?

3/ Các hoạt động cơ bản của ngân hàng thương mại.

4/ Mối quan hệ giữa các hoạt động của ngân hàng thương mại?

5/ Vai trò tiền dự trữ và quản lý tiền dự trữ trong hoạt động ngân hàng thương mại?

6/ Các nguyên tắc cơ bản trong quản lý nguồn vốn và tài sản của ngân hàng thương mại?

7/ Vai trò tiền cho vay và các nguyên tắc trong quản lý tiền cho vay của các ngân hàng thương mại?

8/ Rủi ro lãi suất và các biện pháp phòng ngừa rủi ro lãi suất của các ngân hàng thương mại?

CHƯƠNG 9

QUÁ TRÌNH CUNG ỨNG TIỀN TỆ

Chương này sẽ thảo luận chi tiết về quá trình cung ứng tiền tệ, tức là cơ chế xác định mức cung ứng tiền tệ, nó sẽ trả lời các câu hỏi như: lượng tiền cung ứng được xác định như thế nào? Ai kiểm soát nó? Điều gì làm cho nó thay đổi? Việc kiểm soát nó có thể được cải thiện như thế nào? Đồng thời cũng xem xét việc hệ thống ngân hàng tạo ra các món tiền gửi như thế nào.

9.1. Lượng tiền cung ứng và các tác nhân tham gia vào quá trình cung ứng tiền tệ

9.1.1. Lượng tiền cung ứng

Lượng tiền cung ứng (MS) là tổng các phương tiện tiền tệ trong lưu thông, bao gồm tiền mặt và tiền gửi không kỳ hạn tại các Ngân hàng Thương mại (NHTM).

Để dẫn ra một mô hình của quá trình cung ứng tiền tệ, người ta phân biệt các khối tiền trong lưu thông. Sự phân chia này tùy theo mỗi nước, nhưng cách phân chia phổ biến là:

- M1: Bao gồm tiền mặt lưu thông ngoài hệ thống ngân hàng và tiền gửi không kỳ hạn tại ngân hàng.
- M2: Bao gồm M1 cộng với các khoản tiền gửi tiết kiệm, tiền gửi có kỳ hạn tại ngân hàng.
- M3: Bao gồm M2 cộng với các khoản tiền gửi tại các định chế tài chính khác.

- Khối tiền tệ L: Bao gồm M3 và các loại giấy tờ có giá trong thanh toán.

Tuy các định nghĩa rộng hơn về tiền tệ thường được dùng trong việc hoạch định chính sách, đặc biệt là M2, nhưng chúng ta tiến hành một phân tích với định nghĩa M1, bởi vì nó ít phức tạp hơn và do vậy đưa lại cho chúng ta một hiểu biết cơ bản về quá trình cung ứng tiền tệ. Hơn thế, tất cả các phân tích và các kết quả khi sử dụng định nghĩa M1 cũng thích ứng với định nghĩa M2.

9.1.2. Các tác nhân tham gia vào quá trình cung ứng tiền tệ

Có 4 tác nhân tham gia vào quá trình cung ứng tiền tệ:

9.1.2.1. Ngân hàng Trung ương: Cơ quan Chính phủ có chức năng theo dõi bao quát hệ thống hoạt động ngân hàng và có trách nhiệm thực hiện việc chỉ đạo chính sách tiền tệ. Ở Mỹ là hệ thống Dự trữ Liên bang, ở Việt Nam là Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

9.1.2.2. Các ngân hàng (các tổ chức nhận tiền gửi): là các trung gian tài chính, họ nhận tiền gửi từ các cá nhân và các tổ chức và thực hiện cho vay - các ngân hàng thương mại, các công ty tiết kiệm và cho vay, các ngân hàng tiết kiệm tương trợ và các liên hiệp tín dụng.

9.1.2.3. Những người gửi tiền: Cá nhân, các tổ chức gửi tiền ở các ngân hàng.

9.1.2.4. Những người vay tiền từ các ngân hàng: Các cá nhân và các tổ chức vay tiền từ các tổ chức nhận tiền gửi hoặc từ các tổ chức phát hành các trái khoán mà các trái khoán này được các tổ chức nhận gửi mua.

Trong 4 "tác nhân" tham gia tạo ra lượng tiền cung ứng trên thị, Ngân hàng Trung ương đóng vai trò quan trọng nhất.

9.2. Ngân hàng trung ương và cơ sở tiền tệ

9.2.1. Bảng cân đối tài sản của Ngân hàng Trung ương

Ngân hàng Trung ương ở các nước thực hiện một số chức năng cơ bản như sau :

- Chỉ đạo chính sách tiền tệ bằng cách tác động vào thái độ cư xử của các ngân hàng, nhờ đó tác động đến lượng tiền cung ứng.
- Thanh toán, tức là chuyển vốn giữa các ngân hàng.
- Thực hiện một chức năng quản lý thông qua việc đưa ra các qui định buộc các tổ chức tài chính - tín dụng phải tuân theo.

Hoạt động của Ngân hàng Trung ương và sự chỉ đạo chính sách tiền tệ liên quan đến các hoạt động tác động đến bảng cân đối tài sản của NHTƯ (tài sản có và tài sản nợ). Trong chương này chỉ thảo luận về bảng cân đối tài sản đơn giản hoá, nó chỉ có 4 khoản mục cơ bản giúp cho sự phân tích về quá trình cung ứng tiền tệ.

Bảng cân đối tài sản đơn giản hoá của Ngân hàng Trung ương

Có	Nợ
Chứng khoán	Đồng tiền lưu hành
Tiền cho vay chiết khấu	Tiền dự trữ

9.2.1.1. Bên Nợ

Có hai khoản nợ trong bảng cân đối tài sản đơn giản hóa

của NHTƯ là đồng tiền lưu hành và các khoản tiền dự trữ, thường được gọi là các khoản nợ về tiền tệ của NHTƯ. Chúng là một phần quan trọng của lượng tiền cung ứng bởi vì việc tăng một trong 2 thứ hoặc cả 2 thứ sẽ dẫn đến việc tăng lượng tiền cung ứng (mọi thứ khác không thay đổi). Tổng khoản nợ tiền tệ của NHTƯ (đồng tiền lưu hành và tiền dự trữ) và các khoản nợ tiền tệ của kho bạc (tiền mặt kho bạc lưu hành, chủ yếu là tiền kim loại) được gọi là cơ số tiền tệ. Khi thảo luận cơ số tiền tệ, chúng ta sẽ chỉ tập trung vào khoản nợ tiền tệ của NHTƯ, bởi vì khoản nợ tiền tệ của Kho bạc chiếm tỷ lệ quá nhỏ trong cơ số tiền nói trên.

- Đồng tiền đang lưu hành

Đồng tiền đang lưu hành là tổng số lượng tiền đang lưu thông trong tay dân chúng (tức ở bên ngoài các ngân hàng) - một thành phần quan trọng của lượng tiền cung ứng (đồng tiền do các tổ chức nhận tiền gửi nắm giữ cũng là tài sản nợ của NHTƯ nhưng được gộp vào các khoản tiền dự trữ).

Giấy bạc của NHTƯ là các giấy nợ (IOU) từ NHTƯ tới người nắm giữ nó và cũng là các khoản nợ, nhưng không như hầu hết các giấy nợ khác, giấy nợ hứa trả người mang đó chỉ bằng các giấy bạc NHTƯ, tức là NHTƯ thanh toán các giấy nợ bằng các giấy nợ khác. Vì vậy, nếu bạn mang một tờ 50.000 đồng tới NHTƯ và yêu cầu thanh toán, bạn sẽ nhận được 2 tờ 20.000 đồng cộng với 1 tờ 10.000 đồng, hoặc 5 tờ 10.000 đồng.

Mọi người sẵn lòng nhận các giấy nợ từ NHTƯ, bởi vì các tờ giấy bạc của NHTƯ là một phương tiện được thừa nhận để trao đổi; tức là chúng được chấp nhận là một phương tiện thanh toán và như vậy tác dụng như tiền (money).

Chương 9 - Quá trình cung ứng tiền tệ

- Các khoản tiền dự trữ

Tất cả các ngân hàng thương mại đều có một tài khoản ở NHTƯ, trong đó các ngân hàng thương mại nắm giữ các khoản tiền gửi. **Các khoản tiền dự trữ** bao gồm các khoản tiền gửi của NHTM ở NHTƯ cộng với các tiền mặt được lưu giữ ở các NHTM (được gọi là tiền kết bởi nó được để trong các két ngân hàng).

Các khoản tiền dự trữ là tài sản của NHTM, nhưng là các khoản nợ của NHTƯ vì các NHTM có thể yêu cầu thanh toán theo chúng bất cứ lúc nào và NHTƯ buộc phải thực hiện các trách nhiệm nợ của mình bằng cách thanh toán các giấy bạc của NHTƯ. Như vậy, việc tăng các khoản tiền dự trữ, dẫn đến việc tăng mức tiền gửi và do đó tăng lượng tiền cung ứng.

Tiền dự trữ có thể được chia làm 2 loại: tiền dự trữ mà NHTƯ đòi hỏi các NHTM lưu giữ (**tiền dự trữ bắt buộc**) và tiền dự trữ mà các NHTM lưu giữ theo ý muốn (**tiền dự trữ quá mức**). Ví dụ NHTƯ có thể đòi hỏi rằng mỗi một đồng tiền gửi tại một tổ chức nhận tiền gửi phải có một phần tỉ lệ nào đó (ví dụ 10 xu) được giữ làm dự trữ. Phần tỉ lệ này (10%) được gọi là tỉ lệ tiền dự trữ bắt buộc. Hiện nay NHTƯ không trả lãi cho các khoản tiền dự trữ.

9.2.1.2. Bên có

Có 2 khoản mục bên có trong bảng cân đối của NHTƯ gồm:

- **Các chứng khoán Chính phủ.** Loại tài sản này gồm các chứng khoán của NHTƯ do Kho bạc phát hành. Như vậy, NHTƯ cung cấp tiền dự trữ cho hệ thống hoạt động của các NHTM bằng cách mua chứng khoán, do đó, làm tăng các tài

sản của nó. Việc tăng chứng khoán chính phủ do NHTU nắm giữ dẫn đến một sự tăng lượng tiền cung ứng.

- **Tiền cho vay chiết khấu.** NHTU có thể cung cấp tiền dự trữ cho hệ thống ngân hàng của nó bằng cách cho các NHTM vay chiết khấu. Việc tăng tiền cho vay chiết khấu, cũng có thể là một nguồn gây ra sự tăng lượng tiền cung ứng. Lãi suất thu từ các NHTM đối với tiền vay nói trên được gọi là lãi suất chiết khấu.

Hai khoản mục này đóng vai trò quan trọng vì hai lý do:

Trước hết, những thay đổi trong các khoản mục đó dẫn đến các thay đổi về tiền dự trữ và tiếp sau là tới các thay đổi về lượng tiền cung ứng.

Thứ hai, do các tài sản này (chứng khoán Chính phủ và tiền cho vay chiết khấu) đem lại lãi suất trong khi các khoản nợ (đồng tiền lưu hành và tiền dự trữ) không phải thanh toán lãi suất, NHTU tạo ra nhiều tỉ đồng mỗi năm - tài sản có mang lại thu nhập, các khoản nợ không phải tốn kém gì. Tuy rằng NHTU trao lại hầu hết các thu nhập của mình cho Chính phủ, NHTU có chi tiêu một số trong đó cho các "việc cần thiết" ví dụ để hỗ trợ việc nghiên cứu của các nhà kinh tế.

9.2.2. Quá trình Ngân hàng Trung ương cung cấp tiền dự trữ cho hệ thống Ngân hàng Thương mại

Khi NHTU cung cấp cho hệ thống NHTM thêm 1 đồng tiền gửi dự trữ, thì tiền gửi tăng gấp nhiều lần so với tiền gửi ban đầu - quá trình này được gọi là tạo ra bội số tiền gửi. Chúng ta hãy bắt đầu từ NHTU và xem các hành động của nó làm tăng tiền dự trữ như thế nào.

Chương 9 - Quá trình cung ứng tiền tệ

Có 2 cách để NHTƯ có thể cung cấp thêm tiền dự trữ cho hệ thống NHTM đó là: NHTƯ có thể cho các ngân hàng vay tiền và NHTƯ có thể mua trái khoán chính phủ.

9.2.2.1. Cho các ngân hàng vay tiền

Giả sử NHTƯ cho NHTM A vay 100 triệu đồng chiết khấu. Một khi NHTƯ thực hiện món cho vay này, nó lập tức ghi có số tiền ấy vào tài khoản của NHTM A ở NHTƯ. Tiền dự trữ của ngân hàng này tăng thêm 100 triệu đồng, trong khi các tài sản vay từ NHTƯ đã tăng thêm 100 triệu đồng.

NHTM A			
(đơn vị triệu đồng)			
Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	+ 100	Tiền vay chiết khấu từ NHTƯ	+100

Cũng có các khoản tiền đó xuất hiện trên tài khoản T của NHTƯ nhưng ở các cột ngược lại, bởi vì đối với NHTƯ tiền dự trữ là một khoản nợ (có thể thanh toán theo yêu cầu) còn tiền cho vay chiết khấu là một tài sản có (mang lại thu nhập cho NHTƯ).

NHTƯ			
(đơn vị triệu đồng)			
Có		Nợ	
Tiền cho NHTM A vay chiết khấu	+ 100	Tiền dự trữ	+ 100

Như vậy, NHTU có thể cung cấp tiền dự trữ cho hệ thống hoạt động ngân hàng bằng cách cho các NHTM vay tiền.

9.2.2.2. Mua trái khoán Chính phủ

Việc mua (hoặc bán) trái khoán trên thị trường tự do được gọi là nghiệp vụ thị trường tự do.

Giả sử NHTU mua 100 triệu đồng trái khoán từ NHTM A, và thanh toán cho ngân hàng này 1 séc phát ra từ NHTU. Khi ấy, NHTM A gửi tấm séc này vào NHTU và nó được ghi có vào tài khoản tiền dự trữ của ngân hàng. Kết quả thực của nghiệp vụ thị trường tự do này là trong bảng cân đối tài sản của NHTM A chứng khoán (tài sản có) sẽ giảm 100 triệu đồng và làm tăng 100 triệu đồng tiền dự trữ.

NHTM A
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Chứng khoán	- 100		
Tiền dự trữ	+ 100		

NHTU thấy rằng. Nợ của mình đã tăng thêm 100 triệu đồng bởi vì tiền dự trữ đã tăng một lượng tương tự. Tuy vậy, NHTU biết mình đang nắm giữ thêm 100 triệu đồng trái khoán, nó xuất hiện ở cột Có. Tài khoản T của NHTU là :

NHTU
(đơn vị triệu đồng)

Có		Nợ	
Chứng khoán	+ 100	Tiền dự trữ	+ 100

Như vậy, NHTƯ có thể tiến hành kiểm soát được tất cả mức tiền dự trữ bằng cách thay đổi tài sản chứng khoán chính phủ của mình qua các nghiệp vụ thị trường tự do.

9.3. Quá trình tạo tiền gửi của hệ thống Ngân hàng Thương mại

9.3.1. Việc tạo ra tiền gửi của một ngân hàng riêng lẻ

Sau khi NHTƯ đã mua 100 triệu đồng trái khoán từ NHTM A, ngân hàng này thấy rằng nó có thêm 100 triệu đồng dự trữ. Ngân hàng này sẽ làm gì với khoản tiền dự trữ bổ sung này? Giả sử rằng NHTM A không muốn nắm giữ tiền trữ quá mức vì nó không thu được tiền lãi. Chúng ta bắt đầu phân tích với tài khoản T sau đây :

NHTM A		
(đơn vị triệu đồng)		
Tài sản		Nguồn vốn
Chứng khoán	- 100	
Tiền dự trữ	+ 100	

Vì ngân hàng này không có thêm tiền gửi có thể phát séc, tiền dự trữ bắt buộc giữ nguyên như cũ và ngân hàng thấy rằng khoản tiền dự trữ bổ sung 100 triệu đồng của nó có nghĩa là tiền dự trữ quá mức đã tăng thêm 100 triệu đồng. Giả sử rằng ngân hàng này quyết định thực hiện một món cho vay với số tiền bằng với tiền dự trữ quá mức 100 triệu đồng tăng thêm nói trên. Khi ngân hàng thực hiện món cho vay đó, nó mở một tài khoản séc cho người vay và đưa số tiền đó vào tài khoản và do vậy, làm thay đổi bảng tổng kết tài sản của ngân hàng qua việc

tăng tài sản nợ thêm 100 triệu đồng tiền gửi có thể phát séc và đồng thời tăng tài sản thêm 100 triệu đồng cho vay. Tài khoản T kết cục là :

NHTM A			
(đơn vị triệu đồng)			
	Tài sản		Nguồn vốn
Chứng khoán	- 100	Tiền gửi có thể	
Tiền dự trữ	+ 100	phát séc	+ 100
Tiền cho vay	+ 100		

NHTM A đã tạo ra tiền gửi có thể phát séc bằng hành động cho vay. Do tiền gửi có thể phát séc là một phần của lượng tiền cung ứng, hành động cho vay của ngân hàng này thực tế đã tạo ra tiền.

Với bảng cân đối tài sản hiện hành, NHTM A vẫn hãy còn có tiền dự trữ quá mức mà nó có thể đem cho vay. Tuy nhiên, các khoản dự trữ này sẽ không ở lại trong ngân hàng lâu dài. Người vay nói trên sau khi đã vay một món tiền, không phải để nó nằm vô ích ở NHTM A, mà để mua hàng hoá và dịch vụ từ các cá nhân hay các công ty khác. Khi người vay tiền nói trên thực hiện các vụ mua hàng bằng cách phát hành séc thanh toán, séc này sẽ được gửi tại các ngân hàng khác và 100 triệu đồng tiền dự trữ nói trên sẽ rời khỏi NHTM A. Một ngân hàng không thể đem cho vay một cách an toàn một số tiền lớn hơn số tiền dự trữ quá mức mà nó có trước khi thực hiện món cho vay.

Tài khoản T sau cùng của NHTM A là :

Chương 9 - Quá trình cung ứng tiền tệ

NHTM A

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn
Chứng khoán	- 100	
Tiền cho vay	+ 100	

Việc tăng thêm 100 triệu đồng tiền dự trữ nói trên đã được đổi thành món cho vay bổ sung 100 triệu đồng ở NHTM A cộng với một món tiền gửi bổ sung 100 triệu đồng, từ đó đã tạo ra con đường cho chúng tới các ngân hàng khác. (Tất cả các séc được phát ra theo tài khoản ở NHTM A được gửi vào các ngân hàng chứ không được chuyển thành tiền mặt, bởi vì chúng ta đang giả sử rằng công chúng không muốn nắm giữ thêm bất kỳ đồng tiền mặt nào). Nay chúng ta hãy xem điều gì xảy ra cho các món tiền gửi này ở các ngân hàng khác.

9.3.2. Việc tạo ra tiền gửi của hệ thống ngân hàng

Để đơn giản hoá phân tích này, chúng ta hãy giả sử rằng 100 triệu đồng tiền gửi được tạo ra bởi món cho vay của NHTM A được gửi tại Ngân hàng Thương mại B và rằng ngân hàng này và tất cả các ngân hàng khác không nắm giữ tiền dự trữ quá mức. Tài khoản T của NHTM B trở thành :

NHTM B

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn
Tiền dự trữ	+ 100	Tiền gửi có thể phát séc + 100

Nếu tỉ lệ dự trữ bắt buộc là 10%, thì nay ngân hàng này sẽ

thấy bản thân nó có thêm 10 triệu đồng tiền dự trữ bắt buộc và 90 triệu đồng tiền dự trữ quá mức. Do NHTM B (giống như NHTM A) không muốn giữ lại tiền dự trữ quá mức, nó sẽ đem cho vay tất cả món tiền ấy. Tiền cho vay và tiền gửi có thể phát séc của nó lúc ấy sẽ tăng thêm 90 triệu đồng, nhưng khi người vay món tiền này chỉ tiêu 90 triệu đồng tiền gửi có thể phát séc ấy, thì tiền gửi có thể phát séc và tiền dự trữ ở NHTM B sẽ sụt xuống một lượng bằng đúng số tiền ấy. Tài khoản T của NHTM B sẽ như sau :

NHTM B

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	+ 10	Tiền gửi có thể phát séc	+ 100
Tiền cho vay	+ 90		

Nếu món chi tiêu của người vay từ NHTM B, được gửi vào một ngân hàng khác, ví dụ ngân hàng C, thì tài khoản T của Ngân hàng C đối với trường hợp này sẽ là :

NHTM C

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	+ 90	Tiền gửi có thể phát séc	+ 90

Các khoản tiền gửi có thể phát séc trong ngân hàng C đã tăng thêm 90 triệu đồng, với tổng số tăng là 190 triệu đồng (100 triệu đồng ở Ngân hàng B cộng 90 triệu đồng ở Ngân hàng C). Sự phân biệt giữa Ngân hàng B và Ngân hàng C lúc này không cần thiết bởi vì nó không ảnh hưởng đến kết quả về sự

mở rộng chung của các khoản tiền gửi. Nếu người vay tiền từ Ngân hàng B phát hành séc của mình cho một ai đó mà người ấy lại gửi chúng trở lại Ngân hàng B. Một sự thay đổi y như thế sẽ xảy ra. Tài khoản T cho Ngân hàng C sẽ hoàn toàn thích hợp với Ngân hàng B, và các món tiền gửi có thể phát séc của nó (ngân hàng B) sẽ tăng tổng cộng 190 triệu đồng.

Ngân hàng C sẽ muốn biến đổi thêm bảng cân đối tài sản của nó. Nó phải giữ 10% của 90 triệu đồng (9 triệu đồng) làm khoản dự trữ bắt buộc và có 90% của 90 triệu đồng là tiền dự trữ quá mức để cho vay. Ngân hàng C sẽ thực hiện món cho vay 81 triệu đồng cho một người vay tiền, người đó chi tiêu số tiền vay được này. Tài khoản T của Ngân hàng C sẽ là :

NHTM C

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn
Tiền dự trữ	+ 9	Tiền gửi có thể phát séc + 90
Tiền cho vay	+ 81	

Số tiền 81 triệu đồng do người vay tiền từ Ngân hàng C tiêu đi sẽ được gửi trong 1 ngân hàng khác (Ngân hàng D). Kết quả, từ 100 triệu đồng tiền dự trữ tăng thêm lúc đầu tiên trong hệ thống ngân hàng, tổng số tiền gửi có thể phát séc tăng thêm trong hệ thống hàng đó tới lúc này là 271 triệu đồng, nó bằng 100 triệu đồng + 90 triệu đồng + 81 triệu đồng.

Theo cùng một sự lập luận, nếu tất cả các ngân hàng đem cho vay tất cả các khoản tiền dự trữ quá mức của họ, sự tăng thêm các món tiền gửi có thể phát séc sẽ tiếp tục ở Ngân hàng C, D, F v.v... (như được nêu ở Bảng tổng hợp).

Do đó, mức tăng số tiền gửi tổng cộng từ 100 triệu đồng tiền dự trữ ban đầu sẽ là 1000 triệu đồng: mức tăng là gấp 10 lần; số đảo của mức dự trữ bắt buộc.

Nếu một ngân hàng (hoặc các ngân hàng) chọn cách đầu tư các khoản tiền dự trữ quá mức của họ vào các chứng khoán, kết quả cũng như vậy. Nếu Ngân hàng B trước đó đã nhận được các khoản tiền dự trữ quá mức của mình và đã mua các chứng khoán thay vì thực hiện các món cho vay, tài khoản T của nó như sau:

NHTM B

(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	+ 10	Tiền gửi có thể phát séc	+100
Chứng khoán	+ 90		

Bảng tổng hợp : Việc tạo ra các khoản tiền gửi (giả sử dự trữ bắt buộc là 10% và có thêm 100 triệu đồng tiền dự trữ)

(Đơn vị : triệu đồng)

Các ngân hàng	Thay đổi các món tiền gửi	Thay đổi các món cho vay	Thay đổi các khoản tiền dự trữ
A	+ 100	+ 90	+ 10
B	+ 90	+ 81	+ 9
C	+ 81	+ 72.9	+ 8.1
D	+ 72.9	+ 65.61	+ 7.29
E	+ 65.61	+ 59.05	+ 6.56
F	+ 59.05	+ 53.14	+ 5.91
-----	-----	-----	-----
Tổng cộng cho tất cả các ngân hàng	+ 1000.00	+ 900.00	+ 100.00

Khi ngân hàng mua 90 triệu đồng chứng khoán, nó phát hành 1 séc 90 triệu đồng cho người bán các chứng khoán ấy, người này, đến lượt mình, gửi 90 triệu đồng vào một ngân hàng, ví dụ Ngân hàng B. Các món tiền gửi có thể phát hành séc của Ngân hàng B tăng thêm 90 triệu đồng, và quá trình mở rộng tiền gửi này giống như trước. Dù một ngân hàng chọn cách dùng các khoản tiền dự trữ quá mức của mình để thực hiện các món cho vay hoặc để mua các chứng khoán, thì tác dụng đối với việc mở rộng tiền gửi là như nhau.

9.3.3. Hệ số nhân tiền

Từ sự phân tích trên cho thấy sự khác nhau về việc tạo ra tiền gửi trường hợp một ngân hàng riêng lẻ so với trường hợp một hệ thống ngân hàng như một tổng thể. Do một ngân hàng riêng lẻ có thể tạo ra các món tiền gửi chỉ bằng số tiền dự trữ quá mức của nó, tự bản thân nó không thể tạo ra sự mở rộng bội số tiền gửi. Một ngân hàng riêng lẻ không thể cho vay nhiều hơn tiền dự trữ quá mức của nó, vì ngân hàng này sẽ mất đi tiền dự trữ đó khi các tiền gửi được tạo ra từ chính khoản tiền cho vay đó tìm ra con đường của chúng để tới các ngân hàng khác. Tuy nhiên, hệ thống hoạt động ngân hàng với tư cách một tổng thể, có thể tạo ra một sự mở rộng bội số tiền gửi, bởi vì khi một ngân hàng mất đi tiền dự trữ quá mức của nó, thì tiền dự trữ đó không rời khỏi hệ thống ngân hàng, mặc dù chúng đã chuyển sang một ngân hàng riêng nào đó. Như vậy, khi một ngân hàng thực hiện một món cho vay và tạo ra tiền gửi, các khoản dự trữ của ngân hàng đó tìm được con đường của mình để tới một ngân hàng khác, ngân hàng vừa nói lại dùng chúng

để thực hiện các món cho vay thêm nữa và tạo ra tiền gửi thêm nữa. Như vậy, quá trình này tiếp tục khi sự tăng thêm tiền dự trữ ban đầu còn đưa tới một sự tăng bội số tiền gửi. Bội số tăng tiền gửi được tạo ra do tăng tiền dự trữ của hệ thống hoạt động ngân hàng được gọi là số nhân tiền gửi đơn.

