

ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
KHOA LUẬT

TÔ MAI THANH

PHÁP LUẬT VỀ CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH
TIỀN TỆ QUỐC GIA Ở VIỆT NAM

LUẬN ÁN TIẾN SỸ LUẬT HỌC

Hà Nội - 2014

ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
KHOA LUẬT

TÔ MAI THANH

PHÁP LUẬT VỀ CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ
QUỐC GIA Ở VIỆT NAM

Chuyên ngành: Luật kinh tế

Mã số: : 62 38 50 01

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC

- 1. PGS.TS. Ngô Huy Cương**
- 2. PGS.TS. Đinh Dũng Sỹ**

Hà Nội - 2014

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan đây là công trình nghiên cứu khoa học của riêng tôi. Những nội dung của luận án là trung thực, chưa từng được công bố trong bất kỳ công trình nghiên cứu nào khác.

Tác giả

Tô Mai Thanh

MỤC LỤC

Trang

Trang phụ lục bìa

Lời cam đoan

Mục lục

MỞ ĐẦU.....	1
CHƯƠNG 1.TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU	9
1.1.Tình hình nghiên cứu ở Việt Nam	9
1.2. Tình hình nghiên cứu ở nước ngoài.....	16
CHƯƠNG 2.NHỮNG VẤN ĐỀ CHUNG VỀ CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ VÀ PHÁP LUẬT VỀ CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ	22
2.1. Khái quát về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương	22
2.1.1. Ngân hàng Trung ương và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương	22
2.1.2. Nội dung của chính sách tiền tệ	37
2.1.3. Thẩm quyền quyết định chính sách tiền tệ.....	39
2.2. Khái quát pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ	43
2.2.1. Khái niệm pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ	43
2.2.2. Nội dung điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ.....	44
CHƯƠNG 3.THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT ĐIỀU CHỈNH CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC GIA Ở VIỆT NAM HIỆN NAY	57
3.1. Pháp luật điều chỉnh hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	57
3.2. Pháp luật điều chỉnh nghiệp vụ thị trường mở của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.....	74
3.3. Pháp luật điều chỉnh công cụ dự trữ bắt buộc của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.....	87
3.4. Pháp luật điều chỉnh công cụ lãi suất và tỷ giá hối đoái trong điều hành chính sách tiền tệ.....	97
3.4.1. Pháp luật điều chỉnh công cụ lãi suất trong điều hành chính sách tiền tệ	97
3.4.2. Pháp luật điều chỉnh công cụ tỷ giá trong điều hành chính sách tiền tệ	103

CHƯƠNG 4. GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN PHÁP LUẬT VỀ CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC GIA Ở VIỆT NAM HIỆN NAY	107
4.1. Định hướng hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.....	107
4.1.1. Điều kiện để hoàn thiện và thực thi có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam	109
4.1.2. Những căn cứ đặt ra các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ	112
4.1.3. Một số định hướng cơ bản của việc hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay	123
4.2. Những giải pháp nhằm hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay	125
4.2.1 Hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ	125
4.2.2. Hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.....	139
KẾT LUẬN	151
DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH KHOA HỌC ĐÃ CÔNG BỐ LIÊN QUAN ĐẾN ĐỀ TÀI LUẬN ÁN	154
TÀI LIỆU THAM KHẢO.....	155

MỞ ĐẦU

1. TÍNH CẤP THIẾT CỦA ĐỀ TÀI

Nâng cao vị thế của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, để *Ngân hàng Nhà nước hoạt động thực sự với tư cách và mang đầy đủ tính chất là Ngân hàng Trung ương trong nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa, chủ yếu thực hiện chức năng Ngân hàng Trung ương (ngân hàng phát hành tiền, ngân hàng của các ngân hàng, người cho vay cuối cùng, cơ quan điều tiết thị trường tiền tệ và trung tâm thanh toán)* và *chức năng quản lý nhà nước đối với lĩnh vực tiền tệ, ngân hàng, bảo đảm an toàn hệ thống ngân hàng*” [20] là định hướng phát triển Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được khẳng định tại Đề án phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020 đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt. Để trở thành Ngân hàng Trung ương hiện đại, đạt trình độ tiên tiến của các Ngân hàng Trung ương trong khu vực châu Á, các nghiệp vụ của Ngân hàng Nhà nước phải không ngừng được hoàn thiện và nâng cao, đặc biệt là các nghiệp vụ của Ngân hàng Nhà nước trong việc điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, Ngân hàng Nhà nước sử dụng các công cụ tái cấp vốn, lãi suất, tỷ giá hối đoái, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở và các công cụ khác do Thống đốc quyết định. Trong giai đoạn đầu điều hành chính sách tiền tệ, với điều kiện thị trường tiền tệ chưa phát triển, chưa có điều kiện để sử dụng các công cụ điều tiết tiền tệ gián tiếp, Ngân hàng Nhà nước lựa chọn sử dụng các công cụ trực tiếp như hạn mức tín dụng, ấn định lãi suất và tỷ giá, và từng bước tiến tới sử dụng các công cụ gián tiếp. Cho đến nay, Ngân hàng Nhà nước đã đổi mới điều hành chính sách tiền tệ theo hướng chuyển đổi mạnh mẽ từ sử dụng công cụ trực tiếp sang sử dụng công cụ gián tiếp một cách linh hoạt theo tín hiệu thị trường và từng bước nâng cao khả năng phối hợp giữa các công cụ nhằm đạt mục tiêu chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ. Hiệu quả của chính sách tiền tệ phụ thuộc vào khả năng điều tiết linh hoạt và chủ động khối lượng tiền cung ứng và điều quan trọng là sự điều tiết này phải tạo được các phản ứng của thị trường. Các công cụ điều tiết trực tiếp mang tính hành chính và tách rời quy luật thị trường khó có thể thoả mãn được yêu cầu này. Vì vậy, việc chuyển đổi cơ chế điều tiết từ việc sử dụng các công cụ trực tiếp sang sử dụng các công cụ gián tiếp là cần thiết và hợp quy luật.

Nhận thức rõ tầm quan trọng của các công cụ chính sách tiền tệ trong việc nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ, trong những năm qua, Ngân hàng Nhà nước

luôn chú trọng hoàn thiện và đổi mới các công cụ này. Đánh giá về việc sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước từ năm 1990 đến nay có thể thấy rằng: điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước đã có những chuyển biến căn bản, từ chỗ khuôn khổ chính sách tiền tệ chưa được xác định rõ ràng và các công cụ chính sách tiền tệ chưa hình thành đầy đủ, đến nay Ngân hàng Nhà nước đã tạo lập được một khuôn khổ chính sách tiền tệ tương đối rõ ràng, hệ thống các công cụ chính sách tiền tệ tương đối hoàn chỉnh dựa trên hệ thống các quy định pháp luật toàn diện và có kỹ thuật pháp lý cao, từng bước phù hợp với thông lệ quốc tế. Dựa trên cơ sở các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ và hoạt động của Ngân hàng Nhà nước trong việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ, việc điều hành chính sách tiền tệ luôn bám sát diễn biến của tình hình kinh tế, tiền tệ trên thị trường thế giới và trong nước để có giải pháp điều hành một cách linh hoạt, thận trọng, kết hợp chặt chẽ việc điều hành khối lượng tiền cung ứng với điều hành các công cụ chính sách tiền tệ một cách hài hoà nhằm bảo đảm cân đối vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng và cung ứng phương tiện thanh toán cho nền kinh tế. Các giải pháp điều hành chính sách tiền tệ trong thời gian gần đây đã theo đúng mục tiêu, chuyển mạnh sang các giải pháp thị trường, điều hành bám sát quy luật thị trường và xu thế hội nhập kinh tế quốc tế.

Mục tiêu của chính sách tiền tệ quốc gia được xác định là nhằm *ổn định giá trị đồng tiền; bảo đảm an toàn hoạt động ngân hàng và hệ thống các tổ chức tín dụng; bảo đảm sự an toàn, hiệu quả của hệ thống thanh toán quốc gia; góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội theo định hướng xã hội chủ nghĩa* [52]. Để đạt được mục tiêu đó, các cơ quan nhà nước có thẩm quyền phải từng bước thực hiện nhiều công việc cụ thể, trong đó việc xây dựng và hoàn thiện khung pháp lý hoàn chỉnh cho sự vận hành trôi chảy và có hiệu quả các công cụ của chính sách tiền tệ là một công việc có ý nghĩa quyết định.

Mặc dù hiện nay, về cơ bản hệ thống văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ đã được hình thành và đang được hoàn thiện dần, đảm bảo sự thuận tiện cho hoạt động điều hành các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên hệ thống các quy phạm pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ có đặc điểm là được quy định trong nhiều hình thức văn bản quy phạm pháp luật khác nhau do nhiều cơ quan nhà nước ban hành và còn rất nhiều

quy định làm hạn chế sự chủ động, độc lập của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong việc điều hành chính sách tiền tệ. Mặt khác, để có thể điều hành một cách linh hoạt, thận trọng các công cụ chính sách tiền tệ và tạo ra sự phối hợp đồng bộ giữa các công cụ, từ đó phát triển thị trường tiền tệ thì vấn đề hệ thống hoá các văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh các công cụ chính sách tiền tệ, xây dựng một khung pháp lý thuận lợi, hợp lý nhằm tạo điều kiện đạt được các mục tiêu của chính sách tiền tệ là một nội dung cần phải có sự nghiên cứu lý luận và thực tiễn. Chính vì vậy, đề tài: ***“Pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam”*** có ý nghĩa thiết thực cả về mặt lý luận và thực tiễn. Chỉ có trên cơ sở nghiên cứu một cách toàn diện cơ sở pháp lý cho hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hiện nay mới có thể xác định được những bất hợp lý về cơ chế, chính sách làm cản trở kết quả điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, từ đó đưa ra những giải pháp nhằm hoàn thiện khung pháp lý điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, qua đó nâng cao năng lực của Ngân hàng Nhà nước trong việc điều hành chính sách tiền tệ, hoàn thiện các công cụ chính sách tiền tệ phù hợp với thông lệ quốc tế và điều kiện thực tiễn Việt Nam.

2. MỤC ĐÍCH VÀ NHIỆM VỤ CỦA ĐỀ TÀI

Để nghiên cứu về các công cụ của chính sách tiền tệ và việc sử dụng chúng theo quy định của pháp luật Việt Nam, trước hết, tác giả đi từ việc phân tích những vấn đề lý luận chung về chính sách tiền tệ và các công cụ của chính sách tiền tệ, kết hợp với việc xem xét một số kinh nghiệm của một số nước trong việc sử dụng các công cụ của chính sách tiền tệ, đồng thời trên cơ sở phân tích thực trạng các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Việt Nam hiện nay, qua đó đưa ra một số giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ.

Để đạt được mục đích này, đề tài nghiên cứu nhằm thực hiện một số nhiệm vụ sau:

- Phân tích một cách chi tiết và có hệ thống những vấn đề lý luận về chính sách tiền tệ và các công cụ của chính sách tiền tệ;
- Phân tích thực trạng các quy định pháp luật Việt Nam điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ, qua đó nghiên cứu và đánh giá và chỉ ra những tồn tại, bất cập trong các quy định pháp luật làm cản trở hiệu quả điều hành các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam;

- Trên cơ sở những vấn đề lý luận và thực trạng điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ hiện hành của Việt Nam, luận án xác định những giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam trong thời gian tới.

3. ĐỐI TƯỢNG NGHIÊN CỨU VÀ PHẠM VI NGHIÊN CỨU

Xét về bản chất, việc sử dụng các công cụ của chính sách tiền tệ cũng chính là những hoạt động của Ngân hàng Nhà nước trên thị trường tiền tệ. Vì vậy để có thể đưa ra được những đóng góp về mặt pháp lý cho việc hoàn thiện pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ, tác giả tập trung nghiên cứu về các công cụ của chính sách tiền tệ và các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ trong mối quan hệ trực tiếp với các hoạt động thực hiện chức năng của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Cụ thể, đề tài trực tiếp nghiên cứu các quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 về việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, đồng thời nghiên cứu các quy định hướng dẫn thực hiện nghiệp vụ điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước.

Chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ là những công cụ tài chính và chủ yếu được nghiên cứu, tiếp cận ở góc độ kinh tế. Để phù hợp với tên đề tài và chuyên ngành nghiên cứu, luận án tập trung nghiên cứu pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở các góc độ pháp lý, trên cơ sở đưa ra sự phân tích về các công cụ của chính sách tiền tệ một cách khái quát trên phương diện tài chính học, luận án nghiên cứu, phân tích các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ bao gồm pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở; pháp luật về tái cấp vốn; pháp luật về dự trữ bắt buộc; pháp luật về lãi suất và tỷ giá hối đoái trong điều hành chính sách tiền tệ.

4. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Khi xử lý các vấn đề thuộc về nhiệm vụ của đề tài nghiên cứu, tác giả dựa trên quan điểm của Chủ nghĩa Mác - Lênin và đường lối, chính sách phát triển kinh tế của Đảng cộng sản Việt Nam. Đường lối phát triển nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa của Đảng, pháp luật của nhà nước là nền tảng lý luận cơ bản được tác giả vận dụng để nghiên cứu, giải quyết các vấn đề mà đề tài nghiên cứu đề cập đến.

Bên cạnh những cơ sở lý luận chung như trên vừa nêu, tác giả còn căn cứ vào những phương pháp nghiên cứu cụ thể đã được thực tiễn chứng minh là đúng đắn. Đó là các phương pháp phân tích, so sánh, tổng hợp. Nhờ có các phương pháp nghiên cứu đó mà các vấn đề nêu ra được xem xét trên nhiều bình diện khác nhau để tìm ra giải pháp phù hợp cho việc sử dụng có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

Phương pháp phân tích, tổng hợp được sử dụng chủ yếu khi phân tích cơ sở lý luận về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ cũng như phân tích nội dung điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia hiện hành ở Việt Nam trong các chương 1 và chương 2 của luận án như: phân tích lý luận về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, phân tích các quy định pháp luật về công cụ nghiệp vụ thị trường mở; pháp luật về tái cấp vốn; pháp luật về dự trữ bắt buộc; pháp luật về lãi suất và tỷ giá hối đoái trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia.

Phương pháp so sánh được sử dụng khi đánh giá, so sánh các quy định pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Việt Nam với thông lệ quốc tế và chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng cũng như so sánh với pháp luật về chính sách tiền tệ của một số quốc gia khác trong các chương của luận án.

Phương pháp chuyên gia được luận án sử dụng để lựa chọn khái quát các vấn đề lý luận ở chương 1, cũng như các nhận định và bình luận về các nội dung của các quy định pháp luật hiện hành về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ trong các chương 2 và chương 3 của luận án, trên cơ sở đó đánh giá thực trạng pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, nguyên nhân cản trở hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam dưới góc độ pháp lý và đề xuất các khuyến nghị hoàn thiện lĩnh vực pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

5. ĐÓNG GÓP MỚI CỦA ĐỀ TÀI NGHIÊN CỨU

Luận án là công trình chuyên khảo cấp tiến sỹ đầu tiên nghiên cứu pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Vì đây là đề tài nghiên cứu về các công cụ của chính sách tiền tệ dưới góc độ pháp lý cho nên luận án không chỉ đưa ra sự phân tích về các công cụ của chính sách tiền tệ một cách khái quát trên phương diện tài chính học mà còn phân tích các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ và từ đó đưa ra những đóng góp xây dựng và

hoàn thiện pháp luật điều chỉnh các công cụ của chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam trong quá trình cải cách hệ thống ngân hàng và hội nhập quốc tế. Cụ thể, luận án có một số đóng góp mới sau:

- Luận án đã phân tích được đầy đủ các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và cơ chế tác động của các công cụ này đối với điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, đồng thời đưa ra được quan điểm sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

- Luận án đã xác định được điều kiện để hoàn thiện và thực thi có hiệu quả thực hiện các công cụ chính sách tiền tệ, đó là tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ, ra các quyết định sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ và sự tồn tại của một thị trường tiền tệ phát triển, đóng vai trò là nơi Ngân hàng Nhà nước sử dụng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, chuyển tải các tác động điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Các điều kiện này là căn cứ thực tiễn để đề xuất các giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật hỗ trợ cho việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ có hiệu quả, loại bỏ dần những quy định pháp luật hiện nay đang làm giảm hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

- Luận án đã xác định những căn cứ mang tính nguyên tắc cho việc xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, đó là việc xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay phải phù hợp với đường lối phát triển kinh tế của Đảng Cộng sản Việt Nam; phù hợp với chiến lược phát triển ngành ngân hàng Việt Nam đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt và phù hợp với thực tiễn điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam.

- Trên cơ sở những căn cứ mang tính nguyên tắc cho việc xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, luận án chỉ ra được những định hướng cụ thể của việc hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, đó là hoàn thiện pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ phải theo hướng xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ theo nguyên tắc thị trường, phải phù hợp với chuẩn mực quốc tế về nghiệp vụ Ngân hàng Trung ương và phải đặt việc hoàn thiện pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ trong mối quan hệ

với hoàn thiện pháp luật nhằm phát triển thị trường tiền tệ đáp ứng yêu cầu hội nhập tài chính quốc tế.

- Luận án đề xuất các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, bao gồm hoàn thiện pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở; pháp luật về tái cấp vốn; pháp luật về dự trữ bắt buộc; pháp luật về lãi suất và tỷ giá hối đoái.

- Luận án còn có đề xuất một số giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, có ảnh hưởng đến hiệu quả điều hành của Ngân hàng Nhà nước như hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, trao quyền độc lập, chủ động cho Ngân hàng Nhà nước trong điều hành chính sách tiền tệ, hoàn thiện pháp luật về thị trường tiền tệ Việt Nam để phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam, tạo lập môi trường để Ngân hàng Nhà nước sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ hiệu quả.

6. Ý NGHĨA LÝ LUẬN VÀ THỰC TIỄN CỦA LUẬN ÁN

Những kết quả nghiên cứu của luận án có giá trị tham khảo cho các cơ quan có liên quan trong quá trình hoạch định chính sách, xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam. Luận án góp phần hệ thống hóa các văn bản quy phạm pháp luật về hoạt động điều hành các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, qua đó các cơ quan nhà nước và các tổ chức tín dụng có được sự tiếp cận tương đối đầy đủ, toàn diện về sự điều chỉnh pháp luật đối với từng công cụ trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước.

Luận án có thể được sử dụng làm nguồn tài liệu tham khảo trong công tác nghiên cứu và giảng dạy pháp luật ngân hàng trong các trường đào tạo chuyên luật và tài chính, ngân hàng.

7. KẾT CẤU CỦA LUẬN ÁN

Ngoài phần mở đầu, nội dung của luận án được kết cấu gồm các chương:

Chương 1. Tổng quan tình hình nghiên cứu

Chương 2. Tổng quan về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Chương 3. Thực trạng pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay

Chương 4. Giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay

Kết luận và kiến nghị nghiên cứu tiếp theo

Danh mục các công trình nghiên cứu liên quan đến luận án của tác giả

Tài liệu tham khảo

CHƯƠNG 1

TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU

1.1. Tình hình nghiên cứu ở Việt Nam

Chính sách tiền tệ là một trong những chính sách kinh tế vĩ mô quan trọng được sử dụng để điều tiết kinh tế vĩ mô, do vậy, chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ là một trong những chủ đề nghiên cứu không thể thiếu trong lý thuyết kinh tế, đồng thời cũng là một vấn đề thực tiễn được quan tâm nghiên cứu nhiều trên thế giới cũng như ở Việt Nam. Chính vì tầm quan trọng của chính sách tiền tệ đối với ổn định và tăng trưởng kinh tế vĩ mô nên chính sách tiền tệ cùng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia cả về lý thuyết và thực tiễn đã sớm được quan tâm nghiên cứu ở Việt Nam kể từ khi hình thành hệ thống ngân hàng hai cấp.

Công trình đầu tiên nghiên cứu về chính sách tiền tệ và các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam là: *“Hệ thống công cụ chính sách tiền tệ quốc gia trong nền kinh tế thị trường”* của tác giả Nguyễn Võ Ngoạn, năm 1996. Trước năm 1990, hệ thống ngân hàng Việt Nam được tổ chức theo mô hình một cấp, Ngân hàng Nhà nước vừa thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ và tín dụng, vừa thực hiện chức năng kinh doanh tiền tệ nên trên thực tế vấn đề điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước chưa được đề cập tới. Từ khi có Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1990, hệ thống ngân hàng chuyển từ hệ thống ngân hàng một cấp sang hệ thống ngân hàng hai cấp, có sự phân định rõ các chức năng của Ngân hàng Nhà nước đã tạo ra sự đổi mới trong việc điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Công trình nghiên cứu khoa học này được thực hiện vào giai đoạn đầu khi Việt Nam mới hình thành hệ thống ngân hàng hai cấp, đề cập và phân tích về mặt lý luận các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và thực tiễn áp dụng tại Việt Nam. Tác giả đã đi từ việc phân tích về vai trò của Ngân hàng Trung ương và chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương trong nền kinh tế thị trường, phân tích các công cụ chính sách tiền tệ truyền thống của các nước, đồng thời phân tích chi tiết về từng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia được thiết lập ở Việt Nam sau khi có Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1990 thay thế cho các công cụ kế hoạch hóa trực tiếp trước đây. Công trình nghiên cứu được thực hiện vào thời kỳ đầu Ngân hàng Nhà nước làm quen với một số công cụ điều hành chính sách tiền tệ còn hết sức mới mẻ, thậm chí chưa xác định được đầy đủ các công cụ nào sẽ đưa vào sử dụng, nên các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ được đề cập chưa đầy đủ, chỉ bao gồm dự trữ bắt buộc, tái chiết khấu và chính sách ngoại hối.

Cùng với quá trình đổi mới hoạt động của hệ thống ngân hàng, hệ thống các công cụ chính sách tiền tệ cũng được hình thành và ngày càng hoàn thiện, do vậy cũng xuất hiện ngày càng nhiều các đề tài nghiên cứu về Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, làm sáng tỏ dần bản chất các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và cơ chế tác động của các công cụ chính sách tiền tệ đến nền kinh tế cũng như ưu, nhược điểm của từng công cụ chính sách tiền tệ khi vận hành ở Việt Nam.

Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1990 có sự phân định rõ các chức năng của Ngân hàng Nhà nước đã tạo ra sự đổi mới trong việc điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên, quá trình xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ quốc gia chỉ thực sự được đổi mới căn bản từ khi Quốc hội thông qua Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1997. Các công cụ chính sách tiền tệ theo Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1997 đã được phân tích một cách đầy đủ, chi tiết trong luận án tiến sĩ kinh tế của tác giả Hoàng Xuân Quế: *“Giải pháp hoàn thiện các công cụ chủ yếu của chính sách tiền tệ ở Việt Nam”*. Luận án này đã khái quát được đầy đủ về các công cụ của chính sách tiền tệ, phân tích thực trạng sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam và đưa ra giải pháp hoàn thiện các công cụ của chính sách tiền tệ ở Việt Nam, do vậy, luận án cung cấp tương đối đầy đủ những vấn đề lý luận và thực tiễn điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam giai đoạn trước khi có Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước và giai đoạn năm 1990 đến năm 2003. Tuy nhiên, đây là luận án tiến sĩ kinh tế nên tác giả tiếp cận các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ dưới góc độ tài chính học và đưa ra các giải pháp hoàn thiện các công cụ chính sách tiền tệ bao gồm các giải pháp tài chính, không đề cập đến góc độ pháp lý.

Tương tự, có một số đề tài nghiên cứu về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia rất có giá trị, có những tác giả nghiên cứu tổng thể các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, có những tác giả nghiên cứu một công cụ chính sách tiền tệ cụ thể như:

“Thị trường mở từ lý luận đến thực tiễn” của tác giả Trần Trọng Độ, Vụ Pháp chế Ngân hàng Nhà nước, năm 2004. Đây là một công trình nghiên cứu chuyên khảo về nghiệp vụ thị trường mở, công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quan trọng và được nhiều Ngân hàng Trung ương trên thế giới sử dụng rất hiệu quả, và cũng là công cụ

được xác định là đưa nó dần trở thành công cụ quan trọng bậc nhất trong điều hành chính sách tiền tệ, là trọng tâm trong chiến lược hoàn thiện tác động của chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Công trình này đề cập căn bản về thị trường mở, kinh nghiệm thực tiễn của một số nước về điều hành nghiệp vụ thị trường mở như Mỹ, Nhật Bản, Thái Lan, Singapore, Ngân hàng Trung ương châu Âu. Đặc biệt, nội dung công trình nghiên cứu có phân tích những cơ sở pháp lý về nghiệp vụ thị trường mở ở Việt Nam bao gồm các quy định chung của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1997, các quy định về quản lý vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng và quy định về hoạt động của nghiệp vụ thị trường mở, từ đó đánh giá hiệu quả của công cụ nghiệp vụ thị trường mở trong điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam và đề xuất các giải pháp nâng cao hiệu quả của nghiệp vụ thị trường mở trong thời gian tới. Tuy nhiên, công trình này cũng chủ yếu chỉ phân tích nghiệp vụ thị trường mở và đưa ra các giải pháp dưới góc độ tài chính, nội dung pháp lý chỉ dừng lại ở việc thống kê các văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh nghiệp vụ thị trường mở, chưa có phân tích và đề xuất cụ thể nào dưới khía cạnh pháp lý để hoàn thiện công cụ nghiệp vụ thị trường mở.

“Dự trữ bắt buộc – Từ lý thuyết đến thực tiễn”, bài viết trên Tạp chí Ngân hàng số 5 năm 2011, *“Chính sách lãi suất: Cơ sở lý luận và thực tiễn”* của tác giả Nguyễn Thị Kim Thanh, năm 2011. Đây cũng là những bài nghiên cứu tiếp cận về từng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia cụ thể ở Việt Nam, bao gồm phân tích bản chất và cơ chế vận hành của công cụ dự trữ bắt buộc, lãi suất và kết quả điều hành các công cụ này ở Việt Nam, qua đó kiến nghị các giải pháp hoàn thiện các công cụ này trong điều hành chính sách tiền tệ. Tuy nhiên, các tác giả này cũng chưa có đề xuất cụ thể dưới khía cạnh pháp lý nhằm hoàn thiện công cụ dự trữ bắt buộc, công cụ lãi suất trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia.

“Giải pháp phát triển thị trường giao dịch các giấy tờ có giá ngắn hạn ở Việt Nam”, luận án tiến sĩ kinh tế của tác giả Nguyễn Đức Toàn cũng là một đề tài nghiên cứu một nội dung cụ thể liên quan đến hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước: nghiên cứu về các giấy tờ có giá ngắn hạn, một loại hàng hóa quan trọng mà thông qua đó Ngân hàng Nhà nước vận hành các công cụ chính sách tiền tệ gián tiếp là tái cấp vốn và nghiệp vụ thị trường mở. Đề tài này đã bước đầu có sự tiếp cận các giấy tờ có giá dưới góc độ pháp lý

thông qua việc đưa ra các giải pháp tạo lập môi trường pháp lý đồng bộ, phù hợp với thông lệ quốc tế cho hoạt động của thị trường giao dịch các giấy tờ có giá ngắn hạn, đặc biệt, tác giả có một số đề xuất cụ thể về hoàn thiện pháp luật về thương phiếu để tạo cơ sở pháp lý đưa thương phiếu vào các giao dịch nghiệp vụ thị trường mở, giao dịch tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Tuy nhiên, đề tài mới giới hạn ở việc nghiên cứu một nội dung cụ thể của chính sách tiền tệ đó là các giấy tờ có giá ngắn hạn sử dụng trong giao dịch, trong khi liên quan đến hoạt động điều hành chính sách tiền tệ còn rất nhiều nội dung khác như chủ thể tham gia, cơ chế điều hành, các giấy tờ có giá dài hạn...

“Thị trường tiền tệ Việt Nam trong quá trình hội nhập” của tác giả Lê Hoàng Nga năm 2004 cũng là một đề tài có nội dung nghiên cứu liên quan đến hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, đó là phân tích về thị trường tiền tệ Việt Nam, nơi Ngân hàng Nhà nước sử dụng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Đề tài dựa vào kinh nghiệm tổ chức và vận hành của thị trường mở và thị trường nội tệ liên ngân hàng trên thế giới, phân tích tình hình hoạt động thực tế và đặc biệt là tác động của xu thế hội nhập cộng đồng tài chính quốc tế ở Việt Nam, trên cơ sở phân tích thực trạng một số bộ phận của thị trường tiền tệ, đề tài đưa ra giải pháp xây dựng thị trường tiền tệ Việt Nam, đặc biệt là thị trường nội tệ liên ngân hàng và thị trường mở phù hợp với điều kiện hội nhập. Thị trường tiền tệ được hình thành đồng bộ và phát triển sẽ tạo điều kiện cho Ngân hàng Nhà nước điều hành các công cụ chính sách tiền tệ hiệu quả, chuyển tải tác động của chính sách tiền tệ tới nền kinh tế.

“Điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam” đề tài nghiên cứu của tác giả Tô Kim Ngọc và Lê Thị Tuấn Nghĩa, Học viện Ngân hàng, năm 2008. Đây là một công trình nghiên cứu thực tiễn hoạt động điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, bao gồm xác định khung điều hành chính sách tiền tệ của Việt Nam, phân tích cơ chế điều hành thông qua hai công cụ cụ thể là cơ chế lãi suất và cơ chế điều hành tỷ giá trong điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam, đồng thời xác định những vấn đề đặt ra trong điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam để từ đó đưa ra các kiến nghị nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

“Điều hành chính sách tiền tệ trong tiến trình dự do hóa các giao dịch vốn tại Việt Nam”, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp ngành của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

năm 2008 cũng là một đề tài nghiên cứu hoàn toàn dưới góc độ phân tích tài chính các công cụ chính sách tiền tệ, đánh giá thực trạng điều hành chính sách tiền tệ, đánh giá thực trạng các dòng vốn chu chuyển vào, ra Việt Nam tác động tới việc xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước và đề xuất các giải pháp nâng cao hiệu quả xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ trong tiến trình tự do hóa các giao dịch vốn thời gian tới. Tương tự, *“Nhìn lại chính sách tiền tệ (2011-2012), gợi ý chính sách tiền tệ những năm tiếp theo”* , Đề tài nghiên cứu khoa học Học viện Chính sách phát triển năm 2013 cũng là một công trình nghiên cứu dưới góc độ tài chính học, trên cơ sở phân tích các số liệu thực tiễn thể hiện kết quả điều hành chính sách tiền tệ về định lượng trong năm 2011 – 2012, qua đó chỉ ra một số bất cập trong cơ chế điều hành để kiến nghị một số nội dung cụ thể trong cơ chế điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Bên cạnh việc nghiên cứu trực tiếp về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, một góc độ nghiên cứu khác cũng được nhiều tác giả quan tâm đó là thẩm quyền của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong hoạt động điều hành chính sách tiền tệ quốc gia – một yếu tố quyết định hiệu quả điều hành các công cụ chính thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

“Vị thế độc lập của Ngân hàng trung ương trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ” , Luận văn Thạc sỹ kinh tế của tác giả Mai Thu Hà , Học viện Tài chính, năm 2009. Đề tài nghiên cứu cơ sở lý luận của chính sách tiền tệ, từ đó phân tích vị thế của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ, đồng thời đề xuất một số giải pháp nâng cao vị thế độc lập của Ngân hàng Trung ương trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ. Đặc biệt, đề tài có một số kiến nghị cụ thể đối với việc hoàn thiện pháp luật về Ngân hàng Nhà nước theo hướng bảo đảm tính độc lập, chủ động của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ, bảo đảm tính công khai, minh bạch của Ngân hàng Nhà nước trong điều hành chính sách tiền tệ. Tuy nhiên, đề tài được thực hiện khi chưa thông qua Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 nên một số nội dung không còn phù hợp với thực tiễn, hơn nữa nội dung của đề tài vẫn chủ yếu phân tích chính sách tiền tệ dưới góc độ tài chính.

“Hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam để trở thành một Ngân hàng Trung ương hiện đại” , Đề tài nghiên cứu khoa học cấp ngành của Ngân

hàng Nhà nước Việt Nam năm 2007. Đề tài nghiên cứu các vấn đề lý luận về Ngân hàng Trung ương và thực trạng địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam để làm rõ cơ sở lý luận và thực tiễn cho việc xây dựng khung pháp luật nhằm hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Trên cơ sở tiếp cận những vấn đề lý luận về địa vị pháp lý của Ngân hàng Trung ương, đề tài nghiên cứu những nội dung cụ thể về địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (bao gồm chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn, vị trí pháp lý của Ngân hàng Nhà nước), qua đó đưa ra quan điểm, định hướng hoàn thiện các quy định pháp luật về Ngân hàng Nhà nước để hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trở thành Ngân hàng Trung ương hiện đại trong nền kinh tế thị trường. Đề tài này tiếp cận một góc độ nhỏ trong hoạt động điều hành chính sách tiền tệ, đó là thẩm quyền của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia và cũng được thực hiện trước năm 2010, khi chưa thông qua Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hiện hành.

Khái quát về cơ chế pháp lý thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Trung ương trong điều kiện nền kinh tế thị trường Việt Nam, của tác giả Nguyễn Văn Tuyến trên Tạp chí Luật học có một góc độ tiếp cận mới mẻ về chính sách tiền tệ đó là phân tích cơ chế pháp lý để Ngân hàng Trung ương điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Theo đó, việc điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ vừa có lúc mang tính chất của quan hệ dân sự, có lúc lại mang tính chất của quan hệ hành chính, do vậy Ngân hàng Trung ương điều hành các công cụ này vừa thông qua cơ chế hợp đồng, vừa thông qua cơ chế quản lý hành chính và đây được coi là một nội dung cần chú trọng khi xây dựng pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ.

Các bài viết “*Tính độc lập của Ngân hàng Trung ương ở Việt Nam*” của tác giả Lê Thị Thu Thủy, “*Tính độc lập của Ngân hàng Trung ương – Một nền tảng quan trọng cho hoạt động Ngân hàng Trung ương hiện đại*”, của tác giả Lê Xuân Nghĩa, Tạp chí Ngân hàng số chuyên đề năm 2006 cũng phân tích về mặt lý luận tiêu chí “tính độc lập của Ngân hàng Trung ương”, đưa ra những phân tích về địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam theo pháp luật hiện hành và từ đó đưa ra những kiến nghị tăng thẩm quyền, trao quyền độc lập, chủ động cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam để Ngân hàng Nhà nước thực hiện tốt hơn chức năng của một Ngân hàng Trung

ương hiện đại, đặc biệt là linh hoạt trong hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia mà không chịu sự can thiệp bất hợp lý của Chính phủ.

Nhìn chung, các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia đã được quan tâm nghiên cứu cả về lý luận và thực tiễn. Tuy vậy, tất cả các công trình nghiên cứu về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay như đã phân tích, chủ yếu chỉ tiếp cận các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ dưới góc độ các công cụ tài chính, phân tích bản chất kinh tế của các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và cơ chế tác động của chúng đối với nền kinh tế, qua đó đề xuất các giải pháp hoàn thiện các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Cho đến nay chưa có công trình nào nghiên cứu về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ dưới góc độ pháp lý dựa trên cơ sở hệ thống hóa và phân tích thực trạng pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, đề xuất các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam. Xét về tình hình nghiên cứu trực tiếp pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, luận văn thạc sỹ luật học của tác giả Tô Mai Thanh: *“Pháp luật về hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước ở Việt Nam hiện nay”* năm 2006 cũng đã nghiên cứu về Ngân hàng Trung ương và nghiệp vụ tái cấp vốn của Ngân hàng Trung ương, phân tích thực trạng pháp luật về hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và đưa ra các đánh giá, kiến nghị về hướng hoàn thiện pháp luật về hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước ở Việt Nam. Luận văn nghiên cứu tương đối đầy đủ, chi tiết về hoạt động tái cấp vốn – một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quan trọng sớm được áp dụng ở Việt Nam từ khi hình thành hệ thống ngân hàng hai cấp và đề xuất được các giải pháp hoàn thiện công cụ tái cấp vốn dưới góc độ xây dựng pháp luật và tổ chức thực hiện pháp luật. Tuy nhiên, đây là công trình chỉ giới hạn nghiên cứu một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ cụ thể đó là công cụ tái cấp vốn mà chưa nghiên cứu pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ khác đang được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam áp dụng đồng thời với tái cấp vốn như công cụ nghiệp vụ thị trường mở, công cụ dự trữ bắt buộc, công cụ lãi suất và tỷ giá hối đoái. Hơn nữa, công trình này được tác giả thực hiện vào năm 2006 nên so với giai đoạn hiện nay khi Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 ra đời, đồng thời nhiều văn bản dưới luật được thông qua cho phù hợp với Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thì tính mới của công trình nghiên cứu không còn nhiều.

Ngoài ra, sau khi Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 được thông qua, có một số bài viết đăng trên website của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phân tích về những điểm mới trong Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 như: *“Những điểm mới quan trọng trong Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam 2010”*; *“Nội dung mới của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và những định hướng giải pháp triển khai”* của tác giả Vũ Thế Vạc. Các bài viết này trình bày những nội dung mới của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010, những sửa đổi so với Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1997, trong đó có các phân tích chi tiết về vị trí pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, phân tích về chính sách tiền tệ quốc gia, về thẩm quyền cụ thể của Ngân hàng Nhà nước trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ theo pháp luật hiện hành và đề xuất một số giải pháp triển khai thực hiện Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 trên thực tế để nâng cao hiệu quả điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

1.2. Tình hình nghiên cứu ở nước ngoài

Chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở các nước về bản chất và nội dung lý thuyết là giống nhau, nó chỉ khác nhau trong ứng dụng và điều hành thực tiễn do có sự khác biệt về thể chế chính trị và thực trạng nền kinh tế của mỗi quốc gia. Do tầm quan trọng của vấn đề hoàn thiện các công cụ chính sách tiền tệ nhằm tăng hiệu quả điều hành của Ngân hàng Trung ương đối với nền kinh tế vĩ mô nên chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ cũng được quan tâm nghiên cứu bởi các nhà nghiên cứu ở các nước trên thế giới. Nghiên cứu về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam có một số công trình tiêu biểu sau:

“Inflation targeting and monetary policy in Vietnam”, Luận án Tiến sỹ kinh tế của tác giả Dương Thị Thúy Nga, thực hiện tại Đại học Lumière Lyon 2, Cộng hòa Pháp, năm 2012. Luận án này nghiên cứu trực tiếp về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ mà Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đang áp dụng trên thực tế để điều tiết lượng tiền trong lưu thông, đặt trong mối liên hệ với mục tiêu điều tiết lạm phát. Luận án đã có sự khảo sát các công cụ mà Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sử dụng từ năm 1996 đến 2011 để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của pháp luật, phân tích diễn biến của chính sách tiền tệ và lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2000 đến 2010, xác định mối quan hệ giữa chính sách tiền tệ và lạm phát, đánh

giá hiệu quả tác động của các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia đối với mục tiêu điều tiết lạm phát và từ đó đưa ra một số kiến nghị về giải pháp hoàn thiện quá trình hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ trong mối quan hệ với mục tiêu kiểm soát lạm phát ở Việt Nam. Luận án nghiên cứu và đánh giá một mô hình, quan điểm điều hành chính sách tiền tệ đó là chính sách tiền tệ theo mục tiêu lạm phát, lãi suất và chính sách tiền tệ chủ yếu xoay quanh việc kiểm soát lạm phát, với tỷ lệ lạm phát đã được ngân hàng trung ương xác định cụ thể. Mô hình chính sách tiền tệ theo đuổi mục tiêu lạm phát được áp dụng thành công ở các nước phát triển, với sự phân tích của tác giả luận án, luận án kết luận các công cụ mà Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hiện nay sử dụng để điều tiết lạm phát là không hiệu quả, chúng ta chưa đủ điều kiện thực hiện chính sách tiền tệ theo mục tiêu lạm phát, cần tăng tính chủ động và năng lực điều hành cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ, tiếp tục hoàn thiện các công cụ chính sách tiền tệ, đặc biệt là công cụ lãi suất để tiến tới áp dụng mô hình chính sách tiền tệ theo đuổi mục tiêu lạm phát ở Việt Nam. Đây là luận án tiến sỹ kinh tế nên tác giả chỉ dựa trên pháp luật thực định ở Việt Nam để phân tích các công cụ chính sách tiền tệ, qua đó đánh giá hiệu quả các công cụ chính sách tiền tệ mà Ngân hàng Nhà nước Việt Nam áp dụng thông qua phân tích mô hình kinh tế lượng, đề tài hoàn toàn tiếp cận các công cụ chính sách tiền tệ dưới góc độ kinh tế, không tiếp cận dưới góc độ pháp lý.

“Money policy”, Tài liệu phân tích về chính sách tiền tệ của Văn phòng Hỗ trợ kỹ thuật - Bộ Tài chính Mỹ, năm 2010. Tài liệu nghiên cứu của Văn phòng Hỗ trợ kỹ thuật – Bộ Tài chính Mỹ đưa ra các phân tích lý luận về chính sách tiền tệ và các công cụ chính sách tiền tệ, bao gồm: Mục đích và mục tiêu của chính sách tiền tệ; Vai trò độc lập của Ngân hàng Trung ương trong điều hành chính sách tiền tệ; Vị trí pháp lý của Ngân hàng Trung ương; Vai trò của Chính phủ trong việc xác định mục tiêu chính sách tiền tệ; phân tích những hạn chế đối với sự độc lập của Ngân hàng Trung ương thông qua kinh nghiệm thực tiễn của Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED), Ngân hàng Trung ương Anh (BoE), và Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB); phân tích các công cụ phổ biến của chính sách tiền tệ trong đó đặc biệt phân tích về công cụ nghiệp vụ thị trường mở. Công trình này được thực hiện nhằm mục đích tư vấn, hỗ trợ, gợi ý chính sách cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong quá trình hoàn thiện pháp luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và hoàn thiện các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ

quốc gia. Các phân tích của Văn phòng Hỗ trợ kỹ thuật – Bộ Tài chính Mỹ đưa ra các quan điểm hiện đại về Ngân hàng Trung ương và chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương, đặc biệt là phân tích kinh nghiệm điều hành các công cụ chính sách tiền tệ của FED, ECB và BoE, đây là những gợi ý có tính chất tham khảo cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong quá trình hoàn thiện pháp luật ngân hàng và pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ.

“Central Bank Law and Monetary Policy”, Robin Bade, Michael Parkin, University of Western Ontario London, Ontario, Canada, năm 1988. Đề tài dựa trên khảo sát mối quan hệ giữa chính sách tiền tệ và pháp luật Ngân hàng Trung ương, đặc biệt là các quy định nhằm phân định quyền lực của Ngân hàng Trung ương trong điều hành chính sách tiền tệ. Đề tài nghiên cứu này phân tích dựa trên kinh nghiệm của 12 nước (Australia, Belgium, Canada, France, Germany, Italy, Japan, The Netherlands, Sweden, Switzerland, The United Kingdom, The United States) và đưa ra kết luận: các Ngân hàng Trung ương độc lập với chính quyền trung ương cả trong hoạch định chính sách lẫn bổ nhiệm Thống đốc sẽ có sự kiểm soát lạm phát thấp hơn các Ngân hàng Trung ương khác và mối quan hệ tài chính giữa Ngân hàng Trung ương và Chính phủ không gây ra sự khác biệt về chính sách. Đề tài này được các tác giả nghiên cứu thông qua việc phân tích mối quan hệ giữa chính sách tiền tệ và pháp luật về thẩm quyền của Ngân hàng Trung ương, mô tả đạo luật Ngân hàng Trung ương của 12 nước trên đối với các quy định về mối quan hệ giữa Ngân hàng Trung ương và Chính phủ trong hoạt động xây dựng chính sách tiền tệ, Thủ tục bổ nhiệm và miễn nhiệm người đứng đầu Ngân hàng Trung ương, mối quan hệ tài chính giữa Chính phủ và Ngân hàng Trung ương. Qua những phân tích đó, đề tài kết luận pháp luật về Ngân hàng Trung ương có ảnh hưởng quan trọng đến kết quả điều hành chính sách tiền tệ. Pháp luật càng quy định rõ ràng về thẩm quyền của Ngân hàng Trung ương trong điều hành chính sách tiền tệ, đặc biệt pháp luật phân định rõ quan hệ pháp lý giữa Ngân hàng Trung ương và Chính phủ theo hướng trao quyền chủ động, độc lập cho Ngân hàng Trung ương sẽ tạo ra hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ cao hơn.

Khái quát tình hình nghiên cứu trên có thể thấy rằng các tác giả nghiên cứu về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ thì tương đối nhiều, một số tiếp cận chính sách tiền tệ trong mối quan hệ với vấn đề hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Trung ương để tăng thẩm quyền cho Ngân hàng Trung ương trong việc

quyết định sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ. Tuy nhiên, trong phạm vi tìm hiểu của tác giả luận án thì cho đến nay, cả trong nước và quốc tế, chưa có một bài viết hay một công trình nghiên cứu nào trực tiếp và toàn diện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay. Cụ thể:

- Dưới góc độ kinh tế, các đề tài nghiên cứu của các tác giả trong và ngoài nước đã tiếp cận tương đối đầy đủ, chi tiết về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, phân tích cơ chế vận hành, điều tiết của từng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ nhằm làm rõ bản chất kinh tế của các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và cơ chế tác động của chúng đối với nền kinh tế, qua đó đề xuất các giải pháp hoàn thiện các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Có thể nói, các nghiên cứu về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ dưới góc độ kinh tế là toàn diện, cung cấp đủ cơ sở lý luận và thực tiễn cho các nhà hoạch định chính sách trong điều hành chính sách tiền tệ.

- Dưới góc độ pháp lý, các đề tài nghiên cứu về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của các tác giả mới chỉ bước đầu tiếp cận một số nội dung: thẩm quyền điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ; về thẩm quyền cụ thể của Ngân hàng Nhà nước trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ theo pháp luật hiện hành và bước đầu nghiên cứu cơ chế pháp lý thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Trung ương trong điều kiện nền kinh tế thị trường.

Nghiên cứu dưới góc độ pháp lý còn chưa toàn diện, chưa tiếp cận một cách hệ thống việc điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia để đưa ra cơ sở lý luận cho việc xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, đồng thời các nghiên cứu trong nước và quốc tế chưa phân tích điều kiện để các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ vận hành có hiệu quả và dựa trên cơ sở thực tiễn đó để xác định các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam.

Đối với việc quyết định và điều hành chính sách tiền tệ cũng vận hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ trên thực tế bao giờ cũng liên quan đến nhiều chủ thể như: Quốc hội; Chính phủ; Ngân hàng Nhà nước; các tổ chức tín dụng. Đồng thời, các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ được vận hành bao giờ cũng liên quan đến nhiều công cụ tài chính khác như các trái phiếu Chính phủ; trái phiếu doanh nghiệp; thương phiếu... Chính vì vậy, nghiên cứu về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ không

thể chỉ dừng lại ở việc làm rõ bản chất kinh tế và cơ chế vận hành, tác động của các công cụ chính sách tiền tệ đối với nền kinh tế mà còn phải làm rõ khía cạnh pháp lý những nội dung sau:

- Thứ nhất, thẩm quyền điều hành chính sách tiền tệ theo quy định của pháp luật, đánh giá mức độ hợp lý của các quy định về thẩm quyền quyết định và điều hành chính sách tiền tệ để từ đó tạo quyền chủ động, linh hoạt cho chủ thể điều hành chính sách tiền tệ;

- Thứ hai, nếu nhìn nhận việc điều hành chính sách tiền tệ quốc gia dưới góc độ một quan hệ pháp luật, gồm chủ thể, khách thể và nội dung, ngoài việc tiếp cận và đánh giá thẩm quyền của các chủ thể tham gia (Quốc hội; Chính phủ; Ngân hàng Nhà nước; các tổ chức tín dụng) còn phải phân tích và hoàn thiện cơ sở pháp lý cho các giấy tờ có giá sử dụng trong các giao dịch với tư cách là đối tượng mà thông qua đó Ngân hàng Nhà nước điều hành chính sách tiền tệ cũng như quyền và nghĩa vụ pháp lý của các chủ thể tham gia.

- Thứ ba, bản thân các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và cơ chế vận hành của các công cụ trong điều tiết tiền tệ là nội dung mang tính nghiệp vụ được xây dựng dựa trên các chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng . Các công trình nghiên cứu trong nước và quốc tế dù tiếp cận dưới góc độ pháp lý hay kinh tế đều cho thấy các quy định về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và nội dung của từng công cụ cũng là dựa trên chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng và nghiệp vụ Ngân hàng Trung ương, không thể thay đổi nghiệp vụ về bản chất, cơ chế vận hành và tác động . Chính vì vậy, phân tích từng nhóm quy định pháp luật về từng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ thì không có hạn chế đáng kể mà quan trọng hơn là phải đánh giá tổng thể hoạt động điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, xác định được và đưa ra những giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam như hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ, hoàn thiện pháp luật về thị trường tiền tệ Việt Nam... để tạo cơ sở pháp lý cho việc vận hành có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ.

Những vấn đề pháp lý nêu trên khi tiếp cận về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ cũng chính là nội dung tác giả xác định cần tiếp tục giải quyết và là hướng tiếp cận nghiên cứu của luận án.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Từ thực tiễn tình hình nghiên cứu trong nước và quốc tế đó, luận án xác định những nội dung tiếp cận từ khía cạnh pháp luật nhằm nghiên cứu và giải quyết được các vấn đề sau:

- Nghiên cứu tổng quan về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và phân tích nội dung điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay.

- Chính sách tiền tệ bao hàm cả nội dung kinh tế và khía cạnh pháp lý, vì vậy, khi nghiên cứu chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ dưới góc độ pháp lý, một mặt phải tiếp cận vấn đề thẩm quyền hoạch định và điều hành chính sách tiền tệ của các cơ quan nhà nước, mặt khác cần xác định cơ chế pháp lý được sử dụng để Ngân hàng Trung ương điều hành chính sách tiền tệ.

- Xác định được điều kiện để hoàn thiện và thực thi có hiệu quả thực hiện các công cụ chính sách tiền tệ và dựa trên căn cứ thực tiễn đó đề xuất các giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật hỗ trợ cho việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ có hiệu quả, loại bỏ dần những quy định pháp luật hiện nay đang làm giảm hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

- Xác định những căn cứ mang tính nguyên tắc cho việc xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam và những định hướng cụ thể của việc hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay.

- Phân tích nhằm đề xuất các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam và đồng thời đề xuất một số giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, có ảnh hưởng đến hiệu quả điều hành của Ngân hàng Nhà nước.

CHƯƠNG 2

NHỮNG VẤN ĐỀ CHUNG VỀ CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ VÀ PHÁP LUẬT VỀ CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

2.1. Khái quát về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương

2.1.1. Ngân hàng Trung ương và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương

2.1.1.1. Khái quát về Ngân hàng Trung ương

Một nhà kinh tế học nổi tiếng: Will Rogers cho rằng: “*Từ ngày có nhân loại đến nay, có ba phát minh lớn, đó là lửa, bánh xe và Ngân hàng Trung ương*”[19, tr 156]. Cho đến nay, bất kỳ một quốc gia nào trên thế giới đều có Ngân hàng Trung ương với tên gọi có thể khác nhau như Cục dự trữ liên bang Mỹ; Cơ quan tiền tệ Singapore; Ngân hàng Trung ương Châu Âu; Ngân hàng nhân dân Trung Hoa; Ngân hàng Nhà nước Việt Nam... nhưng đều có một điểm chung đó là một định chế công, chịu trách nhiệm trong quản lý và điều tiết các vấn đề liên quan đến tiền tệ nhằm phục vụ cho sự tồn tại và phát triển của cộng đồng.