Trong ví dụ trên, với tỉ lệ tiền dự trữ bắt buộc 10%, số nhân tiền gửi đơn là 10. Tổng quát hơn, số nhân tiền gửi đơn bằng số đảo của tỉ lệ tiền dự trữ bắt buộc, được biểu thị như một phân số ($10 = 1/0,10$), do đó công thức để tính mức mở rộng bội số tiền gửi có thể được viết :

$$\Delta D = \frac{1}{r_D} x \Delta R \quad (1)$$

Trong đó : ΔD = sự thay đổi của tổng số tiền gửi có thể phát séc trong hệ thống ngân hàng.

r_D = tỉ lệ tiền dự trữ bắt buộc (0,10 trong ví dụ trên).

ΔR = sự thay đổi tiền dự trữ đối với hệ thống ngân hàng (100 triệu đồng trong ví dụ trên) - lượng tiền gửi ban đầu.

9.3.4. Quá trình thu hẹp bội số tiền gửi

Quá trình thu hẹp bội số tiền gửi cũng sẽ diễn ra theo hướng ngược lại, tức là, khi NHTƯ rút các khoản tiền dự trữ khỏi hệ thống hoạt động ngân hàng, sẽ có một sự thu hẹp bội số tiền gửi. Để chứng minh điều này, chúng ta hãy xem xét hệ quả của một sự giảm tiền dự trữ trong hệ thống hoạt động ngân hàng và giả định rằng các ngân hàng không muốn nắm giữ bất kỳ khoản tiền dự trữ quá mức nào.

Chúng ta hãy bắt đầu phân tích với việc giảm bớt 100 triệu

Chương 9 - Quá trình cung ứng tiền tệ

đồng tiền dự trữ của NHTM A (do việc bán 100 triệu đồng trái khoán cho ngân hàng này). NHTM A thấy rằng nó đã bị mất đi 100 triệu đồng tiền dự trữ, và bởi vì nó vẫn đang không nắm giữ bất kỳ khoản tiền dự trữ quá mức nào, dự trữ của nó thiếu 100 triệu đồng. Nó có thể có được các khoản tiền dự trữ cần thiết bằng cách bán 100 triệu đồng chứng khoán hoặc bằng cách yêu cầu được trả lại 100 triệu đồng tiền cho vay. Khi nó bán chứng khoán, nó sẽ nhận được 100 triệu đồng tiền séc phát ra theo một tài khoản tại một ngân hàng khác, số tiền séc vừa nói sẽ được gửi tại NHTƯ, như vậy làm tăng tiền dự trữ của nó theo cùng 1 số lượng đó. Một cách tương tự, tiền được trả lại từ món cho vay nói trên cũng sẽ được tạo ra với các séc phát ra theo một tài khoản tại một ngân hàng khác. Cả 2 trường hợp, các khoản tiền dự trữ ở NHTM A sẽ được tăng thêm 100 triệu đồng, nhưng ngân hàng theo đó séc sẽ được phát ra (ví dụ như Ngân hàng A) sẽ mất đi 100 triệu đồng tiền gửi có thể phát séc và 100 triệu đồng tiền dự trữ. Tài khoản T của Ngân hàng A lúc ấy sẽ là :

NHTM A	
(đơn vị triệu đồng)	
Tài sản	Nguồn vốn
Tiền dự trữ	Tiền gửi séc
- 100	- 100

Ngân hàng A này sẽ thấy rằng nó không thể đáp ứng được số tiền dự trữ bắt buộc của mình - nó thiếu 90 triệu đồng. Tiền dự trữ của nó cho đến lúc này đã sụt giảm 100 triệu đồng, nhưng tiền dự trữ bắt buộc cũng đã sụt giảm 10 triệu đồng (10% của sự sụt giảm 100 triệu đồng tiền gửi có thể phát séc). Để đáp ứng được sự thiếu hụt dự trữ này, Ngân hàng A sẽ giảm

GIÁO TRÌNH LÝ THUYẾT TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ

bớt 90 triệu đồng tài sản cho vay của mình hoặc tài sản chứng khoán của mình, làm cho tài khoản T của Ngân hàng A trở thành :

NHTM A			
(đơn vị triệu đồng)			
Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	- 10	Tiền gửi có thể phát séc	- 100
Tiền cho vay và chứng khoán	- 90		

Nếu các séc mà Ngân hàng A nhận được do việc giảm bớt các món cho vay hoặc các chứng khoán của mình đã được phát ra theo các tài khoản ở Ngân hàng B, thì lúc ấy Ngân hàng B có tài khoản T sau đây :

NHTM B			
(đơn vị triệu đồng)			
Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền dự trữ	- 90	Tiền gửi có thể phát séc	- 90

Ngân hàng B nay có một thiếu hụt tiền dự trữ là 81 triệu đồng (90 triệu đồng - 10% x 90 triệu đồng), và do vậy Ngân hàng B giảm bớt tiền cho vay hoặc chứng khoán của nó theo số lượng tiền này. Như vậy đồng thời hạ thấp tiền gửi có thể phát séc của một ngân hàng khác một lượng 90 triệu đồng. Quá trình này cứ tiếp diễn ra với mức các món tiền gửi có thể phát séc trong hệ thống ngân hàng nói trên thay đổi :

Tiền gửi séc giảm = (- 100 triệu) + (-90 triệu) + (-81 triệu) + (-72,90 triệu) + (- 65.61 triệu) = -1000 triệu đồng.

Như vậy, quá trình thu hẹp bội số tiền gửi đối xứng với quá trình tạo ra bội số tiền gửi.

9.3.5. Dẫn xuất công thức để tính bội số tiền gửi

Công thức tính bội số tiền gửi cũng có thể được tìm ra một cách trực tiếp theo phương pháp đại số. Chúng ta thu được cùng một câu trả lời với tính tương quan giữa một thay đổi về tiền gửi và một thay đổi về tiền dự trữ, nhưng một cách nhanh chóng hơn :

Giả thiết rằng các ngân hàng không giữ lại bất kỳ khoản tiền dự trữ quá mức nào, nghĩa là tổng số tiền dự trữ bắt buộc đối với hệ thống hoạt động ngân hàng (RR) sẽ bằng tổng số tiền dự trữ trong hệ thống hoạt động ngân hàng (R).

$$RR = R$$

Tổng số tiền dự trữ bắt buộc bằng tỉ lệ dự trữ bắt buộc (r_D) nhân với tổng số tiền gửi có thể phát séc (D) :

$$RR = r_D \times D$$

Thay $r_D \times D$ vào RR ở phương trình đầu tiên :

$$r_D \times D = R$$

Và chia cả 2 vế của phương trình vừa viết cho r_D ta có :

$$D = \frac{1}{r_D} \times R$$

Cho cả 2 vế của phương trình này thay đổi và dùng ký hiệu Δ để biểu thị một thay đổi.

$$\Delta D = \frac{1}{r_D} \times \Delta R$$

Đây cũng chính là công thức tính bội số tiền gửi ở phương trình (1).

Việc dẫn xuất công thức vừa nêu mang lại cho chúng ta một

phương pháp khác để xem xét việc tạo ra bội số tiền gửi, công thức này nhìn nhận hệ thống hoạt động ngân hàng như một tổng thể chứ không phải một ngân hàng riêng lẻ tại một thời điểm. Đối với một hệ thống hoạt động ngân hàng như một tổng thể, việc tạo ra tiền gửi (hoặc thu hẹp) sẽ chỉ dừng lại khi tất cả các khoản tiền dự trữ quá mức trong hệ thống hoạt động ngân hàng đó không còn; tức là, hệ thống hoạt động ngân hàng đó sẽ ở trạng thái cân bằng khi tổng số tiền dự trữ bắt buộc bằng tổng số tiền dự trữ, như đã thấy trong phương trình $RR = R$. Khi $r_D \times D$ được thay cho RR phương trình thu được ($R = r_D \times D$) cho chúng ta biết rằng các món tiền gửi có thể phát séc phải cao đến mức nào để các khoản tiền dự trữ bắt buộc bằng tổng số tiền dự trữ. Do đó, một mức tiền dự trữ cho trước trong hệ thống hoạt động ngân hàng xác định mức tiền gửi có thể phát séc khi hệ thống hoạt động ngân hàng đó ở trạng thái cân bằng, hoặc nói cách khác, mức tiền dự trữ đã cho đó cân xứng với một mức tiền gửi có thể phát séc đã cho.

Trong ví dụ trên, tỉ lệ tiền dự trữ bắt buộc là 10%. Nếu tiền dự trữ tăng thêm 100 triệu đồng, các món tiền gửi có thể phát séc phải tăng tới 1.000 triệu đồng để cho tổng các khoản tiền dự trữ bắt buộc cũng tăng thêm 100 triệu đồng. Nếu mức tăng các món tiền gửi có thể phát séc nhỏ hơn mức vay, ví dụ, 900 triệu đồng, thì việc tăng số tiền dự trữ bắt buộc là 90 triệu đồng sẽ thấp hơn mức tăng tiền dự trữ 100 triệu đồng, do đó vẫn còn có các khoản tiền dự trữ quá mức ở đâu đó trong hoạt động của hệ thống ngân hàng. Các ngân hàng có các khoản tiền dự trữ quá mức đó sẽ đem chúng ra cho vay, như thế tạo ra các món tiền gửi mới, và quá trình này sẽ tiếp tục cho đến khi tất cả các

khoản tiền dự trữ trong hệ thống ngân hàng được dùng hết. Việc này xảy ra khi các món tiền gửi có thể phát séc đã tăng tới 1.000 triệu đồng.

Điều này cũng có thể tìm thấy khi nhìn vào tài khoản T của hệ thống hoạt động ngân hàng xem như một tổng thể. Tài khoản T này là kết quả của quá trình nói trên.

Hệ thống ngân hàng
(đơn vị triệu đồng)

Tài sản		Nguồn vốn	
Chứng khoán	- 100	Tiền gửi có thể phát séc	+ 1000
Tiền dự trữ	+ 100		
Tiền cho vay	+ 1000		

Quá trình loại bỏ các khoản tiền dự trữ quá mức bằng cách đem chúng ra cho vay, nghĩa là hệ thống hoạt động ngân hàng nói trên (các Ngân hàng A, B, C, D, v.v...) tiếp tục thực hiện các món tiền cho vay lên tới 1000 triệu đồng cho tới khi các món tiền gửi đã đạt đến mức 1000 triệu đồng. Theo phương pháp này, 100 triệu đồng tiền dự trữ cân xứng với: 1000 triệu đồng tiền gửi (gấp 10 lần).

9.3.6. Những hạn chế của mô hình đơn

Mô hình về việc tạo ra bội số tiền gửi trên dường như cho thấy rằng NHTƯ có khả năng thực hiện việc kiểm soát toàn bộ mức tiền gửi có thể phát séc qua việc đặt ra tỉ lệ dự trữ bắt buộc và mức tiền dự trữ. Việc tạo ra tiền gửi thực tế ít máy móc hơn nhiều so với điều mà mô hình đơn cho thấy. Nếu tiền từ món cho vay 90 triệu đồng của Ngân hàng A không được đem gửi mà được giữ ở dạng tiền mặt thì không có gì được gửi ở Ngân hàng

B và quá trình tạo ra tiền gửi đọng chết trên đường đi của nó. Tổng số tăng tiền gửi có thể phát hành séc chỉ là 100 triệu đồng - ít hơn nhiều so với số 1000 triệu đồng mà chúng ta đã thấy ở phần trước. Như thế, nếu một số tiền từ các món cho vay được dùng để tăng số tiền mặt nắm giữ thì các món tiền gửi có thể phát séc sẽ không tăng nhiều như mô hình đơn đã chỉ ra.

Một vấn đề khác nữa bị bỏ qua trong mô hình đơn là khi các ngân hàng thương mại không đem cho vay hết (hoặc mua hết) số tiền dự trữ quá mức của họ. Nếu Ngân hàng A quyết định giữ lại tất cả 90 triệu đồng tiền dự trữ quá mức của họ, thì không có món tiền gửi nào được tạo ra ở Ngân hàng B, và việc này cũng làm ngừng quá trình tạo ra tiền gửi. Tổng số tăng tiền gửi, một lần nữa, chỉ là 100 triệu đồng, chứ không phải tăng 1.000 triệu đồng. Do đó, nếu các ngân hàng thương mại chọn việc nắm giữ toàn bộ hay một phần các khoản tiền dự trữ quá mức của họ, thì việc mở rộng đầy đủ tiền gửi được báo trước theo mô hình đơn về tạo ra bội số tiền gửi không xảy ra.

Các ví dụ trước đây chỉ ra rằng NHTƯ không phải là tác nhân duy nhất ảnh hưởng tới mức tiền gửi và do đó tới lượng tiền cung ứng, mà các quyết định của các ngân hàng thương mại đối với số tiền dự trữ quá mức mà họ mong muốn nắm giữ, cũng như các quyết định của những người gửi tiền đối với việc nắm giữ bao nhiêu tiền mặt đều có thể làm cho lượng tiền cung ứng thay đổi.

CÂU HỎI ÔN TẬP

- 1/ Lượng tiền cung ứng là gì? Đo lường lượng tiền cung ứng như thế nào?
- 2/ Các tác nhân tham gia tạo ra lượng tiền cung ứng?
- 3/ Ngân hàng Trung ương tham gia tạo ra lượng tiền cung ứng như thế nào?
- 4/ Ngân hàng thương mại tham gia tạo ra lượng tiền cung ứng như thế nào?
- 5/ Số nhân tiền tệ? Nó phụ thuộc những nhân tố nào?

CHƯƠNG 10

NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC GIA

Trong các chương trước chúng ta đã thấy rõ lượng tiền cung ứng là gì, cũng như cơ chế và các tác nhân tham gia tạo ra lượng tiền cung ứng, mà ở đó Ngân hàng Trung ương có vai trò đặc biệt quan trọng.

Chương này chúng ta sẽ lần lượt nghiên cứu: Ngân hàng trung ương được hình thành như thế nào? Chức năng và các hoạt động chủ yếu của Ngân hàng trung ương là gì? Tiếp đến, mục tiêu cơ bản nhất của Ngân hàng trung ương là ổn định giá trị đồng bản tệ. Vậy, quyền hạn của Ngân hàng trung ương đối với chính sách tiền tệ quốc gia đến mức nào? Và Ngân hàng trung ương thường sử dụng những công cụ chủ yếu nào để điều chỉnh lượng tiền cung ứng.

Cuối cùng, chúng ta có thể thấy được một cách tổng quan về quá trình hình thành, phát triển và hoạt động cơ bản của Ngân hàng Nhà nước Việt nam hiện nay.

10.1. Quá trình hình thành Ngân hàng trung ương

10.1.1. Quá trình hình thành

Trong thời kỳ đầu hoạt động, các ngân hàng thực hiện đồng thời các nghiệp vụ: nhận tiền gửi và cho vay đối với khách hàng, phát hành các kỳ phiếu của mình vào lưu thông, thực hiện các dịch vụ ngân hàng như thanh toán, chuyển tiền, đổi

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

tiền...

Từ thế kỷ XVIII, nhà nước của các nước đã bắt đầu can thiệp vào hoạt động của hệ thống ngân hàng bằng cách hạn chế số lượng các ngân hàng được phép phát hành kỳ phiếu ngân hàng.

Đến thế kỷ XIX, ở các nước phát triển có xu hướng ra đời các đạo luật chỉ cho phép một ngân hàng duy nhất phát hành tiền, còn các ngân hàng khác đơn thuần kinh doanh tiền tệ và các dịch vụ ngân hàng. Ở Anh năm 1844, nhà nước cấm các ngân hàng tư nhân phát hành tiền và toàn bộ nghiệp vụ phát hành tiền tệ được tập trung vào Anh quốc ngân hàng. Ngân hàng cổ phần tư nhân Pháp thành lập 1800, đến năm 1803 được độc quyền phát hành giấy bạc ở Paris, đến năm 1948 độc quyền phát hành giấy bạc ngân hàng trên toàn nước Pháp.

Đầu thế kỷ thứ XX, ở các nước các ngân hàng được phép phát hành tiền đều thuộc sở hữu tư nhân, nhà nước không có điều kiện can thiệp các hoạt động kinh tế thông qua tác động của tiền tệ. Khủng hoảng kinh tế thế giới 1929 - 1933 đã buộc chính phủ các nước tăng cường hơn nữa can thiệp của mình vào lĩnh vực kinh tế. Ngoài việc điều tiết nền kinh tế thông qua hệ thống luật pháp, chính sách thuế..., Nhà nước cần phải nắm lấy phương tiện cơ bản của kinh tế thị trường - tiền tệ để góp phần giải quyết tình trạng bất ổn định trong nền kinh tế. Vì thế, sau tổng khủng hoảng kinh tế thế giới 1929 - 1933, phần lớn các nước đã tiến hành quốc hữu hoá hoặc thành lập mới ngân hàng phát hành thuộc sở hữu nhà nước, nhằm nắm trọn quyền phát hành tiền tệ để qua đó điều tiết các hoạt động kinh tế vĩ mô. Canada quốc hữu hoá ngân hàng phát hành năm 1938, Đức

quốc hữu hoá ngân hàng phát hành năm 1939, Pháp quốc hữu hoá ngân hàng phát hành năm 1945, Anh quốc hữu hoá ngân hàng phát hành năm 1946... Từ đó, khái niệm ngân hàng trung ương được sử dụng để thay thế cho khái niệm ngân hàng phát hành.

Ngân hàng trung ương không chỉ thực hiện chức năng phát hành tiền tệ vào lưu thông, mà còn thực hiện chức năng quản lý về mặt nhà nước trên lĩnh vực tiền tệ, tín dụng, ngân hàng. Tuy nhiên, ở một số nước ngân hàng phát hành không hoàn toàn thuộc quyền sở hữu của nhà nước, nhưng hoạt động vẫn mang tính chất như một ngân hàng của nhà nước và cơ quan quản lý cao nhất của nó là do nhà nước bổ nhiệm và miễn nhiệm. Ngân hàng trung ương Nhật bản là ngân hàng cổ phần theo luật năm 1942, trong đó cổ phần nhà nước chiếm 55%, cổ phần thuộc sở hữu tư nhân chiếm 45%, nhưng cơ quan quản trị ngân hàng là hội đồng chính sách có 7 thành viên do chính phủ bổ nhiệm và miễn nhiệm. Ở Mỹ, hệ thống dự trữ liên bang là ngân hàng cổ phần tư nhân, nhưng cơ quan lãnh đạo cao nhất của ngân hàng này là hội đồng thống đốc có 7 thành viên do Tổng thống đề cử và Quốc hội bổ nhiệm...

10.1.2. Đặc thù của Ngân hàng Trung ương

Tuy có nhiều tên gọi khác nhau như Ngân hàng trung ương, Ngân hàng nhà nước, Ngân hàng dự trữ liên bang... , nhưng chúng đều có tính chất chung, đó 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 giá trị đồng tiền, duy trì sự ổn định và an toàn trong hoạt động

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

của hệ thống ngân hàng.

Do tính chất đó, Ngân hàng trung ương nắm giữ một trong những công cụ quan trọng nhất để quản lý nền kinh tế vĩ mô, đó là chính sách tiền tệ. Bởi vậy, Ngân hàng trung ương có vị trí đặc thù trong bộ máy quản lý và điều hành vĩ mô của nhà nước. Cho đến nay trên thế giới có hai mô hình tổ chức và quản lý của Ngân hàng trung ương:

- Ngân hàng trung ương trực thuộc Quốc hội, tự chịu trách nhiệm về mọi hoạt động của mình trước Quốc hội. Với mô hình này, Ngân hàng trung ương được độc lập với Chính phủ. Bởi lẽ, Chính phủ là người thực thi chính sách tài chính quốc gia, quản lý và điều hành ngân sách nhà nước. Nếu Ngân hàng trung ương trực thuộc chính phủ sẽ dễ bị chính phủ lạm dụng công cụ phát hành tiền để bù đắp thiếu hụt của ngân sách nhà nước, gây ra lạm phát. Lúc đó, Ngân hàng trung ương không thể chủ động trong việc thực thi chính sách tiền tệ, với mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền. Mô hình này có Ngân hàng dự trữ liên bang Hoa Kỳ, Ngân hàng dự trữ liên bang của Cộng hòa liên bang Đức...
- Ngân hàng trung ương trực thuộc Chính phủ, tự chịu trách nhiệm về mọi hoạt động của mình trước Chính phủ. Bởi vì, Chính phủ là người thực hiện chức năng điều hành và sử dụng các công cụ điều tiết kinh tế vĩ mô. Vì vậy, để thực hiện chức năng của mình, Chính phủ cần nắm lấy Ngân hàng trung ương và thông qua Ngân hàng trung ương để tác động đến chính sách tiền tệ. Theo mô hình này có Ngân hàng Pháp quốc, Ngân hàng Anh quốc, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam...

Như vậy, mỗi nước đều có Ngân hàng trung ương thuộc sở hữu nhà nước, hoặc một hệ thống các ngân hàng làm nhiệm vụ của Ngân hàng trung ương, nhưng đặt dưới sự điều hành của một Hội đồng duy nhất được nhà nước bổ nhiệm. Ngân hàng trung ương thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, tín dụng, ngân hàng. Nhưng nó khác với tính chất quản lý của các cơ quan khác trong bộ máy nhà nước. 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 các 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 của Ngân hàng trung ương. Tuy nhiên, 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.

10.2. Chức năng của Ngân hàng Trung ương

10.2.1. 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 nó 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

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

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 bảo đảm bằng trữ kim hiện hữu nằm trong kho của Ngân hàng trung ương. Ngân hàng trung ương phải bảo đảm 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 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 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 bằng giá trị 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 vàng theo luật định, các nước 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 quyền 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.

10.2.2. 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 và 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 bảo đảm nhu cầu chi trả trong thanh toán giữa các ngân hàng và cho khách hàng.

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

- 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 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 Ngân hàng trung ương làm phương tiện thanh toán, 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. Với trung tâm này, 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 tiền từ 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.

10.2.3. 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

Chương 10: Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

các hoạt động của cả hệ thống ngân hàng bằng pháp luật:

- Xem xét và 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 cho 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 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 ngân sách 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, ngân hàng 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...

10.3. Vị trí và nhiệm vụ của chính sách tiền tệ

10.3.1. Vị trí

Kinh tế thị trường về thực chất là một nền kinh tế tiền tệ. Ở đó, bao giờ chính sách tiền tệ cũng là một trong những công cụ quản lý kinh tế vĩ mô quan trọng nhất của nhà nước, bên cạnh chính sách tài khoá, chính sách phân phối thu nhập, chính sách kinh tế đối ngoại...

Ngân hàng trung ương sử dụng chính sách tiền tệ nhằm gây ra sự mở rộng hay thắt chặt lại trong việc cung ứng tiền tệ, để ổn định giá trị đồng bản tệ, đưa sản lượng và việc làm của quốc gia đến mức mong muốn.

Trong một quãng thời gian nhất định nào đó, chính sách tiền tệ của một quốc gia có thể được hoạch định theo một trong hai hướng sau đây:

- Chính sách tiền tệ mở rộng, nhằm tăng lượng tiền cung ứng, khuyến khích đầu tư, mở rộng sản xuất kinh doanh, tạo việc làm. Trường hợp này, chính sách tiền tệ nhằm chống suy thoái kinh tế, chống thất nghiệp.

- Chính sách tiền tệ thắt chặt nhằm giảm lượng tiền cung ứng, hạn chế đầu tư, kìm hãm sự phát triển quá đà của nền kinh tế. Trường hợp này, chính sách tiền tệ nhằm chống lạm phát.

Chính sách tiền tệ là hoạt động cơ bản, chủ yếu nhất của Ngân hàng trung ương. Có thể coi chính sách tiền tệ là linh hồn, xuyên suốt trong mọi hoạt động của Ngân hàng trung ương. Các hoạt động khác của Ngân hàng trung ương đều nhằm thực thi chính sách tiền tệ đạt được các mục tiêu của nó.

10.3.2. Nhiệm vụ

Chính sách tiền tệ, một mặt là cung cấp đủ phương tiện thanh toán cho nền kinh tế (lượng tiền cung ứng), mặt khác phải giữ ổn định giá trị đồng bản tệ. Để thực hiện được điều đó, thông thường trên thế giới, việc xây dựng và thực hiện chính sách tiền tệ được giao cho Ngân hàng trung ương. Có một số nước, việc xây dựng chính sách tiền tệ có thể do một cơ quan khác, nhưng thực hiện chính sách tiền tệ vẫn là Ngân hàng trung ương. Tuy nhiên, trong lĩnh vực này, Ngân hàng trung ương cần được độc lập ở một mức độ nhất định với chính phủ.

10.4. Mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia

10.4.1. Kiểm soát lạm phát, ổn định giá trị đồng bản tệ

Trong điều kiện lưu thông tiền vàng hay tiền giấy tự do đổi ra vàng, thì giá trị tiền tệ luôn luôn được ổn định, do cơ chế tự phát của tiền vàng.

Trong điều kiện lưu thông tiền giấy không được tự do chuyển đổi ra vàng, lạm phát luôn là khả năng tiềm tàng, thậm chí khó tránh khỏi ở các nước. Lúc này với chức năng của mình,

Ngân hàng trung ương luôn coi việc kiểm soát lạm phát, ổn định giá trị đồng tiền là mục tiêu hàng đầu của chính sách tiền tệ. Ổn định giá cả là điều ai cũng mong muốn. Bởi lẽ, giá cả tăng lên gây tình trạng khó khăn trong cuộc sống của một bộ phận người lao động, mất ổn định nền kinh tế - xã hội. Tình trạng đó gây khó khăn trong việc hoạch định các chỉ tiêu phát triển kinh tế - xã hội, gây ra sự xung đột quyền lợi giữa một số nhóm dân cư. Do vậy, kiểm soát lạm phát nhằm ổn định giá cả hàng hoá và dịch vụ là tiền đề cho việc phát triển kinh tế lâu bền, bảo đảm ổn định đời sống cho người lao động.

Thông qua chính sách tiền tệ, Ngân hàng trung ương có thể góp phần quan trọng trong việc kiểm soát lạm phát. Nếu chính sách tiền tệ của Ngân hàng trung ương nhằm mở rộng cung ứng tiền tệ thì, giá cả hàng hoá và dịch vụ sẽ tăng lên, tất yếu dẫn đến tình trạng lạm phát. Ngược lại, chính sách tiền tệ Ngân hàng trung ương nhằm thắt chặt cung ứng tiền tệ thì, sẽ làm cho giá cả hàng hoá và dịch vụ giảm xuống và như vậy tỷ lệ lạm phát giảm xuống. Kiểm soát lạm phát được biểu hiện trước hết ở chỗ ổn định giá trị đối nội của đồng tiền, tức là sức mua của nó đối với hàng hoá và dịch vụ trên thị trường trong nước. Mặt khác, nó còn được biểu hiện sự ổn định giá trị đối ngoại của đồng tiền, được đo bằng tỷ giá hối đoái thả nổi. Trong nền kinh tế mở, cùng với sự phát triển của thương mại quốc tế, tỷ giá đồng tiền trở thành mối quan tâm của các quốc gia. Bởi lẽ, một sự tăng lên trong giá trị đồng bản tệ so với ngoại tệ sẽ hạn chế cạnh tranh trên thị trường quốc tế, hạn chế xuất khẩu. Ngược lại, giá trị đồng bản tệ giảm xuống so với ngoại tệ sẽ khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập khẩu...

Giá trị đối nội và giá trị đối ngoại của đồng tiền có quan hệ

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

mật thiết với nhau. Muốn ổn định tiền tệ và phát triển kinh tế - xã hội, nhà nước phải có biện pháp ổn định giá cả hàng hoá và dịch vụ trong nước và ổn định tỷ giá hối đoái.

Tuy nhiên, theo đuổi mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền cũng không đồng nghĩa với tỷ lệ lạm phát bằng không. Bởi lẽ, trong thực tế, để có một tỷ lệ lạm phát giảm xuống thì, thường phải chấp nhận một tỷ lệ thất nghiệp gia tăng nhất định nào đó. Trong các chính sách kinh tế vĩ mô của nhà nước, không thể có được một sự ổn định giá trị đồng tiền, khi nền kinh tế đang có một tỷ lệ thất nghiệp gia tăng quá đáng. Kinh nghiệm của nhiều nước phát triển cho thấy, một tỷ lệ lạm phát vừa đủ (thường một con số mỗi năm) là cần thiết cho sự phát triển nền kinh tế - xã hội. Nhưng cần phải chống lạm phát phi mã (hai con số mỗi năm) và siêu lạm phát (trên hai con số mỗi năm).

10.4.2. Tạo việc làm

Việc làm cho người lao động là một vấn đề quan trọng đối với bất cứ quốc gia nào trên thế giới. Bởi vì:

Thứ nhất, nếu thất nghiệp cao sẽ làm cho gia đình của họ bị khó khăn về tài chính, làm mất đi lòng tự trọng cá nhân và là một trong những nguyên nhân làm tăng thêm tội ác.

Thứ hai, thất nghiệp tăng, nền kinh tế không chỉ tăng thêm những người lao động ngồi không, mà còn tăng thêm những nguồn tài nguyên để không như nhà máy, thiết bị... và làm cho tổng sản phẩm quốc dân (GDP) giảm xuống.

Rõ ràng công ăn việc làm cao là điều ai cũng mong muốn. Thông qua chính sách tiền tệ có thể tác động đến công ăn việc làm, tức đến tỷ lệ thất nghiệp trong nền kinh tế. Nếu chính

sách tiền tệ của Ngân hàng trung ương nhằm mở rộng cung ứng tiền tệ thì, tạo điều kiện mở rộng đầu tư sản xuất, các doanh nghiệp và nền kinh tế cần nhiều lao động hơn, công ăn việc làm cao, tỷ lệ thất nghiệp thấp. Ngược lại, cung ứng tiền tệ giảm xuống sẽ thu hẹp các hoạt động sản xuất kinh doanh, các doanh nghiệp và nhà nước cần ít lao động hơn, công ăn việc làm giảm, tỷ lệ thất nghiệp tăng.

Tuy nhiên, theo đuổi mục tiêu công ăn việc làm cao không đồng nghĩa với tỷ lệ thất nghiệp bằng không, mà ở mức tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên. Bởi lẽ, trong thực tế có một số người thất nghiệp là có lợi cho nền kinh tế. Đó là khi người lao động quyết định đi tìm một công việc khác tốt hơn, phù hợp hơn, thì người lao động đó bị thất nghiệp trong thời gian đang tìm việc làm. Hoặc một số người lao động tự nguyện rời bỏ công việc của mình để theo đuổi các hoạt động khác như học tập, du lịch... và khi họ quyết định gia nhập trở lại thị trường lao động, họ phải mất một thời gian để tìm đúng công việc mà họ mong muốn. Mặt khác, thông thường để có một tỷ lệ công ăn việc làm cao thì phải chấp nhận một tỷ lệ lạm phát gia tăng nhất định nào đó. Hai mục tiêu này luôn triệt tiêu nhau trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ.

10.4.3. Tăng trưởng kinh tế

Mục tiêu tăng trưởng kinh tế luôn gắn chặt với mục tiêu việc làm cao. Chính sách tiền tệ có thể tác động đồng thời đến hai mục tiêu này. Khi cung ứng tiền tệ tăng lên, trong ngắn hạn lãi suất tín dụng giảm sẽ khuyến khích đầu tư, mở rộng sản xuất kinh doanh, nhà nước và doanh nghiệp có nhu cầu sử dụng lao động nhiều hơn, làm tăng sản lượng và tăng trưởng

kinh tế. Ngược lại, khi cung tiền tệ giảm, trong ngắn hạn lãi suất tăng sẽ hạn chế đầu tư, thu hẹp hoạt động sản xuất kinh doanh, nhà nước và doanh nghiệp cần ít lao động hơn, làm cho mức sản lượng giảm, tăng trưởng kinh tế chậm lại.

10.4.4. Quan hệ giữa các mục tiêu

Nhìn tổng quát và có chiến lược lâu dài thì các mục tiêu chính sách tiền tệ có quan hệ chặt chẽ với nhau, hỗ trợ và thúc đẩy lẫn nhau. Điều đó cho thấy rằng, trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ không thể tuyệt đối hoá một mục tiêu nào, không thể giải quyết các mục tiêu một cách độc lập trên tầm vĩ mô. Tuy nhiên, có nơi có lúc, trong thời gian ngắn có thể xảy ra sự xung đột, thậm chí triệt tiêu lẫn nhau giữa các mục tiêu. Điều thường gặp và dễ thấy nhất là sự mâu thuẫn giữa tỷ lệ lạm phát với tỷ lệ thất nghiệp. Tuy vẫn còn nhiều quan niệm khác nhau, song nhìn chung, mục tiêu cơ bản của chính sách tiền tệ là ổn định giá trị đồng bản tệ, trên cơ sở đó để ổn định và phát triển kinh tế - xã hội.

Thực tiễn các nước phát triển theo cơ chế thị trường cho thấy, vận hành chính sách tiền tệ, để đạt được các mục tiêu của nó cần có sự phối hợp với các chính sách kinh tế vĩ mô khác.

Trước hết, phải phối hợp với chính sách tài khoá trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ. Bởi lẽ, mục tiêu của chính sách tài khoá là nhằm điều chỉnh thu nhập và chi tiêu của chính phủ, hướng nền kinh tế vào mức sản lượng và sử dụng nhân lực ở mức tiềm năng. Song, điều đó còn phụ thuộc vào tình hình thu chi của ngân sách nhà nước. Ngân sách nhà nước vững vàng là cơ sở quan trọng bậc nhất cho giá trị đồng bản tệ được ổn định. Ngược lại, sự thiếu hụt ngân sách nhà nước, bất

kể được bù đắp bằng con đường nào (vay Ngân hàng trung ương, vay các tổ chức, cá nhân trong nước, vay nước ngoài) đều trực tiếp hoặc gián tiếp làm cho giá trị đồng tiền mất ổn định.

Thông thường chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ đều phát huy tác dụng thông qua ảnh hưởng của nó đối với tổng cầu. Trong khi đó, theo cơ chế thị trường thì tiền lương và giá cả lại được quyết định bởi các yếu tố của thị trường. Trong thực tế, chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ có thể làm tăng nhu cầu, giảm thất nghiệp, nhưng sẽ gia tăng lạm phát. Giải quyết mâu thuẫn này, cần có sự phối hợp chặt chẽ với chính sách phân phối thu nhập trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ. Trong trường hợp này, chính sách phân phối thu nhập của nhà nước phải thể hiện sự kiểm soát chặt chẽ về tiền lương, tiền thưởng và giá cả.

Đối với các nước kém và đang phát triển, thường bội chi ngân sách nhà nước lớn và kéo dài, cán cân thanh toán thâm hụt, tăng trưởng kinh tế chưa cao... Ở đó đòi hỏi phải có sự kết hợp chặt chẽ với chính sách kinh tế đối ngoại trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ. Đó phải là một chính sách kinh tế mở, hướng xuất khẩu, mặt khác phải tranh thủ tối đa trình độ công nghệ, khoa học kỹ thuật và mọi nguồn vốn từ bên ngoài. Trong đó, đặc biệt là quan hệ với các tổ chức kinh tế, tài chính quốc tế, như Ngân hàng thế giới, Quỹ tiền tệ quốc tế, Ngân hàng phát triển Châu Á...

10.5. Công cụ chính sách tiền tệ

10.5.1. 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

Chương 10- Ngân hàng TT và chính sách tiền tệ QG

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 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 hoàn toàn lượng nghiệp vụ 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 lại tình thế của mình.
- Thực hiện nhanh chóng, ít tốn kém về chi phí và thời gian...

10.5.2. 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 kinh doanh. Khi Ngân hàng trung ương cho vay các ngân hàng kinh doanh 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 làm cho giá của khoản vay tăng, hạn chế cho vay các ngân hàng kinh doanh, làm cho khả năng cho vay đối với nền kinh tế của các ngân hàng kinh doanh 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 kinh doanh, làm cho khả năng cho vay của ngân hàng kinh doanh 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 vay đó. Các ngân hàng đến vay chiết khấu ở 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 sử dụng làm một công cụ để ảnh hưởng đến cơ số tiền tệ và cung ứng 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 cực kỳ quan trọng để tiến hành chính sách tiền tệ thành công. Ví dụ, như Ngân hàng dự trữ liên bang Hoa Kỳ cho vay chiết khấu đối với ngân hàng Franklin National tháng 5 năm 1974, với số tiền 1,75 tỷ đôla (khoảng 5% tổng số dự trữ trong hệ thống ngân hàng), đã tránh cho ngân hàng này khỏi sụp đổ. Hay, Ngân hàng dự trữ liên bang Hoa Kỳ cho vay chiết khấu đối với ngân hàng Continental Illinois năm 1984, với số tiền trên 5 tỷ đôla, đã ngăn chặn được sự sụp đổ của ngân hàng này.

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 việc 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.

10.5.3. 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 một 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.

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

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 hệ thống 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 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 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 theo đó lượng tiền cung ứng tăng lên.

Hiện nay, công cụ dự trữ bắt buộc đóng 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, ảnh hưởng đến lợi nhuận các 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 bổ trợ khác như: kiểm soát hạn mức tín dụng, kiểm soát lãi suất của các ngân hàng thương mại...

10.5.4. Kiểm soát hạn mức tín dụng

Hạn mức tín dụng được xác định 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, tỷ giá, 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 tệ 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 riêng 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, khống chế hạn mức tín dụng có thể làm cho lãi suất thị trường tăng lên, làm giảm 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 “ngâm” ngoài sự kiểm soát của Ngân hàng trung ương, gây khó khăn về vốn cho các doanh nghiệp nhỏ...

10.5.5. 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, 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 tiền 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.

10.6. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

10.6.1. Quá trình hình thành và phát triển

Ngày 6 tháng 5 năm 1951 Ngân hàng quốc gia Việt Nam

được thành lập với tư cách là ngân hàng phát hành trung ương, đồng thời kiêm nhiệm chức năng của ngân hàng thương mại. Ngân hàng quốc gia Việt Nam có các nhiệm vụ sau:

- Phát hành giấy bạc và điều hoà lưu thông tiền tệ trong phạm vi cả nước.
- Huy động vốn tạm thời nhàn rỗi trong nền kinh tế, điều hoà và mở rộng tín dụng nhằm phát triển sản xuất kinh doanh.
- Quản lý ngân quỹ quốc gia.
- Quản lý ngoại hối và thanh toán các khoản giao dịch với nước ngoài...

Nói chung, Ngân hàng quốc gia Việt Nam thực hiện những công việc để thi hành chính sách tiền tệ, chính sách tín dụng, chính sách ngân hàng của Chính phủ. Đó là một bước ngoặt trong lĩnh vực tiền tệ, tín dụng và ngân hàng ở nước ta.

Tháng 1 năm 1960 Ngân hàng quốc gia Việt Nam được đổi tên thành Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cho phù hợp với Hiến pháp mới của nước ta. Thực hiện Nghị định 171/CP ngày 26 tháng 10 năm 1961 của Chính phủ; chức năng, nhiệm vụ của Ngân hàng Nhà nước được mở rộng, hệ thống tổ chức được hình thành từ trung ương đến các tỉnh, thành phố và quận, huyện. Đặc trưng cơ bản về tổ chức và hoạt động của ngân hàng nước ta lúc này là :

- Một mô hình ngân hàng duy nhất, có hệ thống tổ chức theo địa giới hành chính, hoạt động theo nguyên tắc tập trung, bao cấp thống nhất trong cả nước.
- Hệ thống Ngân hàng Nhà nước vừa thực hiện chức năng quản lý Nhà nước, vừa thực hiện chức năng kinh doanh tiền

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

tệ, tín dụng và hoạt động ngân hàng.

Sau khi thống nhất đất nước và hoàn thành việc quốc hữu hoá hệ thống ngân hàng dưới chế độ cũ ở miền Nam, Hội đồng Chính phủ ra Nghị định 163/CP ngày 16 tháng 6 năm 1977 về cơ cấu tổ chức và bộ máy của hệ thống ngân hàng Việt Nam. Từ đó, trên cả nước hình thành một hệ thống ngân hàng thống nhất, bao gồm bộ máy tổ chức của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và bộ máy tổ chức của các ngân hàng chuyên doanh như: ngân hàng công nghiệp, ngân hàng thương nghiệp, ngân hàng nông nghiệp, ngân hàng ngoại thương, Hệ thống quỹ tiết kiệm. Đặc điểm cơ bản của mô hình tổ chức và hoạt động của hệ thống ngân hàng Việt Nam lúc này vẫn mang đầy đủ các đặc điểm của hệ thống ngân hàng một cấp.

Sau Đại hội toàn quốc của Đảng Cộng sản Việt Nam lần thứ VI, đất nước ta bước vào thời kỳ đổi mới toàn diện. Ngày 3 tháng 8 năm 1987, Hội đồng Bộ trưởng (nay là Hội đồng Chính phủ) ban hành quyết định 218/HĐBT, cho phép Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tiến hành thí điểm chuyển hoạt động ngân hàng sang hạch toán kinh doanh. Sau một thời gian thí điểm ở một số chi nhánh ngân hàng Nhà nước tỉnh, thành phố cho thấy, chuyển hoạt động ngân hàng Việt Nam sang hạch toán kinh doanh là đúng đắn. Tiếp đó, ngày 26 tháng 3 năm 1988 Hội đồng bộ trưởng ban hành Nghị định 53/HĐBT về tổ chức bộ máy Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Theo đó, mô hình tổ chức hệ thống ngân hàng Việt Nam được phân thành 2 cấp: ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng quản lý Nhà nước các hoạt động tiền tệ, tín dụng, ngân hàng; và các ngân hàng kinh doanh thực hiện chức năng kinh doanh trên lĩnh vực tiền tệ, tín dụng, ngân hàng.

Sau hai năm thí điểm đổi mới hoạt động ngân hàng và thực hiện Nghị định 53/HĐBT, ngày 24 tháng 5 năm 1990 Nhà nước ta ban hành hai pháp lệnh về ngân hàng : "Pháp lệnh ngân hàng Nhà nước Việt Nam " và " Pháp lệnh ngân hàng, hợp tác xã tín dụng và công ty tài chính ". Đó là bước tiến quan trọng về mặt pháp lý trong hoạt động ngân hàng, nhằm tiếp tục đổi mới căn bản và toàn diện công tác ngân hàng ở nước ta. Thực hiện hai Pháp lệnh đó, khẳng định lại về tổ chức hệ thống ngân hàng nước ta theo mô hình hai cấp và hoạt động theo cơ chế thị trường, có sự quản lý của Nhà nước.

Để xây dựng và thực thi có hiệu quả chính sách tiền tệ quốc gia; tăng cường hơn nữa quản lý Nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, góp phần phát triển nền kinh tế hàng hoá nhiều thành phần theo cơ chế thị trường có sự quản lý Nhà nước; ngày 26 tháng 12 năm 1997 Nhà nước ban hành Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (có hiệu lực từ ngày 1 tháng 10 năm 1998). Từ đây, mô hình tổ chức và hoạt động của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được chi phối bởi Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

10.6.2. Tổ chức bộ máy Ngân hàng Nhà nước

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được tổ chức thành hệ thống tập trung thống nhất gồm bộ máy điều hành và hoạt động nghiệp vụ tại trụ sở chính, các chi nhánh ở các tỉnh thành phố trực thuộc trung ương, các văn phòng đại diện ở trong nước, ở ngoài nước và các đơn vị trực thuộc.

Ngân hàng Nhà nước hoạt động dưới sự điều hành của Thống đốc ngân hàng Nhà nước. Thống đốc ngân hàng Nhà

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

nước là thành viên của Chính phủ, chịu trách nhiệm trước Thủ tướng Chính phủ, trước Quốc hội về lĩnh vực mình phụ trách.

10.6.3. Chức năng, nhiệm vụ và quyền hạn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan của Chính phủ và là ngân hàng trung ương của nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam; thực hiện chức năng quản lý Nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, là ngân hàng phát hành tiền, ngân hàng của các tổ chức tín dụng, ngân hàng làm dịch vụ tiền tệ cho Chính phủ; nhằm ổn định giá trị đồng tiền góp phần đảm bảo an toàn hoạt động hệ thống ngân hàng, thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội.

Để thực hiện chức năng của mình, ngân hàng Nhà nước có nhiệm vụ và quyền hạn chủ yếu sau:

- Tham gia xây dựng chiến lược và kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội của Nhà nước.

- Xây dựng dự án chính sách tiền tệ quốc gia để Chính phủ xem xét trình Quốc hội quyết định và tổ chức thực hiện chính sách này; xây dựng chiến lược phát triển hệ thống ngân hàng và tổ chức tín dụng Việt Nam.

- Xây dựng các dự án luật, pháp lệnh và các dự án khác về tiền tệ và hoạt động ngân hàng; ban hành các văn bản pháp luật về tiền tệ và hoạt động ngân hàng.

- Cấp và thu hồi giấy phép thành lập và hoạt động của các tổ chức tín dụng; cấp và thu hồi giấy phép hoạt động ngân hàng của các tổ chức khác; quyết định giải thể, chấp thuận chia, tách, hợp nhất, sáp nhập các tổ chức tín dụng.

- Kiểm tra, thanh tra hoạt động ngân hàng; kiểm soát tín dụng, xử lý các vi phạm pháp luật trong lĩnh vực tiền tệ và hoạt động ngân hàng.

- Quản lý vay và trả nợ nước ngoài của các doanh nghiệp theo quy định của Chính phủ.

- Chủ trì lập và theo dõi kết quả thực hiện cán cân thanh toán quốc tế.

- Quản lý hoạt động ngoại hối và quản lý hoạt động kinh doanh vàng.

- Ký kết, tham gia điều ước quốc tế về tiền tệ và hoạt động ngân hàng.

- Đại diện cho Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam tại các tổ chức tiền tệ và ngân hàng quốc tế trong trường hợp được Chủ tịch nước hay Chính phủ uỷ quyền.

- Tổ chức đào tạo, bồi dưỡng nghiệp vụ ngân hàng; nghiên cứu ứng dụng khoa học và công nghệ ngân hàng.

- Tổ chức in, đúc, bảo quản, vận chuyển tiền, thực hiện nghiệp vụ phát hành, thu hồi, thay thế, đổi, tiêu huỷ tiền.

- Thực hiện tái cấp vốn nhằm cung ứng tín dụng ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho nền kinh tế.

- Tổ chức hệ thống thanh toán qua ngân hàng cho các ngân hàng, kho bạc Nhà nước ...

10.6.4. Hoạt động chủ yếu của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

a) Thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia

Ở Việt Nam, Quốc hội là cơ quan quyết định chính sách

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

tiền tệ, nhằm mục tiêu ổn định giá trị VND, giải quyết việc làm và tăng trưởng kinh tế. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan của Chính phủ, có trách nhiệm:

- Chủ trì xây dựng dự án chính sách tiền tệ quốc gia, kế hoạch cung ứng lượng tiền bổ sung cho lưu thông hàng năm trình Chính phủ, để Chính phủ trình Quốc hội.

- Điều hành các công cụ chính sách tiền tệ (dự trữ bắt buộc, tái cấp vốn, thị trường mở, lãi suất, tỷ giá hối đoái), thực hiện việc đưa tiền ra lưu thông, rút tiền từ lưu thông về theo tín hiệu của thị trường trong phạm vi lượng tiền cung ứng đã được Chính phủ phê duyệt.

b) Phát hành tiền giấy và tiền kim loại

Trong công tác phát hành tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước có trách nhiệm:

- Ngân hàng Nhà nước là cơ quan duy nhất phát hành tiền của nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam, bao gồm tiền giấy và tiền kim loại.

- Ngân hàng Nhà nước quản lý tiền dự trữ phát hành theo quy định của Chính phủ; bảo đảm cung ứng đủ số lượng và cơ cấu tiền giấy, tiền kim loại cho nền kinh tế.

- Trong quá trình thực hiện nghiệp vụ phát hành tiền, Ngân hàng Nhà nước quy định tiêu chuẩn phân loại tiền rách nát, hư hỏng; đổi và thu hồi các loại tiền rách nát hư hỏng do quá trình lưu thông tạo nên; thu hồi và rút khỏi lưu thông các loại tiền không còn thích hợp và phát hành các loại tiền khác thay thế; tổ chức tiêu hủy tiền không đủ tiêu chuẩn lưu hành.

c) Hoạt động tín dụng

Trong hoạt động tín dụng Ngân hàng Nhà nước tiến hành

các nghiệp vụ:

- Ngân hàng Nhà nước cho các tổ chức tín dụng là ngân hàng vay ngắn hạn dưới hình thức tái cấp vốn. Khi được Chính phủ chấp thuận, Ngân hàng Nhà nước cho vay đối với các tổ chức tín dụng tạm thời mất khả năng chi trả, có nguy cơ gây mất an toàn cho hệ thống ngân hàng.

- Ngân hàng Nhà nước tạm ứng cho Ngân sách trung ương để xử lý thiếu hụt tạm thời quỹ ngân sách Nhà nước theo quy định của Thủ tướng Chính phủ.

d) Hoạt động thanh toán

Ngân hàng Nhà nước mở tài khoản và thực hiện các giao dịch cho kho bạc Nhà nước, các tổ chức tín dụng trong nước và các ngân hàng nước ngoài, các tổ chức tài chính quốc tế. Đồng thời, Ngân hàng Nhà nước làm đại lý cho Kho bạc Nhà nước trong việc tổ chức đấu thầu, phát hành và thanh toán tín phiếu, trái phiếu Kho bạc Nhà nước.

e) Quản lý ngoại hối và hoạt động ngoại hối

Trong quản lý ngoại hối, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có nhiệm vụ:

- Xây dựng các dự án luật; pháp lệnh và các dự án khác về quản lý ngoại hối ban hành các văn bản pháp quy về quản lý ngoại hối.

- Cấp và thu hồi giấy phép hoạt động ngoại hối cho các tổ chức tín dụng.

- Tổ chức, điều hành thị trường ngoại tệ liên ngân hàng và thị trường ngoại hối trong nước.

Chương 10 - Ngân hàng TƯ và chính sách tiền tệ QG

- Kiểm tra, thanh tra việc thực hiện các quy định của pháp luật về quản lý ngoại hối, kiểm soát việc xuất nhập khẩu ngoại hối...

Trong hoạt động ngoại hối, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện việc mua bán ngoại hối trên thị trường trong nước vì mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia; mua bán ngoại hối trên thị trường quốc tế và thực hiện các giao dịch ngoại hối khác theo quy định của Chính phủ.

f) Thanh tra, tổng kiểm soát của ngân hàng Nhà nước

Thanh tra ngân hàng Nhà nước là thanh tra chuyên ngành về ngân hàng, thuộc bộ máy của Ngân hàng Nhà nước. Ngân hàng Nhà nước tiến hành thanh tra tổ chức và hoạt động của các tổ chức tín dụng và hoạt động ngân hàng của các tổ chức khác, nhằm góp phần bảo đảm an toàn hệ thống ngân hàng, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của người gửi tiền, phục vụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Tổng kiểm soát Ngân hàng Nhà nước là đơn vị thuộc bộ máy ngân hàng Nhà nước, có nhiệm vụ kiểm soát hoạt động của các đơn vị thuộc hệ thống ngân hàng Nhà nước; kiểm toán nội bộ đối với các đơn vị thực hiện nghiệp vụ của ngân hàng trung ương.

g) Hoạt động thông tin

Ngân hàng Nhà nước tổ chức thu nhận, phân tích và dự báo thông tin trong và ngoài nước về kinh tế, tài chính, tiền tệ và hoạt động ngân hàng nhằm phục vụ việc xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ quốc gia.

Ngân hàng Nhà nước trao đổi và làm dịch vụ thông tin về

tiền tệ và hoạt động ngân hàng cho các tổ chức tín dụng, các tổ chức khác và cá nhân.

CÂU HỎI ÔN TẬP

1. Quá trình ra đời của Ngân hàng trung ương?
2. Chức năng và mục tiêu hoạt động của Ngân hàng trung ương?
3. Các hoạt động chủ yếu của Ngân hàng trung ương?
4. Vị trí và các mục tiêu của chính sách tiền tệ quốc gia?
5. Các công cụ chủ yếu của Ngân hàng trung ương để điều hành chính sách tiền tệ?
6. Quá trình hình thành và phát triển của Ngân hàng nhà nước Việt nam?
7. Các hoạt động chủ yếu của Ngân hàng nhà nước Việt Nam hiện nay?

CHƯƠNG 11

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

Tài chính quốc tế đóng vai trò quan trọng trong quá trình phát triển và hội nhập kinh tế với khu vực, cũng như thế giới của các nước, đặc biệt trong xu thế toàn cầu hoá hiện nay.

Chương này chúng ta sẽ nghiên cứu đến cán cân thanh toán quốc tế - một công cụ phản ánh cụ thể sự hội nhập về thương mại, dịch vụ, vốn của các nước; tiếp đến, xem thị trường ngoại hối hoạt động và được quản lý như thế nào, ở đó tỷ giá ngoại hối được xác định và điều chỉnh ra sao; cũng như quan hệ thanh toán quốc tế và tín dụng quốc tế được thể hiện dưới những hình thức nào.

Cuối cùng, chương này còn cho thấy khái quát về sự phát triển hệ thống tài chính quốc tế và hội nhập hệ thống tài chính quốc tế của Việt Nam trong quá trình đổi mới cơ chế quản lý kinh tế hiện nay.

11.1. Cán cân thanh toán

11.1.1. Khái niệm

Khái niệm cán cân thanh toán có từ xa xưa, xuất phát từ những nhà kinh tế, thương gia thế kỷ thứ XVI. Ban đầu cán cân thanh toán chỉ là một bảng thống kê đơn giản về xuất - nhập khẩu hàng hoá của một quốc gia. Sau đó, nó dần trở nên hoàn chỉnh và phức tạp hơn, phản ánh toàn bộ những trao đổi về hàng hoá, dịch vụ, thu nhập, vốn giữa các đơn vị và người cư

trú của một quốc gia với các đơn vị và người không cư trú của phần còn lại của thế giới.