Về vị trí pháp lý của Ngân hàng Trung ương:

Ngân hàng Trung ương là một cơ quan trong bộ máy nhà nước, pháp luật của các nước đều có quy định về vị trí pháp lý của Ngân hàng Trung ương trong hệ thống các cơ quan nhà nước. Nghiên cứu vị trí pháp lý của Ngân hàng Trung ương, mối quan hệ của nó với chính quyền trong việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia là một vấn đề quan trọng thể hiện rõ địa vị pháp lý của Ngân hàng Trung ương, thể hiện vị trí của Ngân hàng Trung ương trong cơ cấu tổ chức bộ máy nhà nước, vai trò của nó trong hoạch định chính sách tiền tệ quốc gia. Trên thực tế, tùy theo điều kiện kinh tế - xã hội của từng quốc gia, Ngân hàng Trung ương có thể được tổ chức theo các mô hình khác nhau và có vị trí khác nhau trong bộ máy nhà nước. Lịch sử tồn tại và phát triển của Ngân hàng Trung ương đã từng ghi nhận những quan điểm khác nhau trong việc xây dựng mô hình Ngân hàng Trung ương và xác lập mối quan hệ giữa Ngân hàng Trung ương với Chính phủ và Quốc hội:

+ Mô hình Ngân hàng Trung ương trực thuộc Chính phủ

Với quan niệm Chính phủ là cơ quan hành pháp, thực hiện chức năng quản lý vĩ

mô đối với nền kinh tế do đó Chính phủ phải nắm trong tay các công cụ kinh tế vĩ mô để sử dụng nó một cách đồng bộ và phối hợp các công cụ này nhằm vận hành nền kinh tế hiệu quả, thực chất là Chính phủ nắm Ngân hàng Trung ương và thông qua Ngân hàng Trung ương để tác động đến chính sách tiền tệ. Theo mô hình này, Ngân hàng Trung ương là cơ quan của Chính phủ, chịu sự điều hành trực tiếp của Chính phủ. Hầu hết các quyết định về việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ, việc quản lý và điều khiển mức cung ứng tiền tệ cho nền kinh tế, kể cả việc quyết định bổ nhiệm, miễn nhiệm lãnh đạo Ngân hàng Trung ương cũng được đặt dưới sự kiểm soát và phê duyệt của Chính phủ. Mô hình này được áp dụng phổ biến ở các nước xã hội chủ nghĩa trước đây và các nước Đông Nam Á như: Liên Xô cũ, Việt Nam, Hàn Quốc, Đài Loan, Singapore, Indonesia...

+ *Ngân hàng Trung ương độc lập với Chính phủ, trực thuộc Quốc hội*

Mô hình này được áp dụng chủ yếu ở Châu Âu, Châu Mỹ, Nam Phi và Nhật Bản thời gian gần đây. Quan điểm này cho rằng, Chính phủ là cơ quan trực tiếp quản lý, điều hành Ngân sách Nhà nước, để đảm bảo tính minh bạch trong hoạt động của Ngân hàng Trung ương, đặc biệt là trong việc phát hành tiền và thực hiện chức năng là ngân hàng của nhà nước, Ngân hàng Trung ương nên độc lập với Chính phủ, tránh tình trạng Ngân hàng Trung ương bị Chính phủ lạm dụng công cụ phát hành tiền để bù đắp thiếu hụt ngân sách. Theo mô hình này, Ngân hàng Trung ương và Chính phủ cùng chịu trách nhiệm trước toàn dân, mà cơ quan đại diện cho nhân dân là Quốc hội về mọi hoạt động của mình. Ngân hàng Trung ương do Quốc hội lập ra, chịu sự điều hành và chi phối của Quốc hội về nhân sự và các mục tiêu của chính sách tiền tệ, chịu trách nhiệm báo cáo công tác trước Quốc hội. Ngân hàng Trung ương không nằm trong cơ cấu tổ chức của Chính phủ. Quan hệ giữa Chính phủ và Ngân hàng Trung ương chỉ là quan hệ hợp tác. Ngân hàng Trung ương quyết định việc xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ quốc gia mà không bị ảnh hưởng bởi các áp lực chi tiêu của Ngân sách Nhà nước hoặc các áp lực chính trị khác bởi nếu đặt Ngân hàng Trung ương dưới sự điều hành của Chính phủ sẽ dễ xảy ra khả năng Ngân hàng Trung ương phát hành tiền để bù đắp bội chi Ngân sách Nhà nước dẫn đến lượng tiền trong lưu thông vượt quá mức cần thiết gây nên lạm phát, Ngân hàng Trung ương không kiểm soát được lượng tiền cung ứng, dẫn tới biến động giá cả... Tiêu biểu cho mô hình tổ chức này là Cục dự trữ liên bang Mỹ, Ngân hàng Trung ương Thụy Sĩ, Pháp, Đức, Nhật Bản...

Ngoài hai mô hình trên, còn có một mô hình Ngân hàng Trung ương trực thuộc Bộ Tài chính nhưng không phổ biến. Đây là mô hình kế thừa truyền thống cũ, khi Bộ Tài chính còn làm nhiệm vụ phát hành tiền. Cơ chế này tự tạo ra sự mâu thuẫn giữa việc một cơ quan thực hiện nhiệm vụ ngân sách với một cơ quan phát hành tiền và điều khiển lượng tiền cung ứng. Mô hình này từng xuất hiện đầu tiên ở Pháp, Anh, sau đó là các nước Malaysia, Thái Lan, Indonesia... sau đó người ta đã lần lượt từ bỏ mô hình này và nó được coi là kinh nghiệm không thành công trong việc điều hành và thực thi chính sách tiền tệ và quản lý vĩ mô đối với nền kinh tế, đặc biệt là đối với nền kinh tế thị trường vì dễ xảy ra khả năng sử dụng công cụ phát hành để bù đắp thiếu hụt ngân sách.

Về chức năng của Ngân hàng Trung ương

Ngân hàng Trung ương là một định chế công, có mục đích hoạt động là cung ứng tiền tệ cho nền kinh tế, điều hòa lưu thông tiền tệ và quản lý hệ thống ngân hàng nhằm đảm bảo cho lưu thông tiền tệ ổn định, từ đó tạo điều kiện thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Để đạt được mục đích trên, pháp luật các nước đều đưa ra các quy định về chức năng của Ngân hàng Trung ương, theo đó Ngân hàng Trung ương hoạt động theo các chức năng cơ bản sau:

+ Chức năng phát hành tiền

Vai trò độc quyền phát hành tiền không chỉ đề cập đến quyền lực của Ngân hàng Trung ương mà còn ngụ ý trách nhiệm của Ngân hàng Trung ương trong việc xác định số lượng tiền cần phát hành và thời điểm phát hành cũng như phương thức phát hành để bảo đảm sự ổn định tiền tệ và phát triển kinh tế. Việc phát hành tiền của Ngân hàng Trung ương thông qua các kênh sau:

- *Cho vay các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng khác (phát hành tiền qua kênh tín dụng)*

Hoạt động của các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác chủ yếu là đi vay để cho vay nhưng người gửi tiền có quyền đòi rút tiền vào bất kỳ lúc nào trong khi các ngân hàng thương mại sau khi cho vay phải đến thời hạn mới được thu hồi nợ. Vì vậy khi ngân hàng thương mại rơi vào tình trạng kẹt vốn do quá nhiều người gửi tiền đến rút tiền cùng một lúc thì có thể giải quyết bằng cách vay Ngân hàng Trung ương. Ngân hàng Trung ương cho các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng vay dưới các hình thức: Chiết khấu, tái chiết khấu thương phiếu và các giấy tờ có giá; cho vay có bảo đảm bằng cầm cố thương phiếu và các giấy tờ có giá khác...

- Phát hành qua thị trường vàng và ngoại tệ

Khi Ngân hàng Trung ương mua vàng và ngoại tệ trên thị trường thì một mặt sẽ làm tăng dự trữ quốc gia, mặt khác sẽ làm tăng khối lượng tiền tệ trong lưu thông. Kênh phát hành này thường được sử dụng khi mua vàng và ngoại tệ nhằm tăng dự trữ quốc gia và điều tiết tỷ giá hối đoái khi cần thiết.

- Phát hành tiền qua kênh Chính phủ khi cho Ngân sách Nhà nước vay

Chính phủ vay của Ngân hàng Trung ương trong trường hợp Ngân sách Nhà nước bị thiếu hụt tạm thời hoặc bội chi. Nếu Ngân sách Nhà nước rơi vào tình trạng này thì Chính phủ phải tiến hành vay từ các nguồn:

- + Vay trên thị trường trong nước thông qua việc phát hành trái phiếu;
- + Vay của Ngân hàng Trung ương;
- + Vay nước ngoài.

- Phát hành tiền qua kênh nghiệp vụ thị trường mở

Nghiệp vụ thị trường mở chỉ hành vi giao dịch của Ngân hàng Trung ương trên thị trường tiền tệ, thông qua việc mua, bán ngắn hạn các giấy tờ có giá. Thông qua việc mua hoặc bán các giấy tờ có giá, Ngân hàng Trung ương điều chỉnh lưu lượng tiền mặt trong lưu thông. Phát hành tiền qua kênh nghiệp vụ thị trường mở được coi là một nghiệp vụ phát hành thanh khiết vì tiền tăng thêm trong lưu thông được cân đối bởi một lượng chứng khoán và đây là kênh phát hành và điều tiết lượng tiền trong lưu thông có hiệu quả cao mà hầu hết các quốc gia trên thế giới đều áp dụng.

+ Chức năng ngân hàng của các ngân hàng

Đứng về phương diện nghề nghiệp ngân hàng, Ngân hàng Trung ương là “ngân hàng của các ngân hàng”[69, tr. 213]. Khi thực hiện chức năng này, Ngân hàng Trung ương cung ứng đầy đủ các dịch vụ của một ngân hàng cho các ngân hàng trung gian, bao gồm:

- Mở tài khoản và nhận tiền gửi của các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác, bao gồm:

- + Tiền gửi dự trữ bắt buộc
- + Tiền gửi thanh toán

- Là trung tâm thanh toán cho các ngân hàng thương mại

- Cấp tín dụng cho các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác

Ngoài ra, ở một số nước trên thế giới trong đó có Việt Nam, Ngân hàng Trung

ương còn thực hiện chức năng quản lý nhà nước và kiểm soát hoạt động của các tổ chức tín dụng. Ngân hàng Trung ương là một định chế tài chính công và ngay từ khi ra đời đã được xác định là ngân hàng của Chính phủ, giúp Chính phủ thực hiện sự quản lý Nhà nước trong lĩnh vực tiền tệ, tín dụng, nhưng xu hướng chung là các hoạt động thể hiện chức năng này sẽ giảm, mà thay vào đó là thực hiện chức năng phát hành tiền, ngân hàng của các ngân hàng để qua đó điều tiết lưu thông tiền tệ.

Quá trình hình thành Ngân hàng Trung ương ở các nước khác nhau đã trải qua nhiều giai đoạn phát triển với nhiều hình thức hoạt động khác nhau. Tuy nhiên, vì được sinh ra để phục vụ cho những mục đích giống nhau nên các Ngân hàng Trung ương đều có những chức năng, vai trò về cơ bản là giống nhau và các chức năng, vai trò đó được các Ngân hàng Trung ương thực hiện thông qua việc điều hành chính sách tiền tệ của mình.

Ở Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam từ khi ra đời năm 1951, tiền thân là Ngân hàng quốc gia Việt Nam đến nay đã trải qua giai đoạn phát triển từ hệ thống ngân hàng một cấp chuyển sang hệ thống ngân hàng hai cấp cùng với sự hoàn thiện chức năng quản lý nhà nước và chức năng kinh doanh, gắn liền với sự ra đời và hoàn thiện chức năng của Ngân hàng Trung ương ở Việt Nam.

+ Hệ thống ngân hàng một cấp

Từ khi thành lập đến năm 1987, hệ thống ngân hàng Việt Nam là ngân hàng một cấp vừa thực hiện chức năng quản lý và điều tiết lưu thông tiền tệ, vừa thực hiện chức năng của ngân hàng trung gian và được tổ chức thống nhất từ trung ương đến địa phương. Tuy nhiên, vừa là cơ quan có chức năng phát hành tiền vừa trực tiếp cấp tín dụng cho Ngân sách Nhà nước và cho nền kinh tế nên Ngân hàng Nhà nước chủ yếu là một bộ phận của bộ máy thực hiện cơ chế kế hoạch hoá mà không thực hiện các chức năng của một Ngân hàng Trung ương. Thực hiện chủ trương chuyển đổi nền kinh tế sang vận hành theo cơ chế thị trường, từ năm 1988, hệ thống ngân hàng nước ta đã từng bước cải cách nhằm phân định rõ chức năng quản lý Nhà nước với chức năng kinh doanh của hệ thống ngân hàng.

+ Hệ thống ngân hàng hai cấp.

Năm 1990, với việc ban hành hai Pháp lệnh: Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Pháp lệnh Ngân hàng, Hợp tác xã tín dụng và Công ty tài chính năm

1990 đã xác định các mục tiêu, nhiệm vụ và mục đích hoạt động cho mỗi cấp của hệ thống ngân hàng, chính thức hoá việc tách các hoạt động tài chính và kinh doanh ra khỏi cơ cấu tổ chức của Ngân hàng Nhà nước. Nội dung đó tiếp tục được khẳng định tại Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Luật Các tổ chức tín dụng năm 1997, được sửa đổi, bổ sung năm 2003, theo đó Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, tín dụng, ngân hàng, thực hiện nhiệm vụ của một Ngân hàng Trung ương; các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác thực hiện chức năng kinh doanh tiền tệ và dịch vụ ngân hàng. Mô hình ngân hàng hai cấp có sự phân định rõ ràng về chức năng, nhiệm vụ giữa cấp quản lý vĩ mô (Ngân hàng Trung ương) và cấp kinh doanh tác nghiệp (hệ thống ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng). Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đóng vai trò là ngân hàng phát hành tiền và thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, tín dụng bằng công cụ pháp luật, chính sách và các công cụ khác nhằm vào mục tiêu của chính sách tiền tệ quốc gia với trọng tâm là ổn định giá trị đồng tiền, ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng là những doanh nghiệp kinh doanh tiền tệ và hoạt động ngân hàng, hoạt động trực tiếp trên thị trường tiền tệ với mục tiêu chính là lợi nhuận.

Sau một thời gian thử nghiệm và khẳng định tính hiệu quả của mô hình ngân hàng hai cấp, cùng với sự hoàn thiện dần chức năng Ngân hàng Trung ương của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, khái niệm về Ngân hàng Trung ương đã được quy định tại Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010:

“Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan ngang bộ của Chính phủ, là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam.

Ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, hoạt động ngân hàng và ngoại hối, thực hiện chức năng của Ngân hàng Trung ương về phát hành tiền, ngân hàng của các tổ chức tín dụng và cung ứng dịch vụ tiền tệ cho Chính phủ”... [59, Điều 1].

Như vậy, theo quy định của pháp luật hiện hành, Ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, là ngân hàng phát hành tiền, sử dụng công cụ luật pháp, chính sách và một số công cụ khác nhằm thực thi chính sách tiền tệ quốc gia.

Vị trí pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Sự ra đời của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không giống với nguồn gốc ra đời truyền thống của các Ngân hàng Trung ương trên thế giới. Quá trình phát triển từ

hệ thống ngân hàng một cấp thành hệ thống ngân hàng hai cấp cùng với sự tách bạch và hoàn thiện chức năng quản lý nhà nước và chức năng kinh doanh gắn liền với sự ra đời và hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, xét về vị trí pháp lý và mối quan hệ với chính quyền được tổ chức theo mô hình trực thuộc Chính phủ.

Điều 2 Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 quy định. “Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan ngang bộ của Chính phủ, là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam”. Theo quy định này, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là một tổ chức vừa thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, vừa là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam.

- Vị trí pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được xác định là cơ quan của Chính phủ, là cơ quan ngang Bộ. Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là thành viên của Chính phủ, do Thủ tướng Chính phủ đề cử và Quốc hội phê chuẩn, là cơ quan thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng.

Như vậy, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được tổ chức theo mô hình Ngân hàng Trung ương trực thuộc Chính phủ, theo đó các quyết định liên quan đến xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ đều chịu sự chi phối trực tiếp của Chính phủ, theo đó Chính phủ dễ dàng sử dụng Ngân hàng Trung ương như một công cụ phục vụ cho các mục tiêu cấp bách trước mắt của quốc gia, đồng thời chính sách tiền tệ cũng được kiểm soát với mục đích sử dụng phối hợp đồng bộ các chính sách kinh tế vĩ mô khác nhằm bảo đảm mức độ tác động hiệu quả của tổng thể các chính sách đối với các mục tiêu kinh tế vĩ mô trong từng thời kỳ.

- Đồng thời, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam còn được xác định với vị trí pháp lý là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam là một pháp nhân, có vốn pháp định thuộc sở hữu nhà nước, thực hiện chức năng của Ngân hàng Trung ương là phát hành tiền và là ngân hàng của các tổ chức tín dụng.

Với địa vị pháp lý là Ngân hàng Trung ương, pháp luật quy định Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan duy nhất được phép phát hành tiền nhằm bảo đảm thống nhất và an toàn cho hệ thống lưu thông tiền tệ của quốc gia. Chức năng độc quyền phát hành tiền của Ngân hàng Nhà nước thể hiện cả quyền lực và nghĩa vụ của Ngân hàng Nhà nước trong nghiệp vụ phát hành tiền cho toàn bộ nhu cầu chi tiêu của

nền kinh tế, vì vậy, việc phát hành tiền của Ngân hàng Nhà nước ra lưu thông phải tuân thủ những nguyên tắc nhất định theo quy định của pháp luật. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có nghĩa vụ cung cấp các dịch vụ ngân hàng cho Chính phủ như quản lý tài khoản của Kho bạc Nhà nước, làm đại lý và tư vấn cho Chính phủ, hỗ trợ các mục tiêu, chương trình phát triển kinh tế của Chính phủ để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Đồng thời với việc thực hiện quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam còn được pháp luật quy định chức năng ngân hàng của các ngân hàng. Khi thực hiện chức năng này, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sẽ cung ứng các dịch vụ ngân hàng cho các tổ chức tín dụng bao gồm nhận tiền gửi, cho vay và thanh toán. Ngân hàng Nhà nước mở tài khoản và nhận tiền gửi của các tổ chức tín dụng như: tiền gửi dự trữ bắt buộc, tiền gửi thanh toán. Ngân hàng Nhà nước là trung tâm thanh toán cho hệ thống các tổ chức tín dụng và thực hiện vai trò “người cho vay cuối cùng” nhằm hạn chế nguy cơ đổ vỡ của các tổ chức tín dụng. Vị trí pháp lý đặc thù này của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được quyết định bởi mục đích, tính chất và yêu cầu quản lý vĩ mô của nhà nước đối với hoạt động tiền tệ, tín dụng và ngân hàng, phù hợp với mô hình quản lý nền kinh tế nước ta trong giai đoạn phát triển nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa.

Như vậy, để phù hợp với thể chế chính trị và Hiến pháp hiện hành, địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được thiết kế theo mô hình lưỡng tính: là một cơ quan ngang Bộ của Chính phủ thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, vừa là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam. Từ khi thành lập đến nay, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam luôn là một cơ quan thuộc Chính phủ, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước là thành viên của Chính phủ, do Chính phủ bổ nhiệm và chịu trách nhiệm trước Chính phủ. Chính vì vậy, hoạt động của Ngân hàng Nhà nước chịu sự tác động rất lớn từ Chính phủ, chỉ là cơ quan xây dựng dự án chính sách tiền tệ quốc gia để Chính phủ trình Quốc hội quyết định, trên cơ sở đó Ngân hàng Nhà nước tổ chức thực hiện và có trách nhiệm điều hành trong phạm vi đã được Quốc hội và Chính phủ duyệt. Ở đây, Ngân hàng Nhà nước chỉ được coi là một cơ quan quản lý nhà nước giống như các Bộ khác chứ không hẳn là một thiết chế đặc biệt dù tổ chức, hoạt động của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ảnh hưởng rất lớn đến sự ổn định giá trị của đồng tiền, an ninh tiền tệ quốc gia.

Chức năng của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Theo quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan ngang Bộ của Chính phủ và là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam, theo đó chức năng của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam gồm có:

- Chức năng phát hành tiền;
- Chức năng ngân hàng của các tổ chức tín dụng và là ngân hàng làm dịch vụ tiền tệ cho Chính phủ;
- Chức năng ngân hàng của Chính phủ.

Nét đặc thù trong cơ chế quản lý nhà nước của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là quản lý nhà nước về hoạt động tiền tệ, ngân hàng chủ yếu bằng các chính sách và công cụ kinh tế. “Phần lớn, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tác động vào kinh tế và tiền tệ thông qua các nghiệp vụ sinh lời, bằng các công cụ vĩ mô gián tiếp gắn liền mật thiết với thị trường tiền tệ”. [6, tr. 59]

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được xác định với hai chức năng cơ bản là quản lý nhà nước về tiền tệ, hoạt động ngân hàng và chức năng Ngân hàng Trung ương với mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền, góp phần bảo đảm cho hệ thống ngân hàng hoạt động an toàn, hiệu quả. Để tạo cơ sở pháp lý cho Ngân hàng Nhà nước thực hiện các chức năng này, ngày 16/6/2010 Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Luật Các tổ chức tín dụng được Quốc hội khóa XII thông qua và có hiệu lực thi hành từ ngày 01/01/2011. Theo đó, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan ngang bộ của Chính phủ, là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam. Ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng quản lý Nhà nước về tiền tệ, hoạt động ngân hàng và ngoại hối; thực hiện chức năng Ngân hàng Trung ương về phát hành tiền, ngân hàng của các tổ chức tín dụng và cung ứng dịch vụ tiền tệ cho Chính phủ. Hoạt động của Ngân hàng Nhà nước nhằm ổn định giá trị đồng tiền; bảo đảm sự an toàn hoạt động ngân hàng và hệ thống các tổ chức tín dụng; bảo đảm sự an toàn, hiệu quả của hệ thống thanh toán quốc gia; góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội theo định hướng xã hội chủ nghĩa.

Trên cơ sở quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Chính phủ đã ban hành Nghị định quy định cụ thể chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Hiện nay, chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện theo Nghị định số 96/2008/NĐ-CP ngày 26/8/2008 của Chính phủ. Về cơ cấu tổ chức, theo Nghị định

96/2008/NĐ-CP, Ngân hàng Nhà nước có 24 đơn vị trực thuộc, trong đó 19 đơn vị giúp Thống đốc Ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng quản lý nhà nước và chức năng Ngân hàng Trung ương, 5 đơn vị là tổ chức sự nghiệp.

Xét về vị trí pháp lý, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam còn đồng thời là một Ngân hàng Trung ương, nên còn được trao những nhiệm vụ và quyền hạn trong việc thực hiện chức năng Ngân hàng Trung ương như tổ chức in, đúc, bảo quản, vận chuyển tiền; thực hiện nghiệp vụ phát hành, thu hồi, thay thế và tiêu huỷ tiền, thực hiện tái cấp vốn nhằm cung ứng tín dụng ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho nền kinh tế, điều hành thị trường tiền tệ, thực hiện nghiệp vụ thị trường mở.

2.1.1.2. Khái quát về chính sách tiền tệ

Ngân hàng Trung ương được xác định là một định chế công, một cơ quan trong bộ máy Nhà nước thực hiện chức năng điều tiết lượng tiền trong lưu thông với nhiệm vụ là ổn định giá cả, góp phần bảo đảm cho nền kinh tế tăng trưởng ổn định bền vững. Để thực hiện mục tiêu này, Ngân hàng Trung ương có quyền xác lập và thực thi các biện pháp tác động đến thị trường tiền tệ bằng các công cụ của chính sách tiền tệ. Trong nền kinh tế thị trường, chính sách tiền tệ xuất phát từ Ngân hàng Trung ương, chính sách tiền tệ được Ngân hàng Trung ương xây dựng và thực thi, thông qua đó tác động tới các ngân hàng trung gian và tác động tới nền kinh tế.

Trong tác phẩm: “Tiền tệ, ngân hàng và thị trường tài chính”, F.S Minskin đã đưa ra quan niệm về chính sách tiền tệ theo nghĩa rộng:

“Chính sách tiền tệ là một trong các chính sách vĩ mô, trong đó Ngân hàng Trung ương thông qua các công cụ của mình thực hiện việc kiểm soát và điều tiết khối lượng tiền cung ứng nhằm tác động tới các mục tiêu cơ bản của nền kinh tế trên cơ sở đó đạt được những mục tiêu cuối cùng của mình là công ăn việc làm cao, tăng trưởng kinh tế, ổn định giá cả, ổn định lãi suất, ổn định thị trường tài chính và ổn định tỷ giá hối đoái”[10, tr. 203].

Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 quy định: “Chính sách tiền tệ quốc gia là các quyết định về tiền tệ ở tầm quốc gia của cơ quan nhà nước có thẩm quyền, bao gồm quyết định mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền biểu hiện bằng chỉ tiêu lạm phát, quyết định sử dụng các công cụ và biện pháp để thực hiện mục tiêu đề ra” [59, Điều 3]

Chính sách tiền tệ là một chính sách điều tiết vĩ mô, tạo ra những tác động

nhằm định hướng và điều tiết nền kinh tế mà đối với Ngân hàng Trung ương đó là điều tiết cung ứng tiền. Mọi hoạt động của Ngân hàng Trung ương đều ảnh hưởng tới mức cung ứng tiền trong nền kinh tế và khối lượng tiền được cung ứng có tác động toàn diện đến cả tiêu dùng và đầu tư, sản lượng quốc gia và giá cả thông qua việc Ngân hàng Trung ương làm thay đổi lượng tiền trong lưu thông, thay đổi lãi suất và tỷ giá hối đoái. Vì vậy có thể hiểu:

Chính sách tiền tệ là một trong các chính sách kinh tế vĩ mô, mà Ngân hàng Trung ương thông qua các công cụ của mình thực hiện việc kiểm soát và điều tiết khối lượng tiền cung ứng nhằm đạt được các mục tiêu kinh tế - xã hội của đất nước trong một thời kỳ nhất định.

Có thể nói điểm cơ bản của chính sách tiền tệ là việc định lượng mức cung ứng tiền cho mỗi thời kỳ của nền kinh tế. Vì vậy hiện nay ở Châu Âu và Bắc Mỹ người ta gọi chính sách tiền tệ là chính sách về cung ứng tiền. Chính sách này phải thỏa mãn sao cho cầu không giảm xuống do tiền tệ khan hiếm nhưng cũng không tăng quá mức so với sản xuất do tiền quá nhiều. Trong nền kinh tế thị trường, chính sách tiền tệ được sử dụng như một công cụ điều tiết vĩ mô của nhà nước đối với hoạt động của nền kinh tế, được hoạch định trên cơ sở mục tiêu kinh tế - xã hội của mỗi quốc gia trong từng giai đoạn phát triển. Dù quan niệm chính sách tiền tệ theo nghĩa nào, chính sách tiền tệ đều nhằm mục tiêu cuối cùng là ổn định tiền tệ, góp phần đạt được các mục tiêu của các chính sách kinh tế. Ở những nước mà Ngân hàng Trung ương trực thuộc chính phủ thì sự phân biệt chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương và chính sách tiền tệ quốc gia không có ý nghĩa nhiều, vì trong trường hợp này chính sách tiền tệ mà Ngân hàng Trung ương thực hiện chính là chính sách tiền tệ quốc gia.

Nền kinh tế thị trường thường xuyên biến động do vậy có lúc thừa và có lúc thiếu tiền. Do đó, chính sách tiền tệ được vận hành theo xu hướng nào là tùy thuộc vào thực trạng nền kinh tế và nhu cầu tiền trong từng thời kỳ của từng quốc gia. Vì vậy, mỗi quốc gia đều lựa chọn và xây dựng chính sách tiền tệ riêng của mình nhưng tất cả các Ngân hàng Trung ương của các quốc gia trên thế giới hiện nay đều có mục tiêu tương đối giống nhau trong việc xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ, đó là: ổn định giá trị của đồng tiền, tăng trưởng kinh tế, tạo công ăn việc làm, giảm thất nghiệp.

2.1.1.3. Công cụ thực hiện chính sách tiền tệ

Để đạt được mục tiêu của chính sách tiền tệ, Ngân hàng Trung ương các nước trên thế giới phải sử dụng hàng loạt các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Công cụ

thực hiện chính sách tiền tệ được hiểu là các hoạt động được thực hiện trực tiếp bởi Ngân hàng Trung ương nhằm ảnh hưởng trực tiếp hoặc gián tiếp đến khối lượng tiền trong lưu thông và lãi suất, từ đó nhằm đạt được các mục tiêu của chính sách tiền tệ.

Trên cơ sở chính sách tiền tệ đã được phê chuẩn và căn cứ vào điều kiện thực tiễn của nền kinh tế, Ngân hàng Trung ương sử dụng các công cụ của chính sách tiền tệ để điều tiết lượng tiền cung ứng, đưa tiền vào lưu thông khi thiếu và rút tiền từ lưu thông về nếu dư thừa. Tùy thuộc vào cơ chế tác động của các công cụ mà nó được chia ra thành công cụ trực tiếp và công cụ gián tiếp. Ở mỗi quốc gia khác nhau thì việc sử dụng công cụ nào để đạt được mục tiêu kinh tế vĩ mô đặt ra là không giống nhau vì nó phụ thuộc vào quan điểm và sức mạnh của Ngân hàng Trung ương mỗi nước. Trên cơ sở nghiên cứu thực tiễn sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ trong điều hành chính sách tiền tệ của các Ngân hàng Trung ương trên thế giới, IMF đã tổng kết và phân chia các công cụ chính sách tiền tệ thành 2 nhóm: Công cụ trực tiếp và công cụ gián tiếp.

+ Công cụ trực tiếp

Công cụ trực tiếp là những công cụ mà Ngân hàng Trung ương sử dụng nhằm tác động trực tiếp vào các điều kiện của nền kinh tế. Trên thực tế, Ngân hàng Trung ương sử dụng các công cụ trực tiếp thông qua việc ban hành các quy định nhằm tác động trực tiếp vào khối lượng tiền cung ứng và lãi suất thị trường. [15, tr.339]

Công cụ trực tiếp được áp dụng phổ biến ở các nước trong thời kỳ hoạt động tài chính bị điều tiết chặt chẽ và các yếu tố nền tảng của các công cụ gián tiếp chưa được hoàn thiện. Vì vậy, công cụ trực tiếp thường được sử dụng trong nền kinh tế kế hoạch hoá tập trung và giai đoạn đầu chuyển sang cơ chế thị trường, khi đó thị trường tiền tệ chưa phát triển hoặc có mức lạm phát cao. Điển hình cho loại công cụ này là các quy định của Ngân hàng Trung ương về lãi suất tiền gửi, lãi suất cho vay và hạn mức tín dụng. Việc sử dụng các công cụ này mang nặng tính quản lý hành chính, làm cho tổ chức tín dụng mất đi tính linh hoạt và quyền tự chủ kinh doanh. Việc ấn định lãi suất hay khung lãi suất tiền gửi và cho vay ngày càng ít được sử dụng ở các nước theo cơ chế thị trường vì trong nền kinh tế thị trường lãi suất phải được vận động theo quan hệ cung cầu vốn trên thị trường. Tương tự như vậy, hạn mức tín dụng là công cụ can thiệp trực tiếp mang tính hành chính của Ngân hàng Trung ương để khống chế mức tăng khối lượng tín dụng được cung ứng cho nền kinh tế, thường được sử dụng trong trường hợp lạm phát cao nhằm khống chế trực tiếp và ngay lập tức lượng tín dụng

cung ứng. Tuy nhiên, hiệu quả điều tiết của công cụ này không cao vì nó thiếu linh hoạt, không thể thay đổi thường xuyên vì sẽ ảnh hưởng tới quá trình kinh doanh và giảm khả năng cạnh tranh của các tổ chức tín dụng.

+ Công cụ gián tiếp

Công cụ gián tiếp là những công cụ Ngân hàng Trung ương có thể sử dụng để tác động vào dự trữ của các tổ chức tín dụng và lãi suất thị trường liên ngân hàng, thông qua cơ chế thị trường mà lan truyền tới khối lượng tiền cung ứng và lãi suất thị trường từ đó đạt được mục tiêu của chính sách tiền tệ. [15, tr.341]

Công cụ gián tiếp thường được sử dụng ở những nền kinh tế thị trường phát triển, bao gồm:

- Dự trữ bắt buộc

Dự trữ bắt buộc là số tiền mà các tổ chức tín dụng buộc phải duy trì trên một tài khoản tiền gửi tại Ngân hàng Trung ương. Nó được xác định bằng một tỷ lệ phần trăm nhất định trên tổng số dư tiền gửi tại một khoảng thời gian nào đó. Mức dự trữ bắt buộc được quy định khác nhau căn cứ vào thời hạn tiền gửi, quy mô và tính chất hoạt động của các ngân hàng thương mại [15, tr.341]. Theo quy định của Ngân hàng Trung ương, các tổ chức tín dụng huy động được vốn tiền gửi trong xã hội phải trích ra một phần của số tiền gửi này để gửi vào tài khoản dự trữ bắt buộc tại Ngân hàng Trung ương. Số tiền gửi được trích là theo tỷ lệ dự trữ bắt buộc quy định của Ngân hàng Trung ương.

Công cụ này lần đầu tiên được sử dụng trên thế giới vào những năm 1930. Sau đại suy thoái kinh tế thế giới, rất nhiều ngân hàng thương mại bị đổ vỡ do không bảo đảm được khả năng thanh toán, vì thế Cục dự trữ liên bang Mỹ đã sử dụng công cụ dự trữ bắt buộc để phục hồi hoạt động của các ngân hàng thương mại. Tùy vào điều kiện cụ thể của từng nước, trong từng thời kỳ mà quy định về tỷ lệ dự trữ bắt buộc khác nhau. Việc quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc tạo điều kiện để Ngân hàng Trung ương kiểm soát quá trình tạo tiền của các tổ chức tín dụng và đồng thời có thể sử dụng để tác động đến mức cung tiền tệ. Việc Ngân hàng Trung ương quyết định thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc sẽ làm thay đổi mức dự trữ bắt buộc và từ đó ảnh hưởng đến lượng tiền cung ứng. Vì vậy đây là công cụ có ảnh hưởng rất mạnh đến khối lượng tiền cung ứng. Chỉ cần một phần trăm thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc tính trên tổng số dư tiền gửi bình quân ngày thì mức dự trữ sẽ thay đổi đáng kể và dẫn đến sự thay đổi của khối lượng tiền cung ứng. Tuy nhiên, sử dụng công cụ này có nhược điểm vì việc thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc thường xuyên sẽ gây mất ổn định cho hoạt động của các tổ chức tín dụng

và tổn kém về chi phí quản lý, vì vậy công cụ này thường được sử dụng kết hợp với các công cụ khác của chính sách tiền tệ nhằm điều chỉnh lượng vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng khi cần thiết.

- Tái cấp vốn

Tái cấp vốn là một hình thức cấp tín dụng của Ngân hàng Trung ương đối với các tổ chức tín dụng. Sử dụng công cụ này, Ngân hàng Trung ương sẽ ban hành các quy định và điều kiện cho vay của Ngân hàng Trung ương đối với các tổ chức tín dụng, thể hiện qua lãi suất tái cấp vốn, hạn mức tái cấp vốn và các điều kiện đối với các giấy tờ có giá được nhận tái cấp vốn. [15, tr.344]

Tuỳ từng quốc gia mà công cụ này được áp dụng dưới các hình thức khác nhau. Đối với các nước có nền kinh tế thị trường phát triển, tái cấp vốn được thực hiện dưới hình thức tái chiết khấu: Ngân hàng Trung ương cho vay ngắn hạn trên cơ sở chiết khấu, tái chiết khấu các giấy tờ có giá, chủ yếu là tín phiếu kho bạc và thương phiếu. Tại một số quốc gia, hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Trung ương đối với các tổ chức tín dụng không chỉ được thực hiện dưới hình thức tái chiết khấu mà còn dưới các hình thức cho vay có bảo đảm bằng cầm cố các giấy tờ có giá, cho vay lại theo hồ sơ tín dụng. Với công cụ này, khi Ngân hàng Trung ương thấy cần tăng thêm tiền cho lưu thông sẽ hạ lãi suất tái cấp vốn, khi đó sẽ khuyến khích các tổ chức tín dụng đến Ngân hàng Trung ương vay vì giá cả tín dụng giảm, từ đó các tổ chức tín dụng có khả năng mở rộng cho vay đối với khách hàng do được lợi trong việc vay vốn của Ngân hàng Trung ương, qua đó khối lượng tiền cung ứng tăng lên. Ngược lại khi Ngân hàng Trung ương thấy cần giảm khối lượng tiền trong lưu thông sẽ tăng lãi suất tái cấp vốn, các tổ chức tín dụng sẽ bất lợi trong việc vay vốn của Ngân hàng Trung ương nên nhu cầu vay vốn giảm và khi đó các tổ chức tín dụng không có khả năng mở rộng tín dụng.

Ngoài tác động thông qua lãi suất tái cấp vốn, Ngân hàng Trung ương còn sử dụng hạn mức tái cấp vốn để tác động trực tiếp về mặt lượng đối với dự trữ của các tổ chức tín dụng. Khi Ngân hàng Trung ương tăng hạn mức tái cấp vốn, các tổ chức tín dụng có thể được vay ở Ngân hàng Trung ương nhiều hơn, từ đó tăng khả năng cung ứng tín dụng cho nền kinh tế và ngược lại, tuy nhiên chủ yếu nhất vẫn là tác động thông qua lãi suất tái cấp vốn. Qua công cụ này, Ngân hàng Trung ương có thể bơm tiền ra lưu thông khi cần thiết. Đối với các tổ chức tín dụng với tư cách là người đi vay để cho vay thì khi vốn khả dụng bị đe dọa, Ngân hàng Trung ương có thể sẽ là chỗ dựa

cuối cùng cho họ. Tuy nhiên mức độ phát huy hiệu quả của công cụ này căn cứ vào mức độ phụ thuộc về vốn của các tổ chức tín dụng vào Ngân hàng Trung ương, vì vậy công cụ này thường được sử dụng kết hợp với công cụ dự trữ bắt buộc.

- Nghiệp vụ thị trường mở

Nghiệp vụ thị trường mở là nghiệp vụ mua, bán các giấy tờ có giá (chủ yếu là ngắn hạn) trên thị trường tiền tệ. [15, tr.346]

Trên thực tế, thông qua hoạt động tái chiết khấu Ngân hàng Trung ương có thể bơm tiền vào lưu thông, nhưng nghiệp vụ này có hạn chế đối với khả năng điều chỉnh cung ứng tiền tệ của Ngân hàng Trung ương vì nó phụ thuộc và nhu cầu vay của các ngân hàng thương mại. Hơn nữa, các ngân hàng thương mại lại ít muốn vay của Ngân hàng Trung ương do điều kiện hoặc thủ tục chặt chẽ hoặc khi bản thân ngân hàng thương mại không có nhu cầu vay tiền. Ngược lại thông qua nghiệp vụ thị trường mở các ngân hàng thương mại có thể tìm cho mình nguồn tài chính cần thiết với các thủ tục nhanh gọn hơn, qua đó Ngân hàng Trung ương chủ động hơn trong điều tiết cung ứng tiền tệ.

Trong nền kinh tế thị trường, nghiệp vụ thị trường mở là một công cụ quan trọng của chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương. Thông qua việc mua, bán các giấy tờ có giá (tín phiếu kho bạc, tín phiếu Ngân hàng Trung ương, chứng chỉ tiền gửi...) trên thị trường tiền tệ sẽ điều tiết mức dự trữ của các tổ chức tín dụng, dẫn đến tăng hay giảm khối lượng tiền tệ cung ứng. Khi muốn tăng khối lượng tiền trong lưu thông, mở rộng tín dụng cho nền kinh tế, Ngân hàng Trung ương thực hiện mua các giấy tờ có giá và ngược lại, khi muốn giảm mức cung ứng tiền, thu hẹp tín dụng, Ngân hàng Trung ương bán các giấy tờ có giá đang nắm giữ.

Nghiệp vụ thị trường mở đã được các nước có nền kinh tế phát triển như Anh, Mỹ, Thụy Sĩ áp dụng từ những năm đầu của thế kỷ 20 và cho đến nay nó đã trở thành công cụ quan trọng bậc nhất để điều tiết lưu thông tiền tệ. Vào những năm 1920 nghiệp vụ thị trường mở được FED phát hiện ra xuất phát từ thực tiễn nước Mỹ vào thời kỳ đó. Sau cuộc suy thoái 1920 – 1921, khối lượng vay chiết khấu giảm sút nghiêm trọng do vậy FED rất túng tiền và FED giải quyết vấn đề này bằng cách buôn bán các chứng khoán sinh lãi để tiếp tục hoạt động của mình. Khi làm như vậy, FED thấy dự trữ trong các ngân hàng thương mại tăng lên cũng như khối lượng tiền cho vay và tiền gửi của các ngân hàng thương mại cũng tăng lên. Kết quả này được FED rút ra

từ một bài học bổ ích từ thực tế vô tình là việc mua bán các loại chứng khoán sinh lãi có thể làm cơ sở tiền tệ thay đổi một cách nhanh chóng. Từ đó hoạt động này trở thành công cụ điều tiết cung ứng tiền tệ hữu hiệu của Ngân hàng Trung ương, ngày nay gọi là nghiệp vụ thị trường mở. Công cụ này có thể điều tiết khối lượng tiền cung ứng một cách có hiệu quả nhất và sự tác động của nghiệp vụ thị trường mở là thông qua cơ chế thị trường nên các đối tượng chịu sự tác động thường khó đảo ngược lại chiều hướng điều chỉnh của Ngân hàng Trung ương. Với mong muốn thay đổi khối lượng tiền tệ dù lớn hay nhỏ Ngân hàng Trung ương cũng có thể thực hiện được bằng cách mua, bán một khối lượng lớn hay nhỏ các giấy tờ có giá, đồng thời Ngân hàng Trung ương có thể dễ dàng đảo ngược tình thế khi có một quyết định sai lầm về việc sử dụng công cụ đó.

Tóm lại, để thực hiện chính sách tiền tệ, Ngân hàng Trung ương có thể lựa chọn nhiều công cụ với nhiều hình thức tác động khác nhau cho phù hợp. Các công cụ đó được sử dụng với mức độ nào còn tùy thuộc vào quyền hạn của Ngân hàng Trung ương ở mỗi quốc gia. Một Ngân hàng Trung ương mạnh, ít nhạy cảm với chính trị có thể tạo điều kiện thuận lợi hơn, chủ động hơn trong việc điều tiết khối lượng tiền cung ứng. Không phải tất cả các công cụ của chính sách tiền tệ nêu trên đều được Ngân hàng Trung ương các nước áp dụng hoặc có sự nhất trí của các Ngân hàng Trung ương về tác dụng của chúng. Vì vậy có công cụ đã chấm dứt vai trò ở nước này từ lâu nhưng lại vẫn được sử dụng ở nước khác. Việc lựa chọn công cụ nào là chủ yếu và hình thức của các công cụ đó cũng tùy thuộc vào quyết định của Ngân hàng Trung ương cho phù hợp với điều kiện cụ thể của đất nước.

2.1.2. Nội dung của chính sách tiền tệ

Nội dung của chính sách tiền tệ bao gồm ba chính sách: Chính sách tín dụng; chính sách ngoại hối; và chính sách đối với ngân sách.

Chính sách tín dụng có nội dung là cung ứng vốn tín dụng cho nền kinh tế thông qua các nghiệp vụ tín dụng ngân hàng. Dựa vào các quỹ cho vay được tạo lập từ các nguồn tiền của xã hội và với chính sách tín dụng đã được xác định, vốn tín dụng vận động hợp lý tới nơi cần. Chính sách tín dụng bao gồm hai nội dung cụ thể:

- Chính sách lãi suất: Căn cứ vào trình độ phát triển và cơ chế quản lý nền kinh tế, Ngân hàng Trung ương sẽ xây dựng và ban hành chính sách lãi suất thích hợp để thi hành thống nhất trong hệ thống ngân hàng. Đó có thể là lãi suất sàn, lãi suất trần, lãi suất cơ bản, lãi suất thỏa thuận.

- Chính sách và quy chế tín dụng: Tùy thuộc vào khả năng nguồn vốn, nhu cầu vốn của nền kinh tế, Ngân hàng Trung ương xây dựng chính sách và quy chế tín dụng để huy động vốn trong xã hội và mở rộng cho vay ở mức cao nhất.

Chính sách ngoại hối nhằm bảo đảm việc sử dụng có hiệu quả các loại ngoại hối (vàng, ngoại tệ và các phương tiện có giá trị thanh toán đối ngoại) phục vụ cho sự phát triển kinh tế - xã hội, bao gồm các nội dung:

- Chính sách tỷ giá hối đoái: Ngân hàng Trung ương lựa chọn một chế độ tỷ giá và quyết định tỷ giá hối đoái khi cần thiết.

- Chính sách quản lý ngoại hối: Chính sách này hướng vào việc ngăn chặn dự trữ ngoại hối không hợp lý trong các pháp nhân, thể nhân, quản lý việc mua bán ngoại tệ, thu hút các nguồn ngoại tệ vào hệ thống ngân hàng.

- Chính sách dự trữ ngoại hối: Dự trữ một lượng ngoại hối để phục vụ cho nhu cầu thanh toán quốc tế và điều chỉnh khối lượng tiền trong nước là cần thiết cho mỗi quốc gia. Do vậy, Ngân hàng Trung ương cần có chính sách mua bán ngoại tệ và vàng để tăng quỹ dự trữ ngoại hối theo kế hoạch nhà nước đề ra hoặc điều chỉnh tỷ giá hối đoái khi cần thiết.

Chính sách đối với ngân sách nhằm bảo đảm cung cấp phương tiện thanh toán cho Chính phủ trong trường hợp ngân sách nhà nước bị thiếu hụt. Bằng chính sách cho vay, khi ngân sách nhà nước bội chi, Ngân hàng Trung ương thực hiện cho vay để Chính phủ giảm bớt khó khăn. Trong trường hợp cần thiết, Ngân hàng Trung ương phải bảo đảm phương tiện thanh toán cho Chính phủ.

Như vậy, khi điều hành chính sách tiền tệ với các nội dung chính sách điều hành trên làm phát sinh nhiều quan hệ giữa các chủ thể trong nền kinh tế, từ đó phát huy hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ. Các quan hệ phát sinh bao gồm cả quan hệ hành chính và quan hệ dân sự. Quan hệ hành chính phát sinh khi Ngân hàng Trung ương ra các quyết định về chính sách lãi suất và quy chế tín dụng đối với các tổ chức tín dụng; quyết định tỷ giá hối đoái và chính sách quản lý ngoại hối mà các tổ chức tín dụng và các cá nhân, tổ chức khác trong xã hội có nghĩa vụ chấp hành. Quan hệ dân sự phát sinh giữa Ngân hàng Trung ương và các tổ chức tín dụng trong hoạt động tín dụng của Ngân hàng Trung ương nhằm thực hiện chính sách tiền tệ, giữa Ngân hàng Trung ương và Chính phủ khi Chính phủ vay Ngân hàng Trung ương trong trường hợp Ngân sách Nhà nước bị thiếu hụt tạm thời hoặc bội chi. Nội dung của chính sách tiền

tệ cũng thể hiện chính sách tiền tệ bao hàm cả nội dung kinh tế và khía cạnh pháp lý. Dưới góc độ pháp lý, chính sách tiền tệ là sự thể hiện ý chí của nhà nước trong việc ổn định giá trị đồng tiền, kiểm soát lạm phát và ý chí này được thể chế hóa bằng những quy định pháp luật cụ thể có giá trị bắt buộc thi hành. Dưới góc độ kinh tế, chính sách tiền tệ phản ánh những nghiệp vụ kinh tế được thực hiện bởi Ngân hàng Trung ương nhằm đạt tới các mục tiêu kinh tế, điều tiết lượng tiền trong lưu thông, bảo đảm an toàn cho hoạt động tín dụng của các tổ chức tín dụng. Chính vì vậy, khi nghiên cứu chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ dưới góc độ pháp lý, một mặt phải tiếp cận vấn đề thẩm quyền hoạch định và điều hành chính sách tiền tệ của các cơ quan nhà nước (Quốc hội, Chính phủ và Ngân hàng Trung ương), mặt khác cần xác định cơ chế pháp lý được sử dụng để Ngân hàng Trung ương điều hành chính sách tiền tệ.

2.1.3. Thẩm quyền quyết định chính sách tiền tệ

Trong kinh tế học vĩ mô, chính sách tiền tệ được coi là một công cụ quản lý kinh tế vĩ mô do Ngân hàng Trung ương thực hiện. Chính sách tiền tệ là việc thực hiện tổng thể các biện pháp, sử dụng các công cụ của Ngân hàng Trung ương nhằm góp phần đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô, thông qua việc chi phối, điều tiết quá trình cung ứng tiền và tín dụng. Mặc dù có sự khác nhau về việc xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ ở các nước nhưng nhìn chung, việc xây dựng khuôn khổ chính sách tiền tệ bao gồm các bước như: lựa chọn hệ thống mục tiêu chính sách tiền tệ; xác định cơ chế truyền tải của chính sách tiền tệ; lựa chọn các công cụ chính sách tiền tệ để điều hành. Khuôn khổ này luôn được xem xét, điều chỉnh cho phù hợp với biến động không ngừng của môi trường kinh tế, tài chính. Hoạt động xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ do vậy có sự tham gia của nhiều cơ quan nhà nước, với mức độ thẩm quyền được pháp luật ghi nhận cụ thể. Theo nghiên cứu của Quỹ Tiền tệ quốc tế, thẩm quyền xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ ở các nước trên thế giới có thể thuộc một số mô hình sau:

- Ngân hàng Trung ương có thẩm quyền quyết định chính sách tiền tệ và có quyền quyết định mục tiêu hoạt động chủ yếu trong số các mục tiêu của chính sách tiền tệ đã được pháp luật quy định. Đây là mô hình mà thẩm quyền quyết định điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương là cao nhất và cũng là mô hình khó vận dụng nhất, mà điển hình là Cục Dự trữ liên bang Mỹ (FED) bởi yêu cầu về uy tín,

năng lực của Ngân hàng Trung ương.

- Ngân hàng Trung ương được trao trách nhiệm quyết định chính sách tiền tệ nhưng mục tiêu hoạt động của Ngân hàng Trung ương trong điều hành chính sách tiền tệ được quy định trong luật và Ngân hàng Trung ương phải chấp hành mục tiêu hoạt động đó. Ví dụ như mục tiêu hoạt động của Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) là “duy trì ổn định giá cả”, do vậy hoạt động điều hành chính sách tiền tệ phải nhằm vào mục tiêu này, việc thay đổi mục tiêu duy nhất đòi hỏi phải sửa đổi Luật Ngân hàng Trung ương.

- Chính phủ hoặc Quốc hội quyết định chỉ tiêu chính sách tiền tệ sau khi thảo luận, thỏa thuận với Ngân hàng Trung ương. Khi quyết định được thông qua, Ngân hàng Trung ương có trách nhiệm hoàn thành chỉ tiêu trên cơ sở được trao đủ thẩm quyền cần thiết để có thể lựa chọn những công cụ điều hành chính sách tiền tệ phù hợp nhất. Nói cách khác, Ngân hàng Trung ương được trao đủ thẩm quyền để lựa chọn các công cụ điều hành một cách linh hoạt và phù hợp nhất nhằm đạt được các chỉ tiêu đã được thỏa thuận giữa Quốc hội hoặc Chính phủ với Ngân hàng Trung ương. Tiêu biểu cho mô hình này là Ngân hàng Dự trữ New Zealand và Ngân hàng Canada.

- Chính phủ là cơ quan quyết định chính sách tiền tệ cả về mục tiêu lẫn chỉ tiêu hoạt động cũng như can thiệp vào quá trình triển khai thực thi chính sách tiền tệ. Ngân hàng Trung ương có thẩm quyền rất hạn chế, chủ yếu chỉ là chấp hành các quyết định điều hành chính sách tiền tệ của Chính phủ.