Hình thức và nguyên tắc ghi chép các số liệu trên cán cân thanh toán quốc tế kể từ sau đại chiến thế giới thứ hai theo sự chủ trì của Quỹ tiền tệ quốc tế (International Monetary Fund - IMF). Theo quy chế của IMF, phần nói về "Nghĩa vụ chung của các nước hội viên" đã quy định: IMF có thể yêu cầu các nước hội viên cung cấp những thông tin mà mình xét thấy cần thiết, đặc biệt là xây dựng cán cân thanh toán quốc tế. Để thực hiện các nghĩa vụ thống kê của mình đối với IMF, các nước hội viên phải lập cán cân thanh toán của mình theo hình thức và phương pháp do IMF đưa ra.

Theo định nghĩa được nhiều người chấp nhận, cán cân thanh toán là một bảng thống kê, trình bày dưới dạng kế toán, nhằm phản ánh toàn bộ khoản tiền thu, chi giữa một nước (gồm khu vực tư nhân và nhà nước) với các nước còn lại trên thế giới.

Tuỳ vào mục đích nghiên cứu và sử dụng, cán cân thanh toán có thể được lập cho một thời kỳ hay tại một thời điểm, cán cân thanh toán song phương hay tổng hợp.

Cán cân thanh toán quốc tế của một nước nếu có tổng thu vượt tổng chi gọi là cán cân thanh toán dư thừa, nếu có tổng chi vượt tổng thu gọi là cán cân thanh toán thiếu hụt.

11.1.2. Nội dung cán cân thanh toán quốc tế

Các hạng mục trong cán cân thanh toán quốc tế được ghi chép theo phương pháp kế toán. Mọi khoản thanh toán từ nước ngoài cho nước mình được ghi vào cột "thu" với dấu "+" để thể hiện chúng là những khoản "có". Nghĩa là, chúng là những luồng tiền từ nước ngoài vào nước mình. Những khoản thu bao

Chương 11 - Tài chính quốc tế

gồm từ các nguồn: xuất khẩu hàng hoá, dịch vụ cho người nước ngoài; lợi nhuận do đầu tư ra nước ngoài; viện trợ từ nước ngoài, quà biếu và tiền hưu trí cho người nước mình; các luồng vốn từ nước ngoài vào nước mình.

Mọi khoản trả tiền cho người nước ngoài được ghi vào cột "chi" với ký hiệu dấu "-" để thể hiện chúng là những khoản "nợ", là những luồng tiền chạy từ nước mình ra nước ngoài. Những khoản trả tiền đó bao gồm từ các nguồn: nhập khẩu hàng hoá, nhận dịch vụ của nước ngoài; lợi nhuận trả cho người nước ngoài đầu tư vào nước mình; viện trợ từ người nước ngoài, quà biếu, tiền hưu trí trả cho người nước ngoài, các luồng vốn từ nước mình chạy ra nước ngoài.

Để thấy rõ hơn, chúng ta tham khảo cán cân thanh toán của nước Mỹ năm 1990 sau đây:

CÁN CÂN THANH TOÁN NƯỚC MỸ NĂM 1990

Đơn vị: Tỷ USD

<i>Khoản mục</i>	<i>Thu (+)</i>	<i>Chi (-)</i>	<i>Số dư</i>
A. Tài khoản thường xuyên			
1. Xuất khẩu	+ 389		
2. Nhập khẩu		- 498	
Cán cân thương mại			- 109
3. Thu nhập đầu tư ròng	+ 8		
4. Dịch vụ ròng	+ 23		
5. Di chuyển một chiều ròng		- 21	
Số dư tài khoản thường xuyên			- 99
(1+2+3+4+5)			

B. Tài khoản vốn			
6. Vốn xuất ra		- 59	
7. Vốn nhập vào	+ 56		
8. Sai lệch thống kê	+ 73		
C. Số dư giao dịch dự trữ chính thức			- 29
(1+2+3+4+5+6+7+8)			

11.1.2.1. Tài khoản thường xuyên

Tài khoản thường xuyên biểu hiện các giao dịch quốc tế có liên quan đến xuất khẩu, nhập khẩu hàng hoá và dịch vụ thường xuyên. Bảng đối chiếu so sánh giữa thu về xuất khẩu hàng hoá (mục 1) và chi về nhập khẩu hàng hoá (mục 2) gọi là cán cân thương mại. Khi chi về nhập khẩu hàng hoá lớn hơn thu về xuất khẩu hàng hoá, thì có cán cân thương mại thiếu hụt - nhập siêu (ở đây là -109 tỷ USD); nếu thu về xuất khẩu lớn hơn chi về nhập khẩu hàng hoá, thì có cán cân thương mại dư thừa - xuất siêu.

Ba mục tiếp theo trong tài khoản thường xuyên là những khoản thu và chi ròng về lợi nhuận đầu tư, dịch vụ và di chuyển một chiều (viện trợ, kiều hối, lương hưu...).

Tổng các hạng mục từ (1) đến (5) là cán cân tài khoản thường xuyên, mà năm 1990 Mỹ thiếu hụt 99 tỷ USD. Cán cân tài khoản thường xuyên đóng vai trò quyết định trong cán cân thanh toán của một nước. Bởi vì, một sự dư thừa hay thiếu hụt trong cán cân tài khoản thường xuyên đều được thăng bằng hoặc bằng các giao dịch tài khoản vốn (cho vay hoặc vay nước ngoài), hoặc bằng cách thay đổi các hạng mục có của dự trữ nhà

nước. Tài khoản thường xuyên + Tài khoản vốn = Thay đổi trong tài sản dự trữ của nhà nước.

11.1.2.2. Tài khoản vốn

Tài khoản vốn phản ánh các luồng vốn di chuyển giữa Mỹ với các nước khác. Vốn xuất ra là các nguồn vốn của nước Mỹ đầu tư ra nước ngoài (một hạng mục chi).

Vốn nhập vào là các nguồn vốn từ nước ngoài đầu tư vào nước Mỹ (một hạng mục thu)

Sai lệch thống kê phản ánh những sai sót, nhầm lẫn trong việc đo lường các giao dịch trên cán cân thanh toán. Đó là các giao dịch không được ghi chép đầy đủ như buôn lậu và các nguồn vốn khác. Khoản sai lệch thống kê mà làm cho các tài khoản của cán cân thanh toán được thăng bằng, ở đây là +73 tỷ USD. Các nhà kinh tế cho rằng, sai lệch thống kê chủ yếu là do kết quả của những luồng vốn lớn di chuyển giữa các nước mà không kiểm soát được. Và như vậy, hạng mục này đã được đặt vào mục tài khoản vốn của cán cân thanh toán.

11.1.2.3. Cán cân giao dịch dự trữ chính thức

Tổng các hạng mục từ (1) đến (8) gọi là cán cân giao dịch dự trữ chính thức, bằng cán cân tài khoản thường xuyên cộng các hạng mục tài khoản vốn. Khi nói đến dư thừa hay thiếu hụt của cán cân thanh toán, nghĩa là nói đến dư thừa hay thiếu hụt của cán cân giao dịch dự trữ chính thức. Vì cán cân thanh toán phải được cân bằng, nên cán cân giao dịch dự trữ chính thức cho biết số dự trữ quốc tế ròng phải di chuyển giữa các Ngân hàng trung ương để tài trợ cho các giao dịch quốc tế. Đối với Mỹ, năm 1990, khoản thiếu hụt của giao dịch dự trữ chính thức là 29 tỷ USD.

11.1.3. Các biện pháp điều chỉnh cán cân thanh toán

Khi cán cân thanh toán quốc tế dư thừa, các nước có thể tăng cường đầu tư trong nước, chuyển vốn ra nước ngoài để đầu tư trực tiếp hoặc gián tiếp, bổ sung quỹ dự trữ ngoại hối quốc gia...

Khi cán cân thanh toán thiếu hụt, các nước phải áp dụng các biện pháp khác nhau để cân bằng cán cân thanh toán của nước mình:

- Thu hút vốn đầu tư của nước ngoài. Để thu hút vốn đầu tư từ nước ngoài, Ngân hàng trung ương các nước thường nâng lãi suất chiết khấu nhằm tăng lãi suất thị trường, làm hấp dẫn hơn các nguồn vốn đầu tư từ nước ngoài. Ngoài ra các nước còn tìm cách vay nợ hoặc tìm kiếm các nguồn viện trợ quốc tế để tăng thu ngoại tệ cho đất nước.
- Sử dụng chính sách điều chỉnh tỷ giá hối đoái. Các nước thường giảm giá đồng nội tệ so với ngoại tệ, nhằm kích thích xuất khẩu, tăng thu ngoại tệ, hạn chế nhập khẩu để tiết kiệm chi tiêu bằng ngoại tệ.
- Chính sách bảo hộ mậu dịch. Thực hiện chính sách khuyến khích xuất khẩu để tăng thu ngoại tệ, đồng thời sử dụng hàng rào thuế quan để hạn chế nhập khẩu, giảm chi tiêu ngoại tệ.
- Xuất vàng để trả nợ. Ở đây cần có sự phân biệt xuất vàng để cân bằng cán cân thanh toán quốc tế khi thiếu hụt với xuất khẩu vàng như một hàng hoá thông thường trong thương mại...

Chương 11 - Tài chính quốc tế

11.2. Thị trường ngoại hối và tỷ giá hối đoái

11.2.1. Thị trường ngoại hối

Hầu hết các nước trên thế giới đều có đồng tiền của riêng mình. Mỹ có đồng Dollar (USD), Pháp có đồng Franc (FRF), Ấn Độ có đồng Rupee (INR), Nhật Bản có đồng Yên (JPY)... Quan hệ thương mại, dịch vụ... giữa các nước dẫn đến việc trao đổi các đồng tiền khác nhau (thông dụng hơn cả là tiền gửi ngân hàng ghi bằng các đồng tiền khác nhau), đồng tiền này đổi lấy đồng tiền khác.

Việc mua bán tiền và tiền gửi ngân hàng ghi bằng những đồng tiền riêng biệt được tiến hành tại thị trường ngoại hối. Việc mua bán các đồng tiền không được diễn ra tại các sở giao dịch như thị trường giao dịch chứng khoán. Thị trường ngoại hối được các nhà kinh doanh (đa số là các ngân hàng) mua và bán các khoản tiền gửi ghi bằng ngoại tệ. Bởi vì, những nhà kinh doanh này thường xuyên tiếp xúc với nhau bằng điện thoại và máy tính, nên thị trường này rất sôi động; thực sự nó hoạt động không khác một thị trường tập trung.

Khi các ngân hàng, các công ty, Chính phủ mua bán tiền trên thị trường ngoại hối, không phải là họ cầm một nắm giấy bạc của mình và bán để lấy ngoại tệ, mà phần lớn giao dịch là mua và bán tiền gửi ngân hàng ghi bằng đồng tiền nước khác. Như vậy, khi chúng ta nói một ngân hàng mua hay bán ngoại tệ trên thị trường ngoại hối, đó chính là ngân hàng mua, bán tiền gửi ghi bằng ngoại tệ.

Việc mua bán trên thị trường ngoại hối được tiến hành thông qua một số nghiệp vụ chủ yếu: chuyển hối ác - bit

(arbitrage), mua bán ngoại tệ có kỳ hạn, Soáp (Swap)...

Thị trường ngoại hối cũng như nhiều thị trường khác, thường phải chịu sự can thiệp của chính phủ. Nói chung, ở các nước hiện nay đều thực hiện chế độ tỷ giá thả nổi có sự quản lý của nhà nước; tức là một chế độ trong đó tỷ giá biến động hàng ngày, nhưng các Ngân hàng trung ương can thiệp đến tỷ giá của đồng tiền nước mình bằng cách mua và bán các đồng tiền.

Sự can thiệp của Ngân hàng trung ương vào thị trường ngoại hối là việc Ngân hàng trung ương mua hoặc bán trên thị trường ngoại hối một số tài sản của mình được ghi bằng ngoại tệ (gọi là dự trữ quốc tế). Việc mua bán này làm thay đổi cơ số tiền tệ, qua đó làm thay đổi tỷ giá và sự ổn định giá trị của đồng bản tệ.

11.2.2. Tỷ giá hối đoái

Tỷ giá hối đoái là giá chuyển đổi từ một đơn vị tiền tệ nước này sang thành những đơn vị tiền tệ nước khác.

Chẳng hạn, trên thị trường hối đoái ở Việt nam 1 đôla Mỹ (USD) bằng 14.000 đồng Việt nam (VND). Đó là tỷ giá hối đoái của USD so với VND.

Có hai phương pháp biểu hiện tỷ giá hối đoái:

(i) *Phương pháp biểu hiện trực tiếp*: đây là phương pháp biểu thị một đơn vị ngoại tệ bằng bao nhiêu đơn vị tiền tệ của nước mình.

Ví dụ, tại Paris (Pháp) người ta niêm yết $USD/FRF = 5,8605$. Điều đó có nghĩa là $1 USD = 5,8605 FRF$.

Theo phương pháp này, ngoại tệ là đồng tiền yết giá, còn

tiền trong nước là đồng tiền định giá. Hầu hết các nước trên thế giới hiện nay đều sử dụng phương pháp biểu hiện tỷ giá trực tiếp.

(ii) *Phương pháp biểu hiện gián tiếp*: đây là phương pháp biểu thị một đơn vị tiền tệ trong nước bằng bao nhiêu đơn vị ngoại tệ. Theo tập quán, nước Anh và một số nước thuộc liên hiệp Anh thường sử dụng phương pháp này.

Ví dụ, Tại London Ngân hàng trung ương Anh công bố $1\text{GBP} = 2,80\text{ USD}$, hay $1\text{GBP} = 8,2415\text{ FRF}$.

Như vậy, theo phương pháp gián tiếp thì tiền trong nước là đồng tiền yết giá, ngoại tệ là đồng tiền định giá.

Trong quan hệ so sánh giữa các đồng tiền thì, khi một đồng tiền tăng lên về giá trị so với đồng tiền khác, có nghĩa là nó tăng giá, khi một đồng tiền giảm xuống về giá trị so với đồng tiền khác, có nghĩa là nó sụt giá.

Tỷ giá có vai trò quan trọng đối với nền kinh tế, bởi vì nó tác động đến giá cả tương đối của hàng hoá trong nước và hàng hoá nước ngoài. Qua đó, nó tác động đến tình hình xuất nhập khẩu hàng hoá và sự cạnh tranh hàng hoá giữa các nước với nhau trên thị trường quốc tế.

Ví dụ, một người dân Mỹ mua một chai rượu vang của Pháp. Nếu giá của chai rượu vang đó là 2000 Frăng và tỷ giá là 0,17748 Đôla Mỹ mỗi Frăng, thì người Mỹ đó phải mất 355 Đôla ($2000\text{ Frăng} \times 0,17748$). Nhưng nếu sau đó, tỷ giá của Frăng Pháp đã tăng lên 0,20 Đôla mỗi Frăng, giá nội địa của chai rượu vang đó vẫn 2000 Frăng, thì giá của nó bằng Đôla Mỹ bây giờ sẽ là 400 Đôla ($2000 \times 0,20$).

Mặt khác, cùng với sự tăng giá của Frăng Pháp như vậy, làm cho giá hàng Mỹ bán tại Pháp rẻ hơn. Với tỷ giá 0,17748 Đôla mỗi Frăng thì một máy tính của Mỹ trị giá 2000 Đôla được bán tại Pháp với giá 11.269 Frăng ($2000 \text{ đôla} : 0,17748$); nếu tỷ giá lên 0,20 Đôla mỗi Frăng thì giá máy tính đó chỉ là 10.000 Frăng ($2000 \text{ Đôla} : 0,20$).

Ngược lại, một sự sụt giá của Frăng Pháp so với Đôla Mỹ, thì giá hàng của Pháp tại Mỹ giảm xuống và làm tăng giá hàng Mỹ tại Pháp. Nếu đồng Frăng sụt giá xuống bằng 0,10 Đôla, thì chai rượu kia chỉ có 200 Đôla thay vì 355 Đôla, còn chiếc máy tính kia sẽ là 20.000 frăng chứ không phải 11.269 Frăng.

Qua đây, chúng ta thấy rằng, khi đồng tiền của một nước tăng giá thì hàng hoá nước đó tại nước ngoài trở thành đắt đỏ hơn và hàng hoá nước ngoài tại nước đó rẻ hơn (giá nội địa hai nước đó không đổi). Ngược lại, khi đồng tiền của một nước sụt giá, thì hàng hoá của nước đó tại nước ngoài trở thành rẻ hơn, trong khi hàng hoá nước ngoài tại nước đó đắt hơn.

Như vậy, một sự tăng giá của đồng tiền có thể làm cho những nhà sản xuất trong nước đó khó khăn hơn trong việc bán hàng của họ ở nước ngoài. Ngược lại, một sự giảm giá của đồng tiền có thể làm cho những nhà sản xuất nước đó có ưu thế cạnh tranh trong việc bán hàng của họ ở nước ngoài, đồng thời hạn chế nhập khẩu.

Trong điều kiện lưu thông tiền đúc bằng kim loại (vàng, bạc), thì cơ sở của việc hình thành tỷ giá là trọng lượng kim loại của các đồng tiền được so sánh, còn gọi là “ngang giá vàng”.

Chuyển sang chế độ tiền giấy được tự do chuyển đổi ra vàng, thì cơ sở của việc hình thành tỷ giá là trọng lượng vàng

theo luật định của các đồng tiền được so sánh với nhau. Nếu không có các nhân tố khác tác động trên thị trường, thì cơ sở của việc hình thành tỷ giá hối đoái là trọng lượng vàng theo luật định giữa các đồng tiền đó.

Ví dụ, trước năm 1970 nội dung vàng của một đồng Bảng Anh (GBP) là 2,488281 gram vàng nguyên chất, của một USD là 0,888671 gram vàng nguyên chất. Như vậy, $1 \text{ GBP} = 2,80 \text{ USD}$ ($2,488281 : 0,888671$).

Ngày nay giấy bạc ngân hàng của các nước không được tự do chuyển đổi ra vàng và có xu thế thoát li khỏi vàng, thì cơ sở chủ yếu để xác định tỷ giá hối đoái là sức mua của các đồng tiền, còn gọi là “ngang giá sức mua”. Học thuyết ngang giá sức mua (theory of purchasing power parity) cho rằng, tỷ giá bất kỳ giữa hai đồng tiền nào sẽ được điều chỉnh để phản ánh những thay đổi trong mức giá cả của hai nước.

Cũng như giá cả bất kỳ một hàng hoá hay tài sản nào trên thị trường tự do, tỷ giá được xác định bởi quan hệ cung - cầu và theo quy luật một giá. Quy luật một giá trên thị trường quốc tế cho thấy rằng, nếu hai nước sản xuất một mặt hàng như nhau, thì giá cả của hàng hoá đó như nhau trên toàn thế giới, không phân biệt nước nào sản xuất ra nó. Giả định, thép của Mỹ và thép của Nhật giống như nhau, thép Mỹ giá 100 đôla mỗi tấn và thép Nhật giá 10.000 yên mỗi tấn. Quy luật một giá chỉ ra rằng, tỷ giá giữa Yên và Đôla phải là 100 Yên mỗi Đôla để cho một tấn thép Mỹ bán được với giá 10.000 Yên tại Nhật và một tấn thép Nhật bán được với giá 100 Đôla tại Mỹ. Nếu tỷ giá là 200 Yên Nhật mỗi Đôla Mỹ thì, thép Nhật sẽ phải bán với giá 50 Đôla mỗi tấn ở Mỹ và thép Mỹ sẽ bán với giá 20.000 Yên mỗi

tấn tại Nhật. Bởi thép Mỹ bán đắt hơn thép Nhật tại cả hai nước, do vậy câu về thép Mỹ giảm xuống cho đến khi nào tỷ giá sụt xuống bằng 100 Yên mỗi Đôla, làm cho giá thép Mỹ ngang với giá thép Nhật tại cả hai nước.

Thuyết ngang giá sức mua chỉ là sự áp dụng quy luật một giá vào mức giá cả của hai nước chứ không phải là vào giá cả riêng lẻ. Giả định rằng, giá bằng Yên của một tấn thép Nhật tăng 10% (lên đến 11.000 Yên) so với giá bằng Đôla của một tấn thép Mỹ không đổi (100 đôla). Để cho quy luật một giá có hiệu lực, thì tỷ giá phải tăng lên đến 110 Yên mỗi đôla, một mức tăng giá 10% của Đôla. Áp dụng quy luật một giá vào các mức giá cả tại hai nước tạo nên thuyết ngang giá sức mua, thuyết này kết luận rằng, nếu mức giá của Nhật tăng 10% so với mức giá của Mỹ thì Đôla sẽ tăng giá 10%.

Tùy vào mục đích sử dụng, tỷ giá có thể được phân chia theo các tiêu thức khác nhau:

- Nếu dựa theo phương tiện chuyển hối, thì có:
 - + Tỷ giá điện hối là tỷ giá mua bán ngoại tệ, cũng như các giấy tờ có giá bằng ngoại tệ được chuyển bằng điện.
 - + Tỷ giá thư hối là tỷ giá mua bán ngoại tệ, cũng như các giấy tờ có giá bằng ngoại tệ được chuyển bằng thư.
- Nếu dựa vào phương tiện thanh toán quốc tế, thì có:
 - + Tỷ giá séc là tỷ giá mua bán các loại séc ghi bằng ngoại tệ.
 - + Tỷ giá hối phiếu là tỷ giá mua bán các loại hối phiếu ghi bằng ngoại tệ. Nếu hối phiếu trả tiền ngay thì gọi là tỷ giá hối phiếu trả tiền ngay, nếu là hối phiếu có kỳ hạn thì gọi là tỷ

giá hối phiếu có kỳ hạn.

- Nếu căn cứ vào thời điểm mua bán ngoại tệ, thì có:

+ Tỷ giá mở cửa là tỷ giá áp dụng cho việc mua bán món ngoại tệ đầu tiên trong ngày làm việc tại các trung tâm hối đoái.

+ Tỷ giá đóng cửa là tỷ giá áp dụng cho mua bán món ngoại tệ cuối cùng trong ngày làm việc tại các trung tâm hối đoái.

- Nếu căn cứ vào phương thức mua bán, giao nhận ngoại tệ, thì có:

+ Tỷ giá giao nhận ngay là tỷ giá mua bán ngoại tệ mà việc giao nhận chúng sẽ được thực hiện chậm nhất sau hai ngày làm việc.

+ Tỷ giá giao nhận có kỳ hạn là tỷ giá mua bán ngoại tệ mà việc giao nhận chúng được thực hiện sau một khoảng thời gian nhất định.

- Nếu căn cứ vào chế độ quản lý ngoại hối, thì có:

+ Tỷ giá hối đoái chính thức là tỷ giá hối đoái do nhà nước công bố (thường là Ngân hàng trung ương).

+ Tỷ giá tự do là tỷ giá được hình thành tự phát và diễn biến theo quan hệ cung cầu về ngoại tệ trên thị trường.

Để quản lý và điều hành tỷ giá hối đoái, Ngân hàng trung ương thường sử dụng một số chính sách chủ yếu:

- *Chính sách chiết khấu.* Đây là chính sách mà Ngân hàng trung ương bằng cách thay đổi lãi suất cho vay chiết khấu của mình để điều chỉnh tỷ giá hối đoái trên thị trường. Khi

muốn cho tỷ giá ngoại hối giảm xuống, Ngân hàng trung ương nâng cao lãi suất chiết khấu, làm cho lãi suất trên thị trường nâng lên, kết quả là làm cho các nguồn vốn ngắn hạn trên thị trường quốc tế chạy vào nước mình để thu lợi tức cao. Lượng vốn nước ngoài chạy vào sẽ góp phần làm dịu sự căng thẳng của cầu vượt cung ngoại hối, do đó làm cho tỷ giá giảm xuống.

- *Chính sách hối đoái.* Đây là chính sách mà Ngân hàng trung ương can thiệp vào thị trường ngoại hối bằng cách mua bán ngoại hối trên thị trường. Khi tỷ giá lên cao, ngân hàng trung ương tăng cường bán ngoại hối ra thị trường để kéo tỷ giá ngoại hối tụt xuống. Song vấn đề quan trọng ở đây là Ngân hàng trung ương phải có dự trữ ngoại hối lớn, nếu cán cân thanh toán của một nước bị thiếu hụt thường xuyên thì khó có đủ số ngoại hối để thực hiện phương pháp này.
- *Phá giá tiền tệ.* Đây là sự nâng cao một cách chính thức tỷ giá hối đoái hay nói khác đi đó là việc nhà nước chính thức hạ thấp sức mua đồng tiền nước mình so với ngoại tệ. Ví dụ, tháng 12 năm 1971, chính phủ Mỹ chính thức phá giá đồng đôla với mức 7,89%, tức là giá của 1 GBP tăng từ 2,40 USD (trước khi phá giá) lên 2,605 USD, hay sức mua của một đôla giảm từ 0,416 GBP xuống 0,383 GBP. Phá giá tiền tệ có tác dụng đẩy mạnh xuất khẩu hàng hoá và hạn chế nhập khẩu hàng hoá, do vậy nó đã góp phần cải thiện cán cân thương mại, làm cho tỷ giá hối đoái bớt căng thẳng.
- *Nâng giá tiền tệ.* Đây là việc nhà nước chính thức nâng giá đơn vị tiền tệ nước mình so với ngoại tệ, làm cho tỷ giá hối đoái giảm xuống.

11.3. Thanh toán quốc tế

11.3.1. Các phương tiện thanh toán quốc tế

11.3.1.1 Hối phiếu

Hối phiếu là một tờ lệnh trả tiền vô điều kiện do một người ký phát cho một người khác, yêu cầu người này khi nhận được nó phải trả ngay hoặc phải trả vào một ngày xác định trong tương lai một số tiền nhất định cho một người nào đó hoặc theo lệnh của người này trả cho một người khác hoặc trả cho người cầm hối phiếu.

Với khái niệm như vậy, chúng ta thấy rằng, hối phiếu có một số tính chất quan trọng sau đây:

- Tính trừu tượng: trên hối phiếu người ta không ghi nguyên nhân phát sinh hối phiếu, mà chỉ ghi số tiền phải trả và những nội dung liên quan đến việc trả số tiền đó mà thôi. Tính pháp lý của hối phiếu không bị chi phối bởi các nguyên nhân phát sinh hối phiếu.
- Tính bắt buộc phải trả tiền của hối phiếu: Người phải trả tiền ghi trên hối phiếu bắt buộc phải trả đủ số tiền của hối phiếu cho người được hưởng, đúng thời hạn, mà không được trì hoãn vì bất cứ lý do gì.
- Tính lưu thông: Hối phiếu trong thời gian còn hiệu lực thì nó có thể được lưu thông, tức được chuyển từ người thụ hưởng này sang người thụ hưởng khác. Có được tính chất này là do hối phiếu có tính trừu tượng và tính bắt buộc phải trả tiền như đã nói ở trên.

Tuỳ vào mục đích quản lý và các tiêu thức khác nhau, trong

thực tế người ta có thể phân hối phiếu thành các loại sau đây:

- Căn cứ vào thời hạn trả tiền, người ta phân ra các loại hối phiếu:

+ Hối phiếu trả tiền ngay: người trả tiền khi nhận được hối phiếu do người cầm hối phiếu đưa đến thì phải trả tiền ngay cho họ.

+ Hối phiếu có kỳ hạn: người có nghĩa vụ trả tiền phải trả số tiền ghi trên hối phiếu sau một thời gian nhất định, kể từ ngày người đó chấp nhận trả tiền trên hối phiếu, hoặc kể từ ngày phát hành ra hối phiếu đó.