Nhìn chung, vấn đề thẩm quyền quyết định chính sách tiền tệ và vận hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở các nước trên thế giới đều được pháp luật quy định cụ thể dựa trên đặc thù riêng về chính trị, kinh tế - xã hội của mỗi nước và đây được coi là một nội dung quan trọng quyết định hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ. Đa số các nước trên thế giới đều nhất trí quan điểm: để điều hành chính sách tiền tệ có hiệu quả thì phải phân định rõ ràng thẩm quyền giữa Chính phủ và Ngân hàng Trung ương và Ngân hàng Trung ương phải được trao đủ thẩm quyền để quyết định điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ mà không chịu sự can thiệp, chi phối bởi các yếu tố chính trị. Ngân hàng Trung ương nếu không được pháp luật quy định quyền hạn độc lập trong điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ mà phải chịu sự chi phối của Chính phủ trong các quyết định về cung ứng tiền, lãi suất, tín dụng thì công cụ điều tiết sẽ không còn những ảnh hưởng tích cực đối với nền kinh tế như bản

chất của chúng. Thảm quyền không được phân định rạch ròi sẽ dẫn đến hiện tượng Ngân hàng Trung ương phải thực hiện điều hành những công cụ chính sách tiền tệ dưới áp lực mang tính mệnh lệnh hành chính của Chính phủ. Do vậy, từ khi mới thành lập, các Ngân hàng Trung ương như Cục dự trữ Liên bang Mỹ, Ngân hàng Trung ương Pháp, Ngân hàng trung ương Đức đã được Quốc hội trao quyền tự quyết các vấn đề về chính sách tiền tệ. Các Ngân hàng Trung ương này chỉ chịu trách nhiệm trước Quốc hội về các mục tiêu kinh tế, được quyền quyết định hoàn toàn các biện pháp điều tiết để đưa nền kinh tế phát triển, ngoài ra không chịu bất kỳ sự chi phối nào của Chính phủ.

Theo pháp luật Việt Nam, cơ chế điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được xác định bao gồm:

- Xây dựng dự án điều hành chính sách tiền tệ hàng năm: trên cơ sở chỉ tiêu về kinh tế vĩ mô như lạm phát, GDP... của Quốc hội đề ra, Ngân hàng Nhà nước xây dựng dự án chính sách tiền tệ hàng năm để thực hiện mục tiêu của Quốc hội và trình Chính phủ phê duyệt, trong đó Ngân hàng Nhà nước đề xuất định hướng điều hành chính sách tiền tệ cũng như xây dựng các chỉ tiêu tiền tệ định hướng của năm;

- Xây dựng phương án điều hành chính sách tiền tệ, tín dụng, tỷ giá hàng quý, tháng, các phương án điều hành chính sách tiền tệ đột xuất. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam theo dõi sát diễn biến kinh tế, tiền tệ trong nước và quốc tế, phân tích tình hình kinh tế, tiền tệ; rà soát, đánh giá các giải pháp điều hành các công cụ chính sách tiền tệ đã thực hiện; dự báo các diễn biến tiền tệ; xây dựng dự án điều hành chính sách tiền tệ bám sát chỉ đạo của Chính phủ, phối hợp đồng bộ với các chính sách kinh tế vĩ mô khác; đề xuất các giải pháp điều hành chính sách tiền tệ bảo đảm ổn định thị trường tiền tệ, góp phần kiểm soát lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô.

Trước năm 1990, hệ thống ngân hàng Việt Nam được tổ chức theo mô hình một cấp, Ngân hàng Nhà nước vừa thực hiện chức năng quản lý Nhà nước về tiền tệ và tín dụng, vừa thực hiện chức năng kinh doanh tiền tệ cho nên trên thực tế vấn đề điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước chưa được đề cập tới.

Từ khi có Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1990, hệ thống ngân hàng chuyển từ hệ thống ngân hàng một cấp sang hệ thống ngân hàng hai cấp, có sự phân định rõ các chức năng của Ngân hàng Nhà nước đã tạo ra sự đổi mới trong việc điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên, quá trình xây dựng

và điều hành chính sách tiền tệ quốc gia chỉ thực sự được đổi mới căn bản từ khi Quốc hội thông qua Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1997. Sau một thời gian áp dụng, để hoàn thiện pháp luật ngân hàng cho phù hợp với điều kiện kinh tế - xã hội, Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 ra đời tạo cơ sở pháp lý quan trọng cho công cuộc đổi mới hoạt động ngân hàng nói chung và hoạt động điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Điều 3, Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 quy định về chính sách tiền tệ quốc gia: “Chính sách tiền tệ quốc gia là các quyết định về tiền tệ ở tầm quốc gia của cơ quan Nhà nước có thẩm quyền, bao gồm quyết định mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền biểu hiện bằng chỉ tiêu lạm phát, quyết định sử dụng các công cụ và biện pháp để thực hiện mục tiêu đề ra”. [59, Điều 3]

Quốc hội là cơ quan Nhà nước có thẩm quyền quyết định chỉ tiêu lạm phát hàng năm và giám sát việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, Chính phủ trình Quốc hội quyết định chỉ tiêu lạm phát hàng năm, Thủ tướng Chính phủ, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng các công cụ và biện pháp điều hành để thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của Chính phủ. Đối với Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, trong việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, 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;
- Điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, 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;
- Báo cáo Chính phủ, Quốc hội kết quả thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Như vậy theo pháp luật Việt Nam, hoạt động điều hành chính sách tiền tệ có liên quan tới nhiều cơ quan trong bộ máy nhà nước. Quốc hội có thẩm quyền quyết định chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của Hiến pháp hiện hành, do vậy Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 trao quyền quyết định và giám sát việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia thông qua việc quyết định chỉ tiêu lạm phát hàng năm. Chính phủ trình Quốc hội quyết định chỉ tiêu lạm phát hàng năm, Thủ tướng Chính phủ, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng các công cụ và biện pháp điều hành để thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của Chính phủ. Mặc dù bước đầu ghi nhận thẩm quyền của Ngân hàng Nhà nước trong việc sử dụng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ nhưng cũng chưa có quy định

phân định rõ thẩm quyền điều hành các công cụ chính sách tiền tệ giữa Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước nên trên thực tế do là một cơ quan ngang bộ thuộc Chính phủ nên thẩm quyền điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước bị giới hạn, chưa được trao toàn quyền quyết định mà mọi quyết định điều hành phải thông qua Chính phủ.

2.2. Khái quát pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ

2.2.1. *Khái niệm pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ*

Để đạt được mục tiêu của chính sách tiền tệ, Ngân hàng Trung ương các nước trên thế giới phải sử dụng hàng loạt các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Công cụ thực hiện chính sách tiền tệ được hiểu là các hoạt động được thực hiện trực tiếp bởi Ngân hàng Trung ương nhằm ảnh hưởng trực tiếp hoặc gián tiếp đến khối lượng tiền trong lưu thông và lãi suất, từ đó nhằm đạt được các mục tiêu của chính sách tiền tệ. Về bản chất, các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ được thực hiện thông qua các nghiệp vụ của Ngân hàng Trung ương, bao gồm cả nghiệp vụ tín dụng và nghiệp vụ quản lý nhà nước, do vậy tác động của các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ tới nền kinh tế vừa thông qua cơ chế thị trường (đối với công cụ tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở); vừa thông qua cơ chế quản lý hành chính (đối với công cụ dự trữ bắt buộc, lãi suất). Do vậy, các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ cần phải có sự tác động của pháp luật nhằm thiết lập, duy trì và phát huy hiệu quả tác động của các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ tới nền kinh tế. Việc điều chỉnh bằng pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ là yêu cầu mang tính khách quan xuất phát từ những lý do sau:

- Thứ nhất, ở góc độ kinh tế - tài chính, việc điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ tác động đến lượng tiền trong lưu thông. Mọi hoạt động của điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương đều ảnh hưởng tới mức cung ứng tiền trong nền kinh tế và khối lượng tiền được cung ứng có tác động toàn diện đến cả tiêu dùng và đầu tư, sản lượng quốc gia và giá cả thông qua việc Ngân hàng Trung ương làm thay đổi lượng tiền trong lưu thông, thay đổi lãi suất và tỷ giá hối đoái. Vì vậy, pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ là cơ sở pháp lý để Ngân hàng Trung ương nâng cao trách nhiệm của mình trong việc điều hành chính sách tiền tệ, có thẩm quyền quyết định điều hành các công cụ chính sách tiền tệ phù hợp với thực tế cung - cầu tiền của nền kinh tế, đồng thời ràng buộc nghĩa vụ đối với

các tổ chức tín dụng với vai trò là trung gian chuyển tải tác động điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương chấp hành các quyết định điều hành của Ngân hàng Trung ương.

- Thứ hai, ở góc độ pháp lý, hoạt động của các cơ quan nhà nước phải được pháp luật điều chỉnh nhằm quy định chức năng, nhiệm vụ, thẩm quyền của từng cơ quan nhà nước. Trong nền kinh tế thị trường, chính sách tiền tệ xuất phát từ Ngân hàng Trung ương, chính sách tiền tệ được Ngân hàng Trung ương xây dựng và thực thi, thông qua đó tác động tới các ngân hàng trung gian và tác động tới nền kinh tế. Tuy nhiên hoạt động điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương có liên quan trực tiếp đến chính sách tài khóa của Chính phủ và phải đặt dưới sự giám sát tối cao của Quốc hội, do vậy việc điều chỉnh bằng pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ sẽ phân định rõ thẩm quyền của Ngân hàng Trung ương trong việc chủ động điều hành các công cụ chính sách tiền tệ, hạn chế những can thiệp, chi phối của Chính phủ để qua đó phát huy hiệu quả điều tiết vĩ mô của Ngân hàng Trung ương.

Như vậy, chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ cần phải được pháp luật ghi nhận để bảo đảm cho sự hiện diện và vận hành của chúng có hiệu quả. Một cách khái quát có thể định nghĩa: Pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ là hệ thống các quy phạm pháp luật được nhà nước đặt ra nhằm điều chỉnh các quan hệ xã hội phát sinh trong quá trình Ngân hàng Trung ương điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ.

2.2.2. Nội dung điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ

Pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ được đặt ra nhằm mục đích ghi nhận sự tồn tại của các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và điều chỉnh các quan hệ xã hội phát sinh giữa các chủ thể có liên quan trong quá trình Ngân hàng Trung ương điều hành chính sách tiền tệ. Do đó, nội dung điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ bao gồm:

- Thứ nhất, pháp luật quy định về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ mà Ngân hàng Trung ương có thể sử dụng để thực hiện chính sách tiền tệ.

Các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ rất đa dạng, bao gồm công cụ trực tiếp và công cụ gián tiếp. Ở mỗi quốc gia khác nhau thì việc sử dụng công cụ nào để đạt được mục tiêu kinh tế vĩ mô đặt ra là không giống nhau vì nó phụ thuộc vào quan điểm

và sức mạnh của Ngân hàng Trung ương mỗi nước. Vì vậy có công cụ đã chấm dứt vai trò ở nước này từ lâu nhưng lại vẫn được sử dụng ở nước khác. Việc lựa chọn công cụ nào là chủ yếu và hình thức của các công cụ đó cũng tùy thuộc vào quyết định của Ngân hàng Trung ương cho phù hợp với điều kiện cụ thể của đất nước và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ phải được pháp luật của mỗi nhà nước ghi nhận và điều chỉnh.

Ở Việt Nam, cùng với quá trình đổi mới hoạt động của hệ thống ngân hàng, hệ thống các công cụ chính sách tiền tệ cũng được hình thành và ngày càng hoàn thiện. Theo Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hiện hành, công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia được quy định tại Điều 10:

“Thông đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, bao gồm tái cấp vốn, lãi suất, tỷ giá hối đoái, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở và các công cụ, biện pháp khác theo quy định của Chính phủ”. [59, Điều 10]

Như vậy, theo quy định của pháp luật, để thực hiện chính sách tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước sử dụng cả các công cụ trực tiếp như lãi suất và tỷ giá hối đoái, đồng thời sử dụng các công cụ gián tiếp như tái cấp vốn, dự trữ bắt buộc và nghiệp vụ thị trường mở.

+ Công cụ tái cấp vốn

“Tái cấp vốn là hình thức cấp tín dụng của Ngân hàng Nhà nước nhằm cung ứng vốn ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho Tổ chức tín dụng”. [59, Điều 11]

Tái cấp vốn là một công cụ gián tiếp, là một hình thức cấp tín dụng đối với các tổ chức tín dụng trên cơ sở bù đắp thiếu hụt thanh toán, đáp ứng nhu cầu thiếu vốn cho các tổ chức tín dụng để cho vay nền kinh tế, tạo ra kênh cung ứng vốn tín dụng có sự kiểm soát của Ngân hàng Nhà nước. Ngân hàng Nhà nước thực hiện việc tái cấp vốn cho các tổ chức tín dụng theo những hình thức sau đây:

- Cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá;
- Chiết khấu giấy tờ có giá;
- Các hình thức tái cấp vốn khác.

+ Công cụ lãi suất

Công cụ lãi suất được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện dưới hình thức xác định và công bố lãi suất cơ bản và lãi suất tái cấp vốn.

“Ngân hàng Nhà nước công bố lãi suất tái cấp vốn, lãi suất cơ bản và các loại lãi suất khác để điều hành chính sách tiền tệ, chống cho vay nặng lãi.

Trong trường hợp thị trường tiền tệ có diễn biến bất thường, Ngân hàng Nhà nước quy định cơ chế điều hành lãi suất áp dụng trong quan hệ giữa các tổ chức tín dụng với nhau và với khách hàng, các quan hệ tín dụng khác” [59, Điều 12].

Sử dụng công cụ này, Ngân hàng Nhà nước điều tiết lượng tiền cung ứng cho lưu thông bằng cách công bố lãi suất cơ bản, làm cơ sở để các tổ chức tín dụng ấn định lãi suất huy động vốn và lãi suất cấp tín dụng của mình, hoặc công bố lãi suất tái cấp vốn với tư cách là giá cả yếu tố đầu vào để từ đó các tổ chức tín dụng có thể tăng hoặc giảm lãi suất cấp tín dụng.

Kể từ tháng 6 năm 2002, điều hành lãi suất của Ngân hàng Nhà nước đã chuyển từ cơ chế lãi suất cơ bản sang cơ chế lãi suất thỏa thuận, do đó lãi suất cơ bản không còn là công cụ để kiểm soát lãi suất cho vay của tổ chức tín dụng mà đóng vai trò định hướng lãi suất thị trường để phát tín hiệu về quan điểm chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ (thắt chặt hay nới lỏng), từ đó các tổ chức tín dụng xác định lãi suất kinh doanh cho phù hợp. Như vậy, việc điều hành lãi suất về cơ bản đã gắn với các yếu tố thị trường và trên thực tế, việc điều hành linh hoạt lãi suất và tỷ giá làm cho lãi suất trở thành công cụ hỗ trợ cho việc thực hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ. Tuy nhiên, cơ chế điều hành bằng lãi suất cũng bộc lộ nhiều nhược điểm do thị trường tiền tệ ở Việt Nam chưa thực sự phát triển, lãi suất do Ngân hàng Nhà nước công bố chưa phát huy được vai trò định hướng lãi suất thị trường và mối quan hệ giữa các lãi suất của Ngân hàng Nhà nước và lãi suất thị trường chưa gắn kết chặt chẽ nên nó chỉ được xác định là công cụ hỗ trợ cho việc điều hành chính sách tiền tệ quốc gia.

+ Công cụ tỷ giá hối đoái

“Tỷ giá hối đoái của đồng Việt Nam là giá của một đơn vị tiền tệ nước ngoài tính bằng đơn vị tiền tệ của Việt Nam” [59, Điều 6]. Tỷ giá hối đoái của đồng Việt Nam được hình thành trên cơ sở cung cầu ngoại tệ trên thị trường có sự điều tiết của Nhà nước. Ngân hàng Nhà nước công bố tỷ giá hối đoái, quyết định chế độ tỷ giá, cơ chế điều hành tỷ giá.

Tỷ giá hối đoái cũng là một công cụ để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia quan trọng nhằm hướng tới mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền. Khi muốn kiềm chế lạm phát, Ngân hàng Nhà nước có thể sử dụng chính sách hạ tỷ giá hối đoái, làm cho giá trị của nội tệ tăng và ngược lại khi muốn kích thích lạm phát, Ngân hàng Nhà nước có thể

nâng tỷ giá tăng lên làm giảm giá trị nội tệ để thực hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ cho phù hợp trong từng thời kỳ.

Với cơ chế điều hành tỷ giá và việc can thiệp kịp thời của Ngân hàng Nhà nước trên thị trường ngoại tệ, trong những năm qua, tỷ giá giữa đồng Việt Nam và một số ngoại tệ tương đối ổn định, góp phần thúc đẩy xuất khẩu, kiểm soát nhập khẩu, qua đó cải thiện cán cân thanh toán và tăng dự trữ ngoại tệ cho đất nước.

+ Công cụ dự trữ bắt buộc

“Dự trữ bắt buộc là số tiền mà tổ chức tín dụng phải gửi tại Ngân hàng Nhà nước để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia” [59, Điều 14]. Ngân hàng Nhà nước quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với từng loại hình tổ chức tín dụng và từng loại tiền gửi tại tổ chức tín dụng nhằm thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Dự trữ bắt buộc là một công cụ gián tiếp quan trọng để Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ. Việc quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc tạo điều kiện để Ngân hàng Nhà nước kiểm soát quá trình tạo tiền của các tổ chức tín dụng, đồng thời có thể tác động đến mức cung tiền tệ cho nền kinh tế khi tăng hay giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc. Từ khi Ngân hàng Nhà nước sử dụng công cụ dự trữ bắt buộc để điều hành chính sách tiền tệ đến nay, công cụ này đã không ngừng được hoàn thiện, nhờ đó, Ngân hàng Nhà nước có thể dự đoán được tổng nhu cầu dự trữ của các tổ chức tín dụng và qua đó sẽ có quyết định bơm tiền hay rút tiền về thông qua các công cụ khác như tái cấp vốn hoặc nghiệp vụ thị trường mở.

+ Công cụ nghiệp vụ thị trường mở

“Nghiệp vụ thị trường mở là nghiệp vụ mua, bán ngắn hạn các giấy tờ có giá do Ngân hàng Nhà nước thực hiện trên thị trường tiền tệ nhằm thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Ngân hàng Nhà nước thực hiện nghiệp vụ thị trường mở thông qua việc mua, bán giấy tờ có giá đối với tổ chức tín dụng”. [59, Điều 15]

Nghiệp vụ thị trường mở được đánh giá là công cụ có nhiều ưu thế nhất và là công cụ quan trọng nhất để thực hiện chính sách tiền tệ của nhiều nước trên thế giới cũng như ở Việt Nam. Đây là công cụ giúp cho Ngân hàng Nhà nước có thể chủ động trong việc điều hành chính sách tiền tệ quốc gia. Sau một thời gian nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế, chuẩn bị đầy đủ các điều kiện cần thiết, từ tháng 7 năm 2000, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã chính thức đưa công cụ nghiệp vụ thị trường mở vào hoạt

động. Việc thực hiện nghiệp vụ này đánh dấu một sự chuyển biến quan trọng trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, từ sử dụng các công cụ trực tiếp sang sử dụng các công cụ gián tiếp theo tín hiệu của thị trường, phù hợp với thông lệ quốc tế. Công cụ này cho phép Ngân hàng Nhà nước có thể điều chỉnh khối lượng tiền cung ứng theo cả hai hướng: tăng lên hoặc giảm xuống một cách linh hoạt thông qua nghiệp vụ mua hoặc bán các giấy tờ có giá trên thị trường tiền tệ. Thiếu cơ chế điều tiết của nghiệp vụ thị trường mở, các công cụ gián tiếp khác như công cụ tái cấp vốn và dự trữ bắt buộc sẽ không phát huy được hiệu quả.

Trên đây là một số công cụ chủ yếu để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Ngoài ra, trên thực tế Ngân hàng Nhà nước còn có thể sử dụng một số công cụ khác cho phù hợp như nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ và hạn mức tín dụng. Tuy nhiên công cụ hạn mức tín dụng, một công cụ điều hành mang tính trực tiếp có nhiều hạn chế như làm giảm tính công bằng trong cạnh tranh, ảnh hưởng tới việc đáp ứng nhu cầu về vốn cho nền kinh tế, đến kinh doanh của các tổ chức tín dụng nên từ quý II/1998, Ngân hàng Nhà nước quyết định không sử dụng hạn mức tín dụng như là công cụ thường xuyên trong điều hành chính sách tiền tệ. Đối với nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ, từ tháng 7/2001, Ngân hàng Nhà nước bắt đầu thực hiện nghiệp vụ này như một công cụ chính sách tiền tệ để khắc phục tình trạng các tổ chức tín dụng gặp khó khăn về nguồn vốn khả dụng tiền đồng trong khi nguồn vốn ngoại tệ dư thừa thông qua nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ với tiền đồng giữa Ngân hàng Nhà nước với các Ngân hàng thương mại, qua đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện việc bơm tiền đồng để hỗ trợ các Ngân hàng thương mại thực sự gặp khó khăn tạm thời về vốn khả dụng tiền đồng nhằm đạt được mục tiêu của chính sách tiền tệ.

- Thứ hai, pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ điều chỉnh các quan hệ phát sinh trong quá trình điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, quy định quyền và nghĩa vụ pháp lý cho Ngân hàng Trung ương và các tổ chức tín dụng khi tham gia các quan hệ phát sinh trong quá trình điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Khi điều hành chính sách tiền tệ làm phát sinh nhiều quan hệ giữa các chủ thể trong nền kinh tế, từ đó phát huy hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ. Các quan hệ phát sinh bao gồm cả quan hệ hành chính và quan hệ dân sự. Quan hệ hành chính phát sinh khi Ngân hàng Trung ương ra các quyết định về

chính sách lãi suất và quy chế tín dụng đối với các tổ chức tín dụng; quyết định tỷ giá hối đoái và chính sách quản lý ngoại hối mà các tổ chức tín dụng và các cá nhân, tổ chức khác trong xã hội có nghĩa vụ chấp hành. Quan hệ dân sự phát sinh giữa Ngân hàng Trung ương và các tổ chức tín dụng trong hoạt động tín dụng của Ngân hàng Trung ương nhằm thực hiện chính sách tiền tệ, giữa Ngân hàng Trung ương và Chính phủ khi Chính phủ vay Ngân hàng Trung ương trong trường hợp Ngân sách Nhà nước bị thiếu hụt tạm thời hoặc bội chi. Dưới sự điều chỉnh của pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, các chủ thể tham gia có những quyền chủ thể và nghĩa vụ pháp lý nhất định, qua việc thực hiện các quyền chủ thể và chấp hành các nghĩa vụ pháp lý của các chủ thể mà hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương được phát huy.

Quyền chủ thể của các bên tham gia quan hệ xã hội phát sinh trong hoạt động điều hành chính sách tiền tệ là khả năng xử sự của các chủ thể được tiến hành theo những cách thức nhất định được pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quy định. Trong hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, chủ thể chủ yếu tham gia gồm Ngân hàng Trung ương, các tổ chức tín dụng và trong một số trường hợp có sự tham gia của Chính phủ. Ngân hàng Trung ương có quyền ra các quyết định điều hành các công cụ căn cứ vào tình hình thực tế như quyết định điều chỉnh lãi suất và tỷ giá, quyết định cho vay tái cấp vốn, quyết định tỷ lệ dự trữ bắt buộc, có quyền tham gia giao dịch nghiệp vụ thị trường mở với các tổ chức tín dụng, có quyền yêu cầu các tổ chức tín dụng cung cấp thông tin để quản lý vốn khả dụng để có các biện pháp điều hành chính sách tiền tệ... Các tổ chức tín dụng có quyền tham gia giao dịch nghiệp vụ thị trường mở với Ngân hàng Trung ương để mua, bán các giấy tờ có giá, có quyền tiếp cận với nghiệp vụ cho vay tái cấp vốn từ Ngân hàng Trung ương để đáp ứng nhu cầu vốn khả dụng.

Nghĩa vụ pháp lý của các bên tham gia quan hệ xã hội phát sinh trong hoạt động điều hành chính sách tiền tệ là những xử sự mà pháp luật quy định buộc các chủ thể phải thực hiện. Đối với Ngân hàng Trung ương khi điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ phải có nghĩa vụ điều hành chính sách tiền tệ nhằm thực hiện các mục tiêu đã được Quốc hội thông qua, có nghĩa vụ quản lý vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng, chịu trách nhiệm trước Quốc hội, Chính phủ về hoạt động điều hành chính sách tiền tệ. Các tổ chức tín dụng có nghĩa vụ chấp hành các quyết định điều hành của Ngân hàng Trung ương như chấp hành quy định về tỷ lệ dự trữ bắt buộc, chấp hành quyết định cơ chế điều hành lãi suất, đồng thời chịu trách nhiệm pháp lý khi

không chấp hành các quyết định điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương.

Nói tới pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ là nói tới hệ thống các quy phạm pháp luật quy định về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia và điều chỉnh các quan hệ xã hội phát sinh trong quá trình điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia. Do vậy, pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ bao gồm các bộ phận sau:

Thứ nhất, pháp luật về tái cấp vốn

Pháp luật về tái cấp vốn bao gồm các quy phạm pháp luật được ban hành nhằm điều chỉnh công cụ tái cấp vốn. Pháp luật về tái cấp vốn bao gồm:

- Quy định về hình thức tái cấp vốn, đưa ra các hình thức tái cấp vốn mà Ngân hàng Trung ương có thể cung ứng tín dụng cho các tổ chức tín dụng, dựa vào đó các tổ chức tín dụng được quyền tiếp cận với hình thức cho vay tái cấp vốn từ Ngân hàng Trung ương; c

- Quy định về lãi suất tái cấp vốn, bao gồm các quyết định điều hành lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu làm cơ sở để Ngân hàng Trung ương thực hiện nghiệp vụ cho vay tái cấp vốn;

- Quy định về các giấy tờ có giá được chấp nhận trong hoạt động tái cấp vốn và một số quy định khác có liên quan khi Ngân hàng Nhà nước thực hiện hoạt động tái cấp vốn như quy định xử lý tài sản cầm cố khi tổ chức tín dụng không thực hiện đúng nghĩa vụ trong quan hệ tái cấp vốn với Ngân hàng Trung ương.

Về bản chất, công cụ tái cấp vốn được thực hiện thông qua nghiệp vụ tín dụng của Ngân hàng Trung ương, thực hiện hành vi cho vay đối với các tổ chức tín dụng để qua đó thực hiện chính sách tiền tệ, do vậy quan hệ giữa Ngân hàng Trung ương và các tổ chức tín dụng trong trường hợp này là quan hệ dân sự, được thực hiện thông qua cơ chế hợp đồng. Tuy nhiên các bên tham gia quan hệ hợp đồng cho vay tái cấp vốn không thể thỏa thuận tuyệt đối mà phải chấp hành các quy định của nhà nước về lãi suất, về thời hạn, về tài sản bảo đảm.

Thứ hai, pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở

Pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở bao gồm các quy phạm pháp luật được ban hành nhằm điều chỉnh công cụ nghiệp vụ thị trường mở . Pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở bao gồm:

- Quy định về các chủ thể tham gia thị trường mở , gồm các quy định về những chủ thể được tham gia giao dịch nghiệp vụ thị trường mở với Ngân hàng Trung ương, đáp ứng điều kiện và được công nhận là thành viên của thị trường;

- Quy định về các giấy tờ có giá được sử dụng trong nghiệp vụ thị trường mở và các quy định về phương thức giao dịch trên thị trường mở . Công cụ nghiệp vụ thị trường mở được thực hiện thông qua hành vi mua, bán các giấy tờ có giá giữa một bên chủ thể là Ngân hàng Trung ương và bên kia là các tổ chức tín dụng, do vậy cũng như cơ chế pháp lý thực hiện công cụ tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở cũng được thực hiện thông qua cơ chế hợp đồng mua bán giấy tờ có giá giữa Ngân hàng Trung ương và các tổ chức tín dụng. Tuy nhiên hợp đồng này bị giới hạn bởi những hàng hóa (các giấy tờ có giá) được phép giao dịch và phương thức giao dịch được pháp luật quy định.

Thứ ba, pháp luật về dự trữ bắt buộc

Pháp luật về dự trữ bắt buộc bao gồm các quy phạm pháp luật được ban hành nhằm điều chỉnh công cụ dự trữ bắt buộc . Để sử dụng công cụ dự trữ bắt buộc trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia , việc điều chỉnh bằng pháp luật đối với công cụ dự trữ bắt buộc phải bảo đảm hướng tới ba nội dung:

- Xác định phạm vi chủ thể chấp hành dự trữ bắt buộc;
 - Xác định quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng , bao gồm các quy định có tính chất nghiệp vụ để vận hành công cụ dự trữ bắt buộc ;
 - Xác định biện pháp xử lý vi phạm trong thực hiện quy chế dự trữ bắt buộc .
- Việc thực hiện dự trữ bắt buộc để Ngân hàng Trung ương thực hiện chính sách tiền tệ là nghĩa vụ của các tổ chức tín dụng, thông qua đó Ngân hàng Trung ương thực hiện sự quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, do vậy công cụ dự trữ bắt buộc được vận hành phát sinh quan hệ hành chính giữa Ngân hàng Trung ương và các tổ chức tín dụng và cơ chế pháp lý để thực hiện công cụ này là cơ chế quản lý hành chính, thông qua các quyết định hành chính của cơ quan nhà nước có thẩm quyền.

Thứ tư, pháp luật về lãi suất và pháp luật về tỷ giá

Pháp luật về lãi suất bao gồm các quy phạm pháp luật điều chỉnh công cụ lãi suất khi Ngân hàng Trung ương sử dụng để thực hiện chính sách tiền tệ. Ngân hàng Trung ương sử dụng công cụ lãi suất trong điều hành chính sách tiền tệ thông qua việc quyết định lãi suất cơ bản và lãi suất tái cấp vốn , lãi suất tái chiết khấu tạo cơ sở cho việc xác định lãi suất kinh doanh của các tổ chức tín dụng , do vậy công cụ lãi suất

trong điều hành chính sách tiền tệ được thực hiện thông qua cơ chế quản lý hành chính.

Pháp luật về tỷ giá bao gồm các quy phạm pháp luật điều chỉnh công cụ tỷ giá hối đoái mà Ngân hàng Trung ương sử dụng để thực hiện chính sách tiền tệ. Pháp luật điều chỉnh việc thực hiện chính sách tiền tệ thông qua công cụ tỷ giá hối đoái được thực hiện dưới hình thức Ngân hàng Trung ương quyết định cơ chế điều hành tỷ giá và quyết định chế độ tỷ giá trong từng thời kỳ cho phù hợp với mục tiêu chính sách tiền tệ, trực tiếp thông qua việc Ngân hàng Trung ương ra quyết định công bố tỷ giá hối đoái, làm cơ sở để các tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ các định mức tỷ giá mua bán ngoại tệ. Do vậy, cơ chế pháp lý thực hiện công cụ tỷ giá là cơ chế quản lý hành chính, thực hiện thông qua các quyết định hành chính của Ngân hàng Trung ương. Tuy nhiên trong một số trường hợp, Ngân hàng Trung ương can thiệp bằng hành vi mua, bán ngoại tệ trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng để điều hành chính sách tiền tệ thì công cụ này lại được vận hành thông qua cơ chế hợp đồng.

Ở Việt Nam, để phù hợp với điều kiện và trình độ phát triển kinh tế của Việt Nam, vấn đề lựa chọn và sử dụng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ được Ngân hàng Nhà nước cân nhắc kỹ lưỡng. Trong giai đoạn đầu điều hành chính sách tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước lựa chọn sử dụng các công cụ trực tiếp như hạn mức tín dụng, ấn định lãi suất và tỷ giá, và từng bước tiến tới sử dụng các công cụ gián tiếp. Thực tế, trong điều kiện thị trường tiền tệ chưa phát triển, Ngân hàng Nhà nước chưa có điều kiện để sử dụng các công cụ điều tiết tiền tệ gián tiếp thì việc sử dụng một số công cụ điều tiết trực tiếp là giải pháp cần thiết để điều hành chính sách tiền tệ quốc gia. Tuy nhiên, từ năm 1999 đến nay, để đáp ứng yêu cầu phát triển của hệ thống ngân hàng và của nền kinh tế, Ngân hàng Nhà nước đã không ngừng hoàn thiện các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ nhằm nâng cao hiệu quả điều tiết tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Cho đến nay, Ngân hàng Nhà nước đã đổi mới điều hành chính sách tiền tệ theo hướng chuyển đổi mạnh mẽ từ sử dụng công cụ trực tiếp sang sử dụng công cụ gián tiếp một cách linh hoạt theo tín hiệu thị trường và từng bước nâng cao khả năng phối hợp giữa các công cụ nhằm đạt mục tiêu chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ. Nhận thức rõ tầm quan trọng của các công cụ chính sách tiền tệ trong việc nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ, trong những năm qua, Ngân hàng Nhà nước luôn chú trọng hoàn thiện và đổi mới các công cụ này. Đánh giá về việc sử dụng các công cụ

chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước từ năm 1990 đến nay có thể thấy rằng: điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước đã có những chuyển biến căn bản, từ chỗ khuôn khổ chính sách tiền tệ chưa được xác định rõ ràng và các công cụ chính sách tiền tệ chưa hình thành đầy đủ, đến nay Ngân hàng Nhà nước đã tạo lập được một khuôn khổ chính sách tiền tệ tương đối rõ ràng, hệ thống các công cụ chính sách tiền tệ tương đối hoàn chỉnh. Để đạt được mục tiêu của chính sách tiền tệ, việc điều hành chính sách tiền tệ luôn bám sát diễn biến của tình hình kinh tế, tiền tệ trên thị trường thế giới và trong nước để có giải pháp điều hành một cách linh hoạt, thận trọng, kết hợp chặt chẽ việc điều hành khối lượng tiền cung ứng với điều hành các công cụ chính sách tiền tệ một cách hài hoà nhằm bảo đảm cân đối vốn khả dụng của các ngân hàng thương mại và cung ứng phương tiện thanh toán cho nền kinh tế. Các giải pháp điều hành chính sách tiền tệ trong thời gian gần đây đã theo đúng mục tiêu, chuyển mạnh sang các giải pháp thị trường, điều hành bám sát quy luật thị trường và xu thế hội nhập kinh tế quốc tế. Cụ thể quan điểm sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước được xác định như sau:

+ Công cụ nghiệp vụ thị trường mở

Hoạt động nghiệp vụ thị trường mở đã có bước phát triển đáng kể, từng bước trở thành công cụ chính sách tiền tệ chủ yếu của Ngân hàng Nhà nước và trên thực tế hiện nay nghiệp vụ thị trường mở đã được tăng cường sử dụng như một công cụ chủ yếu điều tiết tiền tệ theo mục tiêu chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước và đây là kênh chủ yếu để Ngân hàng Nhà nước bơm tiền ra và thu tiền về từ lưu thông. Thành viên tham gia nghiệp vụ thị trường mở sẽ ngày càng được tăng cường. Việc Ngân hàng Nhà nước điều hành linh hoạt nghiệp vụ thị trường mở với các quy trình, thủ tục thuận lợi đã ngày càng thu hút sự quan tâm của các tổ chức tín dụng. Đến nay, các thành viên tham gia giao dịch nghiệp vụ thị trường mở không chỉ có các ngân hàng thương mại Nhà nước mà còn có một số ngân hàng thương mại cổ phần, chi nhánh ngân hàng nước ngoài như: ngân hàng thương mại Á Châu; ngân hàng thương mại cổ phần xuất nhập khẩu; ngân hàng thương mại cổ phần kỹ thương; ngân hàng thương mại cổ phần Quốc tế; ngân hàng thương mại cổ phần Quân đội; ngân hàng thương mại cổ phần Sài Gòn Thương tín, Deutsche Bank, Citibank... [44, tr.41]

+ Công cụ dự trữ bắt buộc

Công cụ dự trữ bắt buộc tiếp tục được điều hành theo hướng tính bình quân theo tháng nhằm tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng sử dụng linh hoạt nguồn vốn.

Đồng thời để tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng sử dụng có hiệu quả nguồn vốn, Ngân hàng Nhà nước thực hiện trả lãi cho tiền gửi trong mức dự trữ bắt buộc bằng VND và không trả lãi cho tiền gửi vượt mức dự trữ bắt buộc nhằm hạn chế việc các tổ chức tín dụng để vốn dư thừa tại Ngân hàng Nhà nước. Đối với công cụ này, việc sử dụng sẽ được xem xét trong mối quan hệ với các công cụ khác, phối hợp với nghiệp vụ thị trường mở và nghiệp vụ tái cấp vốn để mở rộng khả năng kiểm soát tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, qua đó dự báo nhu cầu dự trữ của các tổ chức tín dụng. [44, tr.42]

+ Công cụ tái cấp vốn

Công cụ tái cấp vốn được Ngân hàng Nhà nước sử dụng thường xuyên nhằm tác động vào các điều kiện của thị trường tiền tệ để thực hiện mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Gần đây, các tổ chức tín dụng đã quan tâm hơn đến việc sử dụng công cụ tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước. Các tổ chức tín dụng đã sử dụng triệt để hơn hạn mức chiết khấu. Các tổ chức tín dụng thực hiện các giao dịch tái cấp vốn với Ngân hàng Nhà nước không chỉ là các ngân hàng thương mại Nhà nước mà còn bao gồm cả các ngân hàng thương mại cổ phần, ngân hàng liên doanh, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Doanh số giao dịch và thành viên tham gia nghiệp vụ tái cấp vốn sẽ làm gia tăng tác động của công cụ này đến thị trường tiền tệ. Định hướng sử dụng công cụ này được xác định là sử dụng cùng với nghiệp vụ thị trường mở, kết hợp để tạo cơ sở thuận lợi cho nghiệp vụ thị trường mở phát triển, “công cụ tái cấp vốn sẽ được hoàn thiện theo hướng thực hiện vai trò là công cụ cấp tín dụng ngắn hạn của Ngân hàng Nhà nước, qua đó Ngân hàng Nhà nước cung ứng phương tiện thanh toán cho các Ngân hàng thương mại và thực hiện vai trò “người cho vay cuối cùng””. [28, tr.80]

+ Các công cụ hỗ trợ khác như lãi suất, tỷ giá

Ngân hàng Nhà nước thực hiện điều hành tỷ giá ổn định tương đối, phù hợp với diễn biến kinh tế tiền tệ, không tạo nên những bất lợi cho nền kinh tế, đáp ứng yêu cầu khuyến khích xuất khẩu, kiểm soát nhập khẩu. Trên thực tế việc điều hành tỷ giá gắn với quan hệ cung cầu, vị thế đối ngoại của VND tiếp tục được duy trì khi đặt tương quan trong mối quan hệ với các đồng tiền chủ chốt trên thế giới như EURO, Yên Nhật, Bảng Anh...

Đồng thời, việc điều hành lãi suất được thực hiện linh hoạt. Việc điều hành công cụ lãi suất của Ngân hàng Nhà nước có ý nghĩa quan trọng trong việc định hướng và ổn định lãi suất thị trường, góp phần giữ ổn định lãi suất thị trường ở mức hợp lý.

Đối với hai công cụ này được xác định là các công cụ hỗ trợ nhằm ổn định giá trị đồng tiền, kiểm soát lạm phát và khuyến khích xuất khẩu. [44, tr.41]

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Nghiên cứu tổng quan về chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, luận án rút ra một số kết luận sau:

Thứ nhất, Ngân hàng Trung ương được xác định là một định chế công, một cơ quan trong bộ máy Nhà nước thực hiện chức năng điều tiết lượng tiền trong lưu thông với nhiệm vụ là ổn định giá cả, góp phần bảo đảm cho nền kinh tế tăng trưởng ổn định bền vững. Để thực hiện mục tiêu này, Ngân hàng Trung ương có quyền xác lập và thực thi các biện pháp tác động đến thị trường tiền tệ bằng các công cụ của chính sách tiền tệ. Trong nền kinh tế thị trường, chính sách tiền tệ xuất phát từ Ngân hàng Trung ương, chính sách tiền tệ được Ngân hàng Trung ương xây dựng và thực thi, thông qua đó tác động tới các ngân hàng trung gian và tác động tới nền kinh tế.

Thứ hai, pháp luật hiện hành quy định các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam bao gồm tái cấp vốn, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở, lãi suất, tỷ giá hối đoái và các công cụ, biện pháp khác theo quy định của Chính phủ. Tuy nhiên, từ lý luận và thực tiễn cho thấy việc xây dựng và điều hành các công cụ chính sách tiền tệ phải chủ trương đưa vào sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ gián tiếp như tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở và dự trữ bắt buộc là chủ yếu, loại bỏ những công cụ trực tiếp mang tính mệnh lệnh hành chính, việc lựa chọn và quyết định điều hành các công cụ chính sách tiền tệ phải linh hoạt, trong đó trao quyền chủ động cho Ngân hàng Nhà nước độc lập, tự chủ trong việc xây dựng, điều hành chính sách tiền tệ đặc biệt là chủ động áp dụng các nghiệp vụ của Ngân hàng Nhà nước nhằm bảo đảm điều hành có hiệu quả các công cụ chính sách tiền tệ.

Thứ ba, chính sách tiền tệ bao hàm cả nội dung kinh tế và khía cạnh pháp lý, vì vậy, khi nghiên cứu chính sách tiền tệ và các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ dưới góc độ pháp lý, một mặt phải tiếp cận vấn đề thẩm quyền hoạch định và điều hành chính sách tiền tệ của các cơ quan nhà nước (Quốc hội, Chính phủ và Ngân hàng Trung ương), mặt khác cần xác định cơ chế pháp lý được sử dụng để Ngân hàng Trung ương điều hành chính sách tiền tệ.

CHƯƠNG 3

THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT ĐIỀU CHỈNH CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC GIA Ở VIỆT NAM HIỆN NAY

3.1. Pháp luật điều chỉnh hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

“Tái cấp vốn là hình thức cấp tín dụng của Ngân hàng Nhà nước nhằm cung ứng vốn ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho tổ chức tín dụng” [59, Điều 11]

Khi cấp tín dụng cho các ngân hàng thương mại, một mặt thông qua hoạt động tái cấp vốn, Ngân hàng Nhà nước đã đưa thêm một lượng tiền vào lưu thông, mặt khác qua đó ảnh hưởng đến khả năng mở rộng tín dụng của các ngân hàng thương mại. Đây là một kênh cung ứng tiền quan trọng của Ngân hàng Nhà nước, cung ứng tiền thông qua kênh tín dụng của các tổ chức tín dụng. Phát hành tiền dưới hình thức này có độ an toàn cao, thường không gây lạm phát và lượng tiền được đưa vào lưu thông được cân đối với lượng giấy tờ có giá được chiết khấu hoặc cầm cố nên nhà nước nào cũng quan tâm tới chính sách tái cấp vốn trong việc cung ứng và điều tiết tiền tệ của mình. Thông qua việc quy định lãi suất tái cấp vốn và hạn mức tái cấp vốn cho các ngân hàng thương mại, Ngân hàng Nhà nước sử dụng nghiệp vụ tái cấp vốn như một công cụ điều tiết tiền tệ phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ được xác định trong từng thời kỳ. Đồng thời trong trường hợp các ngân hàng thương mại gặp khó khăn về khả năng thanh toán gây nguy cơ mất ổn định cho cả hệ thống ngân hàng, Ngân hàng Nhà nước sử dụng nghiệp vụ tái cấp vốn để hỗ trợ cho các ngân hàng thương mại, nhằm cung ứng phương tiện thanh toán cho các ngân hàng thương mại, thực hiện vai trò “người cho vay cuối cùng” nhằm giữ an toàn cho cả hệ thống ngân hàng.

Hoạt động tái cấp vốn bắt đầu được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sử dụng từ năm 1991 với hình thức lúc đầu còn đơn giản nhưng ngày càng hoàn thiện. Trước đó, trong mô hình kinh tế kế hoạch hoá tập trung, chúng ta chưa có điều kiện để thực hiện công cụ tái cấp vốn theo đúng nghĩa do nền kinh tế còn kém phát triển, tín dụng thương mại không tồn tại và các loại giấy tờ có giá khác cũng chưa phát triển nên không có hàng hoá để phát triển hoạt động tái cấp vốn. Quan hệ giữa Ngân hàng Nhà nước với các ngân hàng là quan hệ mang tính bao cấp, do vậy các ngân hàng có nhu cầu vốn có thể được Ngân hàng Trung ương cấp vốn trực tiếp mà không cần có tài sản bảo đảm. Đến nay, Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã xác định tái cấp vốn là một

công cụ gián tiếp quan trọng để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia: “Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, bao gồm tái cấp vốn, lãi suất, tỷ giá hối đoái, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở và các công cụ, biện pháp khác theo quy định của Chính phủ” [59, Điều 10], và tái cấp vốn là một hoạt động tín dụng của Ngân hàng Nhà nước: “Ngân hàng Nhà nước cho tổ chức tín dụng vay ngắn hạn dưới hình thức cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá...” [59, Điều 24].

Tái cấp vốn là một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước, đồng thời là một nghiệp vụ của Ngân hàng Nhà nước, qua đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện hoạt động cho vay đối với các ngân hàng. Để tạo cơ sở pháp lý cho Ngân hàng Nhà nước thực hiện hoạt động tái cấp vốn, Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 đã đưa ra quy định về tái cấp vốn. Như vậy, văn bản quy phạm pháp luật có giá trị pháp lý cao nhất hiện nay quy định về hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước là Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010. Các quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước là cơ sở pháp lý quan trọng để Ngân hàng Nhà nước thực hiện hoạt động tái cấp vốn với tư cách vừa là công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, vừa là một hoạt động tín dụng của Ngân hàng Nhà nước. Do vậy khi thực hiện hoạt động tái cấp vốn, mặc dù đó là một nghiệp vụ cho vay của Ngân hàng Nhà nước nhưng nó không nhằm mục tiêu lợi nhuận mà hướng tới việc thực hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ quốc gia và thông qua đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng quản lý Nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng.

Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã đưa ra những quy định tạo cơ sở pháp lý cho hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, đồng thời cũng đưa ra quy định về hình thức mà Ngân hàng Nhà nước thực hiện việc tái cấp vốn cho các tổ chức tín dụng. Để cụ thể hoá các hình thức tái cấp vốn và hướng dẫn thực hiện các hình thức tái cấp vốn, Ngân hàng Nhà nước với tư cách là cơ quan ngang Bộ của Chính phủ có chức năng ban hành các văn bản quy phạm pháp luật quy định cụ thể đối với từng hình thức. Cho đến nay, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã ban hành các văn bản quy phạm pháp luật hướng dẫn cụ thể đối với các hình thức tái cấp vốn sau:

- Đối với hình thức chiết khấu, tái chiết khấu các giấy tờ có giá

Mặc dù Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định tái cấp vốn có thể được thực hiện dưới hình thức chiết khấu, tái chiết khấu các giấy tờ có giá nhưng đến nay

Ngân hàng Nhà nước mới chỉ thực hiện chiết khấu, tái chiết khấu các giấy tờ có giá bao gồm tín phiếu Kho bạc Nhà nước, trái phiếu Kho bạc Nhà nước, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước và các loại giấy tờ có giá khác được Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng thời kỳ. Để hướng dẫn hình thức tái cấp vốn này, Ngân hàng Nhà nước ban hành: Quyết định số 898/2003/QĐ-NHNN của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước về việc ban hành Quy chế chiết khấu, tái chiết khấu của Ngân hàng Nhà nước đối với các ngân hàng, sau đó để phù hợp với nội dung mới của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010, Ngân hàng Nhà nước ban hành Thông tư 01/2012/TT-NHNN quy định về việc chiết khấu giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài thay thế Quyết định 898/2003/QĐ-NHNN. Quyết định này ban hành quy chế cụ thể khi Ngân hàng Nhà nước thực hiện tái cấp vốn dưới hình thức chiết khấu, tái chiết khấu các giấy tờ có giá đối với các ngân hàng như quy định về việc xác định lãi suất chiết khấu, hạn mức chiết khấu, các giấy tờ có giá được chiết khấu, trình tự, thủ tục thực hiện nghiệp vụ chiết khấu...

- Đối với hình thức cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá

Tái cấp vốn dưới hình thức cho vay có bảo đảm bằng cầm cố các giấy tờ có giá khác đến nay Ngân hàng Nhà nước mới chỉ thực hiện đối với các giấy tờ có giá, còn thương phiếu chưa được sử dụng làm tài sản bảo đảm tiền vay đối với các hình thức này. Để hướng dẫn cụ thể, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Quyết định số 1452/2003/QĐ-NHNN của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ngày 03 tháng 11 năm 2003 về việc ban hành Quy chế cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các ngân hàng và để phù hợp với nội dung mới của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010, Ngân hàng Nhà nước ban hành Thông tư 17/2011/TT-NHNN quy định về việc cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng.

Để đáp ứng phần vốn thiếu hụt tạm thời trong thanh toán điện tử liên ngân hàng, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam còn thực hiện tái cấp vốn đối với các ngân hàng là thành viên trực tiếp tham gia hệ thống thanh toán điện tử liên ngân hàng dưới hình thức thấu chi và cho vay qua đêm. Đối với hình thức này, các ngân hàng là thành viên tham gia hệ thống thanh toán điện tử liên ngân hàng được chi vượt số dư có trên tài khoản của mình mở tại Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong ngày thanh

toán và các ngân hàng đó được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cho vay qua đêm để tất toán khoản thấu chi tại thời điểm cuối ngày làm việc. Hình thức tái cấp vốn này được điều chỉnh bằng Quyết định 04/2007/QĐ-NHNN ngày 22/01/2007 về việc thấu chi và cho vay qua đêm áp dụng trong thanh toán điện tử liên ngân hàng.

- Ngoài ra, trong một số trường hợp nhất định, để trợ giúp cho các ngân hàng thương mại gặp khó khăn về khả năng thanh toán có khả năng gây mất ổn định của cả hệ thống ngân hàng, hoặc khi cần cấp tín dụng cho các ngân hàng thương mại để họ cho vay chỉ định, ưu đãi, cho vay thực hiện các chương trình phát triển kinh tế của Chính phủ, cho vay khắc phục hậu quả thiên tai... Ngân hàng Nhà nước có thể thực hiện tái cấp vốn dưới hình thức cho vay theo chỉ định của Chính phủ, cho vay không có bảo đảm bằng tài sản. Hình thức tái cấp vốn này được thực hiện theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ và các thông tư hướng dẫn cụ thể của Ngân hàng Nhà nước.

Nội dung điều chỉnh pháp luật đối với hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước ở Việt Nam hiện nay bao gồm các quy định về hình thức tái cấp vốn, các quy định về lãi suất tái cấp vốn, các quy định về các giấy tờ có giá được chấp nhận trong hoạt động tái cấp vốn và một số quy định khác có liên quan khi Ngân hàng Nhà nước thực hiện hoạt động tái cấp vốn.

3.1.1. Quy định về các hình thức tái cấp vốn

- *Quy định về hình thức chiết khấu, tái chiết khấu của Ngân hàng Nhà nước đối với các ngân hàng*

“Chiết khấu giấy tờ có giá là nghiệp vụ Ngân hàng Nhà nước mua ngắn hạn các giấy tờ có giá còn thời hạn thanh toán của các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài trước khi đến hạn thanh toán”. [48, Điều 2]

Đây là hình thức tái cấp vốn được thực hiện trên cơ sở Ngân hàng Nhà nước mua, hoặc mua lại các giấy tờ có giá còn thời hạn thanh toán thuộc sở hữu của các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Qua đó, Ngân hàng Nhà nước đã đưa một lượng tiền vào lưu thông được bảo đảm tương ứng với lượng giấy tờ có giá được chuyển giao quyền sở hữu. Hình thức tái cấp vốn này được điều chỉnh bởi Thông tư 01/2012/TT-NHNN quy định về việc chiết khấu giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài thay thế Quyết định 898/2003/QĐ-NHNN.

Đối với các hình thức này, khi các tổ chức tín dụng có nhu cầu chiết khấu giấy

tờ có giá sẽ gửi Giấy đề nghị chiết khấu cho Ngân hàng Nhà nước (Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước hoặc các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước được uỷ quyền). Căn cứ vào đó và hạn mức chiết khấu chưa sử dụng của các tổ chức tín dụng, Ngân hàng Nhà nước xem xét quyết định và thông báo chấp nhận hoặc thông báo không chấp nhận (do các tổ chức tín dụng đã sử dụng hết hạn mức chiết khấu, hoặc các giấy tờ có giá không đủ điều kiện theo quy định của pháp luật hoặc giấy đề nghị chiết khấu gửi Ngân hàng Nhà nước không phù hợp, người ký không đúng thẩm quyền) ngay sau khi nhận được Giấy đề nghị chiết khấu của ngân hàng.

- Về đối tượng được tham gia nghiệp vụ chiết khấu, tái chiết khấu theo quy định của pháp luật hiện hành là các tổ chức tín dụng được thành lập và hoạt động theo Luật Các tổ chức tín dụng, bao gồm các ngân hàng, tổ chức tín dụng phi ngân hàng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài, Quỹ tín dụng nhân dân Trung ương trong thời gian chưa chuyển đổi thành Ngân hàng hợp tác xã theo quy định của Luật Các tổ chức tín dụng.

- Về các giấy tờ có giá được chiết khấu, theo quy định tại Thông tư 01/2012/TT-NHNN quy định về việc chiết khấu giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, các giấy tờ có giá được Ngân hàng Nhà nước chiết khấu bao gồm: Tín phiếu Kho bạc, trái phiếu Kho bạc, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước và các giấy tờ có giá khác được Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng thời kỳ. Hiện nay, chủ yếu là Ngân hàng Nhà nước nhận chiết khấu tín phiếu Kho bạc Nhà nước, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước, các giấy tờ có giá này được Ngân hàng Nhà nước chiết khấu khi có đủ các điều kiện:

+ Thời hạn còn lại tối đa của giấy tờ có giá là 91 ngày, trong trường hợp chiết khấu toàn bộ thời hạn còn lại của giấy tờ có giá;

+ Thời hạn còn lại của giấy tờ có giá phải dài hơn thời hạn Ngân hàng Nhà nước chiết khấu, trong trường hợp Ngân hàng Nhà nước nhận chiết khấu có kỳ hạn;

+ Các giấy tờ có giá được phát hành bằng đồng Việt Nam và có thể chuyển nhượng được.

Như vậy, yêu cầu đối với các giấy tờ có giá mà các tổ chức tín dụng có thể đem đến xin chiết khấu tại Ngân hàng Nhà nước là tương đối chặt chẽ, trong đó yêu cầu về thời hạn và chất lượng phản ánh tính lỏng và mức độ rủi ro tín dụng của các giấy tờ có giá này rất cao. Các giấy tờ có giá được chấp nhận ở đây phải thuộc sở hữu của các tổ

chức tín dụng, còn thời hạn theo quy định, có thể chuyển nhượng được và đặc biệt là các giấy tờ có giá này có độ rủi ro rất thấp, gần như là không có rủi ro do nó chủ yếu được hình thành trên quan hệ tín dụng nhà nước. Khi nhận chiết khấu, Ngân hàng Nhà nước sẽ cung ứng một lượng tiền vào lưu thông và lượng tiền này được cân đối với các giấy tờ có giá được nhận chiết khấu, khi đó các giấy tờ có giá được nhận chiết khấu sẽ thuộc quyền sở hữu của Ngân hàng Nhà nước.

- Về hạn mức chiết khấu:

Hình thức tái cấp vốn này được thực hiện trên cơ sở hạn mức chiết khấu của một tổ chức tín dụng được xác định theo quý, tổ chức tín dụng đó sẽ được Ngân hàng Nhà nước chiết khấu các giấy tờ có giá trong hạn mức chiết khấu đã được xác định.

Hạn mức chiết khấu là mức chiết khấu tối đa, tính theo số dư của Ngân hàng Nhà nước cho một tổ chức tín dụng tại mọi thời điểm trong quý. Căn cứ vào mục tiêu của chính sách tiền tệ và tổng khối lượng tiền cung ứng đã được phê duyệt, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định tổng hạn mức dành cho nghiệp vụ chiết khấu trong từng thời kỳ. Trên cơ sở tổng hạn mức chiết khấu đó, Ngân hàng Nhà nước sẽ phân bổ hạn mức chiết khấu cho từng tổ chức tín dụng trên cơ sở số vốn tự có của tổ chức tín dụng, tỷ trọng giữa dư nợ tín dụng bằng VNĐ so với tổng tài sản có của tổ chức tín dụng... Bằng việc quyết định hạn mức chiết khấu phân bổ cho từng tổ chức tín dụng, Ngân hàng Nhà nước qua đó sẽ thực hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ bằng cách tăng hoặc giảm hạn mức chiết khấu để mở rộng hay thu hẹp khả năng tiếp cận của các tổ chức tín dụng đối với hình thức tái cấp vốn này.

- Về lãi suất chiết khấu

Lãi suất chiết khấu là lãi suất do Ngân hàng Nhà nước áp dụng để tính số tiền thanh toán khi thực hiện chiết khấu giấy tờ có giá. Lãi suất chiết khấu do Ngân hàng Nhà nước xác định và công bố, phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ. Thông qua việc tăng hoặc giảm lãi suất chiết khấu, Ngân hàng Nhà nước sẽ thực hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ thông qua việc hạn chế hoặc khuyến khích các tổ chức tín dụng đến Ngân hàng Nhà nước xin chiết khấu. Do vậy, lãi suất chiết khấu của Ngân hàng Nhà nước được xác định một cách linh hoạt, phù hợp với diễn biến của quan hệ cung cầu vốn trên thị trường và là cơ sở để xác định lãi suất cơ bản cho phù hợp.

- Quy định về hình thức cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước đối với các ngân hàng

“Cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá (sau đây gọi tắt là cho vay cầm cố) là hình thức cho vay của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng trên cơ sở cầm cố các giấy tờ có giá thuộc sở hữu của các tổ chức tín dụng để đảm bảo nghĩa vụ trả nợ.

Cầm cố giấy tờ có giá là việc Ngân hàng Nhà nước nắm giữ bản gốc giấy tờ có giá hoặc yêu cầu tổ chức tín dụng chuyển khoản giấy tờ có giá vào tài khoản của Ngân hàng Nhà nước mở tại Trung tâm lưu ký chứng khoán Việt Nam để đảm bảo thực hiện nghĩa vụ trả nợ cho một hay nhiều khoản vay cầm cố của tổ chức tín dụng tại Ngân hàng Nhà nước” [46, Điều 3].

Đây là hình thức tái cấp vốn bằng đồng Việt Nam của Ngân hàng Nhà nước đối với các tổ chức tín dụng dưới hình thức cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá nhằm cung ứng vốn ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho các ngân hàng. Về cơ bản, hình thức tái cấp vốn này là một hình thức cho vay được bảo đảm bằng biện pháp cầm cố, trong đó bên nhận cầm cố là Ngân hàng Nhà nước, bên cầm cố là các tổ chức tín dụng xin vay, và tài sản cầm cố là các giấy tờ có giá. Vì vậy khi tái cấp vốn dưới hình thức này, lượng tiền được đưa vào lưu thông được cân đối bởi lượng giấy tờ có giá đem cầm cố. Hình thức tái cấp vốn này được điều chỉnh bởi Thông tư 17/2011/TT-NHNN quy định về việc cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng. Theo quy định hiện hành, cho vay cầm cố của Ngân hàng Nhà nước phải bảo đảm theo các nguyên tắc sau:

- + Cấp tín dụng có bảo đảm;
 - + Cung ứng nhu cầu vốn ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho các ngân hàng;
 - + Hoàn trả nợ gốc và lãi tiền vay đúng thời hạn.
- Về đối tượng được cho vay cầm cố, theo quy định của pháp luật hiện hành, các ngân hàng được vay là các ngân hàng được thành lập và hoạt động theo Luật Các tổ chức tín dụng, bao gồm ngân hàng thương mại, ngân hàng phát triển, ngân hàng đầu tư, ngân hàng chính sách, ngân hàng hợp tác, ngân hàng liên doanh, chi nhánh ngân hàng nước ngoài và các loại hình ngân hàng khác được hoạt động và thành lập theo

Luật Các tổ chức tín dụng. Các đối tượng này được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam xem xét và quyết định cho vay cầm cố khi có đủ các điều kiện sau:

- + Là tổ chức tín dụng được phép và không bị đặt vào tình trạng kiểm soát đặc biệt;
- + Có giấy tờ có giá đủ tiêu chuẩn cầm cố theo quy định của Ngân hàng Nhà nước;
- + Có hồ sơ đề nghị vay cầm cố tại Ngân hàng Nhà nước;
- + Không có dư nợ quá hạn tại Ngân hàng Nhà nước tại thời điểm xin vay;
- + Có cam kết về sử dụng tiền vay cầm cố đúng mục đích và trả nợ (gốc và lãi) cho Ngân hàng Nhà nước đúng thời gian quy định.

Việc cho vay cầm cố của Ngân hàng Nhà nước đối với các ngân hàng thực hiện theo các nguyên tắc:

- + Khoản cho vay cầm cố được bảo đảm bằng các giấy tờ có giá đủ tiêu chuẩn theo quy định của Ngân hàng Nhà nước;
- + Cho vay cầm cố nhằm cung ứng vốn ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho các ngân hàng tạm thời thiếu hụt khả năng thanh toán;
- + Ngân hàng được vay cầm cố phải hoàn trả vốn vay Ngân hàng Nhà nước đầy đủ và đúng hạn.

Trên thực tế, hiện nay các tổ chức tín dụng thực hiện giao dịch tái cấp vốn với Ngân hàng Nhà nước dưới hình thức cho vay cầm cố ngày càng tăng, không chỉ là các ngân hàng thương mại Nhà nước mà còn bao gồm các ngân hàng thương mại cổ phần, ngân hàng liên doanh và chi nhánh ngân hàng nước ngoài, điều đó sẽ có tác động tốt đến thị trường tiền tệ.

- Về tài sản cầm cố, đó là các giấy tờ có giá ngắn hạn (giấy tờ có giá có thời hạn dưới một năm) và dài hạn (giấy tờ có giá có thời hạn từ một năm trở lên kể từ ngày phát hành đến khi hết hạn). Các giấy tờ có giá được chấp nhận là tài sản cầm cố bao gồm:

- + Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước;
- + Trái phiếu Chính phủ gồm: Tín phiếu Kho bạc, Trái phiếu Kho bạc, Trái phiếu công trình Trung ương, Công trái xây dựng Tổ quốc, Trái phiếu Chính phủ do Ngân hàng Phát triển Việt Nam (trước đây là Quỹ hỗ trợ phát triển) được Thủ tướng Chính phủ chỉ định phát hành;

+ Trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh gồm: Trái phiếu do Ngân hàng Phát triển Việt Nam phát hành được Chính phủ bảo lãnh thanh toán 100% giá trị gốc, lãi khi đến hạn; Trái phiếu do Ngân hàng Chính sách xã hội phát hành được Chính phủ bảo lãnh thanh toán 100% giá trị gốc, lãi khi đến hạn;

+ Trái phiếu Chính quyền địa phương do Ủy ban nhân dân thành phố Hà Nội và Ủy ban nhân dân thành phố Hồ Chí Minh phát hành;

+ Trái phiếu Chính phủ bằng ngoại tệ (trong trường hợp tổ chức tín dụng đã sử dụng hết giấy tờ có giá cấp I và II)

+ Các giấy tờ có giá khác do Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng thời kỳ.

Như vậy, tái cấp vốn dưới hình thức cho vay cầm cố có quy định về điều kiện các giấy tờ có giá được chấp nhận làm tài sản cầm cố thông thoáng hơn so với hình thức chiết khấu, tái chiết khấu giấy tờ có giá do ở hình thức này, các giấy tờ có giá chỉ là tài sản bảo đảm cho khoản vay và vẫn thuộc quyền sở hữu của các tổ chức tín dụng xin vay, tạo sự linh hoạt, chủ động cho các tổ chức tín dụng khi tham gia hoạt động cho vay cầm cố. Ngoài ra, để mở rộng khả năng điều tiết tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, năm 2005, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Quyết định số 1909/QĐ-NHNN ngày 30/12/2005 về việc các tổ chức tín dụng sử dụng một số loại trái phiếu trong các giao dịch tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước, theo đó danh mục giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch cho vay cầm cố được mở rộng, bao gồm các trái phiếu do Quỹ hỗ trợ phát triển, Trái phiếu UBND Thành phố Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh phát hành.

- Về hạn mức cho vay cầm cố và lãi suất cho vay cầm cố.

Hạn mức cho vay cầm cố là tổng số tiền tối đa mà Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có thể cho vay cầm cố trong quý hoặc trong năm.

Lãi suất cho vay cầm cố do Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định và điều chỉnh phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ, đó là lãi suất tái cấp vốn được dùng để tính và thu lãi trên số nợ gốc thực tế khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cho vay cầm cố.

Lãi suất và hạn mức cho vay cầm cố được xác định phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ. Nhìn chung, đây là quan hệ tín dụng dựa trên nhu cầu vốn của các

tổ chức tín dụng nhằm cung ứng vốn ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho các tổ chức tín dụng nên Ngân hàng Nhà nước chủ yếu điều tiết dựa vào lãi suất tái cấp vốn, còn hạn mức cho vay cầm cố không quá cứng nhắc như hình thức chiết khấu, tái chiết khấu giấy tờ có giá bởi vậy lãi suất chiết khấu bao giờ cũng thấp hơn lãi suất tái cấp vốn. Trường hợp khoản vay bị quá hạn do tổ chức tín dụng xin vay không có nguồn trả nợ khi đến hạn thanh toán thì chuyển sang nợ quá hạn và phải áp dụng lãi suất phạt quá hạn bằng 150% lãi suất cho vay cầm cố trong từng thời kỳ.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và tổ chức tín dụng xin vay sẽ thoả thuận về thời hạn cho vay và xác định các kỳ hạn trả nợ trên cơ sở mục đích của khoản vay và thời hạn thanh toán còn lại của các giấy tờ có giá được chấp nhận cầm cố, nhưng thời hạn cho vay tối đa không quá 1 năm.

- Quy định về hình thức thấu chi và cho vay qua đêm áp dụng trong thanh toán điện tử liên ngân hàng

“Thấu chi trong thanh toán điện tử liên ngân hàng là việc các ngân hàng được chi vượt số dư có trên tài khoản tiền gửi thanh toán của mình mở tại Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong ngày thanh toán.

Cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng là việc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cho các ngân hàng vay có bảo đảm bằng cầm cố các giấy tờ có giá trong khoảng thời gian tính từ cuối ngày làm việc hôm trước đến 8 giờ 30 phút ngày làm việc liền kề tiếp theo” [34, Điều 2]. Đối với hình thức này, khi là thành viên trực tiếp tham gia hệ thống thanh toán điện tử liên ngân hàng, các ngân hàng được thấu chi để bù đắp thiếu hụt vốn thanh toán tạm thời hạn trong ngày trong thanh toán điện tử liên ngân hàng, đến cuối ngày làm việc, nếu ngân hàng không đủ số dư để tất toán khoản thấu chi thì các ngân hàng được Ngân hàng Nhà nước cho vay qua đêm để tất toán khoản thấu chi đó. Hình thức tái cấp vốn này được điều chỉnh bằng Quyết định 04/2007/QĐ-NHNN ngày 22/01/2007 về việc thấu chi và cho vay qua đêm áp dụng trong thanh toán điện tử liên ngân hàng.

Như vậy, thực chất đây là một hình thức tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước đối với các ngân hàng là thành viên trực tiếp tham gia hệ thống thanh toán điện tử liên ngân hàng nhằm đáp ứng phần vốn thiếu hụt tạm thời trong thanh toán điện tử liên ngân hàng, là một hình thức cho vay có tài sản cầm cố để bảo đảm tiền vay. Khi ngân

hàng thiếu vốn trong tài khoản tiền gửi thanh toán mà không thể bổ sung vốn từ nguồn vốn của chính ngân hàng hoặc thông qua các giao dịch trên thị trường tiền tệ thì hệ thống thanh toán điện tử liên ngân hàng tự động tăng số tiền tối đa bằng 95% giá trị tài sản cầm cố trong tài khoản tiền gửi thanh toán của ngân hàng để thực hiện lệnh thanh toán. Khi vốn trong tài khoản tiền gửi thanh toán của ngân hàng được bổ sung thì hệ thống thanh toán tự động trích trả khoản thấu chi. Đến cuối ngày làm việc, số dư tài khoản tiền gửi thanh toán không đủ để tất toán khoản thấu chi thì hệ thống thanh toán điện tử liên ngân hàng tự động chuyển khoản thấu chi chưa được tất toán sang khoản cho vay qua đêm và ngân hàng phải chịu lãi vay qua đêm. Sang ngày làm việc liền kề tiếp theo, ngân hàng thực hiện trả nợ gốc và lãi cho vay qua đêm cho Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, trường hợp ngân hàng chưa trả hết nợ qua đêm, khoản nợ vay qua đêm còn lại được chuyển thành khoản thấu chi của ngày làm việc đó. Sau 2 ngày làm việc tiếp theo kể từ ngày khoản cho vay qua đêm phát sinh mà ngân hàng không thanh toán hết nợ vay qua đêm, Ngân hàng Nhà nước thông báo yêu cầu ngân hàng trả nợ, sau 2 ngày làm việc tiếp theo kể từ ngày thông báo mà ngân hàng vẫn không trả hết nợ vay qua đêm thì Ngân hàng Nhà nước xử lý tài sản cầm cố để thu nợ vay qua đêm và xem xét xoá tên ngân hàng đó trên hệ thống thanh toán điện tử liên ngân hàng. Do vậy, đây là hình thức tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước với thời hạn cho vay rất ngắn nhằm đáp ứng phần vốn thiếu hụt tạm thời trong thanh toán điện tử liên ngân hàng.

- Về đối tượng được thấu chi và cho vay qua đêm theo quy định là các ngân hàng là thành viên trực tiếp tham gia hệ thống thanh toán điện tử liên ngân hàng có tài sản cầm cố.

- Về tài sản bảo đảm tiền vay, theo quy định của pháp luật hiện hành, tài sản cầm cố cho khoản thấu chi và vay qua đêm của các ngân hàng bao gồm:

- + Tín phiếu Kho bạc Nhà nước;
- + Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước;
- + Trái phiếu Kho bạc Nhà nước;
- + Trái phiếu công trình trung ương;
- + Công trái xây dựng Tổ quốc
- + Trái phiếu Chính phủ do Quỹ Hỗ trợ phát triển phát hành trước khi Quỹ Hỗ trợ phát triển được tổ chức lại thành Ngân hàng Phát triển Việt Nam, Trái phiếu Chính

phủ do Ngân hàng Phát triển Việt Nam được Thủ tướng Chính phủ chỉ định phát hành và Trái phiếu Chính phủ do Ngân hàng Phát triển Việt Nam phát hành được Chính phủ bảo lãnh thanh toán gốc, lãi khi đến hạn;

- + Trái phiếu chính quyền địa phương do Ủy ban nhân dân thành phố Hồ Chí Minh và Ủy ban nhân dân thành phố Hà Nội phát hành;

- + Các giấy tờ có giá khác do Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng thời kỳ áp dụng cho các giao dịch tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

- Điều kiện chấp nhận đối với tài sản cầm cố:

- + Ngân hàng xin vay là người thụ hưởng (đối với giấy tờ có giá ghi danh) hoặc là người nắm giữ hợp pháp (đối với giấy tờ có giá vô danh);

- + Giấy tờ có giá nói trên có thời hạn còn lại tối thiểu là 10 ngày;

- + Được cầm cố, thanh toán cho Ngân hàng Nhà nước với tư cách là người thứ 3 theo quy định của pháp luật và cam kết của người thụ hưởng;

- + Trường hợp giấy tờ có giá ghi sổ phải có xác nhận và bảo đảm của tổ chức có trách nhiệm thanh toán đối với giấy tờ có giá đó về việc sẽ thanh toán cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam khi các ngân hàng có nợ đến hạn chưa thanh toán;

- Về mức thấu chi và cho vay qua đêm, theo quy định của pháp luật hiện hành mức thấu chi bằng phần vốn thanh toán thiếu hụt thực tế trong giao dịch thanh toán điện tử liên ngân hàng nhưng tổng mức thấu chi không vượt quá 95% giá trị giấy tờ có giá cầm cố. Mức cho vay qua đêm bằng số dư thấu chi thực tế tại thời điểm cuối ngày làm việc nhưng không vượt quá 95% giá trị giấy tờ có giá cầm cố.

- Về lãi suất cho vay qua đêm, mức lãi suất cho vay qua đêm do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ.

3.1.2. Quy định về lãi suất tái cấp vốn

Tái cấp vốn là một công cụ quan trọng để Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, trong đó trực tiếp là việc Ngân hàng Nhà nước sử dụng lãi suất cấp vốn và hạn mức tái cấp vốn. Trong điều kiện hạn mức tái cấp vốn đã được phân bổ phù hợp cho các ngân hàng, việc Ngân hàng Nhà nước tăng hay giảm lãi suất tái cấp vốn sẽ hạn chế hoặc khuyến khích các ngân hàng tham gia hoạt động tái cấp vốn với

Ngân hàng Nhà nước, qua đó thu hẹp hoặc mở rộng khả năng cung ứng tín dụng cho nền kinh tế của các ngân hàng. Do vậy việc xác định và công bố lãi suất tái cấp vốn phù hợp với cung và cầu tiền tệ trên thị trường có ý nghĩa quan trọng đối với việc thực hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ nhằm điều tiết lượng tiền cung ứng qua kênh tín dụng. Để điều chỉnh lãi suất tái cấp vốn, Ngân hàng Nhà nước ban hành các quyết định về lãi suất chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn trong từng thời kỳ. Theo các quy định pháp luật hiện hành về hoạt động tái cấp vốn, có hai loại lãi suất được sử dụng khi Ngân hàng Nhà nước thực hiện hoạt động tái cấp vốn:

- Lãi suất chiết khấu: là lãi suất Ngân hàng Nhà nước áp dụng để tính số tiền thanh toán khi thực hiện chiết khấu giấy tờ có giá. Loại lãi suất này được sử dụng khi Ngân hàng Nhà nước tái cấp vốn dưới hình thức chiết khấu, tái chiết khấu giấy tờ có giá. Khi nhận chiết khấu hoặc tái chiết khấu giấy tờ có giá của các ngân hàng, Ngân hàng Nhà nước không thanh toán theo đúng mệnh giá của các giấy tờ có giá mà trừ đi một mức chiết khấu (hoặc tái chiết khấu) nhất định chính là mức lãi suất chiết khấu (hoặc lãi suất tái chiết khấu). Thông thường lãi suất chiết khấu là mức lãi suất thấp nhất trên thị trường tiền tệ qua đó các ngân hàng có thể tiếp cận với nguồn vốn tín dụng ngắn hạn từ Ngân hàng Nhà nước một cách thuận lợi.

- Lãi suất tái cấp vốn: là lãi suất cho vay cầm cố dùng để tính và thu lãi trên số nợ gốc thực tế khi Ngân hàng Nhà nước cho vay cầm cố. Loại lãi suất này được sử dụng khi Ngân hàng Nhà nước tái cấp vốn dưới hình thức cho vay cầm cố. Đây chính là giá cả của khoản tín dụng của các ngân hàng khi đi vay của Ngân hàng Nhà nước, là cơ sở để các ngân hàng xác định lãi suất kinh doanh.

Các loại lãi suất này đều do Ngân hàng Nhà nước xác định và công bố, chúng được điều chỉnh phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ, thông qua việc Ngân hàng Nhà nước ban hành các quyết định về việc điều chỉnh lãi suất chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn.

Ngoài hai loại lãi suất chủ yếu đó, trong hoạt động tái cấp vốn còn hình thành một số loại lãi suất khác có liên quan như lãi suất phạt quá hạn trong cho vay cầm cố, lãi suất cho vay qua đêm. Các loại lãi suất này được Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng trường hợp tái cấp vốn cụ thể.

3.1.3. Quy định về các giấy tờ có giá được sử dụng trong hoạt động tái cấp vốn

Về nguyên tắc, hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước là hoạt động cho vay đối với các ngân hàng dựa trên nguyên tắc cấp tín dụng có bảo đảm. Do vậy khi hình thành quan hệ tái cấp vốn giữa Ngân hàng Nhà nước với các ngân hàng bao giờ cũng liên quan đến tài sản đặc biệt đó là các giấy tờ có giá hoặc với tư cách là tài sản bảo đảm tiền vay hoặc với tư cách là hàng hoá trong trao đổi. Tuy nhiên tái cấp vốn có liên quan trực tiếp tới việc làm tăng hoặc giảm lượng tiền cung ứng cho lưu thông và là công cụ để Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ cho nên đối với loại tài sản này sẽ có quy định đặc biệt về điều kiện. Các quy định pháp luật về hoạt động tái cấp vốn hiện nay khi đưa ra quy định về các giấy tờ có giá đều bao gồm các điều kiện:

- Các giấy tờ có giá phải thuộc sở hữu hợp pháp của các ngân hàng;
- Được chuyển nhượng, cầm cố hoặc được thanh toán cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam với tư cách là người thứ ba theo quy định của pháp luật và cam kết của người thụ hưởng (là các ngân hàng xin vay);
- Thoả mãn các quy định về thời hạn. (Ví dụ trong hình thức chiết khấu, trường hợp chiết khấu toàn bộ thời hạn còn lại của giấy tờ có giá, thời hạn còn lại của giấy tờ có giá là 91 ngày, trường hợp chiết khấu có kỳ hạn thì thời hạn còn lại của giấy tờ có giá phải dài hơn thời hạn Ngân hàng Nhà nước chiết khấu, hoặc đối với giấy tờ có giá dài hạn là tài sản cầm cố trong hình thức cho vay cầm cố thì thời hạn thanh toán còn lại của giấy tờ có giá đó tối đa đến 2 năm).

Hiện nay pháp luật quy định các giấy tờ có giá trong giao dịch tái cấp vốn bao gồm các giấy tờ có giá như tín phiếu Kho bạc Nhà nước, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước, trái phiếu Chính phủ, trái phiếu Chính quyền địa phương. Do vậy các loại tài sản này được quy định cụ thể bởi từng văn bản như Luật Các công cụ chuyển nhượng năm 2005; Nghị định của Chính phủ số 01/2011/NĐ-CP ngày 05/01/2011 về việc phát hành trái phiếu Chính phủ, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh và trái phiếu Chính quyền địa phương... Nhìn chung các giấy tờ có giá là tài sản trong quan hệ tái cấp vốn đều là những giấy tờ có độ an toàn rất cao, gần như không có rủi ro, được hình thành trên cơ sở tín dụng Nhà nước. Do vậy pháp luật hiện hành đưa ra các quy định rất chặt chẽ về các loại giấy tờ có giá đó như quy định về chủ thể phát hành, các tổ chức bảo lãnh, đại lý phát hành, mục đích sử dụng...

Các hình thức tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước là hình thức cấp tín dụng có bảo đảm, vì vậy trong quan hệ tái cấp vốn giữa Ngân hàng Nhà nước với các ngân hàng bao giờ cũng liên quan tới các tài sản bảo đảm, đó là các giấy tờ có giá được chấp nhận. Điều này làm nảy sinh một yêu cầu tất yếu là phải điều chỉnh các quan hệ phát sinh trong việc lưu ký giấy tờ có giá tại Ngân hàng Nhà nước, xử lý tài sản cầm cố trong cho vay cầm cố. Do đó, liên quan đến hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước còn có các quy định về lưu ký giấy tờ có giá tại Ngân hàng Nhà nước, xử lý tài sản cầm cố của các ngân hàng vay vốn tại Ngân hàng Nhà nước, tạo cơ sở pháp lý thuận lợi cho hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước.

- Về lưu ký giấy tờ có giá tại Ngân hàng Nhà nước, khách hàng tham gia các nghiệp vụ thị trường tiền tệ như cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá, chiết khấu, thấu chi và cho vay qua đêm... Ngân hàng Nhà nước sẽ thực hiện quản lý, lưu giữ, bảo quản giấy tờ có giá và thực hiện các quyền về sở hữu giấy tờ có giá của khách hàng lưu ký theo đề nghị của khách hàng lưu ký tại tài khoản giấy tờ có giá lưu ký. Khi phát sinh các nhu cầu chiết khấu giấy tờ có giá, khách hàng gửi Ngân hàng Nhà nước danh mục giấy tờ có giá đề nghị chiết khấu, Ngân hàng Nhà nước kiểm tra, xác nhận giấy tờ có giá đủ điều kiện tham gia nghiệp vụ chiết khấu. Khi khách hàng lưu ký được Ngân hàng Nhà nước chấp thuận cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá, nghiệp vụ thấu chi và cho vay qua đêm, căn cứ vào các chứng từ hợp lệ, Ngân hàng Nhà nước thực hiện chuyển giấy tờ có giá từ tài khoản giấy tờ có giá lưu ký của khách hàng lưu ký sang tài khoản giấy tờ có giá cầm cố để thực hiện các nghiệp vụ này.

- Về xử lý tài sản cầm cố của các ngân hàng vay vốn tại Ngân hàng Nhà nước, theo quy định tại Quyết định số 648/2003/QĐ-NHNN của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ngày 24 tháng 6 năm 2003 về việc ban hành quy định về xử lý tài sản cầm cố của các ngân hàng vay vốn từ Ngân hàng Nhà nước, khi đến kỳ hạn trả nợ mà các ngân hàng không trả được nợ thì Ngân hàng Nhà nước thực hiện xử lý tài sản cầm cố trong hình thức cho vay cầm cố hoặc thấu chi và cho vay qua đêm để thu hồi nợ gốc và lãi nợ vay của các ngân hàng theo nguyên tắc công khai, thuận tiện, bảo đảm quyền và lợi ích của các bên, tiết kiệm chi phí và phù hợp với điều kiện thực tế của thị trường tiền tệ. Theo đó, đối với tài sản cầm cố là các giấy tờ có giá đã đến hạn thanh toán, Ngân hàng Nhà nước xem xét chấp thuận cho các ngân hàng thực hiện thanh toán với tổ chức phát hành giấy tờ có giá hoặc các ngân hàng phải chuyển giao ngay quyền sở hữu

tài sản cầm cố cho Ngân hàng Nhà nước để yêu cầu tổ chức có trách nhiệm thanh toán giấy tờ có giá đang cầm cố tại Ngân hàng Nhà nước thanh toán trực tiếp cho Ngân hàng Nhà nước theo nghĩa vụ mà người thụ hưởng đã cam kết. Đối với tài sản cầm cố là giấy tờ có giá chưa đến hạn thanh toán, Ngân hàng Nhà nước xem xét chấp thuận cho các ngân hàng thực hiện theo một trong các phương thức xử lý sau:

- Chiết khấu giấy tờ có giá tại Ngân hàng Nhà nước;
- Bán giấy tờ có giá cho tổ chức tài chính – tín dụng trên thị trường tiền tệ;
- Chuyển giao quyền sở hữu giấy tờ có giá cầm cố cho Ngân hàng Nhà nước để thay thế nghĩa vụ trả nợ.

Ngoài ra, liên quan đến hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước còn có các quy định pháp luật điều chỉnh hoạt động đấu thầu trái phiếu Chính phủ tại Ngân hàng Nhà nước, hoạt động thanh toán điện tử liên ngân hàng. Các quy định này cũng góp phần tạo cơ sở pháp lý thuận lợi cho Ngân hàng Nhà nước khi thực hiện hoạt động tái cấp vốn.

Tóm lại, trong hoạt động của Ngân hàng Nhà nước để thực hiện chức năng của mình, tái cấp vốn là một hoạt động có ý nghĩa quan trọng. Nó đóng vai trò là một kênh cung ứng tiền lành mạnh và an toàn của Ngân hàng Nhà nước cho nền kinh tế, vừa là một công cụ điều tiết qua đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ, ổn định lưu thông tiền tệ trong nền kinh tế có hiệu quả cao. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trên thực tế ngày càng chú trọng sử dụng và hoàn thiện công cụ này với các hình thức tái cấp vốn được pháp luật quy định đa dạng, cụ thể với các điều kiện rõ ràng, phù hợp với đặc thù điều kiện nền kinh tế đất nước. Cùng với các công cụ gián tiếp khác như dự trữ bắt buộc và nghiệp vụ thị trường mở, tái cấp vốn cùng các quy định về tái cấp vốn đang khẳng định rõ hiệu quả điều tiết của mình đối với nền kinh tế, thực thi chính sách tiền tệ quốc gia phù hợp với thông lệ quốc tế.

Dựa trên cơ sở các quy định pháp luật về nghiệp vụ tái cấp vốn, trong công tác điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước thời gian gần đây đã dần hình thành được các tín hiệu dẫn dắt thị trường, phản ánh được động thái của Ngân hàng Nhà nước thông qua công cụ lãi suất. Theo đó, lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu được lựa chọn là công cụ chính sách chính yếu trong việc truyền dẫn tín hiệu tới thị trường nhằm kiểm soát lạm phát, hạ nhiệt thị trường tín dụng. Hai lãi suất chính sách này liên tục được điều chỉnh phù hợp với tình hình kinh tế với vai trò tạo khung

lãi suất định hướng cho lãi suất thị trường mở và lãi suất liên ngân hàng. Xu hướng điều hành này là một bước tiến tích cực của Ngân hàng Nhà nước trong công tác điều hành lãi suất, từng bước cơ cấu lại các mức lãi suất cho phù hợp với thông lệ quốc tế, giúp cho Ngân hàng Nhà nước thực hiện tốt hơn vai trò người cho vay cuối cùng của mình, đồng thời ngăn chặn được sự ỷ lại và lạm dụng nguồn vốn giá rẻ của một số ngân hàng thương mại từ Ngân hàng Nhà nước, đồng thời, các mức lãi suất này cũng đã phát được tín hiệu điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước và thực hiện tương đối tốt vai trò là lãi suất định hướng trên thị trường.

Cùng với việc điều chỉnh lãi suất chiết khấu trở thành lãi suất sàn, Ngân hàng Nhà nước đã thực hiện phân bổ hạn mức chiết khấu cho tất cả các ngân hàng, qua đó nghiệp vụ chiết khấu được điều hành như một kênh hỗ trợ vốn thường xuyên từ Ngân hàng Nhà nước. Trong khi đó, nghiệp vụ cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá áp dụng lãi suất tái cấp vốn là mức lãi suất trần để Ngân hàng Nhà nước từng bước thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng trên thị trường liên ngân hàng. Tuy vậy, lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu đã được quy định ở các mức khác nhau, nhưng công cụ sử dụng để vay cầm cố và chiết khấu, cũng như cơ chế tiếp cận hai hình thức tái cấp vốn này vẫn cơ bản có những điểm giống nhau, do với mục tiêu kiểm soát khối lượng nên Ngân hàng Nhà nước chưa đủ lực để can thiệp thị trường thông qua cho vay tái cấp vốn khi thị trường có biến động mạnh về lãi suất để ổn định lãi suất nên vai trò của công cụ tái cấp vốn trong quá trình kiểm soát và điều tiết tiền tệ còn hạn chế, thể hiện là công cụ này diễn ra không thường xuyên, số lượng ngân hàng thương mại tham gia tái cấp vốn không nhiều. Mặc dù quy định hiện hành không có sự phân biệt giữa các ngân hàng nhưng trên thực tế Ngân hàng Nhà nước vẫn chủ yếu thực hiện tái cấp vốn cho các ngân hàng thương mại Nhà nước, nhiều tổ chức tín dụng ít được tái cấp vốn do không đủ các điều kiện tái cấp vốn.

Bản chất của nghiệp vụ tái cấp vốn là quan hệ tín dụng có bảo đảm giữa Ngân hàng Nhà nước và các tổ chức tín dụng, do vậy, các quy định pháp luật phải chặt chẽ về quyền và nghĩa vụ của các chủ thể, quy định rõ về trình tự, thủ tục và quy định đa dạng hóa các giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch thì công cụ tái cấp vốn mới phát huy tốt hiệu quả trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước.

3.2. Pháp luật điều chỉnh nghiệp vụ thị trường mở của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Điều 15 Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định “Ngân hàng Nhà nước thực hiện nghiệp vụ thị trường mở thông qua việc mua, bán giấy tờ có giá đối với tổ chức tín dụng”.

Về bản chất, nghiệp vụ thị trường mở là hoạt động Ngân hàng Nhà nước mua, bán giấy tờ có giá trên thị trường tiền tệ, điều hòa cung - cầu về giấy tờ có giá, gây ảnh hưởng đến khối dự trữ của các ngân hàng thương mại, từ đó tác động đến khả năng cung ứng tín dụng của các ngân hàng thương mại thông qua đó Ngân hàng Nhà nước trực tiếp làm thay đổi khối lượng tiền trong nền kinh tế. Nghiệp vụ thị trường mở do Ngân hàng Nhà nước khởi xướng, khác với nghiệp vụ tái cấp vốn thì lại do các tổ chức tín dụng có nhu cầu vay vốn chủ động khởi xướng, do vậy Ngân hàng Nhà nước có thể thực hiện nghiệp vụ thị trường mở theo định kỳ hoặc vào các thời điểm cần thiết. Công cụ này được thực hiện theo các nguyên tắc thị trường, không có tính bắt buộc, không gây chậm trễ về mặt hành chính. Ngân hàng Nhà nước có thể điều chỉnh vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng ở quy mô lớn hay nhỏ, với thời hạn ngắn hay dài tùy theo quyết định mua bán nhiều hay ít giấy tờ có giá và thời hạn mua bán là ngắn hay dài. Trên thực tế, nghiệp vụ thị trường mở có tính an toàn cao vì các giao dịch trên thị trường mở hầu như không gặp rủi ro xét trên cả góc độ của Ngân hàng Nhà nước lẫn các tổ chức tín dụng bởi cơ sở bảo đảm của các giao dịch trên thị trường là các giấy tờ có giá, có tính thanh khoản cao và không có rủi ro tài chính.

Với những ưu thế đó, nghiệp vụ thị trường mở đã sớm được nghiên cứu triển khai ở Việt Nam từ khi xây dựng mô hình ngân hàng hai cấp. Tuy nhiên, nghiệp vụ thị trường mở với tư cách là một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia chỉ được chính thức triển khai ở Việt Nam kể từ khi Thống đốc Ngân hàng Nhà nước phê duyệt Đề án triển khai nghiệp vụ thị trường mở theo quyết định số 340/1999-QĐ-NHNN14 ngày 30/9/1999.

Vào giai đoạn đầu chuyển sang nền kinh tế vận hành theo cơ chế thị trường, chúng ta chưa đủ các điều kiện cần thiết để áp dụng công cụ này bởi muốn sử dụng nghiệp vụ thị trường mở cần phải có được các điều kiện về kinh tế và pháp luật nhất định, phải có hàng hóa cho thị trường. Do vậy, Ngân hàng Nhà nước chỉ thực hiện một số nghiệp vụ mang tính chất của nghiệp vụ thị trường mở như tổ chức đấu thầu tín phiếu Kho bạc, trái phiếu Kho bạc và phát hành tín phiếu Ngân hàng Nhà nước để rút

tiền từ lưu thông về khi cần thiết. Sau một thời gian nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế cũng như chuẩn bị các điều kiện cần thiết, ngày 12/7/2000, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã chính thức đưa công cụ nghiệp vụ thị trường mở vào hoạt động. Việc thực hiện nghiệp vụ thị trường mở đánh dấu một sự chuyển biến quan trọng trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Cơ sở pháp lý của nghiệp vụ thị trường mở hiện nay trước hết được ghi nhận tại Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010. Nhận thức được ưu thế của nghiệp vụ thị trường mở trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia, ngay từ khi mới đưa vào vận hành, công cụ nghiệp vụ thị trường mở đã sớm được xác định là một công cụ chính sách tiền tệ hiệu quả và quan trọng. Do vậy, cơ sở pháp lý cho việc vận hành nghiệp vụ thị trường mở cũng được hình thành tương đối đồng bộ. Để nghiệp vụ thị trường mở được vận hành có hiệu quả trước hết cần tạo lập một hệ thống quy định pháp luật đồng bộ điều chỉnh các hoạt động cụ thể sau:

- + Quy chế quản lý vốn khả dụng;
- + Quy chế phát hành giấy tờ có giá và các loại giấy tờ có giá sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở;
- + Quy chế hoạt động nghiệp vụ thị trường mở.

Ngân hàng Nhà nước quyết định việc đưa tiền hay rút tiền trong lưu thông qua nghiệp vụ thị trường mở phải căn cứ vào vốn khả dụng của toàn hệ thống ngân hàng. Vì vậy, việc quản lý và dự báo vốn khả dụng nhằm phục vụ cho việc điều hành hoạt động thị trường mở là yêu cầu cấp thiết, được điều chỉnh bởi Quy chế quản lý vốn khả dụng ban hành kèm theo Quyết định số 37/2000/QĐ-NHNN.

Quản lý vốn khả dụng là sự kiểm soát của Ngân hàng Nhà nước đối với sự thay đổi tiền gửi i của các tổ chức tín dụng tại Ngân hàng Nhà nước và thông qua việc sử dụng các công cụ của chính sách tiền tệ đặc biệt là nghiệp vụ thị trường mở để tác động vào khả năng thanh toán của các tổ chức tín dụng nhằm đạt được mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia trong từng thời kỳ . [25, Điều 1]. Đây là cơ sở pháp lý để Ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng bảo đảm an toàn hoạt động ngân hàng và hệ thống các tổ chức tín dụng. Căn cứ vào việc quản lý vốn khả dụng , Ban điều hành nghiệp vụ thị trường mở của Ngân hàng Nhà nước có thể quyết định cách thức can thiệp của Ngân hàng Nhà nước thông qua nghiệp vụ thị trường mở, cụ thể:

- Trường hợp dự báo vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng trong kỳ lớn hơn vốn khả dụng cần duy trì của các tổ chức tín dụng thì Ngân hàng Nhà nước xem xét

quyết định hút vốn khả dụng thừa thông qua việc bán các giấy tờ có giá trên thị trường mở.

- Trường hợp dự báo vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng trong kỳ nhỏ hơn vốn khả dụng cần duy trì của các tổ chức tín dụng thì Ngân hàng Nhà nước xem xét quyết định bơm vốn khả dụng cho các tổ chức tín dụng thông qua việc mua lại các giấy tờ có giá ngắn hạn của các tổ chức tín dụng trên thị trường mở.

Bản chất của nghiệp vụ thị trường mở là nghiệp vụ mua, bán các giấy tờ có giá giữa một bên chủ thể là Ngân hàng Nhà nước với chủ thể bên kia là các tổ chức tín dụng, trong đó Ngân hàng Nhà nước đóng vai trò là người điều hành hoạt động của thị trường, thông qua đó thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia. Công cụ nghiệp vụ thị trường mở được Ngân hàng Nhà nước sử dụng để tác động gián tiếp vào vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng nhằm bơm thêm tiền (Ngân hàng Nhà nước mua các giấy tờ có giá của các tổ chức tín dụng) hoặc hút tiền (Ngân hàng Nhà nước bán các giấy tờ có giá cho các tổ chức tín dụng) ra khỏi lưu thông. Lượng tiền trong lưu thông được đưa ra hay rút vào thông qua công cụ nghiệp vụ thị trường mở luôn được cân đối với lượng giấy tờ có giá trong giao dịch. Để tạo lập quy chế pháp lý vững chắc cho nghiệp vụ thị trường mở, Ngân hàng Nhà nước ban hành các quy định cụ thể về các loại giấy tờ có giá sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở cũng như điều kiện các giấy tờ có giá được giao dịch trong nghiệp vụ thị trường mở.

Quyết định số 11/2010/QĐ-NHNN ngày 6/1/2010 về danh mục giấy tờ có giá được sử dụng trong các giao dịch của Ngân hàng Nhà nước là cơ sở pháp lý bảo đảm tính an toàn của các giao dịch thông qua thị trường mở, thông qua đó góp phần bảo đảm tính chính xác của các quyết định điều hành chính sách tiền tệ quốc gia.

Trên cơ sở cụ thể hóa Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010, nhằm hướng dẫn các chủ thể tham gia thực hiện các giao dịch trên thị trường mở, Ngân hàng Nhà nước ban hành Quyết định số 01/2007/QĐ-NHNN ngày 5/1/2007 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước về việc ban hành Quy chế nghiệp vụ thị trường mở và Quyết định số 27/2008/QĐ-NHNN ngày 30/9/2008 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Quy chế nghiệp vụ thị trường mở ban hành kèm theo Quyết định số 01/2007/QĐ-NHNN ngày 05/01/2007 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước.

Như vậy có thể thấy rằng về cơ bản, hệ thống văn bản quy phạm pháp luật quy định về nghiệp vụ thị trường mở đã được hình thành tương đối đồng bộ, bảo đảm sự vận hành trôi chảy của nghiệp vụ thị trường mở của Ngân hàng Nhà nước từ khâu phát

hành giấy tờ có giá , giao dịch ngắn hạn các giấy tờ có giá cũng như hoạt động can thiệp của Ngân hàng Nhà nước trên thị trường mở . Dưới sự điều chỉnh của các quy định pháp luật này , các chủ thể thực hiện các giao dịch giấy tờ có giá thuận tiện , an toàn thông qua đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia .

Nội dung điều chỉnh pháp luật đối với nghiệp vụ thị trường mở ở Việt Nam hiện nay gồm các quy định về các chủ thể tham gia thị trường mở , quy định về các giấy tờ có giá được sử dụng trong nghiệp vụ thị trường mở và các quy định về phương thức giao dịch trên thị trường mở.

3.2.1. Quy định về chủ thể tham gia thị trường mở

Thị trường mở là thị trường mua bán ngắn hạn các giấy tờ có giá , trong đó sự tham gia của Ngân hàng Nhà nước nhằm tác động đến khối lượng tiền cung ứng để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia . Hoạt động mua , bán của các chủ thể trên thị trường mở các giấy tờ có giá sẽ quyết định lượng tiền trong lưu thông . Vì vậy để tạo cơ sở cho nghiệp vụ thị trường mở vận hành có hiệu quả, pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở trước hết quy định về chủ thể tham gia thị trường mở, bao gồm:

- Ngân hàng Nhà nước

Ngân hàng Nhà nước tham gia thị trường mở với vai trò là chủ thể quản lý , điều hành hoạt động của thị trường thông qua Ban điều hành nghiệp vụ thị trường mở . Ngân hàng Nhà nước là cơ quan có thẩm quyền soạn thảo và ban hành Quy chế nghiệp vụ thị trường mở, xét duyệt hồ sơ và kết nạp các thành viên của thị trường, tổ chức các giao dịch mua, bán các giấy tờ có giá trên thị trường nhằm bảo đảm tính an toàn , chính xác của nghiệp vụ thị trường mở . Ngoài vai trò đó, Ngân hàng Nhà nước còn tham gia thị trường mở với tư cách là thành viên tham gia các hoạt động mua, bán giấy tờ có giá với các thành viên khác của thị trường . Tuy nhiên hoạt động mua bán của Ngân hàng Nhà nước trên thị trường mở không phải vì mục tiêu lợi nhuận mà vì mục tiêu ổn định tiền tệ, thông qua đó thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia . Vì vậy, Ngân hàng Nhà nước hoàn toàn có thể chủ động trong khi thực hiện các giao dịch của mình , cần mua giấy tờ có giá để gia tăng lượng tiền cung ứng hay cần bán giấy tờ có giá để giảm lượng tiền cung ứng Ngân hàng Nhà nước đều có thể thực hiện theo ý muốn chủ quan của mình nên nghiệp vụ thị trường mở luôn được coi là công cụ đặc biệt quan trọng trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia.

- Ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng phi ngân hàng

Các ngân hàng thương mại là chủ thể chủ yếu và thường xuyên của thị trường mở, được coi là khách hàng chủ yếu của Ngân hàng Nhà nước trong hoạt động mua, bán các giấy tờ có giá. Thông qua chủ thể này, tiền được đưa vào hay rút ra khỏi lưu thông. Quy chế nghiệp vụ thị trường mở ban hành kèm theo Quyết định 01/2007/QĐ-NHNN ngày 5/1/2007 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước (được sửa đổi, bổ sung một số điều theo Quyết định số 27/2008/QĐ-NHNN) quy định:

Thành viên tham gia nghiệp vụ thị trường mở là các tổ chức tín dụng được thành lập và hoạt động theo Luật Các tổ chức tín dụng có đủ điều kiện quy định tại Điều 5 Quy chế nghiệp vụ thị trường mở. Các tổ chức tín dụng được công nhận là thành viên tham gia nghiệp vụ thị trường mở khi có đủ các điều kiện sau:

- + Có tài khoản tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước (Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước hoặc Ngân hàng Nhà nước chi nhánh tỉnh, thành phố);
- + Có đủ các phương tiện cần thiết để tham gia nghiệp vụ thị trường mở;
- + Có giấy đăng ký tham gia nghiệp vụ thị trường mở.

Các tổ chức tín dụng có đủ các điều kiện trên được Ngân hàng Nhà nước cấp giấy công nhận là thành viên tham gia nghiệp vụ thị trường mở. Hiện nay, các chủ thể tham gia thị trường mở được Ngân hàng Nhà nước công nhận bao gồm: 05 ngân hàng thương mại nhà nước, 32 ngân hàng thương mại cổ phần, 01 ngân hàng liên doanh, 07 chi nhánh ngân hàng nước ngoài và 04 công ty tài chính. [44]

Như vậy, có thể thấy quy định pháp luật hiện hành về thành viên tham gia thị trường mở tương đối đầy đủ và rõ ràng, tạo cơ sở pháp lý cho các tổ chức tín dụng có đủ điều kiện và có nhu cầu có thể đăng ký trở thành thành viên tham gia thị trường mở, tăng tính sôi động của thị trường, góp phần nâng cao hiệu quả, hiệu lực của nghiệp vụ thị trường mở trong việc điều hành lượng tiền trong lưu thông của Ngân hàng Nhà nước.

3.2.2. Quy định về các giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở

Nghiệp vụ thị trường mở về bản chất là hoạt động Ngân hàng Nhà nước mua, bán các giấy tờ có giá với chủ thể bên kia là các tổ chức tín dụng, thông qua đó Ngân hàng Nhà nước trực tiếp làm thay đổi khối lượng tiền trong lưu thông.

Việc mua bán giấy tờ có giá giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng trên thị trường mở nhằm tác động trực tiếp tới lượng tiền cung ứng . Để thực sự phát huy hiệu quả của nghiệp vụ thị trường mở thì thị trường tiền tệ cần đáp ứng những yêu cầu cần thiết như : số lượng và chất lượng giấy tờ có giá , các thành viên tham gia thị trường phải có đủ điều kiện và cơ sở vật chất kỹ thuật , trình độ quản lý vốn khả dụng... Tuy nhiên , yếu tố đặc biệt quan trọng để hình thành thị trường là các giấy tờ có giá được sử dụng với tư cách là hàng hóa giao dịch trên thị trường.

Về nguyên tắc, lượng tiền đưa vào lưu thông hay rút ra khỏi lưu thông qua công cụ nghiệp vụ thị trường mở được cân đối với lượng giấy tờ có giá được giao dịch thông qua nghiệp vụ thị trường mở, chính vì vậy số lượng và chất lượng giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở đóng vai trò quan trọng , góp phần quyết định việc điều hành chính sách tiền tệ thông qua công cụ nghiệp vụ thị trường mở. Cũng vì vậy, pháp luật quy định càng chi tiết chặt chẽ về các giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở càng bảo đảm tính an toàn , hiệu quả trong việc điều hành chính sách tiền tệ thông qua công cụ nghiệp vụ thị trường mở.

Các giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở hiện nay được quy định cụ thể tại Quyết định số 11/2010/QĐ-NHNN về danh mục giấy tờ có giá được sử dụng trong các giao dịch của Ngân hàng Nhà nước , theo đó Ngân hàng Nhà nước quy định các loại giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở bao gồm:

- *Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước*

Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước ra đời từ năm 1999 trên cơ sở Quyết định số 362/1999/QĐ-NHNN ngày 08/10/1999 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước về việc ban hành “Quy chế phát hành tín phiếu Ngân hàng Nhà nước” .

Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước là chứng khoán ngắn hạn do Ngân hàng Nhà nước phát hành, xác nhận nghĩa vụ trả nợ của Ngân hàng Nhà nước với chủ sở hữu tín phiếu [23, Điều 1]. Đây là loại tín phiếu do Ngân hàng Nhà nước phát hành nhằm thực hiện các mục tiêu của chính sách tiền tệ và phát triển thị trường tiền tệ nên nó là công cụ chủ động hơn cho Ngân hàng Nhà nước. Kể từ khi ra đời, các tín phiếu Ngân hàng Nhà nước đã được phát hành với kỳ hạn ngày một đa dạng hơn , hình thức phát hành có thể là chứng chỉ hoặc ghi sổ với mệnh giá tối thiểu là 100 triệu đồng, các thành viên

tham gia đấu thầu tín phiếu Ngân hàng Nhà nước được giới hạn là các tổ chức tín dụng.

Do tín phiếu Ngân hàng Nhà nước khi phát hành đã tác động ngay đến lượng tiền lưu thông nên thời gian qua Ngân hàng Nhà nước đã tận dụng triệt để công cụ này phục vụ mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ. Trong điều kiện Việt Nam, khi các hàng hóa trên thị trường mở còn có hạn thì tín phiếu Ngân hàng Nhà nước thời gian qua đã trở thành một công cụ đắc lực trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước khi cần thực hiện mục tiêu thắt chặt tiền tệ, kiềm chế lạm phát (trong nửa đầu năm 2008, khi mà nền kinh tế lạm phát cao, nguồn vốn khả dụng trong các ngân hàng thương mại không còn dư thừa thì việc phát hành 20.300 tỷ đồng tín phiếu Ngân hàng Nhà nước bắt buộc đã giúp Ngân hàng Nhà nước thực hiện khá tốt mục tiêu này [36]. Tuy nhiên đối với tín phiếu Ngân hàng Nhà nước, khi ban hành các văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh, Ngân hàng Nhà nước quy định việc phát hành mang nặng ý chỉ chủ quan, đặt ra các biện pháp thực hiện theo phương thức bắt buộc hoặc đấu thầu khối lượng với mức lãi suất ấn định từ trước không phù hợp với lãi suất thị trường nên đã làm hạn chế tác dụng của loại hàng hóa này trong nghiệp vụ thị trường mở.

- ***Trái phiếu Chính phủ***

Trái phiếu Chính phủ là loại trái phiếu do Bộ Tài chính phát hành nhằm huy động vốn cho ngân sách nhà nước hoặc huy động vốn cho chương trình, dự án đầu tư cụ thể thuộc phạm vi đầu tư của nhà nước [5, Điều 2]. Mục đích của việc phát hành trái phiếu Chính phủ là nhằm huy động vốn để bù đắp thiếu hụt Ngân sách Nhà nước, đầu tư xây dựng các công trình, dự án trọng điểm hoặc để xây dựng thực hiện các chương trình mục tiêu của Chính phủ. Nguồn thanh toán trái phiếu Chính phủ chủ yếu từ Ngân sách Nhà nước hoặc nguồn vốn thu hồi trực tiếp từ các công trình được đầu tư từ nguồn vốn phát hành trái phiếu Chính phủ mang lại, do vậy có độ an toàn cao.

Trái phiếu Chính phủ được sử dụng trong nghiệp vụ thị trường mở theo Quyết định số 11/QĐ- NHNN bao gồm:

+ *Tín phiếu Kho bạc* là loại trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn 13 tuần, 26 tuần hoặc 52 tuần và đồng tiền phát hành là đồng Việt Nam. Các kỳ hạn khác của tín phiếu kho bạc do Bộ Tài chính quyết định tùy theo nhu cầu sử dụng vốn và tình hình thị trường nhưng không vượt quá 52 tuần [5, Điều 10]. Tín phiếu Kho bạc giao dịch trên nghiệp vụ thị trường mở hiện nay được phát hành thông qua đấu thầu tại Ngân hàng

Nhà nước. Đối với các tổ chức tín dụng thì đây là kênh đầu tư hấp dẫn vì đầu tư tín phiếu Kho bạc thì không có rủi ro, tính thanh khoản của tín phiếu Kho bạc rất cao nên dễ chuyển đổi thành tiền mặt khi cần thiết, vì vậy nó đóng vai trò là khoản dự trữ vốn khả dụng cần thiết của tổ chức tín dụng. Đối với Ngân hàng Nhà nước, tín phiếu Kho bạc là một công cụ tài chính quan trọng trên thị trường tiền tệ vì thuộc tính của nó là tính thanh khoản cao. Tín phiếu Kho bạc được Ngân hàng Nhà nước sử dụng như là hàng hóa chủ yếu trong các công cụ điều hành chính sách tiền tệ của mình như nghiệp vụ thị trường mở, nghiệp vụ chiết khấu, tái chiết khấu và cho vay cầm cố.

+ *Trái phiếu Kho bạc* là loại trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn từ một năm trở lên và đồng tiền phát hành là đồng tiền Việt Nam hoặc ngoại tệ tự do chuyển đổi [5, Điều 10].

+ *Trái phiếu công trình trung ương* là loại trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn 1 năm trở lên do Kho bạc Nhà nước phát hành, nhằm huy động vốn theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ cho các dự án thuộc nguồn vốn đầu tư của Ngân sách trung ương đã ghi trong kế hoạch nhưng chưa được bố trí vốn ngân sách trong năm. Việc phát hành trái phiếu công trình trung ương góp phần làm phong phú, đa dạng hóa các loại hình trái phiếu giao dịch trên thị trường. Trái phiếu công trình trung ương được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở vừa nâng cao tính thanh khoản của trái phiếu chính phủ, vừa tạo thuận lợi thu hút thêm các thành viên tham gia vào thị trường, nâng cao khả năng điều tiết thị trường tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước.

+ *Công trái xây dựng Tổ quốc* là loại trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn từ một năm trở lên, đồng tiền phát hành là đồng Việt Nam và được phát hành nhằm huy động nguồn vốn để đầu tư xây dựng những công trình quan trọng quốc gia và các công trình thiết yếu khác phục vụ sản xuất, đời sống, tạo cơ sở vật chất, kỹ thuật cho đất nước [5, Điều 10].

+ *Trái phiếu Chính phủ do Ngân hàng phát triển Việt Nam* (trước đây là *Quỹ hỗ trợ phát triển*) được Thủ tướng Chính phủ chỉ định phát hành: là loại trái phiếu chính phủ có kỳ hạn từ 1 năm trở lên do tổ chức được Thủ tướng Chính phủ chỉ định phát hành nhằm huy động vốn để đầu tư theo chính sách của Chính phủ. Kể từ năm 2002 đến nay, Quỹ hỗ trợ phát triển (nay là Ngân hàng Phát triển Việt Nam) đã được Chính phủ chỉ định và cho phép phát hành trái phiếu Chính phủ (trái phiếu đầu tư) để

huy động vốn đầu tư theo chính sách của Chính phủ ; trái phiếu có kỳ hạn 1 năm trở lên, phát hành để huy động vốn cho từng mục tiêu kinh tế , vừa đáp ứng kịp thời cho các chương trình mục tiêu đã được hoạch định , vừa góp phần tạo lập môi trường đầu tư hấp dẫn, góp phần phát triển thị trường trái phiếu Chính phủ và thị trường tài chính.

- Trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh:

Trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh là loại trái phiếu do doanh nghiệp , tổ chức tài chính, tín dụng, ngân hàng chính sách của nhà nước thuộc đối tượng quy định tại Điều 32 Luật Quản lý nợ công phát hành và được Chính phủ bảo lãnh thanh toán [5, Điều 2]. Trường hợp tổ chức phát hành không thực hiện được nghĩa vụ thanh toán (gốc và lãi) thì khi đến hạn , Chính phủ sẽ chịu trách nhiệm trả nợ thay cho tổ chức phát hành bao gồm:

+ Trái phiếu do Ngân hàng Phát triển Việt Nam phát hành được Chính phủ bảo lãnh thanh toán 100% giá trị gốc, lãi khi đến hạn;

+ Trái phiếu do Ngân hàng chính sách xã hội phát hành được Chính phủ bảo lãnh thanh toán 100% giá trị gốc, lãi khi đến hạn.

- Trái phiếu chính quyền địa phương: là loại trái phiếu do Ủy ban nhân dân tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương phát hành nhằm huy động vốn cho công trình , dự án đầu tư của địa phương [5, Điều 2]. Trái phiếu chính quyền địa phương phát hành nhằm mục đích để huy động vốn đáp ứng nhu cầu phát triển kinh tế , văn hóa, xã hội của từng địa phương . Hiện nay, trái phiếu chính quyền địa phương là hàng hóa trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở là trái phiếu do Ủy ban nhân dân thành phố Hà Nội và Ủy ban nhân dân thành phố Hồ Chí Minh phát hành .

Nhìn chung, các giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở hiện nay được quy định tương đối đa dạng với các điều kiện rõ ràng đối với từng loại giấy tờ có giá . Tuy nhiên trên thực tế , các giao dịch nghiệp vụ thị trường mở thời gian qua chỉ chủ yếu được thực hiện thông qua một số loại giấy tờ có giá nhất định là tín phiếu Kho bạc Nhà nước và trái phiếu Kho bạc Nhà nước thời hạn 2 đến 3 năm và một số trái phiếu công trình giao thông , thủy lợi. Quy định hiện hành về giấy tờ có giá vẫn còn một số nội dung chưa hợp lý về kỳ hạn phát hành , làm giảm tính hấp dẫn của các giấy tờ có giá trong giao dịch . Ví dụ, đối với tín phiếu Kho bạc Nhà nước , loại hàng hóa chủ yếu trong các công cụ điều hành chính sách tiền tệ thì hiện nay quy định về kỳ hạn của tín phiếu gồm các loại 91 ngày, 182 ngày, 273 ngày, 364 ngày

nhưng chủ yếu là loại 364 ngày, nếu đứng trên góc độ huy động vốn cho đầu tư phát triển thì kỳ hạn của tín phiếu là quá ngắn, nếu đứng trên góc độ thị trường vốn ngắn hạn thì kỳ hạn tín phiếu là dài hơn so với kỳ hạn của các hàng hóa khác trên thị trường này nên tính thanh khoản không cao, không có quy định về các loại tín phiếu Kho bạc kỳ hạn ngắn để thu hút các nhà đầu tư sở hữu nhằm mục đích mua bán trên thị trường tiền tệ, thông qua đó tăng lượng hàng hóa trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở. Bên cạnh đó, trong điều kiện nghiệp vụ thị trường mở ngày càng tham gia nhiều hơn trong việc điều tiết lượng tiền cung ứng thì quy định về giấy tờ có giá sử dụng trong giao dịch là chưa phù hợp với thông lệ quốc tế, chưa tạo được đầy đủ cơ sở pháp lý nhằm đa dạng hóa hàng hóa giao dịch trên thị trường nhằm tạo nhiều cơ hội tốt cho các thành viên trong việc lựa chọn giấy tờ có giá để tham gia giao dịch.

3.2.3. Quy định về phương thức thực hiện nghiệp vụ thị trường mở

Phương thức thực hiện nghiệp vụ thị trường mở hiện nay được quy định tại Quyết định số 01/2007/QĐ-NHNN ngày 05 tháng 11 năm 2007 của Ngân hàng Nhà nước về việc ban hành Quy chế nghiệp vụ thị trường mở, Quyết định này được sửa đổi, bổ sung một số điều bởi Quyết định của Ngân hàng Nhà nước số 27/2008 QĐ-NHNN ngày 30 tháng 9 năm 2008 về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Quy chế nghiệp vụ thị trường mở ban hành kèm theo Quyết định 01/2007/QĐ-NHNN. Theo quy định của pháp luật hiện hành, giao dịch nghiệp vụ thị trường mở giữa Ngân hàng Nhà nước và các tổ chức tín dụng được thực hiện theo 2 phương thức:

- Mua hoặc bán hẫng (giao dịch không hoàn lại)

“Mua hẫng là việc Ngân hàng Nhà nước mua và nhận quyền sở hữu giấy tờ có giá từ tổ chức tín dụng, không kèm theo cam kết bán lại giấy tờ có giá.

Bán hẫng là việc Ngân hàng Nhà nước bán và chuyển giao quyền sở hữu giấy tờ có giá cho tổ chức tín dụng, không kèm theo cam kết mua lại giấy tờ có giá”. [33, Điều 2]

Trên thực tế, nếu mục tiêu chính sách tiền tệ đã được xác định cụ thể, có thể định lượng được, Ngân hàng Nhà nước sẽ can thiệp ngay bằng việc bán hẫng hoặc mua hẫng để tác động đến khối tiền với thời hạn dài hơn, ổn định hơn.

- Bán và cam kết mua lại (giao dịch có kỳ hạn)

Phương thức này được thực hiện như sau:

+ Trường hợp Ngân hàng Nhà nước bán các giấy tờ có giá mà mình đang nắm giữ cho các thành viên của thị trường, Ngân hàng Nhà nước chuyển giao quyền sở hữu giấy tờ có giá cho tổ chức tín dụng, đồng thời cam kết sẽ mua lại và nhận lại quyền sở hữu giấy tờ có giá đó sau một thời gian nhất định;

+ Trường hợp các tổ chức tín dụng là thành viên của thị trường bán các giấy tờ có giá cho Ngân hàng Nhà nước, Ngân hàng Nhà nước mua và nhận quyền sở hữu giấy tờ có giá từ tổ chức tín dụng, đồng thời tổ chức tín dụng cam kết sẽ mua lại và nhận lại quyền sở hữu giấy tờ có giá đó sau một thời gian nhất định.

Trên thực tế, nếu mục tiêu chính sách tiền tệ xác định có tính chất tạm thời, chỉ nhằm làm thay đổi cơ cấu dự trữ tiền tệ, tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng linh hoạt hơn trong việc điều chỉnh cơ cấu dự trữ để phục vụ tốt nhất cho yêu cầu kinh doanh, Ngân hàng Nhà nước sẽ mua hoặc bán các giấy tờ có giá được chuyển giao tạm thời từ các tổ chức tín dụng sang Ngân hàng Nhà nước hoặc ngược lại và sau một thời gian nhất định theo cam kết thì quyền sở hữu lại được chuyển về chủ sở hữu ban đầu. Thực chất đây là một hình thức tín dụng giữa Ngân hàng Nhà nước và các tổ chức tín dụng có bảo đảm bằng các giấy tờ có giá. Vì vậy phương thức giao dịch này đòi hỏi các quy định pháp luật điều chỉnh chặt chẽ, ràng buộc nghĩa vụ thi hành các cam kết của các bên trong giao dịch.

Giao dịch mua hoặc bán các giấy tờ có giá giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng là thành viên của thị trường đều được thực hiện thông qua hình thức đấu thầu. Việc tổ chức giao dịch theo phương thức đấu thầu thể hiện rõ tính thị trường trong quan hệ giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng, loại bỏ các yếu tố chủ quan, một chiều trong giao dịch, tạo sự công bằng cho mọi thành viên tham gia thị trường đấu thầu cũng như tạo điều kiện để thúc đẩy cạnh tranh hợp pháp và lành mạnh. Nghiệp vụ thị trường mở áp dụng hai hình thức đấu thầu:

+ Đấu thầu khối lượng: là việc xét thầu trên cơ sở khối lượng dự thầu của các tổ chức tín dụng, khối lượng giấy tờ có giá Ngân hàng Nhà nước cần mua hoặc bán và lãi suất do Ngân hàng Nhà nước thông báo. [33, Điều 2]

+ Đấu thầu lãi suất: là việc xét thầu trên cơ sở lãi suất dự thầu, khối lượng dự thầu của các tổ chức tín dụng và khối lượng giấy tờ có giá Ngân hàng Nhà nước cần mua hoặc bán. [33, Điều 2]

Các quyết định của Ngân hàng Nhà nước trong việc điều hành nghiệp vụ thị trường mở được thực hiện thông qua Ban điều hành nghiệp vụ thị trường mở. Ban điều hành nghiệp vụ thị trường mở có thẩm quyền quyết định các nội dung chủ yếu trong phiên giao dịch nghiệp vụ thị trường mở bao gồm:

- Khối lượng giấy tờ có giá cần mua hoặc bán tính theo giá thanh toán giữa Ngân hàng Nhà nước với tổ chức tín dụng;
- Quyết định thông báo hoặc không thông báo khối lượng giấy tờ có giá Ngân hàng Nhà nước cần mua hoặc cần bán trước mỗi phiên đấu thầu;
- Các loại giấy tờ có giá cần mua, bán;
- Tỷ lệ giao dịch của các loại giấy tờ có giá;
- Phương thức đấu thầu;
- Phương thức xét thầu;
- Thời hạn của giao dịch mua, bán có kỳ hạn;
- Lãi suất mua hoặc bán.

Quyết định của Ban điều hành nghiệp vụ thị trường mở có ảnh hưởng quan trọng đến việc sử dụng thành công công cụ nghiệp vụ thị trường mở trong điều hành chính sách tiền tệ. Điều này đòi hỏi các quy định pháp luật điều chỉnh về quy trình nghiệp vụ, về nguyên tắc hoạt động của Ban điều hành nghiệp vụ thị trường mở phải đầy đủ, chi tiết, rõ ràng và ràng buộc trách nhiệm của Ban điều hành nghiệp vụ thị trường mở trong việc tuân thủ các quy định có liên quan.

Nhìn chung, các quy định pháp luật về quy trình nghiệp vụ thị trường mở hiện nay tại Quyết định 01/2007/QĐ-NHNN và Quyết định 27/2008/QĐ-NHNN tương đối rõ ràng, chặt chẽ, tạo cơ sở cho Ngân hàng Nhà nước sử dụng hiệu quả công cụ này trong điều hành chính sách tiền tệ. Đến nay, Ngân hàng Nhà nước đã điều hành chủ động, linh hoạt hiệu quả công cụ nghiệp vụ thị trường mở cùng với các công cụ chính sách tiền tệ khác, bước đầu đã kiềm chế lạm phát và thực hiện có hiệu quả các mục tiêu của chính sách tiền tệ. Lượng tiền cung ứng và rút về qua nghiệp vụ thị trường mở của Ngân hàng Nhà nước cùng các chính sách điều tiết vĩ mô khác đã mang lại tín hiệu đáng mừng cho nền kinh tế. Tuy nhiên, các quy định điều chỉnh nghiệp vụ thị trường mở dù phù hợp với thông lệ quốc tế nhưng chưa thực sự phù hợp với điều kiện thực tiễn ở Việt Nam. Thời gian qua, nhằm ổn định thị trường và tạo sự cạnh tranh lành mạnh giữa các thành viên trong các phiên đấu thầu, pháp luật quy định phương thức

đấu thầu khối lượng để xét thầu, qua đó tạo điều kiện cho tất cả các thành viên dự thầu đều trúng thầu. Tuy nhiên, do các thành viên là các tổ chức tín dụng có quy mô lớn, sở hữu lượng giấy tờ có giá lớn nên khối lượng trúng thầu trong từng phiên chiếm tỷ lệ lớn, ưu thế trong đấu thầu thường thuộc về ngân hàng thương mại lớn làm cho các tổ chức tín dụng có quy mô nhỏ trúng thầu với khối lượng khá khiêm tốn, không đủ nhu cầu tiền mặt nên phải vay lại các ngân hàng thương mại lớn đã trúng thầu trên thị trường liên ngân hàng với lãi suất cao hơn. Đây cũng là một nguyên nhân làm cho các tổ chức tín dụng nhỏ ngày càng phụ thuộc vào các tổ chức tín dụng lớn, gây tác động không tốt tới sự phát triển của thị trường liên ngân hàng. Để khắc phục tình trạng này, Ngân hàng Nhà nước cần nghiên cứu bổ sung các quy định nhằm phân nhóm thành viên trong đấu thầu.

Mặc dù nghiệp vụ thị trường mở có mục tiêu là điều tiết vốn khả dụng hàng ngày của các tổ chức tín dụng, tuy nhiên điều hành nghiệp vụ thị trường mở của Ngân hàng Nhà nước còn một số hạn chế như: hàng hóa trên thị trường còn chưa đa dạng về chủng loại và thời hạn, chủ yếu là tín phiếu kho bạc và tín phiếu Ngân hàng Nhà nước; thành phần tham gia thị trường mở chủ yếu là các ngân hàng thương mại nhà nước; các mức lãi suất nghiệp vụ thị trường mở hình thành ở các phiên đấu thầu không phải hoàn toàn hình thành do quan hệ cung cầu trên thị trường. Trong nhiều trường hợp, Ngân hàng Nhà nước còn can thiệp vào lãi suất thị trường bằng việc đưa ra mức lãi suất thông báo, mang tính ấn định và những thời điểm lãi suất thị trường vượt quá giới hạn mong muốn của Ngân hàng Nhà nước. Theo dõi thông tin về diễn biến thị trường mở được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam công bố cho thấy các phiên đấu thầu thị trường mở có số lượng thành viên tham gia dự thầu rất ít (phần lớn không quá 10 thành viên); hàng hóa giao dịch chủ yếu chỉ là tín phiếu Ngân hàng Nhà nước, rõ ràng pháp luật chưa tạo được cơ sở cho việc vận hành công cụ nghiệp vụ thị trường mở trôi chảy, hấp dẫn các thành viên tham gia, mặc dù nghiệp vụ thị trường mở được xác định là công cụ điều hành chính sách tiền tệ chủ yếu.

Sự cần thiết của cơ chế điều chỉnh gián tiếp trong điều hành chính sách tiền tệ nhằm bảo đảm điều tiết lượng tiền cung ứng một cách chủ động, linh hoạt, đáp ứng các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô theo xu hướng hội nhập quốc tế và khu vực đã được chứng minh một cách rõ ràng về mặt lý thuyết và thực tế điều hành. Đến nay, có thể nói Ngân hàng Nhà nước đã khá thành công khi đưa một công cụ mới của chính sách tiền tệ là

ng nghiệp vụ thị trường mở vào hoạt động . Việc xây dựng cơ sở pháp lý và tổ chức thực hiện các văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh nghiệp vụ thị trường mở cơ bản là phù hợp với chuẩn mực và thông lệ quốc tế . Tuy nhiên, nhìn tổng quát, một nghiệp vụ nhạy cảm và linh hoạt như nghiệp vụ thị trường mở , để trở thành công cụ chủ yếu trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia phải cần tới một cơ sở pháp lý toàn diện , đồng bộ và thống nhất mà hiện nay pháp luật về lĩnh vực tài chính ngân hàng Việt Nam chưa đáp ứng đủ.

3.3. Pháp luật điều chỉnh công cụ dự trữ bắt buộc của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

“Dự trữ bắt buộc là số tiền mà tổ chức tín dụng phải gửi tại Ngân hàng Nhà nước để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia”. [59, Điều 14].

Trong quá trình điều hành chính sách tiền tệ , công cụ dự trữ bắt buộc là một công cụ quan trọng để Ngân hàng Nhà nước thực thi chính sách tiền tệ và cho đến nay nó vẫn phát huy tác dụng . Trong điều kiện thị trường tiền tệ còn chưa phát triển , các ngân hàng thương mại không dự trữ đủ giấy tờ có giá để tham gia nghiệp vụ thị trường mở hoặc tái cấp vốn với Ngân hàng Nhà nước để bảo đảm ổn định thanh khoản thì công cụ dự trữ bắt buộc là công cụ quan trọng để các tổ chức tín dụng thực hiện duy trì dự phòng thanh khoản để bảo đảm ổn định hệ thống thanh toán . Bên cạnh đó, khi thực hiện chính sách tiền tệ thật chặt nếu chỉ dựa vào các công cụ nghiệp vụ thị trường mở để rút tiền về sẽ khó đạt hiệu quả nếu các tổ chức tín dụng không tham gia mua giấy tờ có giá như trong giai đoạn 2007-2008, thì việc điều chỉnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc là biện pháp cần thiết và hiệu quả, chủ động để điều hành chính sách tiền tệ.

Trong hoạt động kinh doanh của mình , các tổ chức tín dụng sử dụng các khoản tiền gửi của khách hàng để cho vay hoặc đầu tư . Nếu như các khoản vay đều có thời hạn, thậm chí thời hạn còn có thể kéo dài hơn dự kiến vì đến hạn thu nợ có thể ngân hàng vẫn không thu được nợ , trong khi đó đối với nguồn tiền gửi của khách hàng thì các ngân hàng lại rất khó khăn trong việc kiểm soát thời hạn , ngay cả khi gửi tiết kiệm có kỳ hạn thì khách hàng gửi tiền vẫn có thể rút tiền trước khi đến hạn . Tình trạng tiền cho vay chưa thu hồi về nhưng khách hàng gửi tiền lại có nhu cầu rút tiền trước hạn là hiện tượng luôn có thể . Điều này cho thấy rủi ro thanh khoản là mối lo của các ngân hàng thương mại . Mặt khác, trên thực tế, thời hạn cho vay còn dài hơn thời hạn của nguồn tiền gửi nên nguy cơ rủi ro cao hơn . Khi rủi ro thanh khoản xảy ra , ngân hàng

mất khả năng thanh toán, vì vậy các ngân hàng thương mại phải đề dự trữ bắt buộc để trợ giúp trong thời kỳ hoảng loạn. Thông qua việc thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc, Ngân hàng Nhà nước có thể tác động vào nguồn dự trữ của các tổ chức tín dụng, thay đổi vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng và do vậy, công cụ này làm tăng khả năng kiểm soát của Ngân hàng Nhà nước đối với quá trình cung ứng tiền. Tác động của công cụ dự trữ bắt buộc được thực hiện thông qua việc Ngân hàng Nhà nước ban hành các quyết định thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc theo luật định với các tổ chức tín dụng, nhờ đó tác động cả về khối lượng và giá cả tín dụng của các tổ chức tín dụng.

Như vậy, tỷ lệ dự trữ bắt buộc mang tính luật định, qua đó Ngân hàng Nhà nước có thể buộc các tổ chức tín dụng mở rộng hay hạn chế tín dụng, qua đó quyết định tới lượng tiền trong lưu thông phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ. Trong điều hành chính sách tiền tệ, đây là công cụ có tác động mạnh đến quá trình cung ứng tiền tùy theo mục tiêu của chính sách tiền tệ và tùy theo mức vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng, Ngân hàng Nhà nước có quyền quyết định điều chỉnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc và các tổ chức tín dụng có nghĩa vụ phải thực hiện. Bên cạnh đó, công cụ này còn bảo đảm sự cạnh tranh giữa các ngân hàng vì nó được áp dụng không phân biệt mọi ngân hàng trong toàn bộ hệ thống, bảo đảm khả năng thanh toán cho các ngân hàng thương mại, giúp các ngân hàng thương mại tránh được rủi ro mất khả năng thanh toán.

Ở Việt Nam, có thể nói rằng công cụ dự trữ bắt buộc đã được hình thành từ năm 1988, sau khi thực hiện Nghị định 53/HĐBT về việc đổi mới tổ chức bộ máy của hệ thống ngân hàng. Tại Quyết định số 16/NH-QĐ ngày 26/04/1988 quy định về trình tự thành lập và giao kế hoạch tín dụng trong hệ thống ngân hàng Việt Nam đã hình thành một công cụ có tính chất giống như dự trữ bắt buộc dưới tên gọi “ký gửi vốn” khi quy định rằng: “Nhằm bảo đảm khả năng chi trả cho khách hàng, các ngân hàng chuyên kinh doanh ký gửi một phần nguồn vốn huy động vào Ngân hàng Nhà nước. Mức ký gửi nguồn vốn tối đa là 20% tổng số nguồn vốn huy động thực tế cuối kỳ trước”. Với quy định này, việc ký gửi vốn chủ yếu nhằm bảo đảm khả năng chi trả cho khách hàng. Sau đó, công cụ dự trữ bắt buộc chính thức được xác định, sử dụng từ khi có Pháp lệnh Ngân hàng năm 1990. Pháp lệnh Ngân hàng năm 1990 quy định “Ngân hàng Nhà nước có quyền bắt buộc các tổ chức tín dụng duy trì tỷ lệ vốn tối thiểu dự trữ bắt buộc trong từng thời kỳ. Triển khai thực hiện quy định của Pháp lệnh ngân

hàng, Ngân hàng Nhà nước đã áp dụng công cụ dự trữ bắt buộc trong hệ thống ngân hàng và ban hành các văn bản hướng dẫn quy chế dự trữ bắt buộc.

Tương tự các công cụ khác của chính sách tiền tệ như tái cấp vốn và nghiệp vụ thị trường mở, công cụ dự trữ bắt buộc cũng được ghi nhận tại Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam dưới góc độ quy định mang tính nguyên tắc, và được hướng dẫn cụ thể về nghiệp vụ tại các văn bản dưới luật do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thông qua.

Để khẳng định về dự trữ bắt buộc với tư cách là một công cụ điều hành chính sách tiền tệ, Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 quy định: “Thông đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, bao gồm tái cấp vốn, lãi suất, tỷ giá hối đoái, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ và các công cụ, biện pháp khác theo quy định của chính phủ”. [59, Điều 10]

Điều 14 Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định về dự trữ bắt buộc.

“Dự trữ bắt buộc là số tiền mà tổ chức tín dụng phải gửi tại Ngân hàng Nhà nước để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Ngân hàng Nhà nước quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với từng loại hình tổ chức tín dụng và từng loại tiền gửi tại tổ chức tín dụng nhằm thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Ngân hàng Nhà nước quy định việc trả lãi đối với tiền gửi dự trữ bắt buộc, tiền gửi dự trữ bắt buộc của từng loại hình tổ chức tín dụng đối với từng loại tiền gửi”. [59, Điều 14]

Trên cơ sở quy định mang tính định hướng về công cụ dự trữ bắt buộc tại Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010, để cụ thể hóa công cụ dự trữ bắt buộc và hướng dẫn các tổ chức tín dụng thực hiện dự trữ bắt buộc, Ngân hàng Nhà nước ban hành Quyết định số 581/2003/QĐ-NHNN ngày 09 tháng 06 năm 2003 về việc ban hành Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng. Quyết định này quy định chi tiết về công cụ dự trữ bắt buộc, chủ thể phải thực hiện dự trữ bắt buộc dưới sự quản lý của Ngân hàng Nhà nước, các loại tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc, cách tính dự trữ bắt buộc để hướng dẫn thực hiện dự trữ bắt buộc của các tổ chức tín dụng, thông qua đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia cho phù hợp trong từng thời kỳ. Để đáp ứng thực tiễn quản lý Nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, Ngân hàng Nhà nước ban hành Quyết định số 1130/2005/QĐ-NHNN ngày 01 tháng 08 năm 2005 về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Quy chế dự trữ bắt

buộc đối với các tổ chức tín dụng ban hành theo Quyết định số 581/2003/QĐ-NHNN ngày 09/6/2003 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước . Đồng thời tác động của công cụ dự trữ bắt buộc đến khối lượng tiền cung ứng nhằm điều hành chính sách tiền tệ được thực hiện thông qua việc Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh tăng hay giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, các quyết định này được luật hóa tại các Quyết định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về điều chỉnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng trong từng kỳ dự trữ . Các quy định về dự trữ bắt buộc của Ngân hàng Nhà nước đã được điều chỉnh và bổ sung kịp thời, phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ hàng năm . Căn cứ vào diễn biến trên thị trường tiền tệ , Ngân hàng Nhà nước quyết định điều chỉnh linh hoạt tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với tiền gửi VNĐ và tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với tiền gửi ngoại tệ, thông qua các quyết định mang tính mệnh lệnh hành chính được đặt ra dựa trên diễn biến thực tiễn thị trường tiền tệ , việc điều hành chính sách tiền tệ càng đạt hiệu quả cao , vừa có tác động điều tiết lượng tiền trong lưu thông , vừa thực hiện sự quản lý nhà nước về hoạt động ngân hàng đối với các tổ chức tín dụng.

Để công cụ dự trữ bắt buộc được vận dụng , phát huy vai trò điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước , việc điều chỉnh bằng pháp luật đối với công cụ này phải hướng tới 3 nội dung:

- Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng để hướng dẫn các tổ chức tín dụng thực hiện dự trữ bắt buộc;
- Quy định điều chỉnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc cho phù hợp với điều kiện thực tiễn trong từng giai đoạn;
- Quy định xử lý vi phạm đối với các tổ chức tín dụng không chấp hành đúng tỷ lệ dự trữ bắt buộc được Ngân hàng Nhà nước quyết định.

3.3.1. Quy định về chủ thể chấp hành dự trữ bắt buộc.

Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 quy định: “Dự trữ bắt buộc là số tiền mà tổ chức tín dụng phải gửi tại Ngân hàng Nhà nước để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia. Ngân hàng Nhà nước quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với từng loại hình tổ chức tín dụng và từng loại tiền gửi tại tổ chức tín dụng nhằm thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia”. Trên cơ sở đó, Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng ban hành kèm theo Quyết định 581/2003/QĐ-NHNN quy định chi tiết:

“Dự trữ bắt buộc là số tiền mà các tổ chức tín dụng hoạt động tại Việt Nam phải duy trì trên tài khoản tiền gửi thanh toán tại Ngân hàng Nhà nước . Đối tượng thi hành

Quy chế dự trữ bắt buộc là các tổ chức tín dụng được thành lập và hoạt động theo Luật Các tổ chức tín dụng” [27, Điều 3].

Như vậy theo quy định của pháp luật hiện hành, chủ thể chấp hành dự trữ bắt buộc dưới sự quản lý nhà nước của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam bao gồm:

- Tổ chức tín dụng : bao gồm ngân hàng, tổ chức tín dụng phi ngân hàng, tổ chức tài chính vi mô, Quỹ tín dụng nhân dân;
- Tổ chức tín dụng ngân hàng hiện diện thương mại tại Việt Nam, bao gồm ngân hàng liên doanh, ngân hàng 100% vốn nước ngoài, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

Với đối tượng phải chấp hành dự trữ bắt buộc bao gồm toàn bộ các tổ chức tín dụng thành lập và hoạt động tại Việt Nam theo quy định của pháp luật hiện hành đã góp phần tăng hiệu quả điều tiết của công cụ dự trữ bắt buộc trong điều hành chính sách tiền tệ, theo đó, các tổ chức tín dụng thành lập và hoạt động theo pháp luật Việt Nam cũng như các chi nhánh ngân hàng nước ngoài, ngân hàng liên doanh, ngân hàng 100% vốn nước ngoài cũng đều phải chấp hành nghĩa vụ dự trữ bắt buộc. Quy định hiện hành có sự mở rộng đối tượng chấp hành dự trữ bắt buộc hơn trước đây, Thông tư số 11-NH5/TT ngày 6/7/1992 của Ngân hàng Nhà nước hướng dẫn thực hiện Quy chế dự trữ bắt buộc quy định tại Điều 1: Đối tượng thi hành quy chế dự trữ bắt buộc gồm tất cả các ngân hàng thương mại quốc doanh, cổ phần, Ngân hàng Đầu tư và Phát triển được cấp giấy phép hoạt động mới hoặc đang trọng thời gian điều chỉnh về tổ chức và hoạt động để được cấp giấy phép mới (gồm cả Chi nhánh ngân hàng nước ngoài, Ngân hàng liên doanh hoạt động tại Việt Nam) có huy động tiền gửi bằng đồng Việt Nam. Các hợp tác xã tín dụng ở nông thôn, công ty tài chính trực mắt tạm thời chưa phải thực hiện quy định về dự trữ bắt buộc, sau đó Thông tư số 04/TT-NH1 ngày 19/9/1995 của Ngân hàng Nhà nước hướng dẫn thực hiện quy chế dự trữ bắt buộc quy định tại Điều 1: Đối tượng thi hành quy chế dự trữ bắt buộc bao gồm: Ngân hàng thương mại quốc doanh; Ngân hàng thương mại cổ phần đô thị; Chi nhánh ngân hàng nước ngoài, Ngân hàng liên doanh hoạt động tại Việt Nam; Công ty tài chính. Ngân hàng thương mại cổ phần nông thôn, Hợp tác xã tín dụng, Quỹ tín dụng nhân dân thí điểm trước mắt tạm thời chưa phải thực hiện quy định về dự trữ bắt buộc.

Nhìn chung, dưới góc độ là một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, việc mở rộng đối tượng chấp hành dự trữ bắt buộc một mặt bảo đảm sự an toàn cho hệ thống các tổ chức tín dụng, mặt khác tăng hiệu quả điều tiết của công cụ dự trữ bắt

buộc. Tuy vậy trên thực tế hiện nay ngoài các tổ chức tín dụng còn có nhiều loại hình tổ chức khác có huy động tiền gửi như tiết kiệm bưu điện (hình thức huy động mọi nguồn tiền nhàn rỗi trong các tầng lớp dân cư được thực hiện trên mạng lưới bưu chính viễn thông công cộng nhằm mục đích bổ sung nguồn vốn đầu tư phát triển cho các dự án của Chính phủ, bao gồm tiết kiệm có kỳ hạn (gồm kỳ hạn 3 tháng, 6 tháng, 12 tháng và 24 tháng và tiết kiệm gửi góp) mà pháp luật dự trữ bắt buộc hiện hành chưa quy định phải thực hiện nghĩa vụ dự trữ bắt buộc. Điều này một mặt ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của các tổ chức có huy động tiết kiệm, mặt khác lại ảnh hưởng đến khả năng huy động vốn của hệ thống các tổ chức tín dụng và khả năng điều tiết tiền tệ của công cụ dự trữ bắt buộc, do một phần tiền gửi của nền kinh tế không phải chịu dự trữ bắt buộc. Do vậy, pháp luật về chủ thể chấp hành dự trữ bắt buộc cần phải sửa đổi theo hướng quy định chặt chẽ hơn về đối tượng thực hiện dự trữ bắt buộc cho phù hợp với thực tiễn.

3.3.2. Quy định về nghiệp vụ xác định dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng

Đề Ngân hàng Nhà nước thực hiện sự quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng đồng thời đề các tổ chức tín dụng chấp hành dự trữ bắt buộc, Ngân hàng Nhà nước ban hành Quyết định số 581/2003/QĐ-NHNN về việc ban hành Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng và Quyết định số 1130/2005/QĐ-NHNN về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng ban hành theo Quyết định 581/2003/QĐ-NHNN. Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng quy định chi tiết về nghiệp vụ xác định dự trữ bắt buộc bao gồm cơ sở tính dự trữ bắt buộc; quy định về kỳ tính dự trữ bắt buộc và kỳ duy trì dự trữ bắt buộc; phương thức duy trì dự trữ bắt buộc cũng như quy định về việc trả lãi cho tiền duy trì dự trữ bắt buộc.

+ Quy định về cơ sở tính dự trữ bắt buộc

Dự trữ bắt buộc được tính toán trên các cơ sở sau:

Các loại tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc bao gồm:

- Đối với tiền gửi bằng đồng Việt Nam

Tiền gửi của Kho bạc Nhà nước;

Tiền gửi của khách hàng;

Tiền gửi tiết kiệm;

Tiền thu từ việc phát hành giấy tờ có giá , có kỳ hạn thuộc loại phải dự trữ bắt buộc.

- Đối với tiền gửi bằng ngoại tệ.

Như vậy, pháp luật hiện hành quy định cơ sở xác định dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng là tiền huy động bằng đồng Việt Nam và bằng ngoại tệ ở tất cả các kỳ hạn , bao gồm của Kho bạc Nhà nước, tiền gửi của khách hàng trong nước và nước ngoài, tiền gửi tiết kiệm, tiền thu được từ phát hành giấy tờ có giá.

+ *Quy định về cách tính dự trữ bắt buộc cho kỳ duy trì dự trữ bắt buộc*

Dự trữ bắt buộc cho kỳ duy trì dự trữ bắt buộc được tính bằng cách lấy số dư bình quân các loại tiền gửi huy động phải dự trữ bắt buộc của tổ chức tín dụng trong kỳ xác định dự trữ bắt buộc nhân với tỷ lệ dự trữ bắt buộc quy định cho từng loại hình tổ chức tín dụng và cho từng loại tiền gửi tương ứng . Trong quá trình xác định dự trữ bắt buộc đối với từng tổ chức tín dụng có thể phát sinh thừa thiếu dự trữ bắt buộc (phần dự trữ thực tế lớn hơn dự trữ bắt buộc trong kỳ duy trì dự trữ bắt buộc hoặc phần dự trữ thực tế nhỏ hơn dự trữ bắt buộc trong kỳ duy trì dự trữ bắt buộc) khi đó, Ngân hàng Nhà nước có quy định trả lãi phần thừa dự trữ bắt buộc bằng đồng Việt Nam và ngoại tệ vào tài khoản tiền gửi thanh toán của Hội sở chính tổ chức tín dụng theo lãi suất tiền gửi không kỳ hạn do Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng thời kỳ và ngược lại , có hình thức phạt bằng tiền phần thiếu dự trữ bắt buộc của tổ chức tín dụng.

+ *Quy định về phương thức duy trì dự trữ bắt buộc* , Quy chế dự trữ bắt buộc quy định các tổ chức tín dụng phải duy trì dự trữ bắt buộc đối với dự trữ bắt buộc bằng đồng Việt Nam được duy trì trên tài khoản tiền gửi thanh toán tại Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước và chi nhánh Ngân hàng Nhà nước tỉnh , thành phố. Riêng đối với tiền gửi bằng ngoại tệ , do đặc điểm của các giao dịch bằng ngoại tệ của các tổ chức tín dụng đều tập trung tại Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước nên dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ vẫn được duy trì trên tài khoản tiền gửi tại Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước . Trong trường hợp tổ chức tín dụng bị đặt vào tình trạng kiểm soát đặc biệt , Thống đốc Ngân hàng Nhà nước xem xét quyết định giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc cho các tổ chức tín dụng đến mức tối thiểu 0%.

Để bảo đảm cho việc xác định dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng được chính xác , đồng thời để công cụ dự trữ bắt buộc được vận hành nhằm điều tiết

lượng tiền trong lưu thông phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ, Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng còn quy định chi tiết chặt chẽ trách nhiệm của các tổ chức tín dụng, của chi nhánh Ngân hàng Nhà nước tỉnh, thành phố, của Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước, Vụ Ngân hàng và các tổ chức tín dụng phi ngân hàng và đặc biệt là Vụ Chính sách tiền tệ. Với quy định chi tiết về trách nhiệm và thẩm quyền, các cá nhân, tổ chức có liên quan đặc biệt là các tổ chức tín dụng với tư cách là đối tượng bị quản lý hành chính và Ngân hàng Nhà nước thông qua các Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước và Vụ Chính sách tiền tệ là chủ thể trực tiếp quản lý hành chính dựa vào đó để thực hiện nghĩa vụ dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng, qua đó một mặt bảo đảm sự an toàn cho hoạt động của các tổ chức tín dụng, mặt khác Ngân hàng Nhà nước can thiệp thông qua công cụ này để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia một cách hiệu quả.

3.3.3. Quy định về xử lý vi phạm trong việc thực hiện dự trữ bắt buộc

Công cụ dự trữ bắt buộc chỉ phát huy hiệu quả khi các tổ chức tín dụng và các chủ thể khác có liên quan tuân thủ nghiêm ngặt các quy định của Ngân hàng Nhà nước về dự trữ bắt buộc. Do vậy, để bảo đảm tính nghiêm minh của pháp luật trong bất kỳ quy định về hoạt động của các tổ chức tín dụng nói chung cũng như trong điều hành công cụ dự trữ bắt buộc nói riêng, Ngân hàng Nhà nước có quy định chế tài xử lý vi phạm. Vi phạm trong điều hành công cụ dự trữ bắt buộc có thể phát sinh từ hai phía. *Thứ nhất*, đối với các tổ chức tín dụng, việc thực hiện nghĩa vụ dự trữ bắt buộc đương nhiên làm thu hẹp khả năng cho vay, ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động kinh doanh nên các tổ chức tín dụng có xu hướng thực hiện dự trữ bắt buộc càng thấp càng tốt, vi phạm quy định về xác định dự trữ bắt buộc trong kỳ. *Thứ hai*, đối với Ngân hàng Nhà nước để quản lý công cụ dự trữ bắt buộc đòi hỏi phải có sự tham gia của nhiều tổ chức có liên quan như Cục công nghệ tin học ngân hàng (truyền tin, tổng hợp, báo cáo, tính toán và xử lý thừa thiếu dự trữ bắt buộc của các tổ chức tín dụng); Vụ Chính sách tiền tệ (căn cứ vào diễn biến tình hình kinh tế, mục tiêu chính sách tiền tệ trình Thống đốc Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với từng loại hình tổ chức tín dụng và từng loại tiền gửi cũng như mức lãi suất phạt đối với phần thiếu dự trữ bắt buộc, mức lãi suất trả cho phần thừa dự trữ bắt buộc); chi nhánh Ngân hàng Nhà nước các tỉnh, thành phố và Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước (tổng hợp tính toán số dư bình quân tiền gửi làm cơ sở tính dự trữ bắt buộc). Các tổ chức này nếu không tuân thủ

đúng quy định của pháp luật về dự trữ bắt buộc như không đúng thời hạn tín h, tổng hợp và báo cáo chậm, không chính xác... sẽ ảnh hưởng rất lớn đến việc ra quyết định điều hành công cụ dự trữ bắt buộc. Vì vậy đối với việc xử lý vi phạm trong việc thực hiện dự trữ bắt buộc, pháp luật quy định dưới 2 góc độ:

- *Quy định hình thức xử lý vi phạm đối với tổ chức tín dụng thiếu dự trữ bắt buộc.*

Ngân hàng Nhà nước phạt bằng tiền phần thiếu dự trữ bắt buộc của tổ chức tín dụng như sau:

+ Trường hợp tổ chức tín dụng thiếu dự trữ bắt buộc lần đầu trong năm sẽ chịu hình thức xử phạt cảnh cáo.

+ Trường hợp tổ chức tín dụng thiếu tiền dự trữ bắt buộc lần thứ 2 trở đi trong năm thì Ngân hàng Nhà nước xử phạt bằng tiền phần thiếu đối với Hội sở chính của các tổ chức tín dụng như sau:

Đối với phần thiếu dự trữ bắt buộc bằng đồng Việt Nam, tổ chức tín dụng chịu phạt theo lãi suất bằng 150% lãi suất tái cấp vốn tại ngày làm việc cuối cùng của kỳ duy trì dự trữ bắt buộc của Ngân hàng Nhà nước đối với các tổ chức tín dụng, tính trên phần thiếu hụt cho cả kỳ duy trì dự trữ bắt buộc.

Đối với phần thiếu tiền dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ, tổ chức tín dụng chịu phạt theo lãi suất bằng 150% lãi suất đô la Mỹ trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng Singapore kì hạn 3 tháng được công bố vào ngày làm việc cuối cùng của kỳ duy trì dự trữ bắt buộc, tính trên phần thiếu hụt của các kỳ duy trì dự trữ bắt buộc. [27, Khoản 2, Điều 16].

- *Quy định hình thức xử lý vi phạm đối với các cá nhân, tổ chức có liên quan khác.* Các cá nhân, tổ chức có liên quan trong việc quản lý dự trữ bắt buộc, các trường hợp vi phạm chế độ thông tin, báo cáo được xử lý theo quy định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực tiền tệ và hoạt động ngân hàng được quy định tại Nghị định 202/2004/NĐ-CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực tiền tệ và hoạt động ngân hàng và tại Nghị định số 95/2011/NĐ-CP ngày 20/10/2011 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 201/2004/NĐ-CP ngày 10/12/2004 về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực tiền tệ và hoạt động ngân hàng.

Như vậy, công cụ dự trữ bắt buộc đã được điều chỉnh tương đối đầy đủ, chi tiết, tạo cơ sở pháp lý cho việc vận hành dự trữ bắt buộc nhằm thực hiện chính sách

tiền tệ, mặt khác ràng buộc trách nhiệm của các tổ chức tín dụng, qua đó phát huy công dụng của dự trữ bắt buộc trong hoạt động ngân hàng. Kể từ thời điểm được luật hóa tại Pháp lệnh Ngân hàng năm 1990 để Ngân hàng Nhà nước sử dụng để điều hành chính sách tiền tệ đến nay, pháp luật điều chỉnh công cụ dự trữ bắt buộc đã không ngừng được sửa đổi, bổ sung nhằm hoàn thiện, tạo cơ sở pháp lý cho công cụ dự trữ bắt buộc được vận hành và phát huy hiệu quả. Trong điều kiện thị trường tiền tệ Việt Nam chưa phát triển, các ngân hàng thương mại không dự trữ đủ giấy tờ có giá để tham gia nghiệp vụ thị trường mở hoặc tái cấp vốn với Ngân hàng Nhà nước để bảo đảm ổn định thanh khoản thì công cụ dự trữ bắt buộc là công cụ quan trọng để các tổ chức tín dụng thực hiện duy trì dự phòng thanh khoản nhằm ổn định hệ thống thanh toán. Nhìn chung các quy định điều chỉnh công cụ dự trữ bắt buộc ở Việt Nam hiện nay được xây dựng tương tự như công cụ dự trữ bắt buộc ở những nước đang phát triển. Tuy nhiên cũng giống như các nước trên thế giới, xu hướng các tổ chức tín dụng phát triển các hình thức huy động để lẫn tránh nghĩa vụ thực hiện dự trữ bắt buộc là khó tránh khỏi nhất là trong điều kiện thị trường tiền tệ Việt Nam còn đang phát triển, ngày càng phát sinh nhiều hình thức huy động mới.

Qua những phân tích trên cho thấy cơ sở tính dự trữ bắt buộc hiện nay mới chỉ quy định một số loại tiền gửi của tổ chức tín dụng, trong khi nghiệp vụ huy động vốn của ngân hàng thương mại hiện nay ngày càng đa dạng và phong phú, không chỉ dừng lại ở các nghiệp vụ huy động tiền gửi thông thường mà còn bao gồm cả các hợp đồng vay vốn, các nghiệp vụ phái sinh tiền tệ... Điều này dễ dẫn tới các tổ chức tín dụng sẽ chuyển từ hình thức huy động tiền gửi phải chịu dự trữ bắt buộc sang các hình thức huy động vốn khác không phải chịu dự trữ bắt buộc, do đó hạn chế đến hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ. Ngay trong các loại tiền gửi huy động phải tính dự trữ bắt buộc, với các sản phẩm huy động tiền gửi đa dạng như tiền gửi tính lãi theo thời gian thực gửi, tiền gửi được rút trước thời hạn, các tổ chức tín dụng cũng có thể chuyển tiền gửi có kỳ hạn ngắn phải chịu tỷ lệ dự trữ bắt buộc cao sang những loại tiền gửi có kỳ hạn dài hơn có tỷ lệ dự trữ bắt buộc thấp hơn. Bên cạnh đó, ngoài các tổ chức tín dụng thành lập và hoạt động theo Luật Các tổ chức tín dụng năm 2010, hiện nay đã có nhiều loại hình tổ chức khác có huy động tiền gửi như Tiết kiệm bưu điện, tiền ký quỹ, tiền nhận ủy thác nhưng chưa phải thực hiện dự trữ bắt buộc. Trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng hiện nay, khả năng vay nước ngoài của Việt Nam

cũng như thu hút các nguồn vốn đầu tư càng phát triển thì loại tiền gửi chưa phải chịu dự trữ bắt buộc ngày càng lớn, tác động không nhỏ đến khả năng kiểm soát tiền tệ của công cụ dự trữ bắt buộc. Từ những thực tế phát sinh trên đòi hỏi pháp luật về công cụ dự trữ bắt buộc cần tiếp tục được sửa đổi, bổ sung theo hướng quy định chặt chẽ hơn về đối tượng có nghĩa vụ thực hiện dự trữ bắt buộc, về cơ sở tính dự trữ bắt buộc và việc duy trì dự trữ bắt buộc nhằm bảo đảm công cụ dự trữ bắt buộc phát huy đúng vai trò trong điều tiết tiền tệ.