- Căn cứ vào hối phiếu có kèm chứng từ hay không kèm chứng từ, người ta phân hối phiếu thành:

+ Hối phiếu trơn: Loại hối phiếu này được gửi đến cho nhà nhập khẩu để đòi tiền, nhưng không kèm theo các chứng từ về hàng hoá. Trong thanh toán quốc tế, hối phiếu này được dùng để trả tiền cước phí vận tải, bảo hiểm, tiền bồi thường, các khoản phí và lệ phí.

+ Hối phiếu kèm chứng từ: Loại hối phiếu này được chuyển đến cho người nhập khẩu để đòi tiền, nhưng phải kèm theo các chứng từ về hàng hoá. Hối phiếu này có hai loại: hối phiếu kèm chứng từ trả tiền ngay và hối phiếu kèm chứng từ có chấp nhận.

- Căn cứ vào tính chất chuyển nhượng, người ta phân hối phiếu thành:

+ Hối phiếu đích danh: là loại hối phiếu ghi rõ tên người thụ hưởng. Hối phiếu này không được tự do chuyển nhượng cho người khác.

+ Hối phiếu theo lệnh: Là loại hối phiếu trả tiền theo lệnh của người hưởng lợi hối phiếu. Loại hối phiếu này được tự do chuyển nhượng cho người khác thông qua thủ tục ký hậu. Đây là loại hối phiếu được sử dụng rộng rãi trong thanh toán quốc tế.

11.3.1.2. Séc

Séc là một tờ lệnh trả tiền vô điều kiện của người chủ tài khoản tiền gửi, ra lệnh cho ngân hàng trích từ tài khoản tiền gửi của mình để trả cho người có tên trên tờ séc, hoặc trả theo lệnh của người ấy hoặc trả cho người cầm séc một số tiền nhất định.

Séc thường được sử dụng rộng rãi trong thanh toán quốc tế về hàng hoá, cung cấp dịch vụ, du lịch... Tùy vào mục đích quản lý và các tiêu thức khác nhau, người ta có thể phân séc ra thành mấy loại:

- Nếu căn cứ vào tính chất chuyển nhượng, thì có:

+ Séc ghi tên là loại séc ghi rõ tên người được hưởng lợi. Loại séc này không được chuyển nhượng, chỉ có người hưởng lợi được ghi trên tờ séc mới được nhận tiền ở ngân hàng.

+ Séc vô danh là loại séc không ghi tên người được hưởng lợi, mà chỉ ghi là “trả cho người cầm séc”. Do vậy bất cứ ai cầm séc này cũng có thể nhận được số tiền trên tờ séc ở ngân hàng. Loại séc này được tự do chuyển nhượng cho người khác bằng hình thức trao tay.

+ Séc theo lệnh là loại séc ghi trả theo lệnh của người hưởng lợi ghi trên tờ séc đó. Loại séc này được chuyển nhượng bằng hình thức ký hậu.

- Căn cứ vào đặc điểm sử dụng, thì có thể chia làm các loại séc sau:

+ Séc tiền mặt là loại séc dùng để rút ra bằng tiền mặt ở ngân hàng trả tiền.

+ Séc chuyển khoản là loại séc mà người ký phát séc ra lệnh cho ngân hàng trích từ tài khoản của mình chuyển sang một tài khoản khác ở ngân hàng khác. Séc chuyển khoản không thể chuyển nhượng và không thể rút ra bằng tiền mặt.

+ Séc du lịch là loại séc do ngân hàng phát hành và được trả tiền tại bất cứ một chi nhánh hay một đại lý nào của ngân hàng đó. Ngân hàng phát séc cũng là ngân hàng trả tiền, người hưởng lợi là khách du lịch có tiền tại ngân hàng phát séc. Trên séc du lịch phải có chữ ký của người hưởng lợi. Khi lĩnh tiền mặt tại ngân hàng được chỉ định, người hưởng lợi phải ký tại chỗ để ngân hàng kiểm tra lại.

+ Séc xác nhận là séc được ngân hàng xác nhận việc trả tiền, loại séc này khả năng chi trả được bảo đảm chắc chắn.

11.3.2. Các điều kiện thanh toán quốc tế

11.3.2.1. Điều kiện tiền tệ

Trong thanh toán quốc tế, các bên phải sử dụng đơn vị tiền tệ nhất định của một nước nào đó. Bởi vậy, trong các hiệp định và trong các hợp đồng giao dịch đều phải thống nhất về đơn vị tiền tệ. Điều kiện tiền tệ cần làm rõ việc sử dụng loại tiền tệ nào để tính toán và loại tiền tệ nào để thanh toán trong các hợp đồng và các hiệp định thanh toán. Tiền tệ tính toán là tiền tệ được dùng để thể hiện giá cả và tính toán tổng giá trị hợp đồng.

Tiền tệ thanh toán là tiền tệ được dùng để thanh toán nợ nần trong các giao dịch mua bán.

11.3.2.2. Điều kiện địa điểm thanh toán

Trong thanh toán quốc tế, địa điểm thanh toán có thể ở ngân hàng của nước xuất khẩu hoặc ngân hàng nước nhập khẩu, hoặc ngân hàng ở nước thứ ba nào đó. Thông thường các nước xuất khẩu, nhập khẩu đều muốn tiền được thanh toán tại ngân hàng nước mình. Do vậy, trong các hợp đồng mua bán, các hiệp định thanh toán phải quy định rõ địa điểm thanh toán.

11.3.2.3. Điều kiện thời gian thanh toán

Tùy thuộc vào điều kiện cụ thể của bên mua và bên bán mà hai bên thoả thuận thời gian trả tiền cho thích hợp. Trong thanh toán quốc tế có thể phân ra các thời hạn trả tiền sau:

- Trả tiền trước là hình thức mà người nhập khẩu phải trả toàn bộ hay một phần số tiền hàng cho bên xuất khẩu ngay sau khi ký hợp đồng mua bán hay sau khi bên xuất khẩu chấp nhận đơn đặt hàng của bên nhập khẩu. Đây thực chất là người nhập khẩu cấp tín dụng cho người xuất khẩu.
- Trả tiền ngay : Trả tiền ngay có thể khi nhận được điện báo của người xuất khẩu là hàng đã sẵn sàng bốc lên tàu và chuyển đi, có thể khi nhận được điện báo của trưởng tàu là hàng đã bốc xong lên tàu để chở đi, có thể khi nhận được bộ chứng từ hàng hoá đã gửi, có thể khi nhận được hàng hoá tại cảng đến...
- Trả tiền sau là việc phải trả tiền sau một thời gian nhất định, thời gian dài hay ngắn là do sự thoả thuận của hai bên mua bán. Trả tiền sau thực chất là nhà xuất khẩu cho vay

đối với nhà nhập khẩu.

11.3.2.4. Điều kiện phương thức thanh toán

Phương thức thanh toán quy định rõ người bán bằng cách nào để thu tiền về và người mua bằng cách nào để trả tiền. Trong thực tế có phương thức thanh toán có lợi cho người mua, có phương thức thanh toán có lợi cho người bán. Do vậy, việc sử dụng phương thức thanh toán nào là do hai bên mua và bán thoả thuận với nhau. Thông thường hiện nay có mấy loại phương thức thanh toán sau:

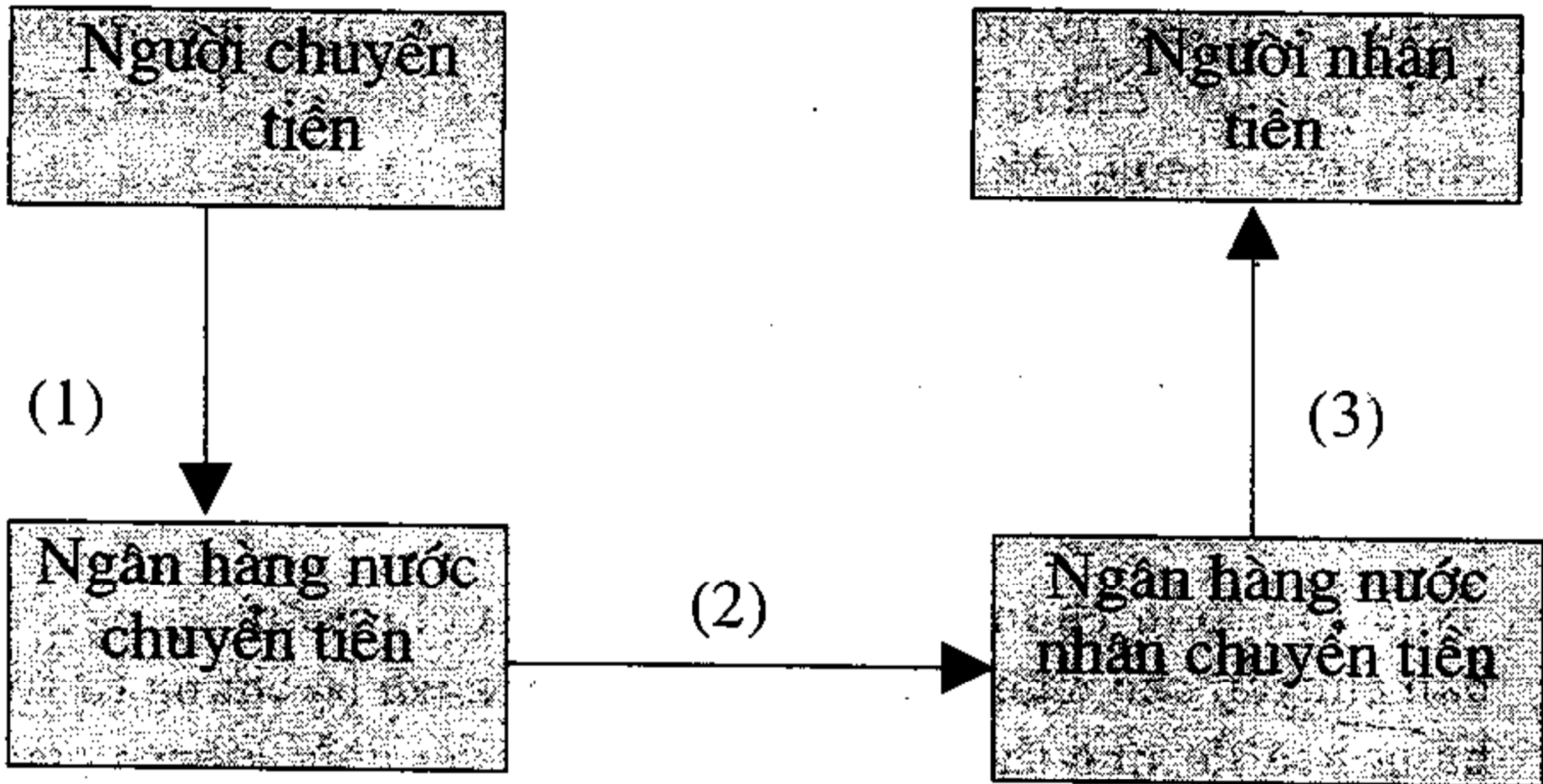
- Phương thức thanh toán chuyển tiền.
- Phương thức thanh toán nhờ thu.
- Phương thức thanh toán thư tín dụng.

11.3.3. Các phương thức thanh toán quốc tế

11.3.3.1. Phương thức thanh toán chuyển tiền

Phương thức thanh toán chuyển tiền là phương thức thanh toán mà người mua (nhà nhập khẩu) thông qua ngân hàng chuyển tiền trả cho người bán (nhà xuất khẩu). Phương thức này không bảo đảm quyền lợi chắc chắn cho bên bán, vì việc trả tiền còn phụ thuộc vào thiện chí của người mua. Do vậy, phương thức thanh toán chuyển tiền ít được sử dụng trong thanh toán ngoại thương. Nó thường được sử dụng trong việc ứng trước tiền hàng, trả tiền phạt, trả tiền hoa hồng.

Nội dung phương thức thanh toán chuyển tiền được thể hiện qua trình tự sau đây:



- (1) Người chuyển tiền yêu cầu ngân hàng nước mình chuyển một số tiền nhất định cho người được hưởng ở nước ngoài.
- (2) Ngân hàng phục vụ người chuyển tiền thực hiện yêu cầu của người chuyển tiền, làm thủ tục và chuyển tiền ra nước ngoài.
- (3) Ngân hàng nước người nhận tiền sau khi đã nhận được tiền chuyển đến, thực hiện trả tiền cho người nhận.

11.3.3.2. Phương thức thanh toán nhờ thu

Phương thức thanh toán nhờ thu là phương thức thanh toán quốc tế mà người bán (nhà xuất khẩu) sau khi giao hàng cho người mua (nhà nhập khẩu), thì ký phát hối phiếu đòi tiền ở người mua, rồi đến ngân hàng nhờ thu hộ số tiền trên hối phiếu đó.

Nhờ thu có thể thực hiện bằng hai cách:

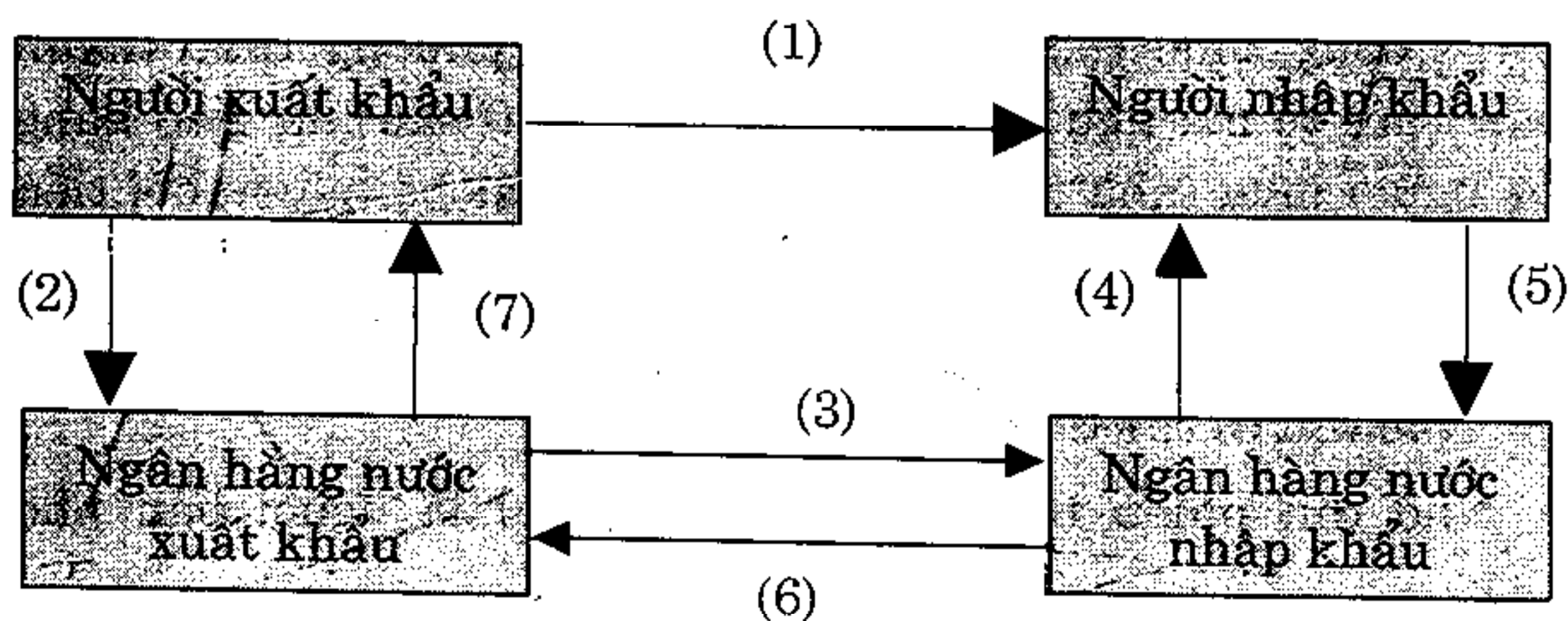
- Nhờ thu phiếu trơn (Clean Collection) là người bán nhờ

ngân hàng thu hộ tiền của hối phiếu ở người mua mà không kèm theo các chứng từ về hàng hoá. Người bán gửi hàng hoá cho người mua, đồng thời gửi bộ chứng từ hàng hoá cho người mua đi nhận hàng. Phương thức này ít được sử dụng trong thanh toán tiền hàng hoá xuất nhập khẩu, vì nó không bảo đảm chắc chắn cho người bán nhận được tiền. Phương thức này thường được sử dụng để thu tiền cước phí vận tải, phí bảo hiểm, lệ phí, hoa hồng...

- Nhờ thu kèm chứng từ (Documentary Collection) là người bán chuyển cho ngân hàng hối phiếu cùng với bộ chứng từ về hàng hoá để nhờ thu tiền ở người mua, với điều kiện người mua trả tiền hoặc chấp nhận trả tiền hối phiếu thì ngân hàng mới giao bộ chứng từ để đi nhận hàng.

So với phương thức chuyển tiền thì phương thức nhờ thu kèm chứng từ bảo đảm hơn đối với người bán hàng, vì người bán đã có ngân hàng thay họ khống chế các chứng từ hàng hoá để đi nhận hàng.

Nội dung phương thức thanh toán nhờ thu được thể hiện qua trình tự sau:



(1) - Căn cứ hợp đồng thương mại được ký kết, nhà xuất khẩu gửi hàng hoá cho nhà nhập khẩu.

(2) - Ngay sau khi gửi hàng, người xuất khẩu lập bộ chứng từ, phát hành hối phiếu và gửi cho ngân hàng phục vụ mình để nhờ ngân hàng thu hộ tiền.

(3) - Nhận được bộ chứng từ, hối phiếu do người xuất khẩu gửi đến, ngân hàng phục vụ người xuất khẩu kiểm tra lại chứng từ, hối phiếu và lập thư uỷ nhiệm, gửi các chứng từ ấy sang ngân hàng nước người nhập khẩu.

(4) - Nhận được chứng từ, hối phiếu do ngân hàng người xuất khẩu gửi đến, ngân hàng nước người nhập khẩu kiểm tra lại chứng từ, rồi thông báo cho người nhập khẩu biết.

(5) - Nhận được bộ chứng từ do người xuất khẩu chuyển tới, nếu thấy hợp lệ thì người nhập khẩu trả tiền ngay hoặc chấp nhận trả tiền cho hối phiếu đó.

(6) - Sau khi người nhập khẩu trả tiền, ngân hàng phục vụ người nhập khẩu làm thủ tục chuyển trả số tiền ấy cho người xuất khẩu thông qua ngân hàng người xuất khẩu.

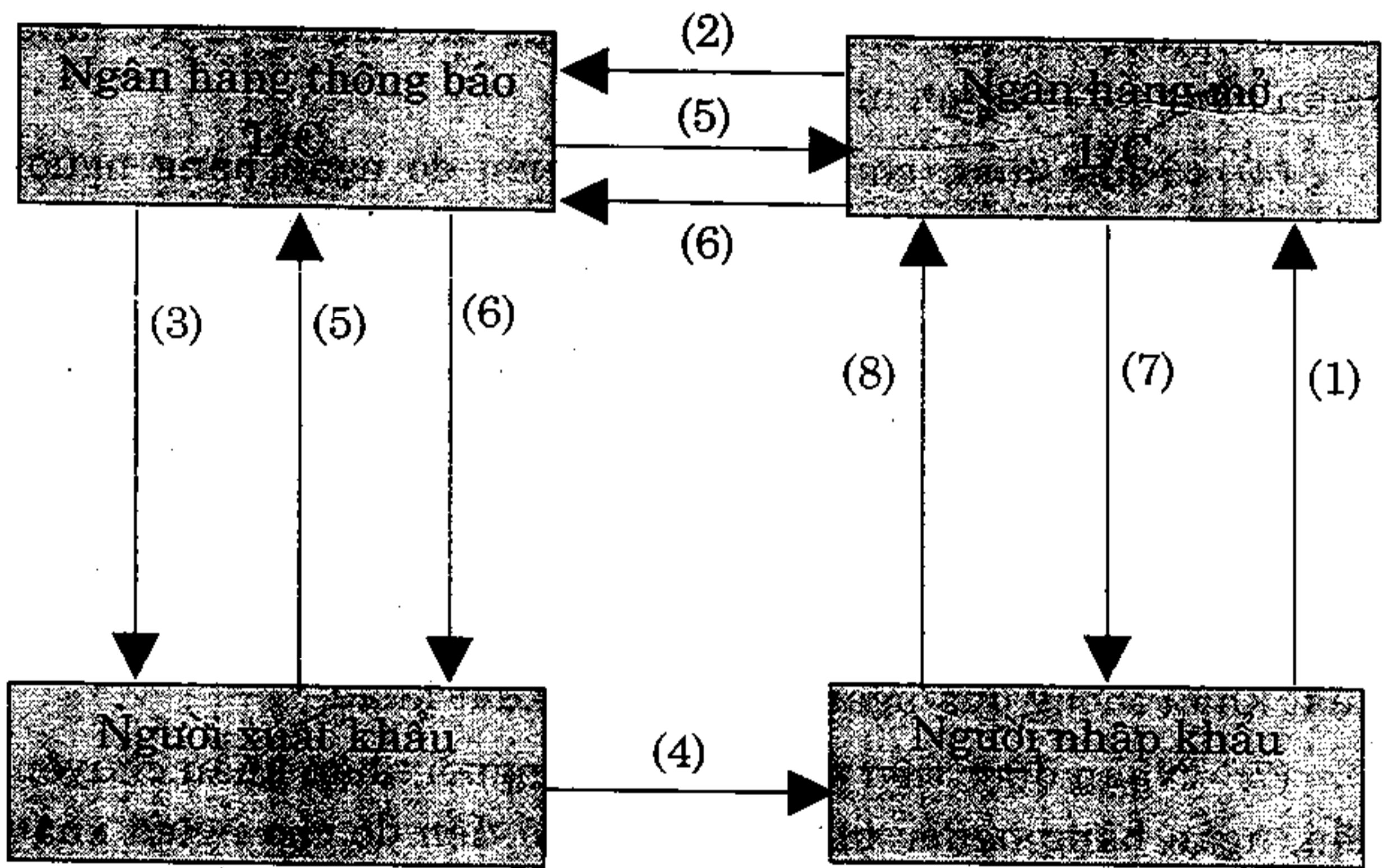
(7) - Nhận được tiền do ngân hàng người nhập khẩu chuyển đến, ngân hàng người xuất khẩu trả số tiền đó cho người xuất khẩu và thông báo cho người xuất khẩu biết.

11.3.3.3. Phương thức thanh toán tín dụng chứng từ

Theo bản “Điều lệ và thực hành thống nhất về tín dụng chứng từ” của phòng thương mại quốc tế, thì thư tín dụng là một sự thoả thuận trong thanh toán, trong đó một ngân hàng (ngân hàng mở thư tín dụng) theo yêu cầu của người nhập khẩu tiến hành mở và chuyển đến cho chi nhánh hay đại lý của ngân

hàng này ở nước ngoài (ngân hàng thông báo thư tín dụng) một thư tín dụng để trả cho người được hưởng (người xuất khẩu) một số tiền nhất định, trong phạm vi và thời gian xác định, với điều kiện người được hưởng phải xuất trình đầy đủ các chứng từ phù hợp với những nội dung đã ghi trong thư tín dụng.

Nội dung phương thức thanh toán bằng thư tín dụng được thể hiện qua trình tự sau đây:



(1) Người nhập khẩu dựa vào hợp đồng thương mại đã ký với người xuất khẩu để làm thủ tục xin mở thư tín dụng tại ngân hàng phục vụ mình (ngân hàng mở thư tín dụng) cho người xuất khẩu hưởng.

(2) Theo yêu cầu của người nhập khẩu, ngân hàng phục vụ người nhập khẩu mở một thư tín dụng cho người xuất khẩu

hưởng. Ngân hàng này chuyển bản chính thư tín dụng cho người xuất khẩu thông qua ngân hàng nước xuất khẩu (ngân hàng thông báo).

(3) Ngân hàng xuất khẩu xác nhận thư tín dụng bằng văn bản và gửi bản chính thư tín dụng cho người xuất khẩu.

(4) Căn cứ vào thư tín dụng nhận được, nếu thấy phù hợp thì người xuất khẩu thực hiện hợp đồng thương mại cho người nhập khẩu; nếu không chấp nhận thì người xuất khẩu yêu cầu người nhập khẩu sửa đổi hoặc bổ sung lại thư tín dụng

(5) Ngay sau khi giao hàng, người xuất khẩu lập bộ chứng từ thanh toán theo đúng yêu cầu của thư tín dụng xuất trình thông qua ngân hàng thông báo cho ngân hàng mở thư tín dụng xin thanh toán.

(6) Sau khi nhận được bộ chứng từ, ngân hàng mở thư tín dụng kiểm tra kỹ các chứng từ đó, nếu thấy phù hợp thì thanh toán tiền cho bộ chứng từ đó.

(7) Ngân hàng mở thư tín dụng đòi tiền người nhập khẩu và chuyển bộ chứng từ cho người nhập khẩu sau khi nhận được tiền hay chấp nhận thanh toán.

(8) Người nhập khẩu sau khi nhận được bộ chứng từ do ngân hàng người xuất khẩu chuyển đến, kiểm tra kỹ các chứng từ, nếu thấy phù hợp thì chuyển tiền trả cho ngân hàng mở thư tín dụng.

Tùy thuộc vào các tiêu thức khác nhau, người ta có thể phân thành các loại thư tín dụng chủ yếu:

- Thư tín dụng có thể huỷ bỏ là loại thư tín dụng mà ngân hàng và người mua lúc nào cũng có thể tự ý thay đổi, huỷ bỏ

nó không cần báo trước cho người bán biết. Trong trường hợp có thêm ngân hàng đại lý tham gia thì việc sửa đổi hay huỷ bỏ chỉ có hiệu lực sau khi ngân hàng này đồng ý. Loại thư tín dụng này ít được sử dụng, vì nó không bảo đảm quyền lợi chắc chắn cho người bán.

- Thư tín dụng không thể huỷ bỏ là thư tín dụng mà khi ngân hàng đã mở thư tín dụng phải chịu trách nhiệm trả tiền cho người bán trong thời hạn hiệu lực của thư tín dụng, họ không quyền sửa đổi hay huỷ bỏ nó khi chưa có sự đồng ý của người bán. Loại thư tín dụng này bảo đảm quyền lợi cho người bán, nên trong thanh toán quốc tế được sử dụng rộng rãi.
- Thư tín dụng không thể huỷ bỏ có xác nhận là loại thư tín dụng không thể huỷ bỏ được một ngân hàng khác bảo đảm trả tiền cho thư tín dụng đó theo yêu cầu của ngân hàng mở thư tín dụng. Ngân hàng xác nhận có trách nhiệm trả tiền cho người bán, nếu ngân hàng mở thư tín dụng không trả được tiền. Loại thư tín dụng này cũng bảo đảm quyền lợi chắc chắn cho người bán hơn, nên nó cũng được sử dụng rộng rãi trong thanh toán quốc tế.