3.4. Pháp luật điều chỉnh công cụ lãi suất và tỷ giá hối đoái trong điều hành chính sách tiền tệ

Theo quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010, “Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, bao gồm tái vốn, lãi suất, tỷ giá hối đoái, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở và các công cụ, biện pháp khác theo quy định của Chính phủ” . [60, Điều 10]. Như vậy, bên cạnh các công cụ chủ yếu là dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở và tái cấp vốn, Ngân hàng nhà nước Việt Nam còn thực hiện chính sách tiền tệ thông qua các công cụ hỗ trợ là lãi suất và tỷ giá hối đoái.

3.4.1. Pháp luật điều chỉnh công cụ lãi suất trong điều hành chính sách tiền tệ

Dưới góc độ kinh tế, lãi suất là phần thù lao trả cho việc sử dụng một số vốn nhất định, đó là giá thuê của đồng tiền. Lãi suất được xem là một công cụ gián tiếp thực hiện chính sách tiền tệ trong việc điều khiển mức cung ứng tiền cho nền kinh tế. Công cụ này không trực tiếp làm tăng hay giảm khối lượng tiền trong lưu thông nhưng sự tăng giảm lãi suất có thể kiểm soát và điều tiết lãi suất trên thị trường tiền tệ, tín dụng trong từng thời kỳ.

Việc điều hành lãi suất được thực hiện thông qua hai cơ chế:

- *Cơ chế điều hành gián tiếp*: thông qua cơ chế tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước đối với các tổ chức tín dụng, Ngân hàng Nhà nước thực hiện quản lý gián tiếp lãi suất cho vay của các tổ chức tín dụng đối với nền kinh tế. Trong điều hành chính sách lãi suất, Ngân hàng Nhà nước công bố mức lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu các giấy tờ có giá đối với các tổ chức tín dụng. Khi muốn điều chỉnh lãi suất kinh doanh của tổ chức tín dụng đối với nền kinh tế, phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước sẽ thực hiện thông qua việc điều chỉnh lãi suất tái cấp vốn, từ đó

tác động đến lãi suất thị trường tiền tệ liên ngân hàng và cuối cùng đến lãi suất kinh doanh của các tổ chức tín dụng đối với các chủ thể trong nền kinh tế.

- *Cơ chế điều hành trực tiếp* : Thông qua các hình thức quản lý lãi suất của các tổ chức tín dụng đối với nền kinh tế như quy định các mức lãi suất cụ thể về tiền gửi , cho vay, trần lãi suất... Thực chất là Ngân hàng Nhà nước quy định mức lãi suất cho vay tối đa hoặc tiền gửi tối thiểu của các tổ chức tín dụng đối với nền kinh tế . Trong phạm vi lãi suất được phép , các tổ chức tín dụng được quyền ấn định lãi suất kinh doanh phù hợp.

Cơ sở pháp lý cao nhất ghi nhận về lãi suất với tư cách là một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia là Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010. Theo quy định của pháp luật hiện hành, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sử dụng công cụ lãi suất trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia thông qua việc quyết định lãi suất cơ bản và lãi suất tái cấp vốn , tạo cơ sở cho việc xác định lãi suất kinh doanh của các tổ chức tín dụng . Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 quy định thẩm quyền quyết định điều hành công cụ lãi suất thuộc về Ngân hàng Nhà nước Việt Nam , theo đó, căn cứ vào tình hình thực tiễn của thị trường tiền tệ , Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ban hành các quyết định công bố các mức lãi suất định hướng cho thị trường tiền tệ, cụ thể gồm lãi suất cơ bản, lãi suất tái cấp vốn.

Nguyên tắc căn bản trong hoạt động tín dụng của Ngân hàng Nhà nước , thứ nhất là Ngân hàng Nhà nước không trực tiếp giao dịch với khách hàng (các cá nhân , doanh nghiệp); thứ hai là hoạt động của Ngân hàng Nhà nước không nhằm mục tiêu lợi nhuận. Do vậy, để thực hiện chính sách tiền tệ , qua công cụ lãi suất , Ngân hàng Nhà nước phải thực hiện thông qua hình thức quyết định các mức lãi suất trong các nghiệp vụ với các tổ chức tín dụng như lãi suất cơ bản, lãi suất tái cấp vốn.

Thuật ngữ “Lãi suất cơ bản” xuất hiện lần đầu tiên trong Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1997, theo đó “Lãi suất cơ bản là lãi suất do Ngân hàng Nhà nước công bố, làm cơ sở cho các tổ chức tín dụng ấn định lãi suất kinh doanh” . Tuy nhiên, đến năm 2000, Ngân hàng Nhà nước mới có quy định cụ thể về việc áp dụng lãi suất cơ bản tại Quyết định 241/2000/QĐ-NHNN1 ngày 02 tháng 8 năm 2000 và Quyết định số 242/2000/QĐ-NHNN1 ngày 02 tháng 8 năm 2000, theo đó: “Ngân hàng Nhà nước công bố lãi suất cơ bản trên cơ sở tham khảo mức lãi suất cho vay thương mại đối với khách hàng tốt nhất của nhóm các tổ chức tín dụng được lựa chọn theo quyết

định của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước trong từng thời kỳ. Các ngân hàng thương mại chuyển từ việc áp dụng trần lãi suất cho vay sang cho vay theo lãi suất cơ bản cộng biên độ (cho vay ngắn hạn là 0,3% /tháng, cho vay trung dài hạn là 0.5%/tháng)” [24, Điều 2].

Đến năm 2002, Ngân hàng Nhà nước lại thay đổi cơ chế cho vay theo hướng không áp dụng lãi suất cơ bản cộng biên độ mà cho phép các ngân hàng thương mại áp dụng lãi suất thỏa thuận với khách hàng. Lãi suất cơ bản vẫn được duy trì, nhưng chỉ để tham khảo và định hướng đối với lãi suất thị trường: “Nay thực hiện cơ chế lãi suất thỏa thuận trong hoạt động tín dụng thương mại bằng đồng Việt Nam của tổ chức tín dụng đối với khách hàng. Tổ chức tín dụng xác định lãi suất cho vay bằng đồng Việt Nam trên cơ sở cung cầu vốn thị trường và mức độ tín nhiệm đối với khách hàng vay là các pháp nhân và cá nhân Việt Nam, pháp nhân và cá nhân nước ngoài hoạt động tại Việt Nam. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tiếp tục công bố lãi suất cơ bản trên cơ sở tham khảo mức lãi suất cho vay thương mại đối với khách hàng tốt nhất của nhóm các tổ chức tín dụng được lựa chọn theo quyết định của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong từng thời kỳ để làm tham khảo và định hướng lãi suất thị trường, phù hợp với quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đồng thời chủ động áp dụng các biện pháp để kiểm soát biến động của lãi suất thị trường, đảm bảo được yêu cầu và mục tiêu của chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ.” [26, Điều 1].

Đến năm 2008, khi các dấu hiệu khủng hoảng tài chính thế giới đã rõ rệt, hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp trong nước lâm vào tình trạng khó khăn, trước sức ép của lạm phát, Ngân hàng Nhà nước phải ban hành Quyết định 16/2008/QĐ-NHNN ngày 16/5/2008 về cơ chế điều hành lãi suất cho vay theo lãi suất cơ bản, theo đó:

“Các tổ chức tín dụng ấn định lãi suất kinh doanh (lãi suất huy động, lãi suất cho vay) bằng đồng Việt Nam đối với khách hàng không quá 150% của lãi suất cơ bản do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam công bố để áp dụng trong từng thời kỳ.” [35, Điều 1].

Có thể nói, Quyết định này đã đưa chính sách lãi suất của Việt Nam trở về đầu những năm 2000 sau bao nỗ lực để tiến tới tự do hóa lãi suất, các tổ chức tín dụng bị trói buộc bởi lãi suất cơ bản mang tính mệnh lệnh hành chính từ phía Ngân hàng Nhà nước. Mặc dù cơ chế điều hành lãi suất cơ bản của Ngân hàng Nhà nước vào năm

2008 đã có không ít thành công, kim hãm được làn sóng lạm phát đưa Việt Nam thoát khỏi tình trạng khủng hoảng nhưng cơ chế can thiệp mang tính mệnh lệnh hành chính này không có tác động tích cực đối với thị trường tín dụng, đẩy lãi suất thị trường thường xuyên bị méo mó. Do vậy, cơ chế này được điều chỉnh theo hướng áp dụng lãi suất thỏa thuận đối với cho vay tiêu dùng từ tháng 1/2009 và đối với cho vay kinh doanh trung và dài hạn từ tháng 2/2010 và đến đầu tháng 4/2010, Ngân hàng Nhà nước lại quay trở về cơ chế điều hành lãi suất thỏa thuận.

“Tổ chức tín dụng thực hiện lãi suất thỏa thuận đối với cho vay các nhu cầu vốn phục vụ đời sống, cho vay thông qua nghiệp vụ phát hành và sử dụng thẻ tín dụng, theo quy định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng và trên cơ sở cung cầu vốn thị trường, mức độ tín nhiệm của khách hàng vay.” [38, Điều 1]

“Tổ chức tín dụng cho vay bằng đồng Việt Nam theo lãi suất thỏa thuận đối với khách hàng phù hợp với quy định của pháp luật về cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng trên cơ sở cung cầu vốn thị trường, mức độ tín nhiệm của khách hàng vay bao gồm:

- Cho vay trung hạn và dài hạn nhằm đáp ứng nhu cầu vốn cho sản xuất, kinh doanh, dịch vụ và đầu tư phát triển;

- Cho vay ngắn hạn, trung hạn và dài hạn nhằm đáp ứng nhu cầu vốn để trực tiếp phục vụ đời sống của cá nhân và hộ gia đình của khách hàng vay, cho vay thông qua nghiệp vụ phát hành và sửa chữa nhà và mua bán nhà để ở mà nguồn trả nợ bằng tiền lương của khách hàng vay; cho vay để mua phương tiện đi lại; cho vay để chi phí học tập và chữa bệnh; cho vay để mua đồ dùng và trang thiết bị gia đình; cho vay để chi phí cho hoạt động văn hóa, thể thao, du lịch; cho vay theo phương thức thấu chi tại tài khoản, cá nhân; cho vay thông qua nghiệp vụ phát hành và sử dụng thẻ tín dụng.” [43, Điều 1].

Đối với lãi suất huy động, Ngân hàng Nhà nước quy định lãi suất huy động vốn tối đa của các tổ chức tín dụng như sau:

“Tổ chức tín dụng ấn định lãi suất huy động vốn bằng đồng Việt Nam (lãi suất tiền gửi, lãi suất chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu, tín phiếu và trái phiếu) của các tổ chức (trừ tổ chức tín dụng) và cá nhân bao gồm cả khoản chi khuyến mại dưới mọi hình thức không vượt quá 14%/năm” [45, Điều 1]

Từ những phân tích trên về cơ chế điều hành lãi suất theo pháp luật hiện hành cho thấy sự lúng túng, bất hợp lý và kém hiệu quả của cơ chế điều hành lãi suất ở Việt Nam:

- *Thứ nhất*, lãi suất cơ bản, công cụ được luật định để điều hành chính sách tiền tệ quốc gia hiện nay không phát huy hiệu quả, trở thành một công cụ hữu danh vô thực. Đến tháng 5/2008, khi gặp sự biến lãi suất tăng vọt và phải chống lạm phát, lãi suất cơ bản mới được vận dụng như một loại lãi suất có thật. Bằng cách sử dụng quyền lực mang tính mệnh lệnh hành chính để làm công cụ neo đậu các loại lãi suất thị trường làm cho các loại lãi suất mà các tổ chức tín dụng niêm yết chỉ mang tính chất đối phó, không phản ánh đúng bản chất của lãi suất và thị trường. Thậm chí hiện nay, mặc dù Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ghi nhận lãi suất cơ bản là công cụ điều hành chính sách tiền tệ nhưng trên thực tế lãi suất cơ bản gần như không còn có ý nghĩa gì nữa, chỉ có tính chất tham khảo.

- *Thứ hai*, cơ chế điều hành lãi suất hiện hành thường chậm hơn diễn biến của nền kinh tế và thường nghiêng về lợi ích của các tổ chức tín dụng. Yêu cầu cơ bản của điều hành chính sách tiền tệ là tính chất đi trước, dẫn dắt, định hướng. Trong khi đó trên thực tế ở Việt Nam thì chính sách pháp luật chỉ được đề ra khi có quá nhiều phản nàn từ thực tế, các cơ quan ban hành pháp luật nhận thấy sức ép quá lớn từ thực tế. Cũng chính vì chạy theo nên tạo ra sự không ổn định trong cơ chế điều hành lãi suất, mất đi ý nghĩa của công cụ lãi suất cơ bản trong điều hành chính sách tiền tệ, đồng thời cơ chế điều hành lãi suất hiện nay nghiêng về lợi ích của các tổ chức tín dụng. Từ Quyết định 16/2008/QĐ-NHNN đến Thông tư 02/2011/TT-NHNN đều có quy định khống chế lãi suất huy động nhưng lãi suất cho vay lại được cởi trói bởi hàng loạt các Thông tư hướng dẫn cho vay theo lãi suất thỏa thuận. Nội dung điều chỉnh pháp luật đối với công cụ lãi suất như vậy đương nhiên bất hợp lý giảm hiệu quả điều tiết của công cụ lãi suất trong việc thực hiện chính sách tiền tệ.

Về bản chất, lãi suất cơ bản không phản ánh mối quan hệ vay mượn giữa Ngân hàng Nhà nước Việt Nam với các tổ chức tín dụng, một quan hệ không thể thiếu trong thị trường tiền tệ, do vậy với quy định hiện hành, lãi suất cơ bản trở nên vô nghĩa trong tư cách là công cụ của chính sách tiền tệ và trên thực tế đã chứng minh là nó không có thực, và nó được lách bằng các Thông tư hướng dẫn cho vay thỏa thuận của Ngân hàng Nhà nước, nó chỉ phù hợp với lúc thị trường tiền tệ không ổn định. Quy định về

lãi suất cơ bản quay trở lại cơ chế hành chính trong điều hành lãi suất mà Ngân hàng Nhà nước đã mất rất nhiều công sức để điều chỉnh thị trường bỏ dần cơ chế hành chính sang cơ chế lãi suất thị trường, đáp ứng chủ trương tự do hóa lãi suất. Còn duy trì cơ chế này là đã lấy đi tính thị trường lãi suất trên thị trường tiền tệ, là trái với các chủ trương, trái với chiến lược phát triển ngành ngân hàng. Vì vậy, khi lãi suất cơ bản không có ý nghĩa kinh tế, là một lãi suất không có thực, không có tác động mang tính thị trường mà mang nặng tính hành chính thì nên bỏ, không ghi nhận trong Luật Ngân hàng Nhà nước, tránh hiện tượng Ngân hàng Nhà nước tự tháo gỡ bằng cách ban hành các quyết định cho áp dụng lãi suất thỏa thuận. Đồng thời quy định như vậy tạo cơ sở để tận dụng lãi suất cơ bản làm công cụ can thiệp mang tính mệnh lệnh hành chính để điều hành cho dễ, cho nhanh, bất kể quy luật thị trường.

Về bản chất, lãi suất mà Ngân hàng Nhà nước phát ra nhằm hai mục tiêu để phát đi tín hiệu Ngân hàng Nhà nước đang thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng hay thắt chặt và để giải quyết mối quan hệ vay mượn thực sự giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng. Để đáp ứng được hai mục tiêu trên, Ngân hàng Nhà nước phải sử dụng lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu bởi những lãi suất này được hình thành trên cơ sở mục tiêu của chính sách tiền tệ và dựa trên quan hệ có thực diễn ra hàng ngày giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng thông qua nghiệp vụ thị trường mở và nghiệp vụ tái cấp vốn. Do vậy, không thể duy trì khái niệm lãi suất cơ bản mà nên trả lại vị trí lãi suất chủ đạo cho lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu như thông lệ quốc tế, đúng với nguyên lý và nguyên tắc hoạt động của Ngân hàng Nhà nước. Lãi suất tái cấp vốn là lãi suất cho vay cầm cố dùng để tính và thu lãi trên số nợ gốc thực tế khi Ngân hàng Nhà nước cho vay cầm cố. Loại lãi suất này được sử dụng khi Ngân hàng Nhà nước tái cấp vốn dưới hình thức cho vay cầm cố bằng giấy tờ có giá. Lãi suất chiết khấu là lãi suất Ngân hàng Nhà nước áp dụng để tính số tiền thanh toán khi thực hiện chiết khấu giấy tờ có giá. Lãi suất chiết khấu do Ngân hàng Nhà nước xác định và công bố, phù hợp với mục tiêu chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ. Cùng với việc điều chỉnh lãi suất chiết khấu trở thành lãi suất sàn, Ngân hàng Nhà nước đã thực hiện phân bổ hạn mức chiết khấu cho tất cả các ngân hàng, qua đó nghiệp vụ chiết khấu được điều hành như một kênh hỗ trợ vốn thường xuyên từ Ngân hàng Nhà nước. Trong khi đó, nghiệp vụ cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có

giá áp dụng lãi suất tái cấp vốn là mức lãi suất trần để Ngân hàng Nhà nước từng bước thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng trên thị trường liên ngân hàng.

Về nguyên tắc, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không giao dịch trực tiếp với các doanh nghiệp, các cá nhân và hoạt động của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không nhằm mục tiêu lợi nhuận. Vì vậy Ngân hàng Nhà nước thực hiện công cụ lãi suất trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia thông qua nghiệp vụ tái cấp vốn và nghiệp vụ thị trường mở, bằng hoạt động ban hành các quyết định công bố lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu để điều tiết lượng tiền cung ứng.

Trong điều kiện hiện nay, nền kinh tế Việt Nam đang hình thành đồng bộ các yếu tố của nền kinh tế thị trường, thị trường tiền tệ đã phát triển, các công cụ của thị trường cũng phát triển đa dạng thì việc sử dụng công cụ lãi suất trong thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia thông qua lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu là phù hợp với thông lệ quốc tế, cần được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quan tâm hoàn thiện để nó đóng vai trò lãi suất chủ đạo để điều tiết thị trường.

3.4.2. Pháp luật điều chỉnh công cụ tỷ giá trong điều hành chính sách tiền tệ

“Tỷ giá hối đoái của đồng g Việt Nam là giá trị một đơn vị tiền nước ngoài tính bằng đơn vị tiền tệ của Việt Nam” [59, Khoản 5, Điều 6].

Tỷ giá hối đoái phản ánh tương quan sức mua giữa đồng nội tệ và đồng ngoại tệ, do vậy nó vừa phản ánh sức mua của nội tệ, vừa là biểu hiện của quan hệ cung cầu ngoại tệ. Về bản chất, tỷ giá hối đoái không phải là công cụ của chính sách tiền tệ bởi lẽ tỷ giá hối đoái không làm tăng hay giảm lượng tiền trong lưu thông. Tuy nhiên ở nhiều quốc gia trong đó có Việt Nam, đang trong quá trình chuyển đổi lại coi tỷ giá hối đoái là công cụ hỗ trợ trong điều hành chính sách tiền tệ.

Ngân hàng Nhà nước can thiệp vào thị trường ngoại hối nhằm ổn định tỷ giá hối đoái, để giữ vững sức mua của đồng nội tệ. Khi tỷ giá hối đoái biến động, Ngân hàng Nhà nước phải can thiệp vào thị trường để ổn định tỷ giá hối đoái bằng cách mua hoặc bán một lượng ngoại tệ.

Khi nội tệ giảm giá trị, Ngân hàng Nhà nước sẽ bán ngoại tệ nhằm can thiệp vào quan hệ cung - cầu ngoại tệ qua đó giảm giá trị ngoại tệ, nâng giá trị nội tệ, làm cho tỷ giá hối đoái được ổn định, nhưng sẽ làm giảm lượng tiền trong lưu thông. Khi nội tệ tăng giá trị, Ngân hàng Nhà nước sẽ mua ngoại tệ nhằm can thiệp vào quan hệ

cung cầu ngoại tệ, qua đó tăng giá trị ngoại tệ, giảm giá trị nội tệ, ổn định tỷ giá nhưng sẽ làm tăng lượng tiền trong lưu thông.

Kết quả của sự can thiệp của Ngân hàng Nhà nước vào thị trường hối đoái nhằm ổn định tỷ giá hối đoái, giữ vững sức mua của nội tệ sẽ gián tiếp làm cho lượng tiền trong lưu thông tăng lên hoặc giảm đi.

Cơ sở pháp lý ghi nhận công cụ tỷ giá hối đoái với tư cách là một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia hiện nay là Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010.

“Tỷ giá hối đoái của đồng Việt Nam được hình thành trên cơ sở cung cầu ngoại tệ trên thị trường có sự điều tiết của Nhà nước.

Ngân hàng Nhà nước công bố tỷ giá hối đoái, quyết định chế độ tỷ giá, cơ chế điều hành tỷ giá.” [59, Điều 13]

Như vậy theo pháp luật hiện hành, việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia thông qua công cụ tỷ giá hối đoái được thực hiện dưới hình thức Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quyết định cơ chế điều hành tỷ giá và quyết định chế độ tỷ giá trong từng thời kỳ cho phù hợp với mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia, trực tiếp thông qua việc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ra quyết định công bố tỷ giá hối đoái, làm cơ sở để các tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ các định mức tỷ giá mua bán ngoại tệ. Với sự ghi nhận của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, cơ chế điều hành tỷ giá hiện nay của Việt Nam được xác định là cơ chế điều hành tỷ giá linh hoạt có sự quản lý của Nhà nước, tỷ giá được hình thành trên cơ sở cung cầu ngoại tệ trên thị trường có sự điều tiết của nhà nước, thông qua các công cụ tỷ giá bình quân liên ngân hàng và biên độ tỷ giá. Trên cơ sở tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng của ngày giao dịch gần nhất trước đó do Ngân hàng Nhà nước công bố, các tổ chức tín dụng được quy định tỷ giá giao dịch của mình không vượt quá 0.25% so với mức tỷ giá này, tạo quyền chủ động cho các tổ chức tín dụng tự xác định mức tỷ giá giữa VND với các ngoại tệ khác đồng thời vẫn bảo đảm vai trò kiểm soát của Nhà nước.

Với cơ chế tỷ giá điều tiết thị trường thông qua công cụ tỷ giá bình quân liên ngân hàng và biên độ tỷ giá, Ngân hàng Nhà nước có khả năng điều tiết những biến động trên thị trường, chủ động tìm biện pháp điều hòa thị trường thích hợp, qua đó, Ngân hàng Nhà nước nắm bắt được tình hình cung cầu về ngoại tệ thông qua thị

trường liên ngân hàng để can thiệp với mức độ thích hợp nhằm góp phần thực hiện mục tiêu của chính sách tiền tệ quốc gia.

Cùng với việc điều tiết cung tiền phù hợp với nhu cầu của hệ thống và nền kinh tế, Ngân hàng cũng chú trọng phối hợp điều hành công cụ lãi suất VND và ngoại tệ với các chính sách quản lý ngoại hối nhằm tăng cường sự ổn định của thị trường, điều chỉnh tăng tỷ giá tối đa khoảng 2 – 3% trong năm 2013; điều hành ổn định cung cầu vàng. Theo đó, cùng với các quyết sách rõ ràng và minh bạch của Ngân hàng Nhà nước trong công tác điều hành chính sách tỷ giá (giảm trạng thái ngoại tệ, thu hẹp đối tượng cho vay bằng ngoại tệ, xử phạt nghiêm các vi phạm trong hoạt động ngoại hối) và các bước điều chỉnh tỷ giá hợp lý trong 6 tháng đầu năm 2013 đã giúp diễn biến tỷ giá USD/VND trong thời gian qua tiếp tục duy trì xu thế ổn định. Diễn biến ổn định đó đã tạo tiền đề cải thiện dự trữ ngoại hối, dự trữ ngoại hối gia tăng đã tác động tích cực tới niềm tin của thị trường đối với các giải pháp, chính sách của Ngân hàng Nhà nước. Đồng thời, các hoạt động đấu thầu của Ngân hàng Nhà nước trong năm 2013 đã góp phần tăng cung, giảm áp lực cầu góp phần bình ổn thị trường, đặc biệt là về giá, góp phần ổn định tỷ giá và hoạt động của thị trường ngoại tệ, hoạt động đấu thầu được diễn ra công khai, minh bạch tuân thủ các quy định của pháp luật.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Nghiên cứu thực trạng pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, nghiên cứu sinh rút ra một số kết luận sau:

Thứ nhất, phân tích thực trạng pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay cho thấy cơ sở pháp lý cao nhất quy định về các công cụ này là Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010. Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 đưa ra các quy định mang tính định hướng, nguyên tắc nhằm ghi nhận sự tồn tại của từng công cụ chính sách tiền tệ được pháp luật thừa nhận, định hướng vận hành từng loại công cụ chính sách tiền tệ. Trên cơ sở đó, Ngân hàng Nhà nước ban hành các văn bản hướng dẫn cụ thể việc sử dụng từng công cụ trong điều hành chính sách tiền tệ. Do vậy hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia nhằm pháp điển hóa, tạo ra một cơ sở pháp lý đồng bộ, có tính hệ thống cho việc điều chỉnh các công cụ cũng là một yêu cầu khách quan nhằm nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước.

Thứ hai, các quy định pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay còn chưa hoàn chỉnh, còn tồn tại nhiều quy định không hợp lý, bất cập cần phải chỉnh sửa như quy định về đối tượng chấp hành dự trữ bắt buộc, quy định về các giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở, quy định về công cụ lãi suất cơ bản, các quy định này làm giảm hiệu quả tác động của chính sách tiền tệ tới điều tiết vĩ mô của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Thứ ba, trong điều kiện hiện nay, nền kinh tế Việt Nam đang hình thành đồng bộ các yếu tố của nền kinh tế thị trường, thị trường tiền tệ đã phát triển, các công cụ của thị trường cũng phát triển đa dạng thì việc sử dụng công cụ lãi suất trong thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia thông qua lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu là phù hợp với thông lệ quốc tế, cần được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quan tâm hoàn thiện để nó đóng vai trò lãi suất chủ đạo để điều tiết thị trường. Điều kiện này sẽ chi phối tới việc hoàn thiện các quy định pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở, pháp luật về tái cấp vốn theo hướng tạo cơ sở pháp lý cho sự hình thành cụm lãi suất chủ đạo để Ngân hàng Nhà nước Việt Nam điều hành chính sách tiền tệ quốc gia.

CHƯƠNG 4

GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN PHÁP LUẬT VỀ CÁC CÔNG CỤ THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC GIA Ở VIỆT NAM HIỆN NAY

4.1. Định hướng hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia

Chính sách tiền tệ là một trong những chính sách quản lý kinh tế vĩ mô quan trọng nhất ở bất kỳ quốc gia nào. Đặc biệt, trong nền kinh tế thị trường chính sách tiền tệ được coi là linh hồn của toàn bộ hoạt động của Ngân hàng Trung ương. Xuất phát từ lý luận chung về Ngân hàng Trung ương, Ngân hàng Trung ương ra đời với mục tiêu hoạt động cơ bản là ổn định giá trị của đồng tiền, cung ứng tiền tệ cho nền kinh tế, điều hòa lưu thông tiền tệ và quản lý hệ thống các tổ chức tín dụng. Mục tiêu hoạt động này được thực hiện thông qua việc sử dụng, điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia để Ngân hàng Trung ương thực hiện chức năng của mình.

Ở Việt Nam hiện nay, theo quy định của pháp luật các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia bao gồm tái cấp vốn, lãi suất, tỷ giá hối đoái dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở. Thông qua việc quy định điều hành các công cụ này Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, điều tiết lượng tiền trong lưu thông dựa trên tình hình kinh tế thực tiễn, đồng thời bảo đảm an toàn cho hệ thống các tổ chức tín dụng. Từng công cụ với những ưu thế riêng được vận hành đã góp phần phát huy vai trò của Ngân hàng Nhà nước trong việc thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, hoạt động ngân hàng và ngoại hối cũng như chức năng phát hành tiền, là ngân hàng của các tổ chức tín dụng. Do vai trò quan trọng của việc tạo lập và sử dụng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia cho nên việc điều chỉnh pháp luật, tạo cơ sở pháp lý cho các chủ thể tham gia như Ngân hàng Nhà nước và các tổ chức tín dụng vận dụng các công cụ một cách thuận lợi, có hiệu quả là một yêu cầu cần thiết. Hơn nữa, các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia đều là những hoạt động đặc biệt nhạy cảm, ảnh hưởng lớn tới toàn bộ hệ thống ngân hàng bởi thông qua các công cụ này Ngân hàng Nhà nước có thể tác động tới lượng tiền trong lưu thông, làm hạn chế hoặc mở rộng khả năng cung ứng tín dụng của các tổ chức tín dụng nên tác động của nó tới nền kinh tế là rất lớn xét về nguyên tắc. Do nó nhạy cảm như vậy nên các quy định pháp luật có liên quan phải rất chặt chẽ và không ngừng được hoàn thiện nhằm tránh tạo ra sự tùy tiện áp dụng và ràng buộc trách nhiệm của

các bên liên quan mới làm cho các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ vận hành theo đúng bản chất.

Bên cạnh đó, xuất phát từ thực trạng các quy định pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay còn chưa hoàn chỉnh, còn tồn tại nhiều quy định không hợp lý, bắt cập cần phải chỉnh sửa, vì vậy vấn đề hoàn thiện các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam là một yêu cầu tất yếu. Yêu cầu này còn là cấp thiết trong giai đoạn hiện nay khi Việt Nam đã là thành viên của Tổ chức thương mại thế giới, phải thực hiện các yêu cầu đã cam kết về hội nhập quốc tế trong lĩnh vực ngân hàng như: xây dựng môi trường pháp lý về ngân hàng phù hợp với thông lệ quốc tế; không hạn chế số lượng nhà cung cấp dịch vụ ngân hàng; không có các biện pháp hạn chế hay yêu cầu phải mang một hình thức pháp nhân cụ thể nào; không hạn chế việc tham gia góp vốn của bên nước ngoài dưới hình thức tỷ lệ phần trăm tối đa cổ phiếu nước ngoài được nắm giữ theo nguyên tắc thỏa thuận... Thực hiện các cam kết này không tránh khỏi sự khó khăn về cơ chế, chính sách và các tổ chức tín dụng trong nước với năng lực cạnh tranh kém sẽ gặp không ít khó khăn, kể cả nguy cơ đổ vỡ. Vì vậy, các quy định của pháp luật ngân hàng cần thiết phải được sửa đổi bổ sung cho phù hợp.

Phân tích thực trạng pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay cho thấy cơ sở pháp lý cao nhất quy định về các công cụ này là Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010. Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 đưa ra các quy định mang tính định hướng, nguyên tắc nhằm ghi nhận sự tồn tại của từng công cụ chính sách tiền tệ được pháp luật thừa nhận, định hướng vận hành từng loại công cụ chính sách tiền tệ. Trên cơ sở đó, Ngân hàng Nhà nước ban hành các quy định hướng dẫn cụ thể việc sử dụng từng công cụ trong điều hành chính sách tiền tệ. Các quyết định này hoàn toàn mang tính nghiệp vụ chuyên môn và có thể thấy rằng các văn bản quy phạm pháp luật quy định về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia hiện nay chủ yếu là các văn bản dưới luật. Do vậy hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia nhằm pháp điển hóa, tạo ra một cơ sở pháp lý đồng bộ, có tính hệ thống cho việc điều chỉnh các công cụ cũng là một yêu cầu khách quan nhằm nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước.

4.1.1. Điều kiện để hoàn thiện và thực thi có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam

Điều hành chính sách tiền tệ ở bất kỳ quốc gia nào cũng đều là một vấn đề rất phức tạp và nhạy cảm bởi chính sách tiền tệ được điều hành thông qua việc Ngân hàng Nhà nước quyết định sử dụng nhiều công cụ khác nhau, mỗi công cụ có một cơ chế tác động riêng cũng như những điều kiện áp dụng riêng. Do vậy vấn đề hoàn thiện các quy định pháp luật điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia phải được xác định dựa trên việc xem xét những điều kiện để hoàn thiện và thực thi có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Những điều kiện kinh tế xã hội đóng vai trò là cơ sở cho việc vận hành có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia cũng chính là căn cứ để đặt ra các giải pháp, kiến nghị nhằm hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Các công cụ chính sách tiền tệ chỉ có thể được Ngân hàng Nhà nước sử dụng một cách có hiệu quả tốt nhất khi nhà nước đáp ứng được một số điều kiện như xây dựng được một thị trường tiền tệ phát triển; nâng cao địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam; tăng cường vai trò kiểm tra, giám sát của Quốc hội, sự điều hành của Chính phủ đối với hoạt động của Ngân hàng Nhà nước; tăng cường vai trò quản lý Nhà nước của Ngân hàng Nhà nước đối với hoạt động kinh doanh tiền tệ và dịch vụ ngân hàng... Tuy nhiên để hoàn thiện và xây dựng cơ chế tác động có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay cần đáp ứng được hai điều kiện quan trọng sau:

Một là, nâng cao địa vị pháp lý và tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ.

Các nhà nghiên cứu kinh tế thế giới đã chứng minh rằng ở những nước đang trong quá trình chuyển đổi, Ngân hàng Trung ương độc lập có quyền quyết định một cách chủ động, độc lập trong quá trình điều hành chính sách tiền tệ đã vận dụng các công cụ chính sách tiền tệ hiệu quả hơn, góp phần ổn định tiền tệ, kiềm chế lạm phát. Điều hành chính sách tiền tệ, quyết định vận dụng các công cụ chính sách tiền tệ là một vấn đề rất phức tạp và nhạy cảm. Mọi quyết định được đưa ra phải kịp thời và bám sát diễn biến thực tế và đáp ứng đầy đủ các mục tiêu của chính sách tiền tệ. Các yêu cầu này chỉ được đáp ứng khi Ngân hàng Trung ương được trao quyền chủ động cao trong điều hành chính sách tiền tệ.

Trên thực tế, Ngân hàng Trung ương các nước trên thế giới hiện nay đều có có sự độc lập nhất định trong hoạt động ở ba lĩnh vực : Độc lập về điều hành chính sách tiền tệ; giám sát các tổ chức tín dụng và quản trị điều hành nội bộ , tuy nhiên mức độ độc lập là không giống nhau. Độc lập về điều hành chính sách tiền tệ theo tổng kết của IMF, sự độc lập của Ngân hàng Trung ương các nước có thể chia làm 4 mức độ:

- Mức độ cao nhất là “Độc lập trong việc thiết lập các mục tiêu” : Ngân hàng Trung ương có trách nhiệm quyết định chính sách tiền tệ;

- Mức độ độc lập thứ hai là “Độc lập trong việc xây dựng chỉ tiêu hoạt động” : Ngân hàng Trung ương được trao trách nhiệm quyết định chính sách tiền tệ nhưng dựa trên mục tiêu chính sách tiền tệ đã được xác định trong Luật về Ngân hàng Trung ương;

- Mức độ độc lập thứ ba là “Độc lập trong việc lựa chọn công cụ điều hành” : Chính phủ hoặc Quốc hội quyết định chỉ tiêu chính sách tiền tệ , có sự bàn bạc , thỏa thuận với Ngân hàng Trung ương , Ngân hàng Trung ương có trách nhiệm hoàn thành các chỉ tiêu;

- Mức độ độc lập thấp nhất là “Mức độ độc lập bị hạn chế thậm chí không có” : Chính phủ sẽ quyết định chính sách (cả mục tiêu lẫn chỉ tiêu hoạt động) cũng như can thiệp vào quá trình triển khai thực thi chính sách. [1]

Hiện nay, pháp luật của rất nhiều quốc gia trên thế giới đã quy định cho Ngân hàng Trung ương của mình một sự độc lập rất cao để Ngân hàng Trung ương hoàn toàn chủ động trong điều hành chính sách tiền tệ. Rõ ràng việc pháp luật quy định cho Ngân hàng Trung ương có sự độc lập cao , có quyền chủ động quyết định điều hành chính sách tiền tệ và lựa chọn công cụ điều hành chính sách tiền tệ, giảm sự can thiệp có tính mệnh lệnh hành chính của Chính phủ vào hoạt động của Ngân hàng Trung ương , không bị lệ thuộc quá nhiều vào các quyết định tổng quát cũng như các quyết định từng lần của Chính phủ và của Thủ tướng Chính phủ sẽ tạo cơ sở pháp lý cho Ngân hàng Trung ương điều hành chính sách tiền tệ và sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ hiệu quả hơn , chính xác hơn , bám sát diễn biến thị trường . Chức năng căn bản của Ngân hàng Trung ương được xác định từ khi ra đời đến nay là ổn định đồng tiền , kiềm chế lạm phát thông qua việc sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ và nghiệp vụ điều hành các công cụ chính sách tiền tệ là nghiệp vụ có tính chuyên ngành cao thì phải trao quyền cho Ngân hàng Trung ương độc lập quyết định để đảm bảo những việc điều

hành là đúng việc của Ngân hàng Trung ương . Một Ngân hàng Trung ương độc lập trong điều hành chính sách tiền tệ là nhân tố thúc đẩy năng lực sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương nhằm đạt được các mục tiêu do chính phủ đặt ra, tăng hiệu quả thực thi chính sách tiền tệ.

Hai là, xây dựng và phát triển thị trường tiền tệ và hình thành đồng bộ các công cụ của thị trường tài chính.

Thị trường tiền tệ là thị trường phát hành và mua bán lại các công cụ tài chính ngắn hạn (kỳ hạn dưới 1 năm), bao gồm thị trường nội tệ liên ngân hàng , thị trường ngoại tệ liên ngân hàng và thị trường đấu thầu tín phiếu Kho bạc [17, tr.83]. Thị trường tiền tệ là đường dẫn quan trọng trong cơ chế truyền dẫn của chính sách tiền tệ bởi các công cụ chính sách tiền tệ được Ngân hàng Trung ương thực hiện trên thị trường tiền tệ , đây là nơi để Ngân hàng Trung ương thực hiện vai trò điều tiết của mình thông qua các công cụ chính sách tiền tệ . Về lý thuyết , Ngân hàng Trung ương không tham gia vào thị trường tiền tệ nhưng lại đóng vai trò hết sức quan trọng trong hoạt động của thị trường tiền tệ nhằm cung cấp vốn khả dụng cho các tổ chức tín dụng bằng cách cho các tổ chức tín dụng vay tiền với lãi suất nhỏ hơn lãi suất thị trường , thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng thông qua các công cụ chính sách tiền tệ . Do vậy, thị trường tiền tệ đóng vai trò đặc biệt quan trọng để thực hiện các công cụ của chính sách tiền tệ, nó phản ánh thực trạng vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng và chuyển tải các tín hiệu của Ngân hàng Trung ương tới nền kinh tế một cách dễ dàng hơn. Một thị trường tiền tệ kém phát triển khó có thể chuyển tải chính xác các quyết định chính sách của Ngân hàng Trung ương tới thị trường và ngược lại , Ngân hàng Trung ương cũng khó có thể nhận được các yêu cầu của thị trường để có quyết định chính xác trong điều hành chính sách tiền tệ nhằm đạt được mục tiêu đề ra . Điều kiện này đặt ra yêu cầu hoàn thiện các công cụ chính sách tiền tệ phải đặt trong mối quan hệ với hoàn thiện thị trường tiền tệ.

Công cụ của thị trường tài chính là các hàng hóa được mua bán trên thị trường , bao gồm tín phiếu Kho bạc , thương phiếu, chứng chỉ tiền gửi , tín phiếu Ngân hàng Nhà nước và trái phiếu Chính phủ [17, tr.85]. Các công cụ chính sách tiền tệ gián tiếp quan trọng như tái cấp vốn , nghiệp vụ thị trường mở đều vận hành liên quan tới các loại công cụ tài chính này , do vậy việc hoàn thiện và tạo cơ sở pháp lý cho việc hình thành đồng bộ hàng hóa, công cụ của thị trường tài chính nêu trên là một yêu cầu quan

trọng trong quá trình hoàn thiện các công cụ chính sách tiền tệ. Chỉ khi nào các tổ chức tín dụng và Ngân hàng Trung ương nắm trong tay lượng giấy tờ có giá dồi dào, đa dạng như trái phiếu Chính phủ, tín phiếu Kho bạc, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước thì Ngân hàng Trung ương mới thuận lợi trong việc sử dụng, vận hành các công cụ chính sách tiền tệ.

4.1.2. Những căn cứ đặt ra các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ

- Căn cứ vào đường lối phát triển kinh tế của Đảng Cộng sản Việt Nam

Mục tiêu hoàn thiện các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam trước hết phải phù hợp với mục tiêu, chiến lược phát triển kinh tế - xã hội Việt Nam đã được Đảng Cộng sản Việt Nam đề ra.

Theo Văn kiện Đại hội Đại biểu toàn quốc lần thứ XI của Đảng Cộng sản Việt Nam, mục tiêu tổng quát của chiến lược phát triển kinh tế - xã hội 2011-2020 là: Phấn đấu đến năm 2020 đưa nước ta cơ bản trở thành nước công nghiệp theo hướng hiện đại; chính trị-xã hội ổn định, dân chủ, kỷ cương, đồng thuận; đời sống vật chất và tinh thần của nhân dân được nâng lên rõ rệt; độc lập, chủ quyền thống nhất và toàn vẹn lãnh thổ được giữ vững; vị thế của Việt Nam trên trường quốc tế tiếp tục được nâng lên; tạo tiền đề vững chắc để phát triển cao hơn trong giai đoạn sau. Trên cơ sở mục tiêu tổng quát đó, Đại hội Đại biểu toàn quốc lần thứ XI của Đảng Cộng sản Việt Nam đã đề ra định hướng phát triển kinh tế xã hội, trong đó hoàn thiện thể chế kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa; bảo đảm ổn định kinh tế vĩ mô; huy động và sử dụng có hiệu quả các nguồn lực được xác định:

“Hoàn thiện thể chế kinh tế thị trường đồng bộ và hiện đại là tiền đề quan trọng thúc đẩy quá trình cơ cấu lại nền kinh tế, chuyển đổi mô hình tăng trưởng, ổn định kinh tế vĩ mô.

Tiếp tục đổi mới việc xây dựng và thực thi luật pháp bảo đảm cạnh tranh bình đẳng, minh bạch giữa các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế. Đổi mới công tác quy hoạch, kế hoạch và điều hành phát triển kinh tế theo cơ chế thị trường, đồng thời thực hiện tốt chính sách xã hội. Thực hiện hệ thống cơ chế và điều hành chính sách phù hợp, đặc biệt là cơ chế, chính sách tài chính, tiền tệ nhằm nâng cao chất lượng tăng trưởng, bảo đảm sự phát triển an toàn, lành mạnh của nền kinh tế...

Chính sách tiền tệ phải chủ động và linh hoạt thúc đẩy tăng trưởng bền vững , kiểm soát lạm phát , ổn định giá trị đồng tiền . Hình thành đồng bộ khuôn khổ pháp lý về hoạt động ngân hàng . Mở rộng các hình thức thanh toán qua ngân hàng và thanh toán không dùng tiền mặt . Điều hành chính sách lãi suất , tỷ giá linh hoạt theo nguyên tắc thị trường . Đổi mới chính sách quản lý ngoại hối và vàng ; từng bước mở rộng phạm vi các giao dịch vốn ; tăng cường kiểm tra , kiểm soát tiến tới xóa bỏ trình trạng sử dụng ngoại tệ làm phương tiện thanh toán trên lãnh thổ Việt Nam . Tăng cường vai trò của Ngân hàng Nhà nước trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ . Kết hợp chặt chẽ chính sách tiền tệ với chính sách tài khóa . Kiện toàn công tác thanh tra, giám sát hoạt động tài chính, tiền tệ...” [7, tr.109]

Mục tiêu và định hướng phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2011-2020 chỉ có thể hoàn thành trên thực tế khi được nhà nước thể chế hóa thành pháp luật và xây dựng cơ chế tổ chức thực hiện pháp luật . Đồng thời, đây cũng là căn cứ mang tính định hướng cho việc đưa ra các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ.

- Căn cứ vào chiến lược phát triển ngành ngân hàng Việt Nam đến năm 2020 được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt.

Hệ thống ngân hàng Việt Nam đang trong quá trình xây dựng và phát triển dựa trên những mục tiêu định hướng phát triển dựa trên những mục tiêu định hướng phát triển ngành ngân hàng được đề ra tại Quyết định 112/2006/QĐ-TTg về việc phê duyệt Đề án phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020. Nội dung đề án đã đặt ra , mục tiêu phát triển ngành ngân hàng , trong đó có mục tiêu phát triển Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ; định hướng đổi mới điều hành chính sách tiền tệ , đổi mới chính sách quản lý ngoại hối ; định hướng phát triển thị trường tiền tệ... Điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam hiện nay phải phù hợp và phải nhằm mục đích thực hiện các mục tiêu này . Đề án phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020 (ban hành kèm Quyết định 112/2006/QĐ-TTg ngày 24 tháng 05 năm 2006 của Thủ tướng Chính phủ) đã xác định rõ mục tiêu phát triển Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đến năm 2010 và định hướng chiến lược đến năm 2020:

“Đổi mới tổ chức và hoạt động của Ngân hàng Nhà nước để hình thành bộ máy tổ chức tinh gọn, chuyên nghiệp, có đủ nguồn lực, năng lực xây dựng và thực thi chính

sách tiền tệ theo nguyên tắc thị trường dựa trên cơ sở công nghệ tiên tiến , thực hiện các thông lệ , chuẩn mực quốc tế về hoạt động Ngân hàng Trung ương , hội nhập với cộng đồng tài chính quốc tế , thực hiện có hiệu quả chức năng quản lý Nhà nước trên lĩnh vực tiền tệ và hoạt động ngân hàng, đồng thời tạo nền tảng đến sau năm 2010 phát triển Ngân hàng Nhà nước trở thành Ngân hàng Trung ương hiện đại , đạt trình độ tiên tiến của các Ngân hàng Trung ương trong khu vực Châu Á.

Xây dựng và thực thi có hiệu quả chính sách tiền tệ nhằm ổn định giá trị đồng tiền, kiểm soát lạm p hát, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô , tăng trưởng kinh tế và thực hiện thắng lợi công cuộc công nghiệp hóa , hiện đại hóa đất nước . Điều hành chính sách tiền tệ, lãi suất và tỷ giá hối đoái theo cơ chế thị trường thông qua sử dụng linh hoạt, có hiệu quả các công cụ chính sách tiền tệ gián tiếp . Ứng dụng công nghệ thông tin, mở rộng nhanh các hình thức thanh toán không dùng tiền mặt và thanh toán qua ngân hàng. Nâng dần và tiến tới thực hiện đầy đủ tính chuyển đổi của đồng Việt Nam . Chính sách tiền tệ tạo điều kiện huy động và phân phối có hiệu quả các nguồn lực tài chính. Kết hợp chặt chẽ chính sách tiền tệ với chính sách tài khóa để định hướng và khuyến khích công chúng tiết kiệm đầu tư và phát triển sản xuất kinh doanh” . [62]

Nhằm thực hiện các mục tiêu đó , đối với hoạt động điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam , định hướng đổi mới điều hành chính sách tiền tệ được xác định là: Điều hành chính sách tiền tệ theo nguyên tắc thận trọng , linh hoạt và hiệu quả trên nền tảng các công cụ chính sách tiền tệ hiện đại và công nghệ tiên tiến . Xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ theo nguyên tắc thị trường , nâng cao năng lực của Ngân hàng Nhà nước trong điều hành tiền tệ , lãi suất và tỷ giá hối đoái thông qua việc đổi mới , hoàn thiện các công cụ chính sách tiền tệ , cơ chế điều hành tỷ giá hối đoái và lãi suất đồng bộ với việc phát triển thị trường tiền tệ phù hợp thông lệ quốc tế và điều kiện thực tiễn Việt Nam . Tăng cường sự phối hợp đồng bộ giữa các công cụ của chính sách tiền tệ và giữa việc điều hành chính sách tiền tệ với các chính sách kinh tế vĩ mô khác. [44]

Với định hướng đó , việc xây dựng và điều hành các công cụ chính sách tiền tệ phải chủ trương đưa vào sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ gián tiếp như tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở và dự trữ bắt buộc là chủ yếu , loại bỏ những công cụ trực tiếp mang tính mệnh lệnh hành chính , việc lựa chọn và quyết định điều hành các công cụ chính sách tiền tệ phải linh hoạt, thận trọng trong đó trao quyền chủ động cho

Ngân hàng Nhà nước độc lập, tự chủ trong việc xây dựng, điều hành chính sách tiền tệ đặc biệt là chủ động áp dụng các nghiệp vụ của Ngân hàng Nhà nước nhằm bảo đảm điều hành có hiệu quả các công cụ chính sách tiền tệ. Bên cạnh đó, phải tạo điều kiện để phát triển mạnh thị trường tiền tệ để thông qua đó nâng cao hiệu ứng tác động của các công cụ chính sách tiền tệ như dự trữ bắt buộc, tái cấp vốn và nghiệp vụ thị trường mở. Những định hướng này được xác định là những căn cứ trực tiếp để đưa ra các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay đặt trong tổng thể chiến lược phát triển ngành ngân hàng.

- Căn cứ vào thực tiễn điều hành các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam trong thời gian qua và mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ

Từ khi nền kinh tế Việt Nam bắt đầu đổi mới đặc biệt là từ khi đổi mới hoạt động ngân hàng, hình thành hệ thống ngân hàng hai cấp cho đến nay, cơ chế điều hành chính sách tiền tệ đã được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam từng bước cải cách theo hướng bám sát diễn biến của thị trường, thực hiện các mục tiêu của chính sách tiền tệ đã đề ra cũng như phục vụ các mục tiêu kinh tế vĩ mô khác. Có thể nói rằng chính sách tiền tệ đã từng bước được hoàn thiện với những bước đi thận trọng phù hợp với cơ chế kinh tế của Việt Nam trong từng giai đoạn phát triển. Các công cụ của chính sách tiền tệ đã liên tục được hoàn thiện theo hướng càng ngày càng phù hợp với điều kiện thực tiễn nền kinh tế Việt Nam và thông lệ quốc tế, vì vậy chính sách tiền tệ góp phần thực hiện các mục tiêu kinh tế vĩ mô của Nhà nước. Tuy nhiên, trong quá trình sử dụng, các công cụ chính sách tiền tệ vẫn còn bộc lộ một số hạn chế, làm giảm hiệu quả tác động của chúng trong việc thực thi chính sách tiền tệ.

Thứ nhất công cụ tái cấp vốn: Trong bối cảnh công cụ thị trường mở chưa phát huy được tác dụng như mong muốn thì tái cấp vốn là công cụ cơ bản giúp cho Ngân hàng Nhà nước điều hành thành công chính sách tiền tệ trong thời gian qua. Hiệu quả của công cụ này thì đã thấy rõ đó là vừa bảo đảm cung ứng vốn cho nền kinh tế vừa bảo đảm khả năng thanh toán cho các tổ chức tín dụng, tuy nhiên công cụ này vẫn còn nhiều hạn chế:

- Việc điều chỉnh lãi suất tái cấp vốn đối với giá trị nội tệ không kịp thời và chưa hợp lý dẫn đến xu hướng chuyển đổi từ nội tệ sang ngoại tệ tăng nhanh;

- Ngân hàng Nhà nước chỉ chủ động được trong việc cung ứng vốn nhưng lại bị động trong việc thu hút vốn về Ngân hàng Nhà nước, nghĩa là Ngân hàng Nhà nước

không hoàn toàn chủ động trong việc sử dụng công cụ này để điều tiết lượng tiền cung ứng.

Thứ hai, công cụ tỷ lệ dự trữ bắt buộc : Việc điều hành công cụ dự trữ bắt buộc của Ngân hàng Nhà nước thời gian qua có lúc không bám sát vào thực tế , vì vậy việc tăng hay giảm dự trữ bắt buộc đã không có tác dụng rõ rệt đối với việc điều khiển lượng tiền cung ứng . Có thời kỳ số tiền gửi vượt mức so với dự trữ bắt buộc rất lớn , phản ánh độ dư thừa vốn của các ngân hàng thương mại là lớn, nhưng trong điều hành Ngân hàng Nhà nước chưa quan tâm tới việc quản lý nguồn vốn khả dụng này thông qua điều chỉnh dự trữ bắt buộc.

Thứ ba, công cụ lãi suất : Mặc dù Ngân hàng Nhà nước đã áp dụng cơ chế cho vay theo lãi suất thỏa thuận , tạo cơ sở pháp lý cho hoạt động ngân hàng tăng về quy mô, số lượng, tuy nhiên vai trò định hướng của lãi suất cơ bản đối với chính sách cho vay của các tổ chức tín dụng còn hạn chế.

Thứ tư, công cụ tỷ giá : Tồn tại chủ yếu trong điều hành tỷ giá là việc chậm đổi mới cơ chế điều hành tỷ giá hối đoái để phù hợp với quá trình phát triển kinh tế , dẫn tới hậu quả dễ gây áp lực căng thẳng ngoại tệ đối với nền kinh tế. Các công cụ hiện có của thị trường ngoại tệ còn chưa phù hợp , còn thiếu và đơn giản . Các quy định của Ngân hàng Nhà nước đối với mỗi công cụ này chưa có sự thay đổi linh hoạt , thiếu những công cụ che chắn, phòng ngừa rủi ro làm cho thị trường ngoại tệ trầm lắng . Đồng thời, cơ chế bán ngoại tệ từ Ngân hàng Nhà nước phục vụ mục tiêu nhập khẩu vật tư, nguyên liệu quan trọng, thiết yếu cho các ngân hàng thương mại còn mang tính hành chính, tạo sự ỷ lại, lợi dụng của các ngân hàng thương mại.

Thứ năm, công cụ nghiệp vụ thị trường mở : Dẫu rằng đây là một công cụ được ngân hàng trung ương nhiều nước sử dụng làm công cụ chủ yếu và thường xuyên trong việc điều hành chính sách tiền tệ , nhưng kể từ khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đưa vào sử dụng đến nay đã hơn 10 năm mà vẫn tồn tại một số bất cập sau:

- Số phiên giao dịch ít , điều này sẽ gây khó khăn cho Ngân hàng Nhà nước trong việc điều tiết vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng một cách kịp thời đặc biệt là trong các trường hợp mà Ngân hàng Nhà nước có những quyết định sai lầm trong một phiên giao dịch nào đó thì khả năng đảo ngược tình thế là rất khó thực hiện và chắc chắn sẽ bị chậm trễ.

- Số thành viên tham gia ít : Hoạt động nghiệp vụ thị trường mở không mang tính bắt buộc , vì vậy số lượng thành viên tham gia thị trường mỗi phiên cũng khiêm tốn, từ năm 2008-2010 chỉ có khoảng 50-60% các tổ chức tín dụng được công nhận là thành viên thị trường mở , các thành viên tham gia cao nhất trong một phiên là chưa đến 50 tổ chức tín dụng , tham gia giao dịch thường xuyên chủ yếu là các tổ chức tín dụng có quy mô lớn với ưu thế về điều kiện giao dịch . Các tổ chức tín dụng quy mô nhỏ chưa quan tâm hoặc điều kiện tham gia thị trường yếu nên không thường xuyên tham gia. Do vậy, khi thiếu vốn khả dụng tạm thời họ phải vay trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng với lãi suất cao, từ đó gây xáo trộn trên thị trường tiền tệ, làm giảm tính thị trường và giảm hiệu lực điều tiết của Ngân hàng Nhà nước.

- Hàng hóa được mua bán trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở chưa nhiều . Hiện nay giấy tờ có giá được phép giao dịch trên thị trường mở chưa đa dạng , chủ yếu là tín phiếu Kho bạc Nhà nước và tín phiếu Ngân hàng Nhà nước . Việc quy định thứ tự ưu tiên giấy tờ có giá trong xét thầu nhằm khuyến khích các tổ chức tín dụng đầu tư dự trữ thanh khoản vào các giấy tờ có giá có tính thanh khoản cao đã gây khó khăn cho các tổ chức tín dụng nhỏ nắm không nhiều trái phiếu chính phủ . Đặc biệt là thương phiếu - một loại hàng hóa quan trọng được mua bán với tỷ trọng lớn trên thị trường mở của nhiều quốc gia thì ở Việt Nam , công cụ này chưa được giao dịch nhiều trên thị trường mở.

- Việc thu nhập và xử lý thông tin còn khó khăn . Với tần suất giao dịch bình quân 1-2 phiên/ngày đòi hỏi thông tin về nhu cầu vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng, nhu cầu vay vốn, mặt bằng lãi suất phải được cập nhật liên tục, hàng ngày, hàng giờ đến Ban điều hành nghiệp vụ thị trường mở . Tuy nhiên, Ngân hàng Nhà nước vẫn chưa có hệ thống theo dõi kịp thời và đầy đủ các hoạt động trên thị trường tiền tệ , chưa có quy định cụ thể về việc cung cấp thông tin phục vụ xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ, dẫn tới việc theo dõi, dự báo vốn khả dụng còn có nhiều khó khăn nên độ chính xác chưa cao trong khi để đưa ra được các quyết định điều hành các công cụ chính sách tiền tệ có hiệu quả thì một nhiệm vụ quan trọng mà Ngân hàng Nhà nước phải thực hiện thường xuyên là quản lý vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng.

Với những bất cập trên , có thể nói hiệu quả của công cụ nghiệp vụ thị trường mở đối với việc điều hành chính sách tiền tệ là chưa đáng kể mặc dù nó được xác định là trở thành một công cụ điều hành chủ yếu của chính sách tiền tệ Việt Nam .

Trên cơ sở đánh giá về thực tiễn điều hành các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam trong thời gian qua , thấy được những hạn chế còn tồn tại của từng công cụ về hiệu quả tác động sẽ là căn cứ để xác định những giải pháp hoàn thiện pháp luật điều chỉnh các công cụ chính sách tiền tệ . Tuy nhiên để có thể đưa ra những giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam hiện nay một cách khách quan, khoa học và cụ thể cần xác định rõ những nguyên nhân dẫn tới những hạn chế của việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ Việt Nam . *Việc điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam thời gian qua chưa hiệu quả xuất phát từ những nguyên nhân sau:*

Thứ nhất, tính độc lập , chủ động của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ thấp . Pháp luật hiện hành quy định về địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không tạo được cơ sở thuận lợi để Ngân hàng Nhà nước điều hành chính sách tiền tệ , tạo ra sự chi phối quá sâu của Chính phủ vào lĩnh vực tiền tệ và ngân hàng . Trên thực tế , ngân hàng trung ương độc lập luôn là chuẩn mực quan trọng để xây dựng hệ thống ngân hàng theo thông lệ quốc tế . Thông lệ quốc tế luôn ủng hộ cho vị thế độc lập của một ngân hàng trung ương trong việc xây dựng và hoàn thiện chính sách tiền tệ mà không phụ thuộc vào bất cứ cơ quan nào khác cũng như không phải chịu bất cứ áp lực nào.

Theo sự nghiên cứu và tham vấn của Quỹ Tiền tệ quốc tế , Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hiện ở vào bậc thấp nhất trong bốn mức độ độc lập của ngân hàng trung ương trên thế giới, chịu sự can thiệp hành chính toàn diện của Chính phủ . Nhìn chung, một ngân hàng trung ương độc lập phải là một cơ quan được trao quyền tự chủ trong thực thi và điều hành chính sách tiền tệ , độc lập với sự can thiệp hành chính, chính trị từ phía các cơ quan nhà nước , cụ thể tính độc lập của ngân hàng trung ương được xác định dựa trên một số tiêu thức sau:

+ Độc lập về hoạt động nghiệp vụ , chủ động đưa ra các quyết định điều hành chính sách tiền tệ mà không chịu sự can thiệp của các cơ quan nhà nước và áp lực chính trị khác , hạn chế việc tài trợ trực tiếp cho thâm hụt ngân sách nhà nước . [75, tr.125]

Với tiêu thức này, theo quy định pháp luật hiện hành, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chưa được trao quyền chủ động . Theo Điều 3 Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam: “Chính sách tiền tệ quốc gia là các quyết định về tiền tệ ở tầm quốc gia của cơ

quan nhà nước có thẩm quyền, bao gồm quyết định mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền biểu hiện bằng chỉ tiêu lạm phát, quyết định sử dụng các công cụ và biện pháp để thực hiện mục tiêu đề ra. Quốc hội quyết định chỉ tiêu lạm phát hằng năm được thể hiện thông qua việc quyết định chỉ số giá tiêu dùng và giám sát việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Chính phủ trình Quốc hội quyết định chỉ tiêu lạm phát hằng năm. Thủ tướng Chính phủ, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quyết định việc sử dụng các công cụ và biện pháp điều hành để thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia theo quy định của Chính phủ”. [59, Điều 3]

Với quy định này, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không được quyết định mục tiêu của chính sách tiền tệ, việc sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ và biện pháp điều hành cũng đặt dưới sự chỉ đạo trực tiếp của Chính phủ, gây ra sự thiếu linh hoạt, chậm trễ trong điều hành chính sách tiền tệ, làm mất đi tính thị trường của các công cụ gián tiếp bởi sự can thiệp hành chính, trong một số trường hợp phải thực hiện cả cung ứng tiền bù đắp thiếu hụt Ngân sách Nhà nước. [75, tr.125-128]

+ Độc lập về tổ chức

Lịch sử phát triển Ngân hàng Trung ương của các quốc gia trên thế giới đã chỉ ra rằng không có một mô hình Ngân hàng Trung ương duy nhất có thể áp dụng cho tất cả các nền kinh tế, có thể là mô hình Ngân hàng Trung ương trực thuộc Quốc hội; trực thuộc Chính phủ; và trực thuộc Bộ Tài chính, tuy nhiên tính chất hoạt động của Ngân hàng Trung ương ở các nước đều có xu hướng hội tụ đồng nhất về mô hình Ngân hàng Trung ương tương đối độc lập với Chính phủ. Có được sự độc lập tương đối với Chính phủ sẽ tạo cơ sở để Ngân hàng Trung ương thực hiện điều hành chính sách tiền tệ có hiệu quả hơn bởi chức năng căn bản của Chính phủ là quản lý hành chính các lĩnh vực của đời sống xã hội, còn chức năng căn bản của ngân hàng trung ương là phát hành tiền thông qua việc điều hành các công cụ thực hành chính sách tiền tệ, do vậy pháp luật phải quy định rõ ràng để phân định chức năng quản lý Nhà nước của một cơ quan Nhà nước với chức năng của một Ngân hàng Trung ương. [75, tr.125]

Với tiêu thức này, theo quy định của pháp luật hiện hành không có sự độc lập với Chính phủ, vừa thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, hoạt động ngân hàng và ngoại hối, vừa thực hiện chức năng của Ngân hàng Trung ương.

Điều 2 Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam 2010 quy định:

“Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan ngang bộ của Chính phủ, là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam...

Ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, hoạt động ngân hàng và ngoại hối; thực hiện chức năng của Ngân hàng Trung ương về phát hành tiền, ngân hàng của các tổ chức tín dụng và cung ứng dịch vụ tiền tệ cho Chính phủ”.

“Thông đốc Ngân hàng Nhà nước là thành viên của Chính phủ, là người đứng đầu và lãnh đạo Ngân hàng Nhà nước, chịu trách nhiệm trước Thủ tướng Chính phủ, trước Quốc hội về quản lý nhà nước trong lĩnh vực tiền tệ và ngân hàng”. [59, Điều 8]

Với các quy định này của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, vị thế của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chưa được nhấn mạnh là Ngân hàng Trung ương. Ngân hàng Nhà nước chịu sự quản lý điều hành về tổ chức và hoạt động của Chính phủ. Trên thực tế, hoạt động của Ngân hàng Nhà nước thời gian qua bị chi phối quá lớn bởi các quy định pháp luật về vai trò của Chính phủ, của Quốc hội trong việc quyết định và giám sát việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, mức lạm phát dự kiến hàng năm. Từ khi thành lập cho đến nay, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam luôn là một cơ quan thuộc Chính phủ, có cơ cấu tổ chức, nhiệm vụ quyền hạn do Chính phủ quy định. Chính vì vậy, hoạt động của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chịu sự điều chỉnh rất lớn của Chính phủ. Ngân hàng Nhà nước chỉ là cơ quan xây dựng dự án chính sách tiền tệ quốc gia để Chính phủ trình Quốc hội quyết định, trên cơ sở đó, Ngân hàng Nhà nước tổ chức thực hiện và có trách nhiệm điều hành trong phạm vi đã được Quốc hội và Chính phủ duyệt. Bên cạnh đó, do là cơ quan thuộc Chính phủ nên có trường hợp Ngân hàng Nhà nước phải thực hiện những nhiệm vụ không phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ, chẳng hạn như tái cấp vốn cho các ngân hàng thương mại để khoanh nợ, xóa nợ các khoản vay của các tập đoàn và công ty nhà nước, làm hạn chế hiệu quả điều hành các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước.

Tính độc lập thấp của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là nguyên nhân quan trọng dẫn tới việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ kém hiệu quả, kìm hãm tính năng động, sáng tạo trong quá trình hoạch định và phát triển các công cụ chính sách tiền tệ.

Thứ hai, thị trường tiền tệ Việt Nam chưa thực sự phát triển , chưa tạo cơ sở để truyền tải hiệu quả tác động của các công cụ chính sách tiền tệ .

Thị trường tiền tệ là một bộ phận của thị trường tài chính , được chuyên môn hóa trong việc mua bán các tài sản tài chính có tính lỏng cao và chuyển giao quyền sử dụng nguồn tài chính ngắn hạn. [17, tr.83]

Các công cụ gián tiếp của chính sách tiền tệ mang tính thị trường được sử dụng chủ yếu hiện nay như tái cấp vốn , lãi suất, nghiệp vụ thị trường mở cũng chính là hoạt động của Ngân hàng Trung ương trên thị trường tiền tệ . Do vậy để thực hiện tốt chính sách tiền tệ đòi hỏi phải có thị trường tiền tệ phát triển với sự tham gia của nhiều chủ thể với doanh số lớn để có thể chuyển tải định hướng điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương tới nền kinh tế . Thị trường tiền tệ là nơi mà ngân hàng trung ương sử dụng các công cụ của chính sách tiền tệ để điều tiết mức cung ứng tiền , qua đó tác động đến các hoạt động kinh tế . Thị trường tiền tệ càng phát triển thì tác động của các công cụ này đến mức cung tiền càng lớn , hiệu quả của chính sách tiền tệ càng được phát huy. Hơn nữa, thị trường tiền tệ cũng là nơi cung cấp các thông tin , tín hiệu cho Ngân hàng Trung ương điều hành chính sách tiền tệ bởi vì nó là nơi cung cầu về nguồn vốn ngắn hạn gặp gỡ nhau, nó là nơi giao dịch giữa Ngân hàng Trung ương và các tổ chức tín dụng. Vì vậy, sự phát triển và hoàn thiện của thị trường tiền tệ đóng vai trò quan trọng đối với sự thành công trong điều hành chính sách tiền tệ.

Thị trường tiền tệ Việt Nam đã được hình thành và từng bước hoàn thiện gắn liền với quá trình đổi mới và phát triển nền kinh tế đất nước . Thông qua các hoạt động trên thị trường tiền tệ , Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã thực hiện điều tiết tiền tệ nhằm thực thi chính sách tiền tệ quốc gia . Thị trường tiền tệ Việt Nam bao gồm thị trường nội tệ liên ngân hàng ; thị trường ngoại tệ liên ngân hàng ; thị trường đấu thầu tín phiếu kho bạc và các hoạt động nghiệp vụ tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước như nghiệp vụ cho vay của Ngân hàng Nhà nước dưới các hình thức cho vay cầm cố , chiết khấu giấy tờ có giá , hoạt động nghiệp vụ thị trường mở , cho vay thấu chi và cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ . Tuy nhiên trên thực tế, thị trường tiền tệ Việt Nam vẫn còn phát triển ở mức độ thấp xét về quy mô thị trường và chủng loại hàng hóa , công cụ giao dịch trên thị trường ; thị trường tiền tệ Việt Nam đến nay chưa thực sự thực hiện có hiệu quả vai trò tiếp nhận và chuyển tải tác động của chính sách tiền tệ đến nền kinh tế .

Về công cụ giao dịch trên thị trường tiền tệ, các giấy tờ có giá được giao dịch trên thị trường chưa đa dạng, chủ yếu chỉ là một số loại giấy tờ có giá nhất định như tín phiếu Kho bạc Nhà nước, trái phiếu Kho bạc Nhà nước thời hạn 2 đến 3 năm và một số trái phiếu công trình giao thông, thủy lợi. Các giấy tờ có giá này chủ yếu vẫn tập trung ở các ngân hàng thương mại Nhà nước. Một số công cụ đã được sử dụng khá phổ biến trên thị trường tiền tệ các nước như thương phiếu, chứng chỉ tiền gửi nhưng hầu như chưa được sử dụng ở Việt Nam, làm giảm tính hấp dẫn của thị trường.

Về thành viên tham gia thị trường, cho đến nay lượng thành viên tham gia các nghiệp vụ thị trường tiền tệ còn hạn hẹp. Chẳng hạn, thị trường đấu thầu tín phiếu Kho bạc Nhà nước, thành viên chủ yếu vẫn là các ngân hàng thương mại Nhà nước, ngoài ra có khoảng 10 ngân hàng thương mại cổ phần, ngân hàng liên doanh chi nhánh nước ngoài bước đầu tham gia nghiệp vụ này. Trong các giao dịch nghiệp vụ thị trường tiền tệ giữa Ngân hàng Nhà nước và các ngân hàng, ngoài các ngân hàng thương mại nhà nước cũng chỉ có số lượng nhỏ các ngân hàng thương mại cổ phần, chi nhánh ngân hàng nước ngoài là thành viên thường xuyên tham gia. [79]

Về phía Ngân hàng Nhà nước cũng chưa thực sự phát huy hiệu quả vai trò hướng dẫn điều tiết thị trường do chưa thu nhập được thông tin, diễn biến thị trường tiền tệ nên việc thực hiện điều tiết tiền tệ, ra các quyết định điều hành chính sách tiền tệ còn khó khăn. Một mặt do cơ sở hạ tầng phục vụ cho hoạt động nghiệp vụ thị trường tiền tệ còn một số bất cập, việc quản lý vốn tập trung trực tuyến trong hệ thống còn khó khăn, mặt khác do thiếu các quy định ràng buộc nghĩa vụ cung cấp thông tin của các tổ chức, cơ quan có liên quan nên ảnh hưởng đến hiệu quả xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ quốc gia, chưa có đủ căn cứ đánh giá đúng nhu cầu, diễn biến về cấp tín dụng đối với nền kinh tế để ra các quyết định điều hành phù hợp. Thị trường tiền tệ chưa hoàn thiện rõ ràng không tạo ra được môi trường thuận lợi cho Ngân hàng Nhà nước vận hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Ngoài hai nguyên nhân chủ yếu trên dẫn tới những hạn chế trong việc điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam còn phải thấy rằng, xuất phát từ thực tế là nhà nước ta đang trong quá trình xây dựng và hoàn thiện nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa, do vậy rất nhiều lĩnh vực vừa học, vừa làm, vừa rút kinh nghiệm nên Ngân hàng Nhà nước rất khó và rất thận trọng khi đưa ra các quyết định quản lý. Chính vì quá thận trọng nên nhiều khi một số

quyết định đưa ra để điều hành các công cụ chính sách tiền tệ thường bị chậm trễ, làm giảm hiệu quả của quyết định quản lý. Bên cạnh đó, về phía các tổ chức tín dụng, ý thức chấp hành pháp luật trong lĩnh vực ngân hàng chưa cao, vẫn còn những hành vi vi phạm các quyết định của Ngân hàng Nhà nước cũng là nguyên nhân làm giảm hiệu quả điều hành các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. [79]

Việc phân tích các căn cứ lý luận và thực tiễn cho việc đưa ra các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, đặc biệt là xác định những nguyên nhân căn bản dẫn tới những thực trạng tồn tại của việc điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sẽ là cơ sở khách quan và khoa học để có thể đưa ra các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay.

4.1.3. Một số định hướng cơ bản của việc hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay.

Thực trạng pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay và những yêu cầu hoàn thiện chính sách tiền tệ trong tình hình mới đặt ra những đòi hỏi cấp thiết phải có những đề xuất mang tính chiến lược nhằm hướng tới việc hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Qua nghiên cứu thực tiễn pháp lý cũng như yêu cầu về lý luận và thực tiễn của các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, có thể đưa ra những đề xuất mang tính định hướng cơ bản sau đây:

Thứ nhất, hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia phải theo hướng xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ theo nguyên tắc thị trường.

Về lý thuyết, các công cụ chính sách tiền tệ rất đa dạng, bao gồm công cụ trực tiếp và công cụ gián tiếp và đương nhiên công cụ gián tiếp (bao gồm tái cấp vốn, nghiệp vụ thị trường mở và dự trữ bắt buộc) là những công cụ điều hành có hiệu quả nhất ở đa số các quốc gia xuất phát từ ưu thế của nó so với các công cụ trực tiếp như hạn mức tín dụng, ấn định lãi suất. Cùng với quá trình hoàn thiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, đổi mới hệ thống ngân hàng, định hướng điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phải theo hướng chuyển mạnh sang các giải pháp thị trường, điều hành bám sát quy luật thị trường, sử dụng các công cụ điều tiết gián tiếp thông qua cơ chế thị trường, loại bỏ các công cụ điều tiết trực tiếp mang tính hành chính và tách rời quy luật thị trường.

Thứ hai, hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia phải phù hợp với chuẩn mực quốc tế về hoạt động Ngân hàng Trung ương.

Ở bất kỳ quốc gia nào, Ngân hàng Trung ương là một định chế tài chính hỗn hợp, vừa là cơ quan quản lý nhà nước về tiền tệ, tín dụng và ngân hàng, là cơ quan phát hành tiền của một quốc gia, vừa mang tính chất là một pháp nhân kinh doanh nhưng lại hoạt động với mục tiêu là ổn định giá trị đồng tiền, thực hiện các mục tiêu là kinh tế vĩ mô khác chứ không vì mục tiêu lợi nhuận.

Mục tiêu hoạt động của Ngân hàng Trung ương được thực hiện thông qua hoạt động điều hành chính sách tiền tệ. Vì vậy, trong điều hành các công cụ chính sách tiền tệ phải theo hướng để cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hoạt động thực sự với tư cách và mang đầy đủ tính chất là Ngân hàng Trung ương hiện đại, chủ yếu thực hiện chức năng Ngân hàng Trung ương (ngân hàng phát hành tiền, ngân hàng của các ngân hàng, người cho vay cuối cùng, cơ quan điều tiết thị trường tiền tệ và trung tâm thanh toán) và chức năng quản lý nhà nước đối với lĩnh vực tiền tệ, ngân hàng bảo đảm an toàn hệ thống ngân hàng. Theo đó, Ngân hàng Nhà nước phải được trao quyền độc lập, tự chủ trong việc xây dựng, điều hành chính sách tiền tệ, nâng cao vai trò, trách nhiệm và quyền hạn của Ngân hàng Nhà nước trong việc tổ chức thực hiện chiến lược, xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ, hạn chế sự can thiệp của các cơ quan liên quan vào quá trình xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ.

Thứ ba, hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia phải đặt trong mối quan hệ với hoàn thiện pháp luật về phát triển thị trường tiền tệ, đáp ứng yêu cầu hội nhập cộng đồng tài chính quốc tế.

Thị trường tiền tệ đóng vai trò là nơi mà Ngân hàng Trung ương vận hành các công cụ của chính sách tiền tệ, thông qua đó chuyển tải các tác động điều hành chính sách tiền tệ tới nền kinh tế. Thị trường tiền tệ được phát triển hoàn thiện, đủ cơ sở pháp lý để hội nhập thị trường tiền tệ quốc tế là môi trường lý tưởng để Ngân hàng Trung ương vận hành các công cụ chính sách tiền tệ. Chính vì vậy, trong hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ phải theo hướng tạo lập đầy đủ và đồng bộ các yếu tố của thị trường tiền tệ, đa dạng hóa đối tượng tham gia, các công cụ của thị trường tiền tệ nhằm phát triển thị trường tiền tệ an toàn, đồng bộ và mang tính cạnh tranh cao, qua đó tạo cơ sở quan trọng cho hoạt động hoạch định và điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước.

4.2. Những giải pháp nhằm hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay

Hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay là yêu cầu mang tính khách quan, tạo cơ sở pháp lý đồng bộ cho sự vận hành các công cụ chính sách tiền tệ, thông qua đó Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, ổn định giá trị đồng tiền bảo đảm sự an toàn của hệ thống tín dụng. Vấn đề hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia trước hết phải xác định rằng: bản thân các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và cơ chế vận hành của các công cụ trong điều tiết tiền tệ là nội dung mang tính nghiệp vụ chuyên môn và được xây dựng dựa trên các chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng. Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và các văn bản dưới luật do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ban hành quy định về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và nội dung của từng công cụ cũng là dựa trên chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng và nghiệp vụ Ngân hàng Trung ương, không thể thay đổi nghiệp vụ về bản chất, cơ chế vận hành và tác động mà chỉ có thể có một số nội dung được xây dựng cho phù hợp với điều kiện thực tiễn của nền kinh tế Việt Nam. Do vậy các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia một mặt dựa trên những điều chưa hợp lý của các quy định pháp luật hiện hành về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ để đưa ra một số nội dung cần thiết phải sửa đổi, bổ sung cho chính xác và phù hợp với lý luận và thực tiễn, mặt khác và quan trọng hơn là phải xác định được và đưa ra những giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam như hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ, hoàn thiện pháp luật về thị trường tiền tệ Việt Nam... để tạo cơ sở pháp lý cho việc vận hành có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ. Xuất phát từ quan điểm trên, căn cứ vào đường lối của Đảng Cộng sản Việt Nam về phát triển kinh tế, căn cứ vào chiến lược phát triển ngành ngân hàng Việt Nam và định hướng đổi mới điều hành chính sách tiền tệ; đồng thời căn cứ vào thực tiễn điều hành các công cụ chính sách tiền tệ, nghiên cứu sinh đề xuất các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam theo hai nhóm: Nhóm giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ; và nhóm giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

4.2.1 Hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ

Pháp luật hiện hành quy định các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia bao gồm tái cấp vốn, lãi suất, tỷ giá hối đoái, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở và các công cụ, biện pháp khác theo quy định của Chính phủ. Để các công cụ này phát huy hiệu quả trong việc thực hiện chính sách tiền tệ, pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia cần thiết phải có một số nội dung sửa đổi, bổ sung cho phù hợp với thực tiễn hoạt động ngân hàng tại Việt Nam và thông lệ quốc tế.

Thứ nhất, về công cụ nghiệp vụ thị trường mở

Nghiệp vụ thị trường mở là công cụ chủ yếu mà đa số các quốc gia trên thế giới ưu tiên sử dụng trong điều hành chính sách tiền tệ. Ở Việt Nam, nghiệp vụ thị trường mở cũng được xác định là đưa nó dần trở thành công cụ quan trọng bậc nhất trong điều hành chính sách tiền tệ, là trọng tâm trong chiến lược hoàn thiện tác động của chính sách tiền tệ. Vấn đề hoàn thiện pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở cần giải quyết một số nội dung sau:

- Sửa đổi, bổ sung một số quy định pháp luật về quy chế nghiệp vụ thị trường mở nhằm tăng số lượng và chất lượng thành viên tham gia thị trường.

Sự sôi động và tác động lan truyền của các hành vi can thiệp của Ngân hàng Nhà nước trên thị trường mở phụ thuộc rất nhiều vào số lượng và loại thành viên tham gia. Trong giai đoạn hiện nay, Ngân hàng Nhà nước có thể nghiên cứu và bổ sung quy định cho phép mở rộng phạm vi đối tượng tham gia nghiệp vụ thị trường mở. Hiện nay hoạt động nghiệp vụ thị trường mở chủ yếu chỉ diễn ra giữa Ngân hàng Nhà nước và các tổ chức tín dụng, trong khi kinh nghiệm hoạt động của nghiệp vụ thị trường mở trên thế giới là luôn luôn có sự tồn tại và hoạt động của các nhà kinh doanh sơ cấp, họ có thể là các ngân hàng thương mại hoặc các tổ chức tín dụng phi ngân hàng có uy tín và năng lực tài chính mạnh, khi đó, Ngân hàng Trung ương chỉ cần giao dịch với các nhà kinh doanh tiền tệ với khối lượng lớn giấy tờ có giá. Với điều kiện hiện nay ở Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước có thể quy định cho việc sử dụng một số ngân hàng thương mại lớn có độ xếp hạng tín nhiệm cao trong hoạt động kinh doanh sơ cấp. Khi đó, các đối tác khác muốn tham gia nghiệp vụ thị trường mở thì họ sẽ giao dịch với các nhà kinh doanh sơ cấp (các ngân hàng thương mại được giao nhiệm vụ này) theo giá đã được niêm yết hoặc là ủy thác tham gia nghiệp vụ thị trường mở của Ngân hàng Nhà nước và trả phí ủy thác cho nhà kinh doanh sơ cấp. Với việc tạo cơ sở pháp lý cho hoạt động của các nhà kinh doanh chuyên nghiệp này, nghiệp vụ thị trường mở nhất

định sẽ trôi chảy hơn, thường xuyên hơn. Mặt khác quy định này góp phần hình thành và phân biệt giữa thị trường bán buôn và bán lẻ giấy tờ có giá, tạo ra sự sôi động của toàn bộ thị trường. Thực tế, hiện nay nghiệp vụ thị trường mở mặc dù quy mô thành viên ngày càng được mở rộng nhưng tham gia giao dịch thường xuyên chủ yếu là các tổ chức tín dụng có quy mô lớn cho nên ban hành quy định tạo ra loại chủ thể đặc biệt là “các nhà kinh doanh chuyên nghiệp” này sẽ tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng nhỏ có cơ hội tham gia vào các giao dịch mua bán giấy tờ có giá, thông qua đó nâng cao hiệu quả tác động của công cụ nghiệp vụ thị trường mở trong điều hành chính sách tiền tệ.

- Sửa đổi bổ sung một số quy định về giấy tờ có giá, được sử dụng trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở để đa dạng loại hàng hóa giao dịch trên thị trường.

Các tổ chức tín dụng tham gia giao dịch nghiệp vụ thị trường mở một phần vì nhu cầu vốn khả dụng đáp ứng hoạt động kinh doanh tiền tệ của mình, mặt khác nhằm mua, bán lượng giấy tờ có giá thuộc quyền sở hữu của mình nhằm mục tiêu lợi nhuận. Vì vậy, hoàn thiện các quy định pháp luật nhằm làm tăng khối lượng hàng hóa giao dịch là hấp lực để thu hút nhiều tổ chức tín dụng tham gia thị trường mở. Thực tế cho thấy hàng hóa giao dịch trong nghiệp vụ thị trường mở hiện còn khá nghèo nàn, chủ yếu thông qua một số loại giấy tờ có giá nhất định là tín phiếu Kho bạc Nhà nước và trái phiếu Kho bạc Nhà nước thời hạn 2 đến 3 năm và một số trái phiếu công trình giao thông, thủy lợi. Trong điều kiện nghiệp vụ thị trường mở ngày càng tham gia nhiều hơn trong việc điều tiết lượng tiền cung ứng, do đó pháp luật cần quy định đa dạng hóa các giấy tờ có giá được giao dịch trên thị trường mở nhằm tạo ra những cơ hội tốt cho các thành viên trong việc lựa chọn giấy tờ có giá để tham gia giao dịch, cụ thể:

+ Hoàn thiện cơ sở pháp lý để thương phiếu có thể trở thành hàng hóa giao dịch trong nghiệp vụ thị trường mở.

Ở các nước có nền kinh tế thị trường phát triển, thương phiếu là một loại hàng hóa quan trọng và được giao dịch với khối lượng lớn trên thị trường tiền tệ. Ở Việt Nam, Pháp lệnh Thương phiếu năm 1999 là cơ sở pháp lý cho sự ra đời của thương phiếu và thị trường thương phiếu, đến nay Pháp lệnh Thương phiếu năm 1999 được thay thế bằng Luật các công cụ chuyển nhượng năm 2005 nhưng Luật này chưa tạo cơ sở cho việc hình thành và phát triển thương phiếu ở Việt Nam. Cho đến nay, ngoài các loại hối phiếu được các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu sử dụng mặc nhiên

theo Luật Thống nhất Hối phiếu ULB 1930, các quan hệ thương mại khác trên thị trường nội địa không sử dụng thương phiếu trong thanh toán. Thương phiếu về cơ bản chỉ xuất hiện trong quan hệ thương mại quốc tế trong các trường hợp bắt buộc khi các doanh nghiệp thực hiện kinh doanh xuất nhập khẩu với bên nước ngoài, khi đó các doanh nghiệp theo thông lệ quốc tế về mua bán thanh toán tín dụng chứng từ, nhờ thu qua ngân hàng, nếu nhập khẩu thì ký hối phiếu với tư cách là nếu nhập khẩu thì ký hối phiếu với tư cách là người bị ký phát hoặc ký lệnh phiếu với tư cách là người ký phát cam kết thanh toán, nếu xuất khẩu thì ký với tư cách là người thụ hưởng, còn lại trong các hoạt động thương mại nội địa thì thương phiếu chưa được sử dụng nên chưa thể xuất hiện với tư cách là hàng hóa giao dịch trên thị trường giao dịch các giấy tờ có giá. Trên thực tế, do hệ thống pháp luật Việt Nam về thương phiếu chưa hoàn chỉnh nên các doanh nghiệp Việt Nam chưa thể thỏa thuận để lựa chọn pháp luật Việt Nam điều chỉnh quan hệ thương phiếu cho nên các thương phiếu này thực chất được lập theo yêu cầu của bên xuất khẩu hoặc bên nhập khẩu, bên cho vay và thường áp dụng theo quy định của Luật Thống nhất về hối phiếu ULB 1930 theo Công ước Geneva năm 1930. Từ năm 2005, Luật Các công cụ chuyển nhượng được Quốc hội thông qua và có hiệu lực từ ngày 01 tháng 7 năm 2006 nhưng đến nay vẫn chưa có các văn bản hướng dẫn thi hành đầy đủ làm Luật chưa đi vào cuộc sống, các khái niệm cơ bản trong Luật như “hối phiếu đòi nợ” và “hối phiếu nhận nợ” đều không chính xác và không phù hợp với thông lệ quốc tế do vậy cũng giống như Pháp lệnh Thương phiếu năm 1999, Luật các công cụ chuyển nhượng năm 2005 không tạo được cơ sở pháp lý thúc đẩy sự hình thành quan hệ thương phiếu và hình thành thị trường thương phiếu ở Việt Nam, một loại hàng hóa đặc biệt quan trọng của nghiệp vụ thị trường mở [66]. Chính vì vậy, các cơ quan nhà nước có thẩm quyền cần sửa đổi những nội dung không hợp ký của Luật Các công cụ chuyển nhượng, ban hành các văn bản hướng dẫn thi hành để thúc đẩy sự hình thành và phát triển thương phiếu và thị trường thương phiếu, làm đa dạng cơ hội lựa chọn giấy tờ có giá trong giao dịch nghiệp vụ thị trường mở cho các thành viên.

+ Sửa đổi quy định về danh mục giấy tờ có giá được sử dụng trong các giao dịch của Ngân hàng Nhà nước.

Các giấy tờ có giá được sử dụng trong nghiệp vụ thị trường mở càng đa dạng càng thu hút được lượng thành viên tham gia, qua đó nâng cao hiệu quả điều hành

chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước . Chính vì vậy , Ngân hàng Nhà nước cần nghiên cứu sửa đổi quy định về danh mục giấy tờ có giá được sử dụng trong các giao dịch, theo hướng bổ sung một số loại giấy tờ có giá mà các tổ chức tín dụng nắm giữ như trái phiếu do Ngân hàng Nhà nước phát hành , trái phiếu do các doanh nghiệp có uy tín phát hành . Việc bổ sung này đòi hỏi phải có bước đi phù hợp trên cơ sở xây dựng các quy định chặt chẽ để bảo đảm lợi ích của các bên tham gia.

+ Quy định bổ sung thêm các kỳ hạn của các giấy tờ có giá chủ chốt hiện được giao dịch trên thị trường nhằm tăng tính hấp dẫn của các giấy tờ có giá giao dịch . Chẳng hạn đối với tín phiếu Kho bạc Nhà nước, loại hàng hóa chủ yếu trong điều hành chính sách tiền tệ thì hiện nay quy định về kỳ hạn của tín phiếu gồm các loại 91 ngày, 182 ngày, 273 ngày, 364 ngày, nhưng chủ yếu là loại 364 ngày. Nếu đứng trên góc độ huy động vốn cho đầu tư, phát triển thì kỳ hạn của tín phiếu là quá ngắn, nếu đứng trên góc độ thị trường vốn ngắn hạn thì lại dài hơn so với kỳ hạn của các hàng hóa khác trên thị trường này nên tính thanh khoản không cao, không có quy định về các loại tín phiếu Kho bạc kỳ hạn ngắn để thu hút các nhà đầu tư sở hữu nhằm mục đích mua bán trên thị trường tiền tệ, thông qua đó tăng lượng hàng hóa giao dịch trong nghiệp vụ thị trường mở. Do vậy cần quy định đa dạng hóa các kỳ hạn của tín phiếu Kho bạc cho phù hợp với nguồn vốn của các tổ chức tín dụng.

Ở Việt Nam hiện nay , bội chi Ngân sách Nhà nước hàng năm còn tương đối cao, do vậy với mục đích vừa để tăng cường hàng hóa cho nghiệp vụ thị trường mở , vừa để hạn chế Ngân sách Nhà nước đi vay từ Ngân hàng Nhà nước , cách tốt nhất là Ngân sách Nhà nước phát hành tín phiếu với kỳ hạn đa dạng để vay của công chúng và các ngân hàng thương mại. Khi các ngân hàng thương mại có dự trữ tín phiếu Kho bạc với khối lượng lớn thì hoạt động của thị trường mở sẽ sôi động và Ngân hàng Nhà nước sẽ phát huy được hiệu quả sử dụng công cụ này trong điều hành chính sách tiền tệ.

Phát triển nghiệp vụ thị trường mở là phù hợp với xu thế của hoạt động ngân hàng, do đó đòi hỏi sự quan tâm , đầu tư thích đáng của các cơ quan Nhà nước , trong đó trọng tâm cần tập trung là hoàn thiện cơ sở pháp lý để phát triển hàng hóa của thị trường và thành viên tham gia vì đây là hai nhân tố quyết định đến phạm vi , quy mô của thị trường . Mặt khác , Ngân hàng Nhà nước cần ban hành các quy định khuyến khích các tổ chức tín dụng tham gia nghiệp vụ thị trường mở . Bất kỳ một quy định

pháp lý nào tạo ra sự phân biệt hoặc quy định ngoại lệ ưu đãi cho một số tổ chức tín dụng nhà nước đều làm chậm đi sự phát triển của thị trường mở.

Thứ hai, về công cụ tái cấp vốn.

Trong hoạt động của Ngân hàng Nhà nước để thực hiện chức năng của mình, tái cấp vốn là một hoạt động có ý nghĩa quan trọng. Nó đóng vai trò là kênh cung ứng tiền lành mạnh và an toàn của Ngân hàng Nhà nước cho nền kinh tế, vừa là công cụ điều tiết qua đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia. Về bản chất, hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước là hoạt động cho vay đối với các tổ chức tín dụng dựa trên nguyên tắc cấp tín dụng có bảo đảm để đáp ứng nhu cầu thanh toán cho các tổ chức tín dụng, qua đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia và thực hiện vai trò “người cho vay cuối cùng”. Để công cụ tái cấp vốn phát huy hiệu quả trong việc điều tiết tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, dưới góc độ pháp lý, pháp luật về hoạt động tái cấp vốn cần hoàn thiện theo hướng sau:

- Sửa đổi bổ sung các quy định pháp luật nhằm tăng cường giấy tờ có giá là tài sản bảo đảm trong giao dịch tái cấp vốn.

Về bản chất tái cấp vốn là hình thức cấp tín dụng có bảo đảm của Ngân hàng Nhà nước đối với các tổ chức tín dụng nên các giấy tờ có giá trong giao dịch tái cấp vốn đóng vai trò là tài sản bảo đảm trong trao đổi, bao gồm cả giấy tờ có giá ngắn hạn và giấy tờ có giá dài hạn. Tuy nhiên theo hướng dẫn cụ thể của Ngân hàng Nhà nước, các giấy tờ có giá được chiết khấu bao gồm: Tín phiếu Kho bạc Nhà nước, Trái phiếu Kho bạc Nhà nước, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước và các giấy tờ có giá khác được Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng thời kỳ; các giấy tờ có giá là tài sản cho vay cầm cố gồm: Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước, tín phiếu Kho bạc Nhà nước, trái phiếu Kho bạc Nhà nước, trái phiếu công trình Trung ương, trái phiếu ngoại tệ, công trái xây dựng Tổ quốc; và trong nghiệp vụ thâu chi và cho vay qua đêm thì tài sản cầm cố gồm: Tín phiếu Kho bạc và Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước và các giấy tờ có giá khác được Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng thời kỳ, quy định như vậy làm hạn chế khối lượng giấy tờ có giá thuộc quyền sở hữu của các tổ chức tín dụng và được phép chuyển dịch trong giao dịch dân sự, do vậy ngoài danh mục các giấy tờ có giá sử dụng trong các giao dịch của Ngân hàng Nhà nước được ban hành theo Quyết định số 11/QĐ-NHNN năm 2010 cần có quy định bổ sung một số loại giấy tờ có giá khác có thể đóng vai trò là tài sản bảo đảm cụ thể gồm:

+ Chứng chỉ tiền gửi

Chứng chỉ tiền gửi là giấy chứng nhận nợ của ngân hàng và các định chế tài chính phi ngân hàng phát hành, xác nhận một món tiền đã được gửi vào ngân hàng trong một thời gian nhất định với một mức lãi suất nhất định. [14, tr.185]

Thực chất, chứng chỉ tiền gửi là một giấy chứng nhận cho việc tổ chức tín dụng đã phát hành nó nợ người mua hoặc người đang sở hữu nó một khoản tiền và có nghĩa vụ phải thanh toán đầy đủ và đúng hạn cả gốc và lãi. Các tổ chức tín dụng phát hành chứng chỉ tiền gửi nhằm huy động vốn và đó là một loại tài sản được pháp luật thừa nhận nên người sở hữu chứng chỉ tiền gửi được quyền chuyển quyền sở hữu một cách hợp pháp hoặc sử dụng làm tài sản cầm cố, được chiết khấu, tái chiết khấu theo quy định của pháp luật. Để tạo cơ sở pháp lý cho việc hình thành lượng giấy tờ có giá đóng vai trò là tài sản bảo đảm trong giao dịch tái cấp vốn nhằm tạo thêm cơ hội cho các tổ chức tín dụng được tiếp cận với nghiệp vụ này của Ngân hàng Nhà nước thì quy định bổ sung chứng chỉ tiền gửi vào danh mục giấy tờ có giá sử dụng trong giao dịch của Ngân hàng Nhà nước là hợp lý và cần thiết. Hiện nay chứng chỉ tiền gửi được điều chỉnh bởi Quyết định số 07/2008/QĐ-NHNN ngày 24 tháng 3 năm 2008 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ban hành Quy chế phát hành giấy tờ có giá trong nước của tổ chức tín dụng và trên thực tế nó tồn tại dưới dạng sổ tiết kiệm, chưa được Ngân hàng Nhà nước chấp nhận là tài sản nhận chiết khấu, tái chiết khấu trong khi nó là loại hàng hóa thông dụng trên thị trường tiền tệ của rất nhiều nước trên thế giới. Vì vậy cần đưa chứng chỉ tiền gửi vào phạm vi điều chỉnh của Luật Các công cụ chuyển nhượng năm 2005 để quy định chặt chẽ về việc phát hành chứng chỉ tiền gửi, hình thức chứng chỉ tiền gửi và chuyển nhượng chứng chỉ tiền gửi cho phù hợp với thông lệ quốc tế. Khi đã có thêm loại hàng hóa này được pháp luật quy định chặt chẽ, Ngân hàng Nhà nước cũng cần thiết phải sửa đổi quy định về danh mục giấy tờ có giá sử dụng trong các giao dịch của mình, tạo cơ hội cho các tổ chức tín dụng được tiếp cận với nguồn vốn tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước, qua đó nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ.

+ Trái phiếu doanh nghiệp

Trái phiếu doanh nghiệp là chứng chỉ vay vốn do doanh nghiệp phát hành thể hiện nghĩa vụ và sự cam kết của doanh nghiệp thanh toán số lợi tức và tiền vay vào những thời hạn xác định cho người nắm giữ trái phiếu. [16, tr.330]

Luật Doanh nghiệp năm 2005 và Nghị định 90/2011/NĐ-CP về phát hành trái phiếu doanh nghiệp tạo cơ sở pháp lý cho hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp, từ đó hình thành một loại tài sản đặc biệt mà các nhà đầu tư có thể sở hữu và

có thể sử dụng nó trong các giao dịch với các tổ chức tín dụng như sử dụng làm tài sản bảo đảm, tài sản chiết khấu, tái chiết khấu. Khi các tổ chức tín dụng nắm trong tay trái phiếu doanh nghiệp thì đương nhiên pháp luật cần thừa nhận nó là một loại tài sản bảo đảm trong giao dịch tái cấp vốn với Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên để loại tài sản này được hình thành và bảo đảm được quyền và lợi ích hợp pháp của các nhà đầu tư, song song với việc bổ sung quy định trái phiếu doanh nghiệp đóng vai trò là giấy tờ có giá được sử dụng trong giao dịch của Ngân hàng Nhà nước, cần ban hành các quy định pháp luật cho sự hình thành và hoạt động của các tổ chức đánh giá tín nhiệm để cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư. Việc quy định mở rộng danh mục giấy tờ có giá sử dụng trong giao dịch của Ngân hàng Nhà nước không chỉ có trái phiếu Chính phủ mà cả trái phiếu doanh nghiệp (tất nhiên pháp luật có thể quy định giới hạn những doanh nghiệp lớn như Tập đoàn Điện lực Việt Nam, Tổng công ty dầu khí Việt Nam, Vietcombank, BIDV...) với sự xếp hạng của các tổ chức đánh giá tín nhiệm là an toàn và phù hợp, tạo ra lượng giấy tờ có giá đa dạng, thu hút các tổ chức tín dụng tham gia các giao dịch với Ngân hàng Nhà nước.

+ Đối với các quy định pháp luật về việc phát hành Trái phiếu Chính phủ có thể xem xét quy định việc phát hành một số giấy tờ có giá như trái phiếu Kho bạc Nhà nước được sử dụng với mục đích không chỉ là huy động vốn mà còn nhằm phát triển thị trường tài chính, tạo công cụ cho thị trường tài chính.

Quy định hiện hành về phát hành trái phiếu Chính phủ tại Nghị định 01/2011/NĐ-CP về việc phát hành trái phiếu Chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương khi quy định về mục đích sử dụng các loại giấy tờ có giá trên đều xác định là nhằm huy động vốn bù đắp thiếu hụt Ngân sách Nhà nước hoặc huy động vốn để đầu tư. Quy định như vậy làm hạn chế khả năng phát hành để tạo hàng hóa cho thị trường tài chính mà chỉ phát hành nhằm mục đích huy động vốn cho nên cũng làm hạn chế khả năng sử dụng các giấy tờ có giá này để phục vụ cho hoạt động tái cấp vốn. Việc mở rộng quy định về mục đích sử dụng trái phiếu Kho bạc Nhà nước nhằm tạo công cụ cho thị trường tài chính có thể sẽ tạo cơ hội phát hành loại giấy tờ có giá này cho mục đích làm hàng hóa, tài sản giao dịch trên thị trường tài chính, trong khi không có nhu cầu huy động vốn bù đắp thiếu hụt Ngân sách Nhà nước, do vậy mà những giấy tờ có giá này có thể được sử dụng làm tài sản cầm cố, chiết khấu trong hoạt động tái cấp vốn. Khi có các quy định pháp luật mở rộng khả năng chuyển đổi các loại giấy tờ có

giá đó thành tiền thông qua mua bán trên thị trường tài chính tiền tệ sẽ tạo ra tâm lý thích sở hữu các giấy tờ có giá đó làm tài sản để khi cần có thể đem ra trao đổi hoặc làm tài sản cầm cố trong quan hệ tín dụng.

- *Quy định chặt chẽ về hình thức tái cấp vốn* , nhằm hạn chế sự bất bình đẳng trong việc tiếp cận với hình thức cấp tín dụng này của Ngân hàng Nhà nước.

Chiết khấu, tái chiết khấu giấy tờ có giá là hình thức tái cấp vốn thông dụng nhất của Ngân hàng Trung ương các nước trên thế giới và đây là hình thức được sử dụng phổ biến ở các nước có nền kinh tế thị trường phát triển . Tuy nhiên tại Việt Nam, tái cấp vốn theo quy định của pháp luật còn được thực hiện dưới nhiều hình thức khác:

“Ngân hàng Nhà nước quy định và thực hiện việc tái cấp vốn cho tổ chức tín dụng theo các hình thức sau:

- a. Cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá ;
- b. Chiết khấu giấy tờ có giá;
- c. Các hình thức tái cấp vốn khác”. [59, Điều 11]

“Các hình thức tái cấp vốn khác” trong quy định này cụ thể bao gồm những hình thức tái cấp vốn nào thì cho đến nay chưa hề có văn bản quy phạm pháp luật nào quy định và hướng dẫn , thể hiện sự thiếu chặt chẽ trong xây dựng pháp luật và tạo ra sự tùy tiện trong việc vận dụng quy định này có thể gây ra sự bất bình đẳng trong việc tiếp cận với hình thức cấp tín dụng này của Ngân hàng Nhà nước . Mặc dù chưa có văn bản quy phạm pháp luật quy định chi tiết nhưng trên thực tế , hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cho các tổ chức tín dụng ngoài hình thức cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá và chiết khấu giấy tờ có giá thì còn bao gồm các hình thức cho vay lại theo hồ sơ tín dụng và cho vay theo đối tượng chỉ định . “Các hình thức tái cấp vốn khác” trên thực tế là các tổ chức tín dụng được Ngân hàng Nhà nước cho vay lại theo hồ sơ tín dụng nhằm hỗ trợ khả năng chi trả tạm thời và hỗ trợ phát triển kinh tế theo chỉ đạo của Chính phủ trong từng thời kỳ và cho vay theo đối tượng chỉ định của Chính phủ.

Trong các hình thức tái cấp vốn pháp luật quy định không có hình thức cho vay theo chỉ định của Chính phủ nhưng trên thực tế các hình thức cho vay theo chỉ định vẫn diễn ra và Ngân hàng Nhà nước đã ban hành thông tư hướng dẫn cho vay theo chỉ định cho các ngân hàng thương mại nhà nước . Về bản chất việc Ngân hàng Nhà nước cho vay theo chỉ định đối với các ngân hàng không phải là hoạt động tái cấp vốn mà

nó là sự can thiệp ếp mang tính mệnh lệnh hành chính phi thị trường nhưng các ngân hàng thương mại nhà nước lớn vẫn có thể tiếp cận nguồn vốn tín dụng này từ Ngân hàng Nhà nước để thực hiện các khoản cho vay chính sách theo các chương trình phát triển của Chính phủ hoặc vì lý do chính trị . Tuy tỷ lệ các khoản cho vay theo chỉ định của Chính phủ cũng như số liệu về tái cấp vốn dưới hình thức cho vay chỉ định không bao giờ được tiết lộ nhưng một số nhà phân tích ước đoán không dưới 1/3 tổng dư nợ cho vay của các ngân hàng thương mại nhà nước ở một số thời điểm . Hiện tượng này xảy ra phần nào do sự thiếu minh bạch trong quy định pháp luật về hoạt động tái cấp vốn và quy định chưa hợp lý về địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam gây ra sự can thiệp của Chính phủ quá sâu vào hoạt động của Ngân hàng Nhà nước . Pháp luật đã ghi nhận sự tồn tại và hoạt động của Ngân hàng Chính sách , cần phải kiên quyết tách rời tín dụng chính sách khỏi tín dụng thương mại , xóa bỏ những quy định không minh bạch trong hoạt động tín dụng của Ngân hàng Nhà nước , từ đó Ngân hàng Nhà nước mới chủ động sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ có hiệu quả.