11.4. Tín dụng quốc tế

11.4.1. Tín dụng thương mại

Tín dụng thương mại quốc tế được hình thành trên cơ sở mua bán chịu hàng hoá giữa các nhà xuất nhập khẩu với nhau. Tín dụng thương mại quốc tế có hai loại sau chủ yếu:

11.4.1.1. Tín dụng cấp cho nhà nhập khẩu

Đây là loại tín dụng do nhà xuất khẩu cấp cho nhà nhập

khẩu để đẩy mạnh xuất khẩu hàng hoá hay còn gọi là tín dụng xuất khẩu. Có hai cách để nhà xuất khẩu cấp tín dụng cho nhà nhập khẩu:

- Cấp tín dụng bằng cách chấp nhận hối phiếu, tức là người nhập khẩu ký chấp nhận trả tiền vào hối phiếu do người xuất khẩu ký phát cho họ. Chỉ khi người nhập khẩu chấp nhận trả tiền vào hối phiếu thì nhà xuất khẩu mới trao cho nhà nhập khẩu bộ chứng từ hàng hoá qua ngân hàng hoặc trực tiếp gửi cho nhà nhập khẩu.
- Cấp tín dụng bằng cách mở tài khoản là người xuất khẩu và người nhập khẩu ký với nhau hợp đồng mua bán hàng hoá, trong đó quy định quyền bên bán được mở một tài khoản để ghi nợ bên mua sau mỗi lần giao hàng. Theo kỳ hạn nhất định đã ký kết trong hợp đồng (tháng, quý, năm), người mua phải thanh toán số nợ đó cho bên bán.

11.4.1.2. Tín dụng cấp cho nhà xuất khẩu

Đây là loại tín dụng do người nhập khẩu cấp cho người xuất khẩu để nhập khẩu hàng hoá được thuận lợi, hay còn gọi là tín dụng nhập khẩu. Loại tín dụng này được thực hiện bằng cách người nhập khẩu ứng trước tiền hàng cho người xuất khẩu để nhập khẩu hàng hoá. Ứng trước tiền hàng có thể vì hai lý do:

- Ứng trước tiền hàng có tính chất tín dụng, loại này diễn ra trong trường hợp người xuất khẩu thiếu vốn để thực hiện hợp đồng cung cấp hàng hoá cho người nhập khẩu.
- Ứng trước tiền hàng có tính chất như một khoản tiền đặt cọc, loại này nhằm bắt buộc người nhập khẩu phải thực hiện đầy đủ các nội dung theo hợp đồng thương mại đã ký kết.

11.4.2. Tín dụng ngân hàng

11.4.2.1. Tín dụng ngân hàng cấp cho nhà xuất khẩu

Ngân hàng cho người xuất khẩu vay bằng cách chiết khấu hối phiếu chưa đến hạn trả tiền. Số tiền được vay bằng số tiền ghi trên hối phiếu sau khi đã trừ đi phần lợi tức chiết khấu của ngân hàng. Thời hạn cho vay của loại này bằng thời hạn còn lại chưa đến hạn trả tiền của hối phiếu. Người trả tiền vay của loại cho vay này là người có nghĩa vụ trả tiền cho hối phiếu.

Ví dụ, một hối phiếu có kỳ hạn 90 ngày, số tiền ghi trên hối phiếu là 100.000 USD, nếu chiết khấu tại ngân hàng với lãi suất chiết khấu là 4% năm, thì người hưởng lợi hối phiếu sẽ được ngân hàng trả cho số tiền là:

$$100.000 \text{ USD} - \frac{100.000 \text{ USD} \times 4 \times 90 \text{ ngày}}{100 \times 360 \text{ ngày}} = 99.000 \text{ USD}$$

Ngân hàng cũng có thể cho vay người xuất khẩu căn cứ vào số hàng hoá chuẩn bị xuất khẩu hay chứng từ hàng hoá đang trên đường đi.

11.4.2.2. Tín dụng ngân hàng cấp cho nhà nhập khẩu

Ngân hàng cấp tín dụng cho người nhập khẩu chủ yếu bằng cách chấp nhận hối phiếu. Để bảo đảm chắc chắn khả năng chi trả hối phiếu, người xuất khẩu thường yêu cầu người nhập khẩu phải dùng một ngân hàng chấp nhận hối phiếu do họ ký phát. Trong trường hợp này, người xuất khẩu chuyển thẳng hối phiếu đến ngân hàng cấp tín dụng cho người nhập khẩu để chấp nhận trả tiền, mà không phải chuyển cho người nhập khẩu. Nghiệp vụ chấp nhận này của ngân hàng là một nghiệp

Chương 11 - Tài chính quốc tế

vụ tín dụng, ngân hàng phải sử dụng vốn của mình, chịu mọi rủi ro của hối phiếu. Nếu người nhập khẩu chuyển vốn đến cho ngân hàng để chấp nhận hối phiếu thì họ chỉ phải trả phí chấp nhận, nếu ngân hàng dùng vốn của mình để chấp nhận hối phiếu thì người nhập khẩu còn phải trả lợi tức vốn vay cho ngân hàng.

11.4.2.3. Tín dụng nhà nước

Đây là loại tín dụng giữa chính phủ các nước, tiến hành trên cơ sở các hiệp định vay vốn đã ký kết. Hiệp định vay vốn thường được ký tiếp sau các hiệp định về kinh tế giữa các nước. Loại tín dụng này thường có thời hạn dài, lãi suất ưu đãi.

11.4.2.4. Tín dụng của các tổ chức tài chính quốc tế

Đây là loại tín dụng mà các tổ chức tài chính quốc tế (WB, IMF, ADB...) cho vay đối với các nước thành viên, nhằm khắc phục khó khăn tạm thời về tài chính, hoặc tài trợ cho các chương trình, các dự án phát triển kinh tế - xã hội. Loại tín dụng này thường có thời hạn dài, lãi suất ưu đãi, các khoản vay thường phải đi liền với các dự án phát triển kinh tế - xã hội của các nước thành viên.

11.5. Sự phát triển của hệ thống tài chính quốc tế

Hệ thống tài chính quốc tế là toàn bộ những thể chế, quy định, quy ước có tính nguyên tắc giữa các nước với nhau, nhằm thiết lập một trật tự nhất định trong các mối quan hệ về tiền tệ, tín dụng, thanh toán giữa các nước đó.

Hệ thống tài chính quốc tế được hình thành rõ rệt khi các nước trên thế giới chuyển từ quan hệ tiền tệ, tín dụng, thanh

toán có tính chất song phương sang mối quan hệ có tính đa phương là chủ yếu. Cho đến nay, hệ thống tài chính quốc tế đã trải qua quá trình diễn biến phức tạp, trên cơ sở phát triển các mối quan hệ về kinh tế, chính trị, văn hoá, xã hội... giữa các nước với nhau trên thế giới.

11.5.1. Trước và trong chiến tranh thế giới lần thứ nhất

Trước và trong chiến tranh thế giới lần thứ nhất, hệ thống tài chính quốc tế hoạt động trên cơ sở chế độ bản vị tiền đúc vàng. Với chế độ này, vàng được dùng làm vật ngang giá chung và cơ sở cho lưu thông tiền tệ trong nước, làm phương tiện dự trữ và thanh toán quốc tế. Chế độ bản vị tiền đúc vàng đã bảo đảm cho sự ổn định hệ thống tài chính quốc tế, tác động tích cực đến phát triển kinh tế, chính trị, văn hoá, khoa học kỹ thuật giữa các nước. Để chuẩn bị cho chiến tranh thế giới lần thứ nhất, các nước tư bản phát triển đã tìm mọi cách để tập trung vàng vào kho dự trữ của nhà nước mình. Vàng dần dần rút khỏi lưu thông trong nước. Chiến tranh thế giới lần thứ nhất đã làm cho chế độ bản vị tiền đúc vàng sụp đổ. Hầu hết các nước phải đình chỉ việc đổi các dấu hiệu giá trị ra vàng theo luật định.

11.5.2. Sau chiến tranh thế giới lần thứ nhất đến chiến tranh thế giới lần thứ hai

Sau chiến tranh thế giới lần thứ nhất, vào những năm 1924 - 1925, các nước tư bản phát triển lại tìm cách khôi phục chế độ bản vị vàng, nhưng dưới những hình thức bản vị vàng thối, bản vị vàng hối đoái. Tổng khủng hoảng kinh tế thế giới 1929 - 1933 đã làm sụp đổ hoàn toàn chế độ bản vị vàng dưới mọi hình thức.

Chương 11 - Tài chính quốc tế

Từ đó, hàng loạt đồng tiền các nước bị mất giá, các nước lần lượt từ bỏ chế độ bản vị vàng, bắt đầu quá trình phi vật chất hoá tiền tệ, chuyển sang chế độ tiền giấy không tự do chuyển đổi ra vàng theo luật định. Trước khi chiến tranh thế giới lần thứ hai kết thúc, tháng 7 năm 1944 Mỹ đã triệu tập bộ trưởng tài chính và thống đốc Ngân hàng trung ương của 44 nước tại Bretton Woods, thuộc bang New Hampshire (Mỹ), nhằm thông qua hiệp ước làm cơ sở pháp lý cho sự ra đời một chế độ tiền tệ mới - chế độ bản vị vàng hối đoái dựa trên sức mạnh đồng Đôla Mỹ. Trong chế độ này, đồng Đôla Mỹ trở thành đồng tiền chủ yếu, thay thế vàng làm phương tiện dự trữ và thanh toán quốc tế. Tiền tệ các nước hội viên tham gia ký kết được quy định theo tỷ giá cố định so với đồng Đôla Mỹ. Hiệp định này kéo dài từ 1944 đến 1971 và được gọi là hệ thống tiền tệ Bretton Woods.

11.5.3. Sau chiến tranh thế giới thứ hai đến nay

Sau chiến tranh thế giới lần thứ hai, dựa vào ưu thế kinh tế và quân sự mà Mỹ đã giành được trong chiến tranh, đồng Đôla Mỹ đã trở thành đồng tiền chiếm ưu thế tuyệt đối. Năm 1948, dự trữ vàng của Mỹ chiếm khoảng hai phần ba dự trữ vàng của các nước tư bản phát triển và đang phát triển. Nhờ vậy, chế độ tiền tệ Bretton Woods hoạt động ổn định trong những năm đầu sau chiến tranh thế giới lần thứ hai. Từ những năm 1960, do sự lạm dụng địa vị đặc biệt của đồng đôla Mỹ, đã làm mâu thuẫn giữa Mỹ với các nước tư bản khác thêm gay gắt, cán cân thanh toán của Mỹ thâm hụt, đồng đôla Mỹ bị mất giá. Chế độ tiền tệ Bretton Woods bắt đầu rối loạn và kém hiệu quả. Đến năm 1973, sau hai lần phá giá đồng Đôla Mỹ, các nước tư bản đều áp dụng chế độ tỷ giá thả nổi (Bảng Anh tháng 6 năm

1972, Lia Italia và Frăng Thuy sĩ tháng 1 năm 1973, Yên Nhật tháng 2 năm 1973, Đôla Mỹ tháng 3 năm 1973...). Chế độ tiền tệ Bretton Woods hoàn toàn sụp đổ, Mỹ và các nước đồng minh buộc phải thả nổi tỷ giá đồng tiền của mình.

Tháng 1 năm 1976, Quỹ tiền tệ quốc tế đã thông qua được đề án cải cách tiền tệ tại Gia Mai Ca, nhằm đưa đồng SDR - Quyền rút vốn đặc biệt (Special Drawing Right) - một đơn vị tiền tệ ghi sổ do IMF phát hành thay cho vàng và đôla Mỹ làm phương tiện dự trữ và thanh toán quốc tế. Sau đó không lâu, cuộc khủng hoảng Đôla Mỹ (1977 - 1978) đã cho thấy sự bất lực của cuộc cải cách tiền tệ đó. Đồng đôla Mỹ tiếp tục bị mất giá và bị tung ra thị trường thế giới để săn lùng những đồng tiền được giá khác. Hệ thống tiền tệ quốc tế lại bước vào thời kỳ hỗn loạn mới.

Trước tình hình đó, các nước thị trường chung Châu Âu đã hình thành và củng cố hệ thống tiền tệ Châu Âu. Hệ thống tiền tệ này hy vọng bảo đảm nền kinh tế và tiền tệ của các nước trong khối khỏi bị rối loạn do cuộc khủng hoảng đồng Đôla Mỹ. Hệ thống tiền tệ Châu Âu hoạt động theo nguyên tắc được các nước thành viên thoả thuận:

- Lập một đơn vị tiền tệ của các nước trong khối thị trường chung Châu Âu, gọi là đơn vị tiền tệ Châu Âu (ECU). ECU được dùng làm thước đo giá trị các đồng tiền trong khối, làm phương tiện thanh toán và tín dụng giữa các nước trong khối và hy vọng thay thế đồng Đôla Mỹ trong giao dịch quốc tế.
- Áp dụng chế độ tỷ giá cố định, có sự điều chỉnh giữa các đồng tiền trong khối, theo những thoả thuận nhất định của các nước thành viên. Tức là giá trị giữa các đồng tiền đó đối với

Chương 11 - Tài chính quốc tế

nhau không được phép biến động vượt quá một biên độ cho phép “+/- 2,25%” so với tỷ giá chính thức - gọi là “con rắn trong đường hầm”.

Hệ thống tiền tệ Châu Âu ra đời và hoạt động trong điều kiện mâu thuẫn ngày càng gay gắt giữa ba trung tâm Mỹ - Nhật Bản - Tây Âu. Việc sử dụng ECU làm phương tiện dự trữ và thanh toán quốc tế đã làm giảm uy lực của SDR, cũng như đồng Đôla Mỹ.

Hiện nay, sự ra đời của EURO - đồng tiền chung Châu Âu đã làm cho hệ thống tiền tệ thế giới có nhiều thay đổi.

Bắt đầu từ 1/1/1999 các nước thành viên Liên minh tiền tệ Châu Âu (EMU) sẽ thực hiện một chính sách tiền tệ mới, thống nhất do Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) vạch ra và ấn định tỷ giá chính thức giữa đồng Euro với đồng bản tệ của các nước Liên minh Châu Âu (EU). Trong thời gian từ 1999 đến 2001, đồng Euro được sử dụng như một đơn vị tiền tệ thanh toán ghi sổ (Thay cho đồng ECU trước đây) giữa các ngân hàng trung ương các nước thành viên EMU và trên thị trường liên ngân hàng. Bắt đầu từ 1/1/2002 đồng Euro dưới dạng tiền mặt sẽ được đưa vào lưu thông, thay thế hoàn toàn đồng bản tệ của 12 nước: Đức, Pháp, Italia, Ailen, Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha, Bỉ, Luc xămbua, Hà Lan, Áo, Phần Lan, Hy Lạp. Như vậy cho đến nay, trong số 15 nước Liên minh Châu Âu thì chỉ còn Anh, Đan Mạch, Thụy Điển là chưa gia nhập Liên minh tiền tệ Châu Âu. Theo dự đoán của các nhà phân tích và giới kinh doanh quốc tế đều cho rằng, các nước còn lại Anh, Đan Mạch, Thụy Điển sẽ tham gia Liên minh tiền tệ Châu Âu, vấn đề là thời gian nào phù hợp với họ.

Đồng Euro đi vào ổn định sẽ làm cho hệ thống tiền tệ thế giới có nhiều thay đổi. Bởi đó là một đồng tiền chung cho gần 300 triệu dân của một khu vực rộng lớn, có tổng sản phẩm quốc nội (GDP) trên 6.000 tỷ USD (chiếm khoảng 20% tổng sản phẩm thế giới).

11.6. Một số tổ chức tài chính quốc tế

11.6.1. Quỹ tiền tệ quốc tế (International Monetary Fund - IMF)

Quỹ tiền tệ quốc tế được thành lập trên cơ sở Nghị quyết của hội nghị quốc tế về tài chính - tiền tệ của Liên hợp quốc tại Bretton Woods (Mỹ) tháng 7 năm 1944. Quỹ tiền tệ quốc tế chính thức hoạt động từ 1 - 3 - 1947, như là một cơ quan của Liên hợp quốc. Khi thành lập, IMF có 49 nước thành viên, đến nay đã trên 180 nước thành viên. Trụ sở chính đóng tại Washington (Mỹ).

Theo điều lệ, hoạt động của IMF nhằm thúc đẩy sự hợp tác giữa các nước thành viên để giải quyết vấn đề tiền tệ, duy trì sức mua đồng tiền, làm cho tỷ giá tiền tệ giữa các nước ổn định, thiết lập chế độ thanh toán đa phương, cho vay các nước hội viên khi gặp khó khăn do cán cân thanh toán thiếu hụt.

Vốn hoạt động của IMF do các nước hội viên đóng góp. Mức đóng góp của các nước thành viên được xác định trên cơ sở tiềm năng kinh tế của mỗi nước. Số vốn góp của các nước hội viên quyết định quyền biểu quyết của mình về các hoạt động của Quỹ.

Cộng hoà miền Nam Việt nam tham gia IMF từ 21 - 9 - 1956. Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt nam chính thức là hội

Chương 11 - Tài chính quốc tế

viên của IMF từ tháng 9 năm 1976.

11.6.2. Ngân hàng thế giới (World Bank - WB)

Ngân hàng thế giới gồm các tổ chức sau:

11.6.2.1. Ngân hàng Tái thiết và Phát triển Quốc tế (International Bank for Reconstruction and Development - IBRD)

IBRD được thành lập ngày 27 tháng 12 năm 1945 theo hiệp ước tiền tệ Bretton Woods và bắt đầu hoạt động từ năm 1946. Thành viên của IBRD phải là thành viên của IMF. Khi thành lập, IBRD có 44 nước thành viên, nay đã có trên 150 nước tham gia. Trụ sở của IBRD ở New York (Mỹ).

Theo điều lệ, hoạt động của IBRD chủ yếu là tạo điều kiện về vốn để phục hồi và phát triển kinh tế của các nước thành viên, đặc biệt đối với các nước kém phát triển.

Vốn điều lệ của IBRD là vốn cổ phần do các nước thành viên đóng góp. Mức góp vốn của mỗi thành viên được quy định theo tỷ lệ giữa thu nhập quốc dân của nước đó so với tổng thu nhập quốc dân của tất cả các nước thành viên.

Ngoài ra, để hoạt động IBRD còn vay vốn trên thị trường tài chính quốc tế thông qua phát hành trái phiếu.

11.6.2.2. Hội Tài chính Quốc tế (International Financial Corporation - IFC)

IFC được thành lập năm 1955 và bắt đầu hoạt động từ 1956 như một chi nhánh của IBRD. Mục tiêu hoạt động của IFC là đầu tư vốn vào khu vực kinh tế tư nhân ở các nước đang phát triển của hội.

Vốn của IFC là do các nước hội viên đóng góp. Nguồn vốn này rất có hạn, do vậy IBRD thường phải tiếp vốn cho IFC hoạt động. Ngoài ra IFC còn phát hành trái phiếu trên thị trường tài chính quốc tế để thu hút thêm vốn.

Từ năm 1976, IFC có thêm hình thức cho vay đối với các nước có thu nhập thấp, với lãi suất ưu đãi.

11.6.2.3. Hiệp hội phát triển quốc tế (International Development Association - IDA)

IDA được thành lập năm 1960 theo đề nghị của Mỹ, nhằm củng cố IBRD đang mất uy tín đối với các nước đang phát triển, đặc biệt các nước kém phát triển.

Vốn hoạt động của IDA do các nước hội viên đóng góp, ngoài ra hội còn tự huy động vốn trên thị trường tài chính quốc tế.

IDA cho vay vốn đối với các nước hội viên, nhằm vào chương trình có hiệu quả kinh tế cao. Đặc biệt hội chú ý đến các nước nghèo, việc cho vay có ưu đãi hơn.

Ngân hàng thế giới gồm nhiều tổ chức khác nhau, nhưng do một ban lãnh đạo thống nhất quản lý và điều hành. Hội đồng thống đốc là cơ quan cao nhất của WB. Ban giám đốc điều hành là cơ quan chấp hành của WB, quản lý toàn bộ hoạt động của WB theo uỷ nhiệm của Hội đồng thống đốc.

Cộng hoà miền Nam Việt Nam tham gia WB từ 21 - 9 - 1956. Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam chính thức là thành viên của WB từ 9 - 1976.

11.6.3. Ngân hàng phát triển Châu Á (Asian Development Bank - ADB)

Ngân hàng phát triển Châu Á là một tổ chức tài chính tiền tệ quốc tế liên chính phủ, của các nước Châu Á và Thái Bình Dương, được thành lập theo hiệp định của 27 nước thành viên trong Ủy ban Kinh tế Châu Á và Viễn đông của Liên hợp quốc ngày 19 tháng 12 năm 1966. Lúc mới thành lập, ADB có 31 nước thành viên, đến nay gần 50 nước tham gia. Ngoài các nước thuộc khu vực Châu Á, ADB còn có các nước ở châu lục khác: Mỹ, Canada, Anh, Pháp, Bỉ, Hà lan, Italia, Cộng hoà liên bang Đức, Thụy sĩ, Thụy điển... Trụ sở của ADB ở Manila (Philippin).

Theo điều lệ, hoạt động của ADB nhằm vào các mục tiêu cơ bản:

- Cho vay các lĩnh vực phát triển kinh tế - xã hội của các nước thành viên.
- Tài trợ kỹ thuật cho việc chuẩn bị và thực hiện các chương trình và dự án phát triển, cũng như các dịch vụ tư vấn.
- Khuyến khích đầu tư vốn tư nhân và nhà nước vào các chương trình, dự án phát triển kinh tế có mục tiêu.
- Kết hợp chặt chẽ giữa cho vay vốn với chính sách phát triển kinh tế - xã hội của các nước thành viên.

Vốn điều lệ của ADB là do các nước hội viên đóng góp. Mức góp vốn của các nước thành viên được quy định dựa vào tỷ trọng thu nhập quốc dân của mỗi nước so với tổng thu nhập quốc dân của các nước thành viên.

Cộng hoà miền Nam Việt Nam gia nhập ADB năm 1966. Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam chính thức là thành viên

của ADB từ tháng 9 năm 1976.

11.6.4. Ngân hàng Thanh toán Quốc tế (Bank for International Settlement-BIS)

Ngân hàng Thanh toán Quốc tế được thành lập năm 1930 tại Brúc - xen (Bỉ), theo hiệp định liên chính phủ, gồm 6 nước ký kết là: Bỉ, Anh, Đức, Italia, Pháp, Nhật. Trụ sở của BIS đóng tại Ba - zen (Thụy sĩ). Hiện nay ngân hàng này đã có trên 30 nước tham gia. BIS được thành lập theo công ty cổ phần mà cổ đông là Ngân hàng trung ương của các nước thành viên. Theo điều lệ, ngân hàng thanh toán quốc tế thực hiện hai chức năng chủ yếu:

- Thúc đẩy sự hợp tác giữa Ngân hàng trung ương của các nước thành viên, đảm bảo nguồn bổ sung để thực hiện các hoạt động tài chính quốc tế.
- Thực hiện các nghiệp vụ thanh toán quốc tế với tư cách là người được uỷ nhiệm của các nước thành viên.

Hoạt động chủ yếu của BIS là tiến hành mua bán, bảo quản vàng, cho Ngân hàng trung ương các nước thành viên vay, mua bán giấy tờ có giá, mua bán ngoại tệ, nhận tiền gửi của các nước thành viên...

11.7. Quan hệ hợp tác và hội nhập với hệ thống tài chính quốc tế của Việt Nam

Quan hệ hợp tác và hội nhập với hệ thống tài chính quốc tế của Việt Nam đã có một quá trình lâu dài. Song, xu thế đó được mở rộng và phát triển mạnh kể từ khi đất nước ta tiến hành công cuộc đổi mới quản lý kinh tế theo cơ chế thị trường, có sự

Chương 11 - Tài chính quốc tế

quản lý của Nhà nước (1986).

Bước vào thời kỳ đổi mới cơ chế quản lý kinh tế, đất nước ta gặp không ít khó khăn trong quan hệ tài chính quốc tế. Các nguồn viện trợ to lớn trước đây của các nước hầu như không còn, các khoản nợ nước ngoài tồn đọng quá lớn, thêm vào đó là chính sách cô lập đối với Việt Nam của các nước phương Tây, đứng đầu là Mỹ. Quan hệ giữa Việt Nam đối với các tổ chức tài chính quốc tế như: Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF), Ngân hàng thế giới (WB), Ngân hàng phát triển Châu Á (ADB)...hoàn toàn bị gián đoạn.

Cho đến năm 1992, quan hệ giữa Việt Nam với các nước Tây Âu và Châu Á tuy có nối lại được, một số nước tuy vẫn duy trì quan hệ viện trợ phát triển (ODA) cho Việt Nam như: Thụy Điển, Nhật bản, Pháp, Italia,...nhưng mức độ không lớn.

Tháng 10 năm 1993, Hội nghị quốc tế các nhà tài trợ cho Việt Nam được tổ chức tại Paris (Pháp). Tại hội nghị này, với sự giúp đỡ của các nhà tài trợ quốc tế, Việt Nam đã khấu trừ xong các khoản nợ quá hạn với Quỹ Tiền tệ Quốc tế. Từ đó, Quỹ Tiền tệ Quốc tế đã tuyên bố cho Việt Nam được hưởng lại đầy đủ quyền lợi của một nước thành viên. Tiếp đó, Ngân hàng Thế giới và Ngân hàng Phát triển Châu Á cũng tuyên bố tiếp tục cho Việt Nam vay vốn.

Đầu năm 1994, Chính phủ Mỹ tuyên bố bãi bỏ lệnh cấm vận kinh tế đối với Việt Nam. Tháng 7 năm 1995 Chính phủ Mỹ tuyên bố thiết lập quan hệ bình thường với Việt Nam. Từ đó trở ngại chủ yếu nhất trong quá trình tái lập và hội nhập với cộng đồng tài chính quốc tế của Việt Nam đã được bãi bỏ. Thêm vào đó, chính sách kinh tế đối ngoại của Nhà nước ta được xác lập

đúng đắn, Việt Nam bắt đầu thời kỳ mới trong quá trình phát triển các quan hệ tài chính đối với quốc tế.

11.7.1. Quan hệ giữa Việt Nam với Quỹ tiền tệ quốc tế

Chính quyền cũ của miền nam Việt Nam từ năm 1956 đã tham gia Quỹ tiền tệ quốc tế. Sau khi thống nhất đất nước, từ năm 1976 Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam mặc nhiên thừa kế quyền hội viên của miền Nam Việt Nam tại tổ chức này. Từ 1977 đến 1984 Quỹ tiền tệ quốc tế đã cho Việt Nam vay 71,54 triệu SDR, trong đó 28,4 triệu SDR theo các đợt tín dụng và 43,14 triệu SDR theo quỹ uỷ thác. Nhưng từ 3/21/1984, ban giám đốc điều hành Quỹ tiền tệ quốc tế đã xoá quyền sử dụng vốn dự trữ của Quỹ đối với Việt Nam. Từ đó, quan hệ giữa Quỹ tiền tệ quốc tế với Việt Nam chỉ giới hạn trong một số chương trình trợ giúp kỹ thuật, bồi dưỡng cán bộ, cử chuyên gia giúp Việt Nam xây dựng chính sách tài chính, chính sách tiền tệ... Từ cuối năm 1990, với những thành tựu của Việt Nam trong quá trình đổi mới cơ chế quản lý kinh tế, quan hệ giữa Quỹ tiền tệ quốc tế với Việt Nam được cải thiện. Quỹ đã cử đại diện thường trú của Quỹ tại Việt Nam. Tuy nhiên, do chính sách cấm vận kinh tế của Mỹ đối với Việt Nam, nên quan hệ giữa Quỹ tiền tệ quốc tế với Việt Nam cũng chỉ tiến triển có mức độ nhất định. Sau khi trả xong nợ quá hạn với Quỹ tiền tệ quốc tế vào năm 1993, quan hệ giữa Quỹ tiền tệ quốc tế với Việt Nam mới thật sự được khai thông. Đặc biệt sau khi Mỹ tuyên bố xoá lệnh cấm vận kinh tế đối với Việt Nam (1994) và bình thường hoá quan hệ với Việt Nam (1995), quan hệ Việt Nam với Quỹ tiền tệ quốc tế ngày càng phát triển.

11.7.2. Quan hệ giữa Việt Nam với Ngân hàng Thế giới

Chính quyền cũ của miền Nam Việt Nam trước đây đã

Chương 11 - Tài chính quốc tế

tham gia vào Ngân hàng thế giới từ năm 1956. Sau khi thống nhất đất nước, từ năm 1976, Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam mặc nhiên thừa kế quyền hội viên của chính quyền miền Nam Việt Nam tại tổ chức này. Trong thời kỳ đầu, khi Việt Nam thừa kế quyền Hội viên của chính quyền miền Nam Việt Nam tại tổ chức này, quan hệ giữa Việt Nam với Ngân hàng thế giới khá tốt đẹp. Tháng 8 năm 1978 Ngân hàng thế giới đã cho Việt Nam vay một khoản vốn trị giá 60 triệu USD từ nguồn vốn của Hiệp hội phát triển quốc tế, cùng với 30 triệu USD do Chính phủ Hà Lan, Kuwait và Quỹ quốc tế phát triển nông nghiệp đồng tài trợ... Nhưng cũng như Quỹ tiền tệ quốc tế, do áp lực của Mỹ, quan hệ giữa Việt Nam với ngân hàng thế giới ngày một xấu đi, đặc biệt từ năm 1979 đến tháng 10 năm 1993. Sau Hội nghị quốc tế các nhà tài trợ cho Việt Nam tổ chức tại Paris tháng 10 năm 1993, quan hệ giữa Việt Nam với Ngân hàng thế giới mới được khai thông. Đặc biệt, sau khi Chính phủ Mỹ tuyên bố xoá bỏ lệnh cấm vận kinh tế đối với Việt Nam và tuyên bố bình thường hoá quan hệ với Việt Nam, Việt Nam mới được hưởng đầy đủ các quyền lợi của một Hội viên tại tổ chức tài chính quốc tế này.

11.7.3. Quan hệ giữa Việt Nam với Ngân hàng Phát triển Châu Á

Chính quyền cũ của miền Nam Việt Nam trước đây là Hội viên chính thức của Ngân hàng Phát triển Châu Á từ năm 1966. Sau khi thống nhất đất nước (1975), từ năm 1976 Cộng hoà Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam là hội viên chính thức tại Ngân hàng Phát triển Châu Á. Cũng như đối với Quỹ Tiền tệ Quốc tế và Ngân hàng Thế giới, quan hệ giữa Việt Nam với Ngân hàng

Phát triển Châu Á thời gian đầu khá tốt đẹp. Ngay khi Việt Nam thừa kế quyền Hội viên của chính quyền miền Nam Việt Nam trước đây tại ngân hàng này, tháng 1 năm 1977, Ngân hàng Phát triển Châu Á đã cử nhiều đoàn cán bộ sang Việt Nam để thẩm định các dự án và sớm cho Việt Nam vay vốn. Cho đến năm 1978, Ngân hàng Phát triển Châu Á đã cho Việt Nam vay 9 công trình với tổng số vốn là 44,6 triệu USD, trợ giúp kỹ thuật với số vốn 1,1 triệu USD. Nhưng sau đó do áp lực của Mỹ, quan hệ giữa Việt Nam với Ngân hàng Phát triển Châu Á ngày một xấu đi. Kể từ năm 1979 đến tháng 10 năm 1993, Ngân hàng Phát triển Châu Á không cho Việt Nam vay một khoản vốn nào. Sau hội nghị quốc tế các nhà tài trợ cho Việt Nam tổ chức tại Paris tháng 10 năm 1993, quan hệ giữa Việt Nam với Ngân hàng Phát triển Châu Á bắt đầu được cải thiện. Đặc biệt, sau khi Chính phủ Mỹ tuyên bố xoá bỏ lệnh cấm vận kinh tế đối với Việt Nam (1994) và bình thường hoá quan hệ với Việt Nam (1995), quan hệ giữa Việt Nam với Ngân hàng Phát triển Châu Á ngày càng phát triển.

11.7.4. Quan hệ giữa Việt Nam với các ngân hàng nước ngoài

Thực hiện đường lối kinh tế đối ngoại của Đảng và Nhà nước ta, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ngày càng mở rộng mối quan hệ với ngân hàng trung ương của các nước trên thế giới, nhằm tranh thủ các khoản trợ giúp kỹ thuật, đào tạo cán bộ, trao đổi kinh nghiệm, tổ chức các cuộc hội thảo, cử các đoàn đi học tập, quan sát ở nước ngoài về nghiệp vụ ngân hàng. Hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam cũng ngày càng mở rộng quan hệ của mình trên trường quốc tế thông qua các ngân

hàng chi nhánh hay đại lý. Mặt khác, Việt Nam đang tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển các chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam và các ngân hàng liên doanh giữa Việt Nam với nước ngoài. Mở rộng quan hệ ngân hàng giữa Việt Nam với nước ngoài nhằm:

- Tạo điều kiện cho các nhà đầu tư nước ngoài khi chuyển vốn vào hoạt động ở Việt Nam
- Tranh thủ tốt hơn các nguồn vốn trên thị trường quốc tế để đầu tư phát triển kinh tế tại Việt Nam
- Tạo điều kiện thúc đẩy nhanh chóng quá trình hiện đại hoá hệ thống ngân hàng Việt Nam
- Thông qua hợp tác cùng có lợi, đồng thời tạo thế cạnh tranh, xoá bỏ độc quyền trong hoạt động ngân hàng, nâng cao chất lượng hoạt động của các ngân hàng Việt Nam.

CÂU HỎI ÔN TẬP

1. Nội dung kinh tế của bảng cân cân thanh toán quốc tế?
2. Hoạt động thị trường ngoại hối và quản lý thị trường ngoại hối?
3. Tỷ giá ngoại hối được hình thành và điều chỉnh như thế nào?
4. Điều kiện và các hình thức thanh toán quốc tế?
5. Các hình thức tín dụng quốc tế?
6. Quá trình phát triển hệ thống tài chính quốc tế?
7. Quá trình hội nhập tài chính quốc tế của Việt Nam?

CHƯƠNG 12:

LẠM PHÁT TIỀN TỆ

Trong đời sống hàng ngày, lạm phát là một trong những vấn đề kinh tế vĩ mô, đã trở thành mối quan tâm lớn của các nhà chính trị và công chúng. Việc kiểm soát lạm phát như thế nào là vấn đề hàng đầu trong cuộc tranh luận về chính sách kinh tế. Vậy lạm phát là gì? Do đâu có lạm phát? Tại sao người ta lại quan tâm nhiều đến lạm phát? Chương này sẽ giúp chúng ta giải đáp tất cả các câu hỏi đó.

12.1. Nguyên nhân gây lạm phát

12.1.1. Khái niệm về lạm phát

Lạm phát đã được đề cập đến rất nhiều trong các công trình nghiên cứu của các nhà kinh tế. Trong mỗi công trình của mình, các nhà kinh tế đã đưa ra các khái niệm về lạm phát.

Theo Các Mác trong Bộ tư bản: lạm phát là việc tràn đầy các kênh, các luồng lưu thông những tờ giấy bạc thừa, dẫn đến giá cả tăng vọt. Ông cho rằng lạm phát là “bạn đường” của Chủ nghĩa Tư bản, ngoài việc bóc lột người lao động bằng giá trị thặng dư, Chủ nghĩa Tư bản còn gây ra lạm phát để bóc lột người lao động một lần nữa, do lạm phát làm tiền lương thực tế của người lao động giảm xuống.

Nhà kinh tế học Samuelson thì cho rằng: lạm phát biểu thị một sự tăng lên trong mức giá cả chung. Theo ông: “lạm phát xảy ra khi mức chung của giá cả và chi phí tăng - giá bánh mì,

dầu xăng, xe ô tô tăng; tiền lương, giá đất, tiền thuê tư liệu sản xuất tăng”.

Còn Milton Friedman thì quan niệm: “lạm phát là việc giá cả tăng nhanh và kéo dài”. Ông cho rằng: “Lạm phát luôn luôn và bao giờ cũng là một hiện tượng tiền tệ”. Ý kiến đó của ông đã được đa số các nhà kinh tế thuộc phái tiền tệ và phái Keynes tán thành.

Lạm phát được đo bằng chỉ số giá cả.

- Chỉ số giá cả được sử dụng rộng rãi nhất là chỉ số giá cả hàng tiêu dùng CPI (Consumer Price Index). CPI tính chi phí của một giỏ hàng tiêu dùng và dịch vụ trên thị trường, các nhóm chính đó là hàng lương thực, thực phẩm, quần áo, nhà cửa, chất đốt, vật tư y tế.

Để tính CPI, người ta phải dựa vào tỷ trọng của phần chi cho từng mặt hàng trong tổng chi tiêu cho tiêu dùng của thời kỳ có lạm phát.

Chỉ số giá tiêu dùng được tính như sau:

+ Những thay đổi của giá cả được tính với các mặt hàng khác.

Trong đó: CPI_t : giá trị của CPI trong năm t

P_t gạo: giá gạo trong năm t

P_0 gạo: giá gạo trong năm gốc.

- Chỉ số thứ hai cũng thường được sử dụng là chỉ số giá cả sản xuất (PPI: Producer Price Index), đây là chỉ số giá bán buôn. PPI được xây dựng để tính giá cả trong lần bán đầu tiên do người sản xuất ấn định. Chỉ số này rất có ích vì nó được tính

chi tiết sát với những thay đổi của thực tế (ở Mỹ, chỉ số này được tính cho khoảng 3400 sản phẩm).

- Ngoài hai chỉ số nói trên, chỉ số giảm phát GNP cũng được sử dụng. Chỉ số giảm phát GNP là chỉ số giá cả cho toàn bộ GNP, nó được xác định như sau:

Chỉ số giảm phát GNP = GDP danh nghĩa/GDP thực tế

Chỉ số này toàn diện hơn CPI vì nó bao gồm giá của tất cả các loại hàng hóa và dịch vụ trong GNP.

12.1.2. Phân loại lạm phát

Có nhiều cách phân loại lạm phát dựa trên các tiêu thức khác nhau:

+ Xét về mặt định lượng:

Dựa trên độ lớn nhỏ của tỉ lệ % lạm phát tính theo năm, người ta chia lạm phát ra thành:

- Lạm phát một con số mỗi năm: có tài liệu gọi là lạm phát vừa phải (Samuelson). Loại lạm phát này xảy ra khi giá cả tăng chậm và tỉ lệ lạm phát dưới 10% một năm. Đây là mức lạm phát mà nền kinh tế chấp nhận được, với mức lạm phát này, những tác động kém hiệu quả của nó là không đáng kể.

- Lạm phát hai con số mỗi năm: *khi tỷ lệ tăng*, giá đã bắt đầu tăng đến hai chữ số mỗi năm. Ở mức lạm phát hai chữ số thấp (11, 12, 13%/năm), nói chung những tác động tiêu cực của nó là không đáng kể, nền kinh tế có thể vẫn chấp nhận được. Nhưng khi tỷ lệ tăng giá ở mức hai chữ số cao, lạm phát sẽ trở thành kẻ thù của sản xuất và thu nhập vì những tác động tiêu cực của nó là không nhỏ. Lạm phát hai chữ số trở thành mối đe

dọa đến sự ổn định của nền kinh tế.

- Siêu lạm phát: tùy theo quan niệm của các nhà kinh tế, ngoài các loại lạm phát trên đây còn có lạm phát ba chữ số. Nhiều người coi các loại lạm phát này là siêu lạm phát vì nó có tỷ lệ lạm phát rất cao và tốc độ tăng rất nhanh. Với siêu lạm phát, những tác động tiêu cực của nó đến đời sống và đến nền kinh tế trở nên nghiêm trọng: kinh tế suy sụp một cách nhanh chóng, thu nhập thực tế của người lao động giảm mạnh.

+ Về mặt định tính:

- Lạm phát cân bằng và lạm phát không cân bằng:

Lạm phát cân bằng: khi nó tăng tương ứng với thu nhập, do vậy lạm phát không ảnh hưởng đến đời sống của người lao động.

Lạm phát không cân bằng: tỷ lệ lạm phát tăng không tương ứng với thu nhập. Trên thực tế, lạm phát không cân bằng thường hay xảy ra nhất.

- Lạm phát dự đoán trước và lạm phát bất thường:

Lạm phát dự đoán trước: lạm phát xảy ra trong một thời gian tương đối dài với tỷ lệ lạm phát hàng năm khá đều đặn, ổn định. Do vậy, người ta có thể dự đoán trước được tỷ lệ lạm phát cho những năm tiếp sau. Về mặt tâm lý, người dân đã quen với tình hình lạm phát đó và người ta đã có những chuẩn bị để thích nghi với tình trạng lạm phát này.

Lạm phát bất thường: lạm phát xảy ra có tính đột biến mà trước đó chưa hề xuất hiện. Do vậy, về tâm lý, cuộc sống và thói quen của mọi người đều chưa thích nghi được. Lạm phát bất thường gây ra những cú sốc cho nền kinh tế và sự thiếu tin tưởng của người dân vào chính quyền đương đại.

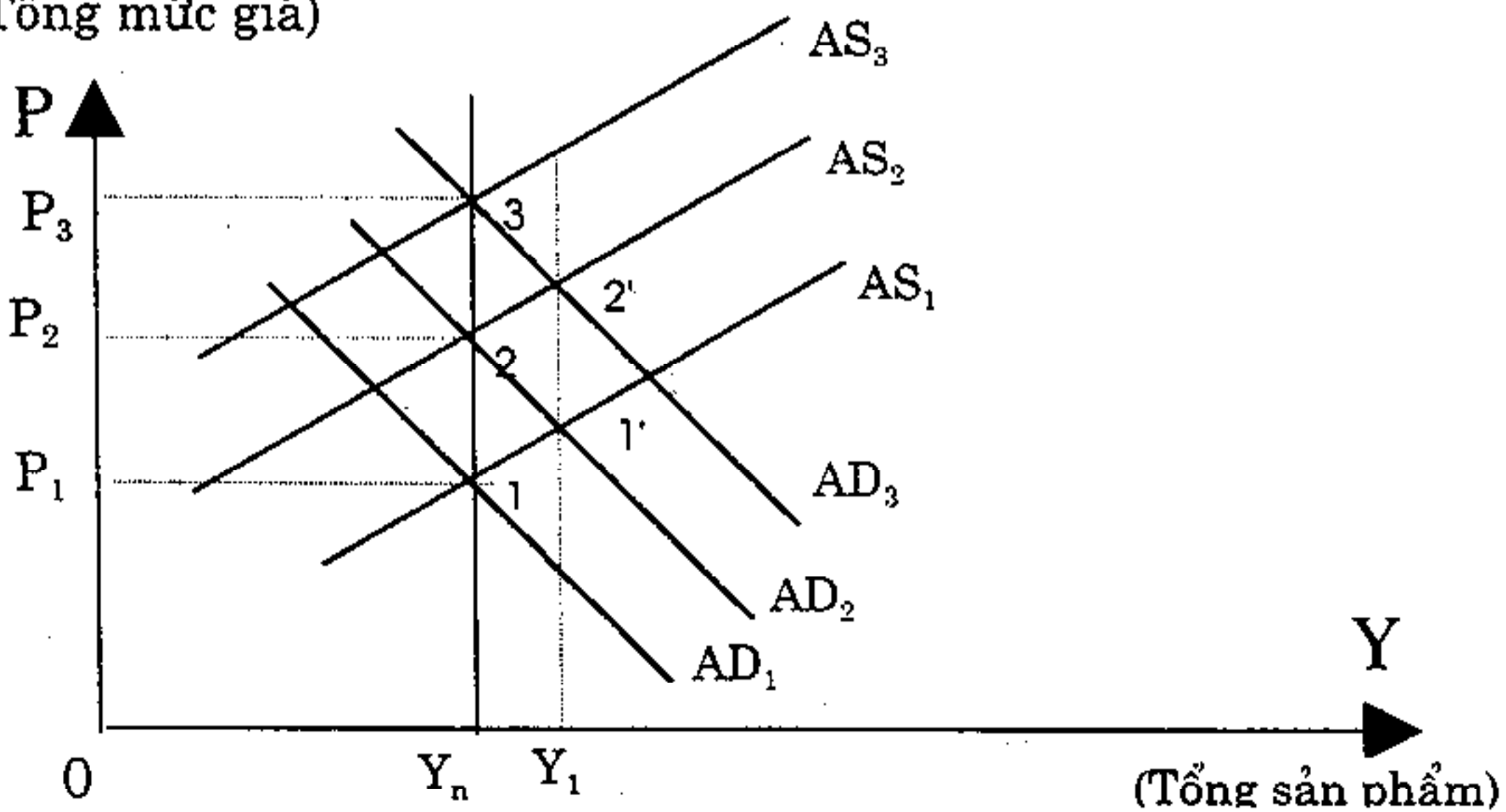
12.1.3. Nguyên nhân gây ra lạm phát

a- Cung ứng tiền tệ và lạm phát

- Theo quan điểm của các nhà kinh tế thuộc phái tiền tệ, khi cung tiền tệ tăng lên kéo dài sẽ làm cho mức giá cả tăng kéo dài và gây ra lạm phát.

Ban đầu nền kinh tế ở điểm 1, với sản lượng đạt ở mức sản lượng tự nhiên Y_n tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên, mức giá cả P_1 - điểm giao nhau của đường tổng cung AS_1 và đường tổng cầu AD_1 . Khi cung tiền tệ tăng lên thì đường tổng cầu di chuyển sang phải đến AD_2 . Trong một thời gian rất ngắn, nền kinh tế sẽ chuyển động đến điểm 1' và sản phẩm tăng lên trên mức tỷ lệ tự nhiên, tức là đạt tới Y_1 ($Y_1 > Y_n$). Điều đó đã làm giảm tỷ lệ thất nghiệp xuống dưới mức tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên, tiền lương tăng lên và làm giảm tổng cung - đường tổng cung dịch chuyển vào đến AS_2 . Tại đây, nền kinh tế quay trở lại mức tỷ lệ tự nhiên của sản phẩm trên đường tổng cung dài hạn. Ở điểm cân bằng mới (điểm 2), mức giá đã tăng từ P_1 đến P_2 .

(Tổng mức giá)



Cung ứng tiền tệ và lạm phát tiền tệ

Cung tiền tệ tiếp tục tăng lên, đường tổng cầu lại dịch chuyển ra, đến AD_3 và đường tổng cung tiếp tục dịch chuyển vào đến AS_3 , nền kinh tế đạt tới mức cân bằng mới tại điểm 3. Tại đây, mức giá cả đã tăng lên đến P_3 . Nếu cung tiền tệ vẫn tiếp tục tăng thì sự dịch chuyển của đường tổng cầu và tổng cung như trên lại tiếp tục diễn ra và nền kinh tế đạt tới mức giá cả ngày càng cao hơn, lạm phát tăng cao.

Những phân tích của phái Keynes về tác động của việc tăng chi tiêu của Chính phủ hoặc cắt giảm thuế cũng làm tăng tổng cầu, do đó đẩy giá cả lên cao. Nhưng những vấn đề của chính sách tài khóa lại có giới hạn của nó, vì vậy việc tăng lên của tỷ lệ lạm phát trong trường hợp này chỉ là tạm thời. Một phân tích khác của phái Keynes về tác động của những cú sốc tiêu cực lên tổng cung (như việc tăng giá dầu do hậu quả của lệnh cấm vận dầu mỏ, đấu tranh của công nhân đòi tăng lương) cũng sẽ làm giá cả tăng lên. Nhưng, nếu cung tiền tệ không tiếp tục tăng lên để tác động lên tổng cầu thì đến một lúc nào đó, tổng cung lại quay trở lại vị trí ban đầu, do vậy sự tăng giá trong trường hợp này cũng chỉ là một hiện tượng nhất thời.

Với những phân tích như vậy, quan điểm của phái Keynes và phái tiền tệ tương đối thống nhất nhau. Họ đều tin rằng: lạm phát cao có thể xảy ra chỉ với một tỷ lệ tăng trưởng tiền tệ cao.

b- Chỉ tiêu công ăn việc làm cao và lạm phát

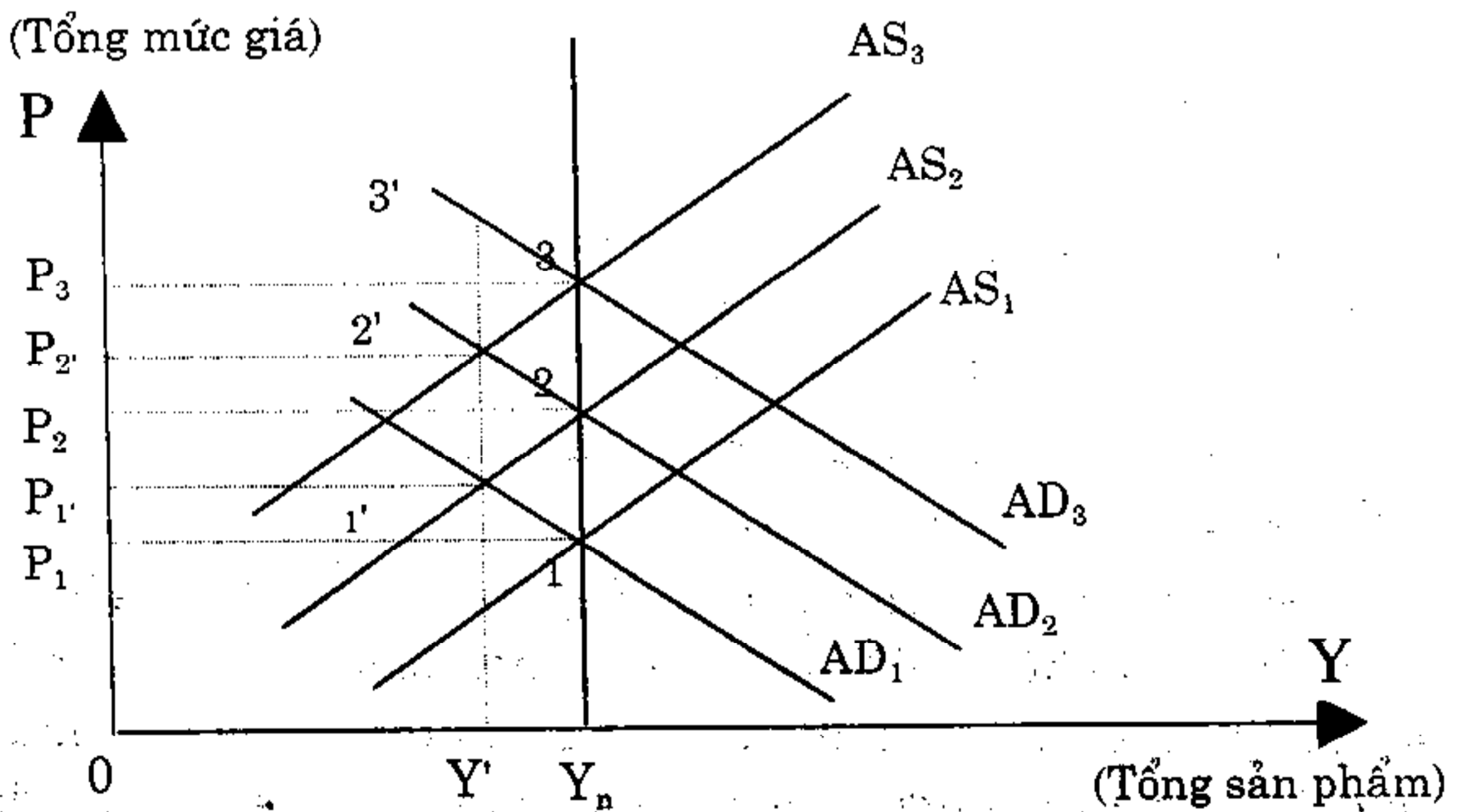
Một mục tiêu kinh tế vĩ mô quan trọng mà đa số Chính phủ các nước theo đuổi cũng thường gây nên lạm phát, đó là mục tiêu công ăn việc làm cao.

Chương 12 - Lạm phát tiền tệ

Có hai loại lạm phát là kết quả của chính sách ổn định năng động nhằm thúc đẩy một mức công ăn việc làm cao, đó là lạm phát phí - đẩy và lạm phát cầu - kéo.

+ Lạm phát phí - đẩy xảy ra do những cú sốc cung tiêu cực hoặc do kết quả của những cuộc đấu tranh đòi tăng lương gây ra.

Lúc đầu, nền kinh tế ở tại điểm 1, là giao điểm của đường tổng cầu AD_1 và đường tổng cung AS_1 , với mức sản lượng tự nhiên (sản lượng tiềm năng) và tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên. Do mong muốn có được mức sống cao hơn hoặc do cho rằng tỷ lệ lạm phát dự tính trong nền kinh tế sẽ tăng cao, những người công nhân đấu tranh đòi tăng lương. Vì tỷ lệ thất nghiệp đang ở mức tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên nên những đòi hỏi tăng lương của công nhân dễ được giới chủ chấp nhận. Ảnh hưởng của việc tăng lương (cũng giống như ảnh hưởng của những cú sốc cung tiêu cực) làm đường tổng cung AS_1 dịch chuyển vào đến AS_2 .



Lạm phát phí đẩy

Nền kinh tế sẽ chuyển từ điểm 1 đến điểm 1' - giao điểm của đường tổng cung mới AS_2 và đường tổng cầu AD_1 . Sản lượng đã giảm xuống dưới mức sản lượng tự nhiên Y ($Y < Y_n$) và tỷ lệ thất nghiệp cao hơn tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên, đồng thời mức giá cả tăng lên đến P_1' . Vì mục đích muốn duy trì một mức công ăn việc làm cao hơn hiện tại, Chính phủ sẽ thực hiện các chính sách điều chỉnh năng động nhằm tác động lên tổng cầu, làm tăng tổng cầu, lúc này đường tổng cầu AD_1 dịch chuyển ra AD_2 , nền kinh tế quay trở lại mức sản lượng tiềm năng và tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên tại điểm cân bằng mới - điểm 2, mức giá cả tăng lên đến P_2 .

Các công nhân đã được nhượng bộ và được tăng lương vẫn có thể tiếp tục đòi tăng lương lên cao hơn. Đồng thời, những sự nhượng bộ đó đã tạo ra sự chênh lệch về mức lương trong tầng lớp công nhân, tình trạng đòi tăng lương lại tiếp diễn, kết quả là đường tổng cung lại di chuyển vào đến AS_3 , thất nghiệp lại tăng lên cao hơn mức tỷ lệ tự nhiên và Chính phủ lại tiếp tục phải thực hiện các chính sách điều chỉnh năng động làm dịch chuyển đường tổng cầu ra AD_3 để đưa nền kinh tế trở lại mức sản lượng tiềm năng và tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên, mức giá cả cũng tăng lên đến P_3 . Nếu quá trình này cứ liên tục tiếp diễn thì kết quả sẽ là việc tăng liên tục của mức giá cả, đây chính là tình trạng lạm phát phí - đắt.

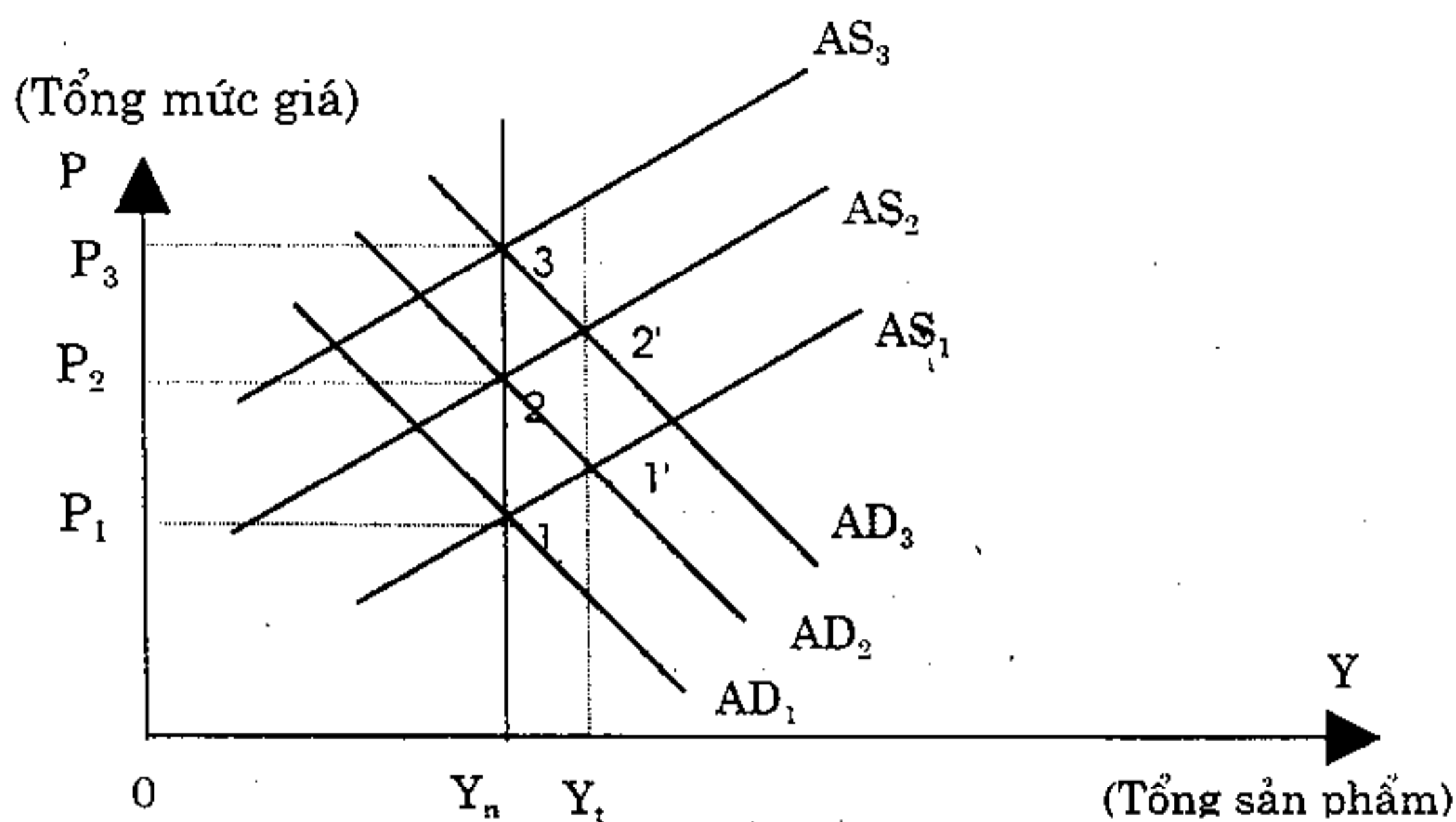
Theo cách phân tích của phái Keynes, những chính sách tài chính luôn có những giới hạn của nó, nên mặc dù những chính sách này cũng gây ra những tác động làm tăng tổng cầu nhưng đó chỉ là tăng từng đợt không thể sử dụng trong thời gian dài. Như vậy, nó không thể được sử dụng để di chuyển liên tục

đường tổng cầu. Việc di chuyển liên tục đường tổng cầu chỉ có thể là việc tăng cung ứng tiền liên tục, do đó, lạm phát phi - đẩy cũng là một hiện tượng tiền tệ.

+ Lạm phát cầu - kéo: Một trường hợp khác vì mục tiêu công ăn việc làm cao, cũng dẫn đến lạm phát cao, đó là lạm phát cầu - kéo.

Giả sử ban đầu, nền kinh tế đang đạt tới mức sản lượng tiềm năng, và tỷ lệ thất nghiệp đang ở mức tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên, nền kinh tế đạt mức cân bằng ở điểm 1. Nếu các nhà hoạch định chính sách sẽ hoạch định và theo đuổi một tỷ lệ thất nghiệp dưới mức tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên.

Để đạt được mục tiêu này, các nhà hoạch định chính sách sẽ phải đưa ra những biện pháp nhằm đạt được chỉ tiêu sản lượng lớn hơn mức sản lượng tiềm năng, mức chỉ tiêu sản lượng cần đạt được đó là Y_t ($Y_t > Y_n$). Các biện pháp mà họ đưa ra sẽ tác động lên tổng cầu và làm tăng tổng cầu, đường tổng cầu sẽ dịch chuyển ra đến AD_2 , nền kinh tế chuyển đến điểm 1' (giao điểm giữa đường tổng cầu mới AD_2 và đường tổng cung ban đầu AS_1). Sản lượng bây giờ đã đạt được tới mức Y_t lớn hơn sản lượng tiềm năng và mục tiêu tỷ lệ thất nghiệp thấp hơn tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên đã đạt được.



Lạm phát cầu kéo

Vì hiện nay tỷ lệ thất nghiệp thực tế trong nền kinh tế là thấp hơn tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên nên tiền lương tăng lên và đường tổng cung sẽ di chuyển vào đến AS_2 , đưa nền kinh tế từ điểm 1' chuyển sang điểm 2'. Nền kinh tế quay trở về mức sản lượng tiềm năng và tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên nhưng ở một mức giá cả P_2 cao hơn P_1 .

Đến lúc này, tỷ lệ thất nghiệp lại cao hơn mục tiêu mà các nhà hoạch định chính sách cần đạt được. Do đó, họ lại tiếp tục thực hiện các chính sách làm tăng tổng cầu. Quá trình này cứ tiếp diễn liên tục và đẩy giá cả trong nền kinh tế lên cao hơn.

Như đã phân tích trên đây, do giới hạn của những chính sách tài chính nên việc tăng lên liên tục của tổng cầu chỉ có thể là kết quả của một quá trình tăng cung ứng tiền tệ liên tục. Do vậy, giống như lạm phát phí - đẩy, lạm phát cầu - kéo cũng là một hiện tượng tiền tệ.

c- Thâm hụt ngân sách và lạm phát

Thâm hụt ngân sách cũng có thể là một nguyên nhân dẫn đến tăng cung ứng tiền tệ và gây ra lạm phát cao.

Chính phủ có thể khắc phục tình trạng thâm hụt ngân sách nhà nước bằng biện pháp phát hành trái phiếu Chính phủ ra thị trường tài chính để vay vốn trong dân chúng, bù đắp cho phần bị thiếu hụt. Biện pháp này không làm ảnh hưởng đến cơ số tiền tệ và do đó, không tăng cung ứng tiền tệ và không gây ra lạm phát. Một biện pháp khác Chính phủ có thể sử dụng để bù đắp cho thâm hụt ngân sách nhà nước là phát hành tiền. Biện pháp này trực tiếp làm tăng thêm cơ số tiền tệ, do đó tăng cung ứng tiền, đẩy tổng cầu lên cao và làm tăng tỷ lệ lạm phát. Tuy nhiên, ở các nước đang phát triển, do thị trường vốn bị hạn chế nên việc phát hành trái phiếu Chính phủ nhằm bù đắp cho thiếu hụt ngân sách nhà nước là rất khó thực hiện. Đối với các Quốc gia này, con đường duy nhất đối với họ là “sử dụng máy in tiền”. Vì thế, khi tỷ lệ thâm hụt ngân sách nhà nước của các quốc gia đó tăng cao thì tiền tệ cũng sẽ tăng nhanh và lạm phát tăng. Ở các nước kinh tế phát triển (như ở Mỹ), thị trường vốn phát triển, vì vậy một khối lượng lớn trái phiếu chính phủ có thể được bán ra và nhu cầu trang trải cho thâm hụt ngân sách nhà nước được thực hiện từ nguồn vốn vay của chính phủ. Tuy nhiên, nếu Chính phủ cứ liên tục phát hành trái phiếu ra thị trường, cầu về vốn vay sẽ tăng, do đó, lãi suất sẽ tăng cao. Để hạn chế việc tăng lãi suất thị trường, Ngân hàng Trung ương sẽ phải mua vào các trái phiếu đó, điều này lại làm cho cung tiền tệ tăng.

Do vậy, trong mọi trường hợp, tình trạng thâm hụt ngân

sách nhà nước cao, kéo dài sẽ là nguồn gốc tăng cung ứng tiền và gây ra lạm phát.

d- Lạm phát theo tỷ giá hối đoái

Tỷ giá hối đoái giữa đồng nội tệ so với đơn vị tiền tệ nước ngoài tăng cũng là nguyên nhân gây ra lạm phát.

Khi tỷ giá tăng, đồng nội tệ mất giá, trước hết nó tác động lên tâm lý của những người sản xuất trong nước, muốn kéo giá hàng lên theo mức tăng của tỷ giá hối đoái.

Thứ hai, khi tỷ giá tăng, giá nguyên liệu, hàng hóa nhập khẩu cũng tăng cao, đẩy chi phí về phía nguyên liệu tăng lên, lại quay trở về lạm phát phí - đẩy như đã phân tích trên đây. Việc tăng giá cả của nguyên liệu và hàng hóa nhập khẩu thường gây ra phản ứng dây chuyền, làm tăng giá cả ở rất nhiều các hàng hóa khác, đặc biệt là các hàng hóa của những ngành có sử dụng nguyên liệu nhập khẩu và những ngành có mối liên hệ chặt chẽ với nhau (nguyên liệu của ngành này là sản phẩm của ngành khác ...).

12.2. Tác động của lạm phát

12.2.1. Lạm phát và lãi suất

Từ thực tế diễn biến lạm phát của các nước trên thế giới, các nhà kinh tế cho rằng: lạm phát cao và triền miên có ảnh hưởng xấu đến mọi mặt của đời sống kinh tế, chính trị và xã hội của một quốc gia.

Tác động đầu tiên của lạm phát là tác động lên lãi suất.

Để duy trì và ổn định sự hoạt động của mình, hệ thống ngân hàng phải luôn luôn cố gắng duy trì tính hiệu quả của cả

tài sản nợ và tài sản có của mình, tức là luôn luôn phải giữ cho lãi suất thực ổn định. Ta biết rằng, lãi suất thực = lãi suất danh nghĩa - tỷ lệ lạm phát. Do đó, khi tỷ lệ lạm phát tăng cao, nếu muốn cho lãi suất thực ổn định, lãi suất danh nghĩa phải tăng lên cùng với tỷ lệ lạm phát. Việc tăng lãi suất danh nghĩa sẽ dẫn đến hậu quả mà nền kinh tế phải gánh chịu là suy thoái kinh tế và thất nghiệp gia tăng.

12.2.2. Lạm phát và thu nhập thực tế

Trong trường hợp thu nhập danh nghĩa không đổi, lạm phát xảy ra sẽ làm giảm thu nhập thực tế của người lao động. Với 600.000 đồng tiền lương một tháng hiện nay, một công nhân sẽ mua được 2 tạ gạo (với giá gạo 3000đ/1kg). Vào năm sau, nếu tiền lương của công nhân này không thay đổi, nhưng tỷ lệ lạm phát trong nền kinh tế vào năm sau tăng thêm 50% so với năm trước, tức là giá gạo đã tăng lên 4500đ/1kg, thì với số tiền lương nhận được trong một tháng, người công nhân này chỉ có thể mua được 133,3kg gạo.

Lạm phát không chỉ làm giảm giá trị thực của những tài sản không có lãi (tức tiền mặt) mà nó còn làm hao mòn giá trị của những tài sản có lãi, tức là làm giảm thu nhập thực từ các khoản lãi, các khoản lợi tức. Điều đó xảy ra là do chính sách thuế của nhà nước được tính trên cơ sở của thu nhập danh nghĩa. Khi lạm phát tăng cao, những người đi vay tăng lãi suất danh nghĩa để bù vào tỷ lệ lạm phát tăng cao, điều đó làm cho số tiền thuế thu nhập mà người có tiền cho vay phải nộp tăng cao (mặc dù thuế suất vẫn không tăng). Kết quả cuối cùng là thu nhập ròng (thu nhập sau thuế), thực (sau khi đã loại trừ tác động của lạm phát) mà người cho vay nhận được bị giảm đi.

Suy thoái kinh tế, thất nghiệp gia tăng, đời sống của người lao động trở nên khó khăn hơn sẽ làm giảm lòng tin của dân chúng đối với Chính phủ và những hậu quả về chính trị, xã hội có thể xảy ra.

12.2.3. Lạm phát và phân phối thu nhập không bình đẳng

Trong quan hệ kinh tế giữa người cho vay và người đi vay, khi lạm phát tăng cao, người cho vay sẽ là người chịu thiệt và người đi vay sẽ là người được lợi. Điều này đã tạo nên sự phân phối thu nhập không bình đẳng giữa người đi vay và người cho vay. Hơn thế nữa, nó còn thúc đẩy những người kinh doanh tăng cường thu hút tiền vay để đầu cơ kiếm lợi. Do vậy càng tăng thêm nhu cầu tiền vay trong nền kinh tế, đẩy lãi suất lên cao.

Lạm phát tăng cao còn khiến những người thừa tiền và giàu có, dùng tiền của mình vợ vét và thu gom hàng hóa, tài sản, nạn đầu cơ xuất hiện, tình trạng này càng làm mất cân đối nghiêm trọng quan hệ cung - cầu hàng hóa trên thị trường, giá cả hàng hóa cũng lên cơn sốt cao hơn. Cuối cùng, những người dân nghèo vốn đã nghèo càng trở nên khốn khó hơn. Họ thậm chí không mua nổi những hàng hóa tiêu dùng thiết yếu, trong khi đó, những kẻ đầu cơ đã vợ vét sạch hàng hóa và trở nên càng giàu có hơn. Tình trạng lạm phát như vậy sẽ có thể gây ra những rối loạn trong nền kinh tế và tạo ra khoảng cách lớn về thu nhập, về mức sống giữa người giàu và người nghèo.

12.2.4. Lạm phát và nợ quốc gia

Lạm phát cao làm cho Chính phủ được lợi do thuế thu nhập đánh vào người dân, nhưng những khoản nợ nước ngoài sẽ trở

nên trầm trọng hơn. Chính phủ được lợi trong nước nhưng sẽ bị thiệt với nợ nước ngoài. Lý do là vì: lạm phát đã làm tỷ giá tăng cao và đồng tiền trong nước trở nên mất giá nhanh hơn so với đồng tiền nước ngoài tính trên các khoản nợ.

12.3. Biện pháp khắc phục lạm phát

Do lạm phát tăng cao và kéo dài đã gây ra những hậu quả lớn trong đời sống của nhân dân lao động và cho tăng trưởng kinh tế, Chính phủ các quốc gia cần phải có những biện pháp hữu hiệu để phòng ngừa và khắc phục lạm phát. Lịch sử chống lạm phát của các nước trên thế giới cho thấy: Trong hoàn cảnh cụ thể, Chính phủ cần thiết phải áp dụng các biện pháp tình thế (hay các biện pháp cấp bách) và các biện pháp mang tính chiến lược.

12.3.1. Những biện pháp tình thế

Những biện pháp này được áp dụng với mục tiêu giảm tức thời “cơn sốt lạm phát”, trên cơ sở đó sẽ áp dụng các biện pháp ổn định tiền tệ lâu dài. Các biện pháp này thường được áp dụng khi nền kinh tế lâm vào tình trạng siêu lạm phát

Thứ nhất: Các biện pháp tình thế thường được Chính phủ các nước áp dụng, trước hết là phải giảm lượng tiền giấy trong nền kinh tế như ngừng phát hành tiền vào lưu thông. Biện pháp này còn gọi là chính sách đóng băng tiền tệ. Tỷ lệ lạm phát tăng cao, ngay lập tức ngân hàng trung ương phải dùng các biện pháp có thể đưa đến tăng cung ứng tiền tệ như ngừng thực hiện các nghiệp vụ chiết khấu và tái chiết khấu đối với các tổ chức tín dụng, dừng việc mua vào các chứng khoán ngắn hạn trên thị trường tiền tệ, không phát hành tiền bù đắp bội chi ngân sách Nhà nước. Áp dụng các biện pháp làm giảm lượng

tiền cung ứng trong nền kinh tế như: ngân hàng trung ương bán ra các chứng khoán ngắn hạn trên thị trường tiền tệ, bán ngoại tệ và vay, phát hành các công cụ nợ của Chính phủ để vay tiền trong nền kinh tế bù đắp cho bội chi ngân sách Nhà nước, tăng lãi suất tiền gửi đặc biệt là lãi suất tiền gửi tiết kiệm dân cư. Các biện pháp này rất có hiệu lực vì trong một thời gian ngắn nó có thể giảm bớt được một khối lượng khá lớn tiền nhàn rỗi trong nền kinh tế quốc dân, do đó giảm được sức ép lên giá cả hàng hoá và dịch vụ trên thị trường. Ở Việt Nam, các biện pháp này đã được áp dụng thành công vào cuối những năm 80, đầu những năm 90.

Thứ hai: Thi hành “chính sách tài chính thắt chặt” như tạm hoãn những khoản chi chưa cần thiết trong nền kinh tế, cân đối lại ngân sách và cắt giảm chi tiêu đến mức có thể được.

Thứ ba: Tăng quỹ hàng hoá tiêu dùng để cân đối với số lượng tiền có trong lưu thông bằng cách khuyến khích tự do mậu dịch, giảm nhẹ thuế quan và các biện pháp cần thiết khác để thu hút hàng hoá từ ngoài vào.

Thứ tư: Đi vay và xin viện trợ từ nước ngoài.

Thứ năm: Cải cách tiền tệ. Đây là biện pháp cuối cùng phải xử lý khi tỷ lệ lạm phát lên quá cao mà các biện pháp trên đây chưa mang lại hiệu quả mong muốn.

12.3.2. Những biện pháp chiến lược

Đây là những biện pháp có tác động lâu dài đến sự phát triển của nền kinh tế quốc dân. Tổng hợp các biện pháp này sẽ tạo ra sức mạnh kinh tế lâu dài của đất nước, làm cơ sở cho sự ổn định tiền tệ một cách bền vững. Các biện pháp chiến lược thường được áp dụng là:

- Thúc đẩy phát triển sản xuất hàng hoá và mở rộng lưu thông hàng hoá.

Có thể nói đây là biện pháp chiến lược hàng đầu để hạn chế lạm phát, duy trì sự ổn định tiền tệ trong nền kinh tế quốc dân. Sản xuất trong nước ngày càng phát triển, quỹ hàng hoá được tạo ra sẽ ngày càng tăng về số lượng và đa dạng về chủng loại, tạo tiền đề vững chắc nhất cho sự ổn định tiền tệ. Bên cạnh việc thúc đẩy phát triển sản xuất hàng hoá cho tiêu dùng trong nước, Chính phủ cần phải chú trọng phát triển các ngành các hoạt động làm tăng thu ngoại tệ như xuất khẩu hàng hoá, phát triển ngành du lịch...

- Kiện toàn bộ máy hành chính, cắt giảm biên chế quản lý hành chính. Thực hiện tốt biện pháp này sẽ góp phần to lớn vào việc giảm chi tiêu thường xuyên của ngân sách Nhà nước trên cơ sở đó giảm bội chi ngân sách Nhà nước.

- Tăng cường công tác quản lý điều hành ngân sách Nhà nước trên cơ sở tăng các khoản thu cho ngân sách Nhà nước một cách hợp lý, chống thất thu, đặc biệt là thất thu về thuế, nâng cao hiệu quả của các khoản chi ngân sách Nhà nước.

CÂU HỎI ÔN TẬP

1. Khái niệm và phân loại lạm phát tiền tệ.
2. Nguyên nhân của lạm phát tiền tệ.
3. Tác động của lạm phát tiền tệ đối với nền kinh tế - xã hội.
4. Các biện pháp khắc phục lạm phát tiền tệ.

MỤC LỤC	Trang
Lời mở đầu	3
CHƯƠNG 1 - ĐẠI CƯƠNG VỀ TÀI CHÍNH VÀ TIỀN TỆ	5
1.1. Bản chất của tiền tệ	5
1.2. Chức năng của tiền tệ	7
1.3. Sự phát triển các hình thái tiền tệ	10
1.4. Khôi tiền tệ	13
1.5. Chế độ tiền tệ	14
1.6. Bản chất của tài chính	18
1.7. Chức năng của tài chính	20
CHƯƠNG 2 - TỔNG QUAN VỀ HỆ THỐNG TÀI CHÍNH	23
2.1. Vai trò của hệ thống tài chính	23
2.2. Cấu trúc của hệ thống tài chính	24
2.3. Chính sách tài chính quốc gia	29
CHƯƠNG 3 - NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC	47
3.1. Vai trò của ngân sách nhà nước	47
3.2. Thu và chi của ngân sách Nhà nước	53
3.3. Tổ chức hệ thống ngân sách và phân cấp ngân sách Nhà nước	63
3.4. Năm ngân sách và chu trình ngân sách	66

CHƯƠNG 4 - TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	68
4.1. Nguồn vốn và phương thức huy động vốn của doanh nghiệp	68
4.2. Quản lý tài sản cố định của doanh nghiệp	81
4.3. Quản lý tài sản lưu động của doanh nghiệp	97
CHƯƠNG 5 - THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH	107
5.1. Chức năng của thị trường tài chính	107
5.2. Chủ thể của thị trường tài chính	111
5.3. Cấu trúc của thị trường tài chính	113
5.4. Các công cụ của thị trường tài chính	117
5.5. Điều hành thị trường tài chính	122
5.6. Quốc tế hóa các thị trường tài chính	123
5.7. Thị trường tài chính Việt Nam	124
CHƯƠNG 6 - CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH TRUNG GIAN	130
6.1. Phân tích kinh tế về cấu trúc tài chính	130
6.2. Chức năng và vai trò của các tổ chức tài chính trung gian	141
6.3. Các loại hình tổ chức tài chính trung gian	142
6.4. Các trung gian tài chính ở Việt Nam	148
CHƯƠNG 7 - MỘT SỐ VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ LÃI SUẤT	153
7.1. Các lãi suất cơ bản và phương pháp đo lường	155
7.2. Một số phân biệt về lãi suất	164
7.3. Cấu trúc kỳ hạn và cấu trúc rủi ro của lãi suất	167
7.4. Các nhân tố ảnh hưởng tới lãi suất	168

7.5. Lãi suất ở Việt Nam	171
CHƯƠNG 8 - NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI	175
8.1. Bảng cân đối tài sản của ngân hàng thương mại	175
8.2. Hoạt động cơ bản của NHTM	181
8.3. Những nguyên lý chung của việc quản lý tài sản và nguồn vốn của NHTM	184
CHƯƠNG 9 - QUÁ TRÌNH CUNG ỨNG TIỀN TỆ	205
9.1. Lượng tiền cung ứng và các tác nhân tham gia vào quá trình cung ứng tiền tệ	205
9.2. Ngân hàng trung ương và cơ sở tiền tệ	207
9.3. Quá trình tạo tiền gửi của hệ thống Ngân hàng Thương mại	213
CHƯƠNG 10 - NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC GIA	228
10.1. Quá trình hình thành Ngân hàng trung ương	228
10.2. Chức năng của Ngân hàng Trung ương	232
10.3. Vị trí và nhiệm vụ của chính sách tiền tệ	238
10.4. Mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia	239
10.5. Công cụ chính sách tiền tệ	244
10.6. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	251
CHƯƠNG 11 - TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	261
11.1. Cán cân thanh toán	261
11.2. Thị trường ngoại hối và tỉ giá hối đoái	267

11.3. Thanh toán quốc tế	275
11.4. Tín dụng quốc tế	286
11.5. Sự phát triển của hệ thống tài chính quốc tế	289
11.6. Một số tổ chức tài chính quốc tế	294
11.7. Quan hệ hợp tác và hội nhập với hệ thống tài chính quốc tế của Việt Nam	298
CHƯƠNG 12 - LẠM PHÁT TIỀN TỆ	305
12.1. Nguyên nhân gây lạm phát	305
12.2. Tác động của lạm phát	316
12.3. Biện pháp khắc phục lạm phát	319

102
103
104
105
106
107
108
109
110
111
112
113
114
115
116
117
118
119
120
121
122
123
124
125
126
127
128
129
130
131
132
133
134
135
136
137
138
139
140
141
142
143
144
145
146
147
148
149
150
151
152
153
154
155
156
157
158
159
160
161
162
163
164
165
166
167
168
169
170
171
172
173
174
175
176
177
178
179
180
181
182
183
184
185
186
187
188
189
190
191
192
193
194
195
196
197
198
199
200

... ..
... ..
... ..
... ..
... ..

... ..
... ..
... ..
... ..
... ..

**GIÁO TRÌNH LÝ THUYẾT
TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ**

Chịu trách nhiệm xuất bản
CÁT VĂN THÀNH

Biên tập
TS. NGUYỄN HỮU TÀI

Trình bày
TS. VŨ DUY HÀO

Sửa bản in
Th.S. ĐẶNG ANH TUẤN

In 2000 cuốn tại Xí nghiệp in báo Nhi Đồng. Khổ 14.5 × 20.5cm.
Giấy phép xuất bản số 61-104/XB-QLXB Cục Xuất bản cấp
ngày 31 tháng 1 năm 2002. Nộp lưu chiếu tháng 3 năm 2002.

NXB THÔNG KÊ

④ LÝ THUYẾT TÀI CHÍNH - T

THƯ VIỆN ĐHDLHP

6811A1D

01 - 2002

Thư viện - ĐHQĐ. Hải Phòng



8811A1D2002