Hình thức cho vay lại theo hồ sơ tín dụng mới được Ngân hàng Nhà nước ban hành thông tư quy định (Thông tư 15/2012/TT-NHNN quy định về việc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tái cấp vốn dưới hình thức cho vay lại theo hồ sơ tín dụng đối với các tổ chức tín dụng). Hình thức tái cấp vốn này nhằm mục đích hỗ trợ khả năng chi trả tạm thời cho các tổ chức tín dụng gặp khó khăn về khả năng thanh toán nhưng chưa đến mức bị đặt vào tình trạng kiểm soát đặc biệt , không có hoặc không còn giấy tờ có giá để đề nghị tái cấp vốn theo hình thức cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá hoặc mục đích tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước để hỗ trợ vốn phát triển kinh tế theo chỉ đạo của Chính phủ trong từng thời kỳ cho tổ chức tín dụng . Hình thức tái cấp vốn này nếu không được pháp luật quy định chặt chẽ về đối tượng được cho vay tái cấp vốn, trình tự, thủ tục và trách nhiệm của các tổ chức tín dụng được cho vay tái cấp vốn dưới hình thức này sẽ tạo ra hiện tượng các ngân hàng thương mại nhà nước , đối tượng được tiếp cận nhiều nhất hình thức này dựa dẫm nguồn tái cấp vốn từ Ngân hàng Nhà nước, lợi dụng nó như một nguồn vốn giá rẻ ưu đãi . Bên cạnh việc quy định chặt chẽ và ràng buộc nghĩa vụ sử dụng nguồn vốn tái cấp vốn từ Ngân hàng Nhà nước, Ngân hàng Nhà nước cần thường xuyên thanh tra , giám sát và đánh giá hình thức tái cấp vốn này sao cho đúng quy định, đúng mục đích.

Thứ ba, về công cụ dự trữ bắt buộc

Trong quá trình điều hành chính sách tiền tệ , công cụ dự trữ bắt buộc là một công cụ quan trọng để Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia . Với điều kiện thị trường tiền tệ Việt Nam chưa phát triển mạnh , các tổ chức tín dụng có thể không dự trữ đủ giấy tờ có giá để tham gia nghiệp vụ thị trường mở hoặc tái cấp vốn với Ngân hàng Nhà nước để bảo đảm ổn định thanh khoản thì công cụ dự trữ bắt buộc là công cụ cần thiết để các tổ chức tín dụng thực hiện duy trì dự phòng thanh khoản nhằm bảo đảm ổn định hệ thống thanh toán . Để công cụ dự trữ bắt buộc vận hành và phát huy hiệu quả điều tiết trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia , pháp luật về dự trữ bắt buộc cần có một số nội dung sửa đổi, bổ sung theo hướng sau:

- Sửa đổi quy định pháp luật về chủ thể chấp hành dự trữ bắt buộc theo hướng quy định chặt chẽ hơn về đối tượng thực hiện dự trữ bắt buộc cho phù hợp với thực tiễn.

Pháp luật về dự trữ bắt buộc hiện hành quy định đối tượng chấp hành nghĩa vụ dự trữ bắt buộc là các tổ chức tín dụng được thành lập và hoạt động theo Luật Các tổ chức tín dụng năm 2010 bao gồm các ngân hàng thương mại , tổ chức tín dụng phi ngân hàng, tổ chức tài chính vi mô , quỹ tín dụng nhân dân và các tổ chức tín dụng nước ngoài hiện diện thương mại tại Việt Nam . Tuy nhiên trên thực tế hiện nay ngoài các tổ chức tín dụng còn có nhiều loại hình tổ chức khác có huy động tiền gửi tiết kiệm như kết tiết kiệm bưu điện (hình thức huy động mọi nguồn tiền nhàn rỗi trong các tầng lớp dân cư được thực hiện trên mạng lưới bưu chính viễn thông công cộng nhằm mục đích bổ sung nguồn vốn đầu tư phát triển cho các dự án của Chính phủ) bao gồm tiết kiệm có kỳ hạn (gồm kỳ hạn 3 tháng, 6 tháng, 12 tháng và 24 tháng) và tiết kiệm gửi góp mà pháp luật hiện hành chưa quy định phải thực hiện dự trữ bắt buộc . Điều này một mặt ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của các tổ chức tín dụng và khả năng điều tiết tiền tệ của công cụ dự trữ bắt buộc do một phần tiền gửi của nền kinh tế không phải chịu dự trữ bắt buộc , mặt khác lại ảnh hưởng đến khả năng huy động vốn của các tổ chức tín dụng . Do vậy , cần sửa đổi quy định hiện hành về đối tượng chấp hành nghĩa vụ dự trữ bắt buộc cho phù hợp với thực tiễn để bao quát đủ đối tượng chấp hành, tạo cơ sở cho Ngân hàng Nhà nước quản lý hoạt động ngân hàng và thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

- Sửa đổi một số quy định pháp luật về cơ sở tính dự trữ bắt buộc để công cụ dự trữ bắt buộc chặt chẽ hơn, tránh hiện tượng lách luật của các tổ chức tín dụng.

Thực hiện nghĩa vụ dự trữ bắt buộc theo quy định của pháp luật đồng nghĩa với việc một lượng tiền tệ của các tổ chức tín dụng không được đưa vào kinh doanh , do vậy xu hướng các tổ chức tín dụng phát triển đa dạng các hình thức huy động vốn để lẩn tránh nghĩa vụ thực hiện dự trữ bắt buộc là điều khó tránh khỏi nhất là trong điều kiện thị trường tiền tệ Việt Nam còn đang phát triển ngày càng phát sinh nhiều hình thức huy động vốn mới mà pháp luật hiện hành chưa bao quát được đầy đủ .

Pháp luật quy định về cơ sở tính dự trữ bắt buộc hiện nay mới chỉ quy định đối với một số loại tiền gửi của tổ chức tín dụng , trong khi nghiệp vụ huy động vốn của các ngân hàng thương mại hiện nay ngày càng đa dạng và phong phú , không chỉ dừng lại ở các nghiệp vụ huy động tiền gửi thông thường mà còn bao gồm cả hợp đồng vay vốn, các nghiệp vụ phái sinh tiền tệ , nghiệp vụ hoán đổi tiền tệ... Điều này dễ dẫn tới các tổ chức tín dụng sẽ chuyển từ hình thức huy động tiền gửi phải chịu dự trữ bắt buộc sang các hình thức huy động vốn khác không phải chịu dự trữ bắt buộc , do vậy hạn chế đến hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ . Mặt khác, ngày cả trong các loại tiền gửi huy động phải tính dự trữ bắt buộc , với các sản phẩm huy động tiền gửi đa dạng như tiền gửi tính lãi theo thời gian thực gửi , tiền gửi được rút trước thời hạn , các tổ chức tín dụng cũng có thể chuyển tiền gửi có kỳ hạn ngắn phải chịu tỷ lệ dự trữ bắt buộc cao sang những loại tiền gửi có kỳ hạn dài hơn có tỷ lệ dự trữ bắt buộc thấp hơn.

Để khắc phục những bất cập trên, các quy định pháp luật về dự trữ bắt buộc cần phải được sửa đổi bổ sung để bao quát đầy đủ các loại tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc theo nguyên tắc tất cả các tổ chức tín dụng có huy động tiền gửi và các hình thức huy động tiền gửi đều phải thực hiện dự trữ bắt buộc với tỷ lệ thống nhất , như vậy mới tạo ra sự bình đẳng trong hoạt động kinh doanh ngân hàng và Ngân hàng Nhà nước cũng thuận lợi hơn trong việc quản lý cung ứng tiền.

- *Sửa đổi các quy định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực tiền tệ và hoạt động ngân hàng theo hướng nâng cao mức phạt đối với các tổ chức tín dụng vi phạm nghĩa vụ chấp hành dự trữ bắt buộc* nhằm tạo ra chế tài nghiêm khắc , đủ sức răn đe các tổ chức tín dụng vi phạm, qua đó tạo ra ý thức chấp hành pháp luật về dự trữ bắt buộc tốt hơn, nhờ vậy mà Ngân hàng Nhà nước mới có thể sử dụng công cụ dự trữ bắt buộc để điều hành chính sách tiền tệ có hiệu quả.

Thứ tư, về công cụ lãi suất và tỷ giá hối đoái

Lãi suất được coi là một công cụ gián tiếp thực hiện chính sách tiền tệ trong việc điều khiển mức cung ứng tiền cho nền kinh tế, công cụ này không trực tiếp làm tăng hay giảm khối lượng tiền trong lưu thông nhưng sự tăng giảm lãi suất có thể kiểm soát và điều tiết lãi suất trên thị trường tiền tệ. Theo quy định của pháp luật hiện hành, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sử dụng công cụ lãi suất trong điều hành chính sách tiền tệ quốc gia thông qua việc quyết định lãi suất cơ bản và lãi suất tái cấp vốn, tạo cơ sở cho việc xác định lãi suất kinh doanh của các tổ chức tín dụng. Trên cơ sở điều kiện thực tế ở Việt Nam hiện nay, với bước đi cụ thể tiếp theo đã đặt ra trong tiến trình tự do hóa lãi suất trong thời gian tới, pháp luật về lãi suất cần hoàn thiện theo hướng sau:

- Bỏ quy định “lãi suất cơ bản” trong Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam bởi quy định lãi suất cơ bản ở Việt Nam hiện nay đã không có ý nghĩa gì trên thực tế nữa.

Lãi suất cơ bản không phản ánh mối quan hệ vay mượn giữa Ngân hàng Nhà nước Việt Nam với các tổ chức tín dụng, do vậy với quy định hiện hành thì lãi suất cơ bản trên nên vô nghĩa trong tư cách là công cụ của chính sách tiền tệ và trên thực tế đã chứng minh là nó không có thực và vì được quy định trong Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam nên nó được lách bằng các Thông tư hướng dẫn cho vay thỏa thuận của Ngân hàng Nhà nước. Quy định về lãi suất cơ bản là quay trở lại cơ chế hành chính trong điều hành lãi suất mà Ngân hàng Nhà nước đã mất rất nhiều công sức để bỏ dần cơ chế hành chính sang cơ chế lãi suất thị trường, đáp ứng chủ trương tự do hóa lãi suất. Khi lãi suất cơ bản không còn ý nghĩa kinh tế, là một loại lãi suất không có thực và mang nặng tính hành chính thì nên bỏ, không ghi nhận trong Luật Ngân hàng Nhà nước, tránh hiện tượng Ngân hàng Nhà nước tự tháo gỡ bằng cách ban hành các quyết định cho áp dụng lãi suất thỏa thuận. Lãi suất cơ bản như đang được quy định trong Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hoàn toàn không phải là một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia đúng nghĩa như thông lệ quốc tế. Tuy nhiên, cái vướng hiện nay là lãi suất cơ bản còn có một vai trò nữa do Bộ luật Dân sự quy định là nó được dùng để xác định thế nào là cho vay nặng lãi (cho vay với lãi suất quá 150% lãi suất cơ bản do Ngân hàng Nhà nước công bố), hay trong việc xác định bồi thường thiệt hại trong các quan hệ dân sự. Một loại lãi suất bị định nghĩa sai, bị sử dụng sai lại đóng nhiều vai trò rõ ràng là không hợp lý, cần phải giải quyết. Khắc phục hệ quả này phải đáp ứng ba yêu cầu: duy trì một loại lãi suất cơ bản mà Bộ luật Dân sự có thể dẫn chiếu để chống cho vay nặng lãi; xác định loại lãi suất đúng nghĩa là công cụ điều

hành chính sách tiền tệ theo thông lệ quốc tế. Không thể duy trì khái niệm lãi suất cơ bản mà nên trả lại vị trí lãi suất chủ đạo cho lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu, dựa vào đó Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia. Cách hợp lý nhất là giải thích lại “lãi suất cơ bản” theo hướng quy định lãi suất cơ bản được xác định là lãi suất trung bình của một số ngân hàng thương mại lớn nhất thị trường như thông lệ. Như vậy vừa đáp ứng được yêu cầu có cơ sở để xác định hành vi cho vay nặng lãi, phạt hợp đồng, bồi thường thiệt hại, vừa không ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của các ngân hàng thương mại do không ngân hàng nào muốn áp dụng lãi suất cao gấp 1,5 lần so với các ngân hàng khác.

- Ban hành quy định hình thành cụm lãi suất chủ đạo bao gồm lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu, lãi suất nghiệp vụ thị trường mở và quy định chúng là công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.

Lãi suất tái cấp vốn là lãi suất áp dụng khi Ngân hàng Nhà nước cho vay cầm cố đối với các tổ chức tín dụng; lãi suất chiết khấu là lãi suất áp dụng khi Ngân hàng Nhà nước tái cấp vốn cho các tổ chức tín dụng dưới hình thức chiết khấu giấy tờ có giá; còn lãi suất nghiệp vụ thị trường mở là mức lãi suất được áp dụng khi Ngân hàng Nhà nước mua hoặc bán giấy tờ có giá trên thị trường tiền tệ. Các loại lãi suất này phản ánh quan hệ vay mượn, quan hệ cung cầu tiền tệ thực sự giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng, chúng được hình thành trên cơ sở ở mục tiêu của chính sách tiền tệ và dựa trên quan hệ có thực diễn ra hàng ngày giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng thông qua nghiệp vụ thị trường mở và nghiệp vụ tái cấp vốn. Do vậy, cần luật hóa vị trí lãi suất chủ đạo cho các loại lãi suất này, theo đó dựa vào lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu, lãi suất nghiệp vụ thị trường mở để Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia. Quy định như vậy là đúng thông lệ quốc tế về công cụ lãi suất trong điều hành chính sách tiền tệ, đúng với nguyên lý và nguyên tắc hoạt động của Ngân hàng Nhà nước.

Đối với công cụ tỷ giá hối đoái, pháp luật hiện hành quy định việc thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia thông qua công cụ tỷ giá được thực hiện dưới hình thức Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quyết định cơ chế điều hành tỷ giá và quyết định chế độ tỷ giá, trực tiếp thông qua việc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ra quyết định công bố tỷ giá hối đoái làm cơ sở để các tổ chức tín dụng được phép kinh doanh ngoại tệ xác định mức tỷ giá mua bán ngoại tệ. Để hoàn thiện quy định pháp luật về tỷ giá theo

hướng tạo ra cơ chế điều hành tỷ giá linh hoạt, phù hợp với thông lệ quốc tế, góp phần nâng cao hiệu quả của chính sách tiền tệ cần từng bước xóa bỏ các quy định thể hiện tính mệnh lệnh hành chính trong cơ chế tỷ giá. Trong thời gian tới, Việt Nam vẫn nên quy định áp dụng cơ chế tỷ giá thả nổi có sự quản lý Nhà nước nhưng cần nới lỏng biên độ dao động. Cơ chế tỷ giá mà Việt Nam đang áp dụng là cơ chế tỷ giá thả nổi có điều tiết. Bản chất của cơ chế này là tỷ giá được hình thành trên thị trường ngoại hối và Ngân hàng Nhà nước can thiệp vào thị trường để điều chỉnh tỷ giá khi cần thiết chứ không cần phải quy định biên độ dao động. Do vậy, trước mắt pháp luật có thể quy định một biên độ nhất định nhưng không quá hẹp, dần tiến tới xóa bỏ biên độ này cho phù hợp với thông lệ quốc tế, xóa bỏ những can thiệp thông qua biện pháp hành chính không phù hợp với tiến trình hội nhập, tự do hóa tài chính và thương mại.

4.2.2. Hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam, tạo cơ sở pháp lý đồng bộ cho sự vận hành các công cụ chính sách tiền tệ quốc gia, thông qua đó Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện chức năng của mình là yêu cầu mang tính khách quan. Trên cơ sở các quy định pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ và quy định về cơ chế vận hành của các công cụ chính sách tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quyết định lựa chọn sử dụng từng công cụ một cách hợp lý nhằm mục đích ổn định giá trị đồng tiền và bảo đảm sự an toàn của hệ thống tín dụng. Tuy nhiên, điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia là một vấn đề phức tạp và nhạy cảm, mọi quyết định điều hành được đưa ra phải kịp thời và bám sát vào những diễn biến thực tế, phản ánh đúng bản chất của quan hệ cung cầu tiền tệ của nền kinh tế. Hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước thuận lợi, chính xác hay không phụ thuộc vào rất nhiều điều kiện như mức độ độc lập của Ngân hàng Nhà nước trong điều hành chính sách tiền tệ, mức độ phát triển của hệ thống các tổ chức tín dụng, khả năng quản lý vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng, sự phát triển và hoàn thiện của thị trường tài chính... Với mục đích đề xuất các giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, trong phạm vi luận án, nghiên cứu sinh xác định hai nội dung kiến nghị bao gồm: Sửa đổi, bổ sung một số quy định pháp luật về địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam nhằm

tăng mức độ độc lập , chủ động của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong việc điều hành chính sách tiền tệ ; hoàn thiện các quy định pháp luật nhằm xây dựng thị trường tiền tệ Việt Nam, tạo môi trường cho Ngân hàng Nhà nước sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ.

Thứ nhất, hoàn thiện quy định pháp luật về địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam theo hướng trao quyền độc lập , chủ động cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong việc điều hành chính sách tiền tệ.

Các bằng chứng thực nghiệm cũng như lý thuyết kinh tế đã chỉ ra rằng trong nền kinh tế thị trường , để Ngân hàng Trung ương điều hành chính sách tiền tệ và sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ một cách hiệu quả , tính độc lập của Ngân hàng Trung ương là yếu tố then chốt . Tính độc lập của Ngân hàng Trung ương được xem như nền tảng của những cải cách về mặt thể chế để giảm sự can thiệp bất hợp lý của chính trị đến quá trình xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ bởi việc xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ mà có sự can thiệp chính trị thường chỉ đặt được những mục tiêu ngắn hạn, làm tăng tính tạm thời và không bền vững của kinh tế vĩ mô . Tính độc lập của Ngân hàng Trung ương được thể hiện thông qua việc xác định rõ cơ chế hoạch định chính sách tiền tệ là như thế nào , Ngân hàng Trung ương có toàn quyền quyết định việc sử dụng các công cụ để thực thi chính sách tiền tệ hay không , cũng như nêu rõ trách nhiệm của Ngân hàng Trung ương nói chung và Thống đốc nói riêng trong trường hợp mục tiêu không đạt được như đã đặt ra.

Ngân hàng Trung ương độc lập luôn là chuẩn mực quan trọng để xây dựng hệ thống ngân hàng theo thông lệ quốc tế . Bản thân các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia và cơ chế vận hành của các công cụ này trong điều tiết tiền tệ là nội dung mang tính chuyên môn nghiệp vụ , được xây dựng dựa trên các chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng . Tuy nhiên để các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ được vận hành đúng bản chất , Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phải được trao quyền độc lập để có khả năng chủ động trong điều hành các công cụ chính sách tiền tệ mà không chịu sự tác động, can thiệp của các cơ quan nhà nước khác khi ra các quyết định điều hành . Dưới góc độ pháp lý , để đặt mục đích hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam nhằm tăng quyền độc lập , chủ động cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong việc điều hành chính sách tiền tệ , pháp luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cần thiết phải tiếp tục được sửa đổi , bổ sung . Từ khi thành lập đến nay , Ngân hàng

Nhà nước Việt Nam luôn là một cơ quan thuộc Chính phủ, là một cơ quan ngang Bộ, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là thành viên của Chính phủ, do Chính phủ bổ nhiệm và chịu trách nhiệm trước Chính phủ và Quốc hội. Chính vì vậy hoạt động của Ngân hàng Nhà nước chịu sự tác động rất lớn của Chính phủ. Ngân hàng Nhà nước chỉ là cơ quan xây dựng dự án chính sách tiền tệ quốc gia để Chính phủ trình Quốc hội quyết định, trên cơ sở đó, Ngân hàng Nhà nước tổ chức thực hiện và có trách nhiệm điều hành trong phạm vi đã được Quốc hội và Chính phủ phê duyệt. Tương tự, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam không được độc lập thiết lập mục tiêu hay xây dựng chỉ tiêu hoạt động.

Xét trong bốn cấp độ độc lập của IMF (2004) thì Ngân hàng Nhà nước Việt Nam nằm ở cấp độ độc lập thứ tư “độc lập tự chủ hạn chế”. Đây là cấp độ độc lập thấp nhất của Ngân hàng Trung ương đối với Chính phủ. Điều đó làm giảm tính linh hoạt trong việc điều hành và sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ quốc gia, thậm chí gây ra sự chậm trễ trong phản ứng chính sách trước các diễn biến trên thị trường tài chính tiền tệ, ảnh hưởng đến sự ổn định của đồng tiền. Gần như mọi hoạt động của Ngân hàng Nhà nước đều phải được sự cho phép của Chính phủ (phát hành tiền, thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, cho vay Ngân sách Trung ương, cho vay các tổ chức tín dụng trong trường hợp đặc biệt). Với quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hiện hành, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chỉ được coi như là cơ quan hành chính nhà nước giống như các Bộ khác chứ không nghiêng về việc thực hiện chức năng của một Ngân hàng Trung ương. Bên cạnh đó, do là cơ quan thuộc Chính phủ nên có trường hợp Ngân hàng Nhà nước phải thực hiện những nhiệm vụ không phù hợp với mục tiêu của chính sách tiền tệ, chẳng hạn như tái cấp vốn cho các ngân hàng thương mại để khoanh nợ, xóa nợ các khoản vay của các tập đoàn nhà nước và công ty nhà nước. Do vậy cần nghiên cứu sửa đổi bổ sung các quy định pháp lý có liên quan nhằm bảo đảm cho Ngân hàng Nhà nước có một mức độ độc lập nhất định để xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ theo nguyên tắc thị trường, vận hành các công cụ chính sách tiền tệ theo đúng bản chất.

Tuy có nhiều điểm mới song Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 không có nhiều điểm đột phá về tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ quốc gia. Mặc dù định hướng chiến lược của Ngân hàng Nhà nước vẫn là độc lập trong điều hành chính sách và độc lập trong việc

lựa chọn mục tiêu tiền tệ, tuy nhiên với quy định hiện hành, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam vẫn chưa thực sự đạt được mức độ độc lập theo cả hai tiêu chí này. Về mặt chính sách, Chính phủ hàng năm quy định khá cụ thể, chi tiết cho Ngân hàng Nhà nước, từ tổng phương tiện thanh toán đến tăng trưởng tín dụng và tỷ giá. Còn về lựa chọn mục tiêu tiền tệ thì theo quy định của Hiến pháp, Quốc hội hàng năm sẽ giao chỉ tiêu cho Ngân hàng Nhà nước. Với quy định hiện hành, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chịu sự ràng buộc bởi các quyết định mang tính mệnh lệnh hành chính, khó có thể độc lập để ra các chính sách kiên quyết và đủ sức nặng. Thậm chí theo đánh giá của các chuyên gia ngân hàng quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 còn là thụt lùi so với Luật Ngân hàng Nhà nước năm 1997. Thực tế cho thấy Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có mức độ độc lập thấp và chịu sự can thiệp hành chính toàn diện của Chính phủ. Đây cũng là một trong những nguyên nhân làm hạn chế hiệu quả hoạt động của Ngân hàng Nhà nước nhất là trong việc thực hiện mục tiêu kiểm soát lạm phát và ổn định thị trường tiền tệ và hệ thống tài chính thời gian qua. Vì vậy, nâng cao tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước là một trong những điều kiện tiên quyết để tạo tiền đề căn bản trong hiệu quả hoạt động và là nền tảng quan trọng bảo đảm trước hết là Ngân hàng Nhà nước thực sự là Ngân hàng Trung ương và sau đó tiến tới là một Ngân hàng Trung ương hiện đại.

Tăng cường tính độc lập cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là mục tiêu cần hướng tới nhằm đạt hiệu quả trong điều hành chính sách tiền tệ và ổn định thị trường tài chính tiền tệ ở Việt Nam. Vấn đề đặt ra là Ngân hàng Nhà nước cần độc lập như thế nào, mức độ độc lập đến đâu cho phù hợp với điều kiện thực tiễn về thể chế chính trị - kinh tế - xã hội của Việt Nam. Hoàn thiện pháp luật ngân hàng theo hướng nâng cao tính độc lập cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam vẫn đề không nằm ở chỗ lựa chọn mô hình ngân hàng trung ương nào (trực thuộc Quốc hội, trực thuộc Chính phủ hay trực thuộc Bộ Tài chính) mà lựa chọn cấp độ độc lập tự chủ nào cho phù hợp với Ngân hàng Nhà nước trong bối cảnh hiện nay. Độc lập không có nghĩa là tách ra khỏi Chính phủ mà độc lập thể hiện ở ba tiêu thức cơ bản là mức độ quyết định của ngân hàng trung ương trong hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ, mức độ tự chủ về ngân sách và ảnh hưởng của áp lực chính trị tác động tới tổ chức và hoạt động của ngân hàng trung ương. Theo đó ở Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước không cần là một cơ quan độc lập với Chính phủ, nhưng theo cơ chế Chính phủ đưa ra mục tiêu điều hành chính sách

cụ thể, nhất quán và Ngân hàng Nhà nước thực hiện mục tiêu đó bằng các công cụ chính sách tiền tệ của mình. Chính phủ hay Quốc hội không cần phải can thiệp bằng cách ấn định những chỉ số cơ bản như yêu cầu về tăng, giảm lãi suất, đưa ra mức tiền cung ứng trong lưu thông... còn thực hiện bằng cách nào, sử dụng công cụ nào trong từng giai đoạn để bảo đảm mục tiêu là thẩm quyền của Ngân hàng Nhà nước.

Dưới góc độ pháp lý, nhằm tăng tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, xây dựng một Ngân hàng Trung ương hiện đại, pháp luật về Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cần phải sửa đổi và bổ sung theo hướng sau:

- *Pháp luật phải trao quyền cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được thực sự độc lập trong quyết định thực thi chính sách và việc lựa chọn công cụ điều hành*, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước phải được trao quyền quyết định trong việc thực thi chính sách tiền tệ và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đó mà không cần phải thông qua Chính phủ. Đồng thời, pháp luật phải quy định Ngân hàng Nhà nước được trao đủ thẩm quyền trong việc lựa chọn các công cụ điều hành chính sách tiền tệ một cách linh hoạt và phù hợp nhất cũng như kiểm soát tất cả các công cụ có ảnh hưởng tới các mục tiêu của chính sách tiền tệ để có thể đạt được các mục tiêu chính sách tiền tệ mà Chính phủ hay Quốc hội đã đề ra. Điều này không những góp phần làm tăng tính chủ động cho Ngân hàng Nhà nước mà còn làm giảm độ trễ của chính sách tiền tệ - một yếu tố quan trọng làm giảm tính hiệu lực của chính sách. Tất nhiên, song song với các thẩm quyền được trao, Ngân hàng Nhà nước phải chịu trách nhiệm trước Quốc hội về kết quả điều hành chính sách tiền tệ và thực hiện các chức năng của Ngân hàng Trung ương.

- *Pháp luật cần quy định theo hướng Ngân hàng Nhà nước độc lập hơn trong quan hệ với ngân sách*. Để bảo đảm hiệu quả của chính sách tiền tệ, những nhiệm vụ khác như tạm ứng chi ngân sách hay tài trợ trực tiếp cho thâm hụt Ngân sách Nhà nước của Chính phủ cũng nên được quy định lại để Thống đốc có quyền từ chối theo đúng mục tiêu thâm hụt ngân sách được Quốc hội phê duyệt hàng năm và chủ động trong việc điều hành cung, cầu tiền trên thị trường. Hơn nữa, cần có quy định cụ thể về chức năng “là ngân hàng của Chính phủ” của Ngân hàng Nhà nước theo hướng Ngân hàng Nhà nước sẽ không cho ngân sách vay trực tiếp. Ngân hàng Nhà nước chỉ cấp tín dụng gián tiếp cho Chính phủ thông qua việc cho ngân sách vay trên thị trường thứ cấp

có hạn mức và lấy trái phiếu Chính phủ làm tài sản bảo đảm khi cho các ngân hàng thương mại vay.

Nếu quy định Ngân hàng Nhà nước chỉ là cơ quan xây dựng dự án chính sách tiền tệ quốc gia để Chính phủ trình Quốc hội quyết định, trên cơ sở đó Ngân hàng Nhà nước tổ chức thực hiện; việc quyết định lượng tiền bổ sung vào lưu thông hàng năm cũng do Chính phủ quyết định, Ngân hàng Nhà nước có trách nhiệm điều hành trong phạm vi đã được duyệt thì rõ ràng Ngân hàng Nhà nước có nghĩa vụ thực hiện nhiều nhiệm vụ thuộc về chức năng quản lý nhà nước, mà không chú trọng chức năng của một Ngân hàng Trung ương. Để đóng vai trò là Ngân hàng Trung ương thì Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cần phải có sự độc lập tương đối với Chính phủ và cần đưa vào quy định trong Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Chính phủ chỉ quản lý Ngân hàng Nhà nước trên giác độ các mục tiêu, định hướng phát triển, các chỉ tiêu cơ bản mà không can thiệp quá sâu vào các nghiệp vụ cụ thể của Ngân hàng Nhà nước. Đặc biệt, các quyết định về điều hành chính sách tiền tệ và sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ phải thuộc thẩm quyền của Ngân hàng Nhà nước, không chịu sự can thiệp của Chính phủ trừ khi Chính phủ công bố công khai những lý do mà Chính phủ muốn chỉ đạo Ngân hàng Nhà nước nhằm thay đổi những chính sách tiền tệ.

- *Pháp luật Ngân hàng Nhà nước phải xác định rõ mục tiêu hoạt động cho Ngân hàng Nhà nước.* Điều 4 Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 2010 quy định “Hoạt động của Ngân hàng Nhà nước nhằm ổn định giá trị đồng tiền; bảo đảm an toàn hoạt động ngân hàng và hệ thống các tổ chức tín dụng; bảo đảm sự an toàn, hiệu quả của hệ thống thanh toán quốc gia; góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế xã hội theo định hướng xã hội chủ nghĩa”. Có thể nói, các mục tiêu hoạt động của Ngân hàng Nhà nước được quy định trong Luật có phần ôm đồm, bởi lẽ mục tiêu cao nhất của một Ngân hàng Trung ương là bảo đảm an toàn hoạt động của hệ thống ngân hàng và ổn định giá trị đồng tiền, những mục tiêu còn lại là hệ quả của việc đạt được các mục tiêu trên. Do vậy, chỉ nên xác định mục tiêu của Ngân hàng Nhà nước là “bảo đảm an toàn hoạt động của hệ thống ngân hàng và ổn định giá trị đồng tiền trong nền kinh tế”. Điều này đặc biệt có ý nghĩa vì mục tiêu có rõ ràng thì Ngân hàng Trung ương mới có thể kiểm soát được rủi ro trong lĩnh vực quản lý của mình. Việc theo đuổi quá nhiều mục tiêu sẽ hạn chế năng lực và tính chủ động của một Ngân hàng Trung ương.

- Bên cạnh việc trao quyền chủ động cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia, pháp luật cần có các quy định về trách nhiệm, nghĩa vụ của Ngân hàng Nhà nước trong việc thực hiện chức năng của mình. Nâng cao tính độc lập và tự chủ của Ngân hàng Nhà nước đối với các mục tiêu và quyết định chính sách phải đi kèm với trách nhiệm giải trình đầy đủ và minh bạch. Theo đó, pháp luật cần quy định nghĩa vụ của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước theo định kỳ hoặc theo đề nghị của Quốc hội phải có trách nhiệm giải trình trước Quốc hội về các quyết định chính sách trong giới hạn chức năng và thẩm quyền được giao. Kinh nghiệm của các nước cho thấy để Ngân hàng Trung ương đạt được sự độc lập cao hơn thì Ngân hàng Trung ương cũng phải có trách nhiệm cao hơn, thể hiện qua công tác báo cáo và công khai, công bố thông tin. Vì vậy, cần phải có thay đổi, bổ sung một số quy định về trách nhiệm và báo cáo công bố thông tin của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam nên quy định thêm trong các kỳ họp Quốc hội và Chính phủ, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước báo cáo về tình hình xây dựng và điều hành chính sách tiền tệ, đồng thời cần có cơ chế quy định rõ trách nhiệm của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước trong trường hợp không đạt được mục tiêu đề ra, chẳng hạn quy định trách nhiệm giải trình lý do không đạt được mục tiêu, biện pháp khắc phục và thời gian khắc phục.

Thứ hai, hoàn thiện các quy định pháp luật về thị trường tiền tệ Việt Nam nhằm phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam, tạo môi trường để Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ hiệu quả, chuyển tải những tác động điều hành các công cụ chính sách tiền tệ tới nền kinh tế.

Thị trường tiền tệ Việt Nam được hình thành vào những năm 90 của thế kỷ XX cũng với sự chuyển biến mạnh mẽ của ngành ngân hàng Việt Nam từ hệ thống ngân hàng một cấp thành hệ thống ngân hàng hai cấp. Đến nay, thị trường tiền tệ Việt Nam đã dần phát triển, từ những giao dịch cho vay đơn thuần giữa các ngân hàng, từ những hàng hóa đơn giản, số lượng thành viên ít ỏi, thị trường tiền tệ đã tăng trưởng cả về quy mô lẫn doanh số, qua đó thị trường tiền tệ thực sự trở thành kênh truyền dẫn chính sách tiền tệ hữu hiệu của Ngân hàng Nhà nước. Mặc dù vậy, thị trường tiền tệ Việt Nam vẫn chưa thực sự phát triển đủ mạnh so với yêu cầu đặt ra, tuy có tương đối đầy đủ thị trường cấu thành song quy mô giao dịch trên thị trường còn nhỏ, các công cụ tài chính giao dịch trên thị trường còn chưa thực sự đa dạng về chủng loại và thời hạn,

chưa đáp ứng được những chuẩn mực quốc tế , do vậy chưa phát huy được vai trò là kênh chuyển tải tác động điều hành chính sách tiền tệ hiệu quả , chưa tạo ra được môi trường hoàn thiện để Ngân hàng Nhà nước sử dụng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia một cách hiệu quả nhất. Để phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam, dưới góc độ pháp lý cần thiết phải hoàn thiện các quy định pháp luật về thị trường tiền tệ Việt Nam theo hướng sau:

- Pháp luật phải sửa đổi , bổ sung theo hướng mở rộng danh mục các loại giấy tờ có giá được sử dụng trong các giao dịch trên thị trường tiền tệ nhằm làm tăng tính hấp dẫn của thị trường đối với các thành viên.

Với chức năng là các công cụ điều tiết thị trường , các nghiệp vụ thị trường tiền tệ do Ngân hàng Nhà nước triển khai bao gồm nghiệp vụ thị trường mở , thâu chi và cho vay qua đêm; cho vay cầm cố; chiết khấu giấy tờ có giá vẫn chủ yếu chỉ thực hiện thông qua một số giấy tờ có giá nhất định như tín phiếu Kho bạc Nhà nước và tín phiếu Ngân hàng Nhà nước do vậy không thu hút được nhiều tổ chức tín dụng tham gia. Do vậy, giải pháp cần ưu tiên nhất hiện nay là hoàn thiện cơ sở pháp lý để đưa vào sử dụng rộng rãi hơn lượng giấy tờ có giá được giao dịch trong thị trường tiền tệ , khắc phục tình trạng với các quy định hiện hành thì các giấy tờ có giá có thể sử dụng trong các giao dịch thị trường tiền tệ chủ yếu tập trung ở các ngân hàng thương mại nhà nước. Một số giấy tờ có giá đã được sử dụng khá phổ biến trên thị trường tiền tệ các nước như thương phiếu, chứng chỉ tiền gửi nhưng hầu như chưa được hình thành hoặc ít được sử dụng ở Việt Nam . Vì vậy cần sớm hoàn chỉnh và ban hành các văn bản hướng dẫn thực hiện Luật Các công cụ chuyển nhượng năm 2005 để có cơ sở pháp lý mở rộng áp dụng các giấy tờ có giá mới trong giao dịch như thương phiếu trên thị trường tiền tệ. Đối với các giấy tờ có giá đã được hình thành như chứng chỉ tiền gửi , kỳ phiếu của các ngân hàng thương mại thì pháp luật cần quy định chuẩn hóa về hình thức để tạo điều kiện cho các giấy tờ có giá này được giao dịch trên thị trường , cụ thể:

Đối với thương phiếu (Hối phiếu đòi nợ và hối phiếu nhận nợ theo Luật Các công cụ chuyển nhượng năm 2005) bên cạnh việc ban hành văn bản hướng dẫn Luật cần thiết phải thể chế hóa việc sử dụng hối phiếu , quy định bắt buộc tất cả các quan hệ vay mượn, mua bán chịu hàng hóa và cung ứng dịch vụ trả chậm của các doanh nghiệp đều phải sử dụng hối phiếu có bảo lãnh thanh toán nhằm tránh tình trạng nợ nần dây dưa kéo dài trong nền kinh tế (vì trong mỗi hối phiếu đều có quy định thời hạn thanh

toán, nếu tổ chức phát hành không thanh toán được đúng hạn thì đơn vị bảo lãnh phải thanh toán), đồng thời bảo đảm tối đa lợi ích của doanh nghiệp bán chịu trong trường hợp phát sinh nhu cầu vốn có thể đem hối phiếu đến chiết khấu, tái chiết khấu, vay cầm cố từ các tổ chức tín dụng, qua đó tạo ra lượng hàng hóa thúc đẩy sự phát triển của thị trường tiền tệ. Bên cạnh đó, do hối phiếu là một loại giấy tờ có giá mang tính lưu thông, trên hối phiếu không thể hiện nguyên nhân sinh ra lập hối phiếu, các khoản nợ ghi trên hối phiếu phải được thanh toán vô điều kiện không phụ thuộc vào sự tồn tại hay không tồn tại của giao dịch cơ sở như hợp đồng mua bán hàng hóa; cung ứng dịch vụ, vay mượn tín dụng. Đối với các nước, để hối phiếu trở thành hàng hóa trên thị trường thì đều phải có công ty xếp hạng tín nhiệm, các công ty này chịu trách nhiệm đối với những hậu quả do việc xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp của mình nếu xếp hạng không chính xác. Ở Việt Nam hiện nay khái niệm về công ty xếp hạng tín nhiệm còn khá mới mẻ và đang ở bước đầu xây dựng và hoàn thiện, hoạt động này mới chỉ là được thực hiện thông qua một số công ty như: Công ty cổ phần xếp hạng tín nhiệm Việt Nam (CRV); Trung tâm thông tin tín dụng (CIC) thuộc Ngân hàng Nhà nước; Công ty cổ phần báo cáo đánh giá Việt Nam (Vietnam Report) và qua hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ của bản thân một số tổ chức tín dụng. Mặc dù đóng vai trò đặc biệt quan trọng đối với các cá nhân, tổ chức tham gia thị trường tiền tệ nhưng khuôn khổ pháp lý cho hoạt động của công ty xếp hạng tín nhiệm chưa hoàn thiện dẫn tới thiếu căn cứ pháp lý để triển khai hoạt động. Vì vậy để tạo điều kiện cho sự phát triển của hối phiếu cũng như các giấy tờ có giá khác, bảo đảm quyền và lợi ích hợp pháp của các chủ thể tham gia thị trường tiền tệ cũng như tạo ra thói quen sở hữu giấy tờ có giá của các cá nhân, tổ chức trong xã hội, các cơ quan nhà nước có thẩm quyền đặc biệt là Bộ Tài chính cần sớm ban hành các quy định có liên quan đến hoạt động của loại hình dịch vụ tài chính này như các quy định về việc thành lập, quy định về quản lý vốn, quy định về trách nhiệm của các công ty xếp hạng tín nhiệm ở Việt Nam.

Đối với chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu ngân hàng thương mại do được phát hành chưa bảo đảm tính thống nhất về hình thức nên việc chuyển nhượng khó khăn, hầu hết vẫn do chính tổ chức phát hành mua lại. Do vậy, để chứng chỉ tiền gửi và kỳ phiếu ngân hàng thương mại có thể tham gia trên thị trường tiền tệ như một loại hàng hóa giao dịch có độ an toàn cao, Ngân hàng Nhà nước cần phải ban hành quy định quy chuẩn hóa trên các phương diện như: hình thức, nội dung, kỳ hạn, lãi suất. Đồng thời

Ngân hàng Nhà nước cần có quy định khuyến khích các ngân hàng thương mại , công ty tài chính phát hành rộng rãi chứng chỉ tiền gửi bởi theo quy định hiện nay việc phát hành chứng chỉ tiền gửi đối với từng ngân hàng thương mại phụ thuộc vào sự phê chuẩn của Ngân hàng Nhà nước về số lượng phát hành điều kiện phát hành, lãi suất, kỳ hạn chứng chỉ tiền gửi, đặc biệt cần phải bổ sung các quy định về chứng chỉ tiền gửi vào Luật Các công cụ chuyển nhượng để tạo cơ sở pháp lý cho việc phát triển loại giấy tờ có giá này; tạo thêm hàng hóa thúc đẩy sự phát triển của thị trường tiền tệ.

Đối với trái phiếu doanh nghiệp, đây cũng là một loại hàng hóa cần được quan tâm tạo cơ sở pháp lý cho sự hình thành và phát triển, do vậy Ngân hàng Nhà nước cần mở rộng quy định chấp nhận trái phiếu doanh nghiệp của những doanh nghiệp có uy tín, của một ngành, lĩnh vực kinh tế mũi nhọn, trái phiếu của những doanh nghiệp có chất lượng cao do một tổ chức có uy tín xếp hạng tín nhiệm. Trong thời gian tới, Ngân hàng Nhà nước cần quy định giao nhiệm vụ đánh giá, phân loại mức độ tín nhiệm của các chủ thể phát hành giấy tờ có giá cho Trung tâm Thông tin tín dụng (CIC) thuộc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và gắn với trách nhiệm bảo đảm kết quả xếp hạng của mình để tạo ra sự an toàn cho các giấy tờ có giá giao dịch trên thị trường tiền tệ.

- Để phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam Ngân hàng Nhà nước cần xây dựng các quy định pháp luật cho phép hình thành các thành viên chuyên nghiệp trên thị trường tiền tệ nhất là các nhà tạo lập thị trường để tăng khả năng can thiệp của Ngân hàng Nhà nước đối với thị trường tiền tệ.

Theo kinh nghiệm của các nước trên thế giới, để thị trường tiền tệ phát triển, hoạt động sôi động thu hút được đông đảo lượng thành viên tham gia cần phải hình thành các nhà giao dịch chuyên nghiệp trên thị trường tiền tệ. Ở Việt Nam, thị trường tiền tệ đã được hình thành đầy đủ bộ phận, để thị trường tiền tệ phát triển, Ngân hàng Nhà nước cần sớm ban hành quy định cho việc hình thành và phát triển các thành viên chuyên nghiệp này, trước hết là các ngân hàng thương mại nhà nước lớn. Tổ chức này cần phải có văn bản điều chỉnh riêng do khả năng tham gia vào tác động của chính sách tiền tệ và tính chất nhạy cảm riêng của nó, đặc biệt phải có quy định chi tiết về mô hình sở hữu, quy định về mối quan hệ của nó với Ngân hàng Nhà nước, với các tổ chức tín dụng, và nghĩa vụ của tổ chức này đối với việc điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 4

Từ các phân tích và nghiên cứu trong chương 3, nghiên cứu sinh rút ra một số kết luận sau:

Thứ nhất, hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia nhằm pháp điển hóa, tạo ra một cơ sở pháp lý đồng bộ, có tính hệ thống cho việc điều chỉnh các công cụ cũng là một yêu cầu khách quan nhằm nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước. Vấn đề hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia phải dựa trên những định hướng cơ bản sau đây: hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia phải theo hướng xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ theo nguyên tắc thị trường; hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia phải phù hợp với chuẩn mực quốc tế về hoạt động Ngân hàng Trung ương; hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia phải đặt trong mối quan hệ với hoàn thiện pháp luật về phát triển thị trường tiền tệ, đáp ứng yêu cầu hội nhập cộng đồng tài chính quốc tế.

Thứ hai, để có thể đưa ra những giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ ở Việt Nam hiện nay một cách khách quan, khoa học và cụ thể cần xác định rõ những nguyên nhân dẫn tới những hạn chế của việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ Việt Nam. Việc điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam thời gian qua chưa hiệu quả xuất phát từ những nguyên nhân sau: tính độc lập, chủ động của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ thấp; thị trường tiền tệ Việt Nam chưa thực sự phát triển, chưa tạo cơ sở để truyền tải hiệu quả tác động của các công cụ chính sách tiền tệ; ngoài ra, thực tế là nhà nước ta đang trong quá trình xây dựng và hoàn thiện nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa, do vậy rất nhiều lĩnh vực vừa học, vừa làm, vừa rút kinh nghiệm nên Ngân hàng Nhà nước rất khó và rất thận trọng khi đưa ra các quyết định quản lý. Chính vì quá thận trọng nên nhiều khi một số quyết định đưa ra để điều hành các công cụ chính sách tiền tệ thường bị chậm trễ, làm giảm hiệu quả của quyết định quản lý. Bên cạnh đó, về phía các tổ chức tín dụng, ý thức chấp hành pháp luật trong lĩnh vực ngân hàng chưa cao, vẫn còn những hành vi lách các quyết định của Ngân hàng Nhà nước cũng là nguyên nhân làm giảm hiệu quả điều hành các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước.

Thứ ba, vấn đề hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia trước hết phải xác định rằng : bản thân các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và cơ chế vận hành của các công cụ trong điều tiết tiền tệ là nội dung mang tính nghiệp vụ chuyên môn và được xây dựng dựa trên các chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng. Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và các văn bản dưới luật do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ban hành quy định về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và nội dung của từng công cụ cũng là dựa trên chuẩn mực quốc tế về hoạt động ngân hàng và nghiệp vụ Ngân hàng Trung ương , không thể thay đổi nghiệp vụ về bản chất, cơ chế vận hành và tác động mà chỉ có thể có một số nội dung được xây dựng cho phù hợp với điều kiện thực tiễn của nền kinh tế Việt Nam . Do vậy các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia một mặt dựa trên những điều chưa hợp lý của các quy định pháp luật hiện hành về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ để đưa ra một số nội dung cần thiết phải sửa đổi , bổ sung cho chính xác và phù hợp với lý luận và thực tiễn , mặt khác và quan trọng hơn là phải xác định được và đưa ra những giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam như hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ , hoàn thiện pháp luật về thị trường tiền tệ Việt Nam...để tạo cơ sở pháp lý cho việc vận hành có hiệu quả các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ.

KẾT LUẬN

Xây dựng và thực thi có hiệu quả chính sách tiền tệ nhằm ổn định giá trị của đồng tiền, kiểm soát lạm phát, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, tăng trưởng kinh tế và thực hiện thắng lợi công cuộc công nghiệp hoá, hiện đại hoá đất nước”[7] là một mục tiêu quan trọng được đặt ra đối với Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Để đạt được mục tiêu đó, vấn đề hoàn thiện các công cụ của chính sách tiền tệ là một đòi hỏi khách quan. Cùng với quá trình hoàn thiện chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, đổi mới hệ thống ngân hàng, quá trình điều hành chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cũng ngày càng được đổi mới theo hướng chuyển mạnh sang các giải pháp thị trường, điều hành bám sát quy luật thị trường, sử dụng các công cụ điều tiết gián tiếp thông qua cơ chế thị trường là chủ yếu.

Nhận thức rõ tầm quan trọng của các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ trong việc nâng cao hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ, trong những năm qua, Ngân hàng Nhà nước luôn chú trọng hoàn thiện và đổi mới các công cụ này. Các cơ quan nhà nước có thẩm quyền đã quan tâm xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước, tạo cơ sở pháp lý nâng cao hiệu quả điều tiết của các công cụ này trong điều hành chính sách tiền tệ. Hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước đã được pháp luật điều chỉnh cụ thể, xác định rõ quyền và nghĩa vụ của các chủ thể tham gia, phương thức thực hiện, các quy định hướng dẫn thực hiện. Các công cụ của chính sách tiền tệ đã liên tục được hoàn thiện theo hướng càng ngày càng phù hợp với điều kiện thực tiễn nền kinh tế Việt Nam và thông lệ quốc tế, vì vậy chính sách tiền tệ góp phần thực hiện các mục tiêu kinh tế vĩ mô của Nhà nước.

Trên cơ sở phân tích pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Nhà nước ở Việt Nam hiện nay, luận án đã chỉ ra được một số điểm còn tồn tại trong các quy định pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ, làm cho các công cụ này chưa phát huy được hiệu quả trên thực tiễn, từ đó đưa ra một số giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật trực tiếp điều chỉnh các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia và một số quy định khác có liên quan khi Ngân hàng Nhà nước thực hiện hoạt động điều hành chính sách tiền tệ. Cụ thể, dưới cách thức tiếp cận từ khía cạnh pháp luật, luận án đã nghiên cứu và giải quyết được các vấn đề sau:

- Nghiên cứu tổng quan về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ và cơ chế tác động của các công cụ này đối với điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, đồng thời đưa ra được quan điểm sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

- Phân tích nội dung điều chỉnh pháp luật đối với các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, trên cơ sở đó chỉ ra được những quy định bất hợp lý, không phù hợp với thực tiễn cũng như thông lệ quốc tế.

- Xác định được điều kiện để hoàn thiện và thực thi có hiệu quả thực hiện các công cụ chính sách tiền tệ, đó là tính độc lập của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành chính sách tiền tệ, ra các quyết định sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ và sự tồn tại của một thị trường tiền tệ phát triển, đóng vai trò là nơi Ngân hàng Nhà nước sử dụng các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, chuyển tải các tác động điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Các điều kiện này là căn cứ thực tiễn để đề xuất các giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật hỗ trợ cho việc điều hành các công cụ chính sách tiền tệ có hiệu quả, loại bỏ dần những quy định pháp luật hiện nay đang làm giảm hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

- Xác định những căn cứ mang tính nguyên tắc cho việc xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, đó là việc xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay phải phù hợp với đường lối phát triển kinh tế của Đảng Cộng sản Việt Nam; phù hợp với chiến lược phát triển ngành ngân hàng Việt Nam đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt và phù hợp với thực tiễn điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam.

- Trên cơ sở những căn cứ mang tính nguyên tắc cho việc xây dựng và hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, luận án chỉ ra được những định hướng cụ thể của việc hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, đó là hoàn thiện pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ phải theo hướng xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ theo nguyên tắc thị trường, phải phù hợp với chuẩn mực quốc tế về nghiệp vụ Ngân hàng Trung ương và phải đặt việc hoàn thiện pháp luật về các công cụ chính sách tiền tệ trong mối quan hệ với hoàn thiện pháp luật nhằm phát triển thị trường tiền tệ đáp ứng yêu cầu hội nhập tài chính quốc tế.

- Luận án đề xuất các giải pháp hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia ở Việt Nam hiện nay, bao gồm hoàn thiện pháp luật về nghiệp vụ thị trường mở; pháp luật về tái cấp vốn; pháp luật về dự trữ bắt buộc; pháp luật về lãi suất và tỷ giá hối đoái.

- Luận án còn có đề xuất một số giải pháp hoàn thiện các quy định pháp luật có liên quan đến hoạt động điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, có ảnh hưởng đến hiệu quả điều hành của Ngân hàng Nhà nước như hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, trao quyền độc lập, chủ động cho Ngân hàng Nhà nước trong điều hành chính sách tiền tệ, hoàn thiện pháp luật về thị trường tiền tệ Việt Nam để phát triển thị trường tiền tệ Việt Nam, tạo lập môi trường để Ngân hàng Nhà nước sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ hiệu quả.

Để hoàn thiện hệ thống pháp luật Việt Nam, đặc biệt là pháp luật về lĩnh vực tài chính ngân hàng đáp ứng yêu cầu hội nhập kinh tế quốc tế, tác giả có kiến nghị về các nghiên cứu tiếp theo như sau :

1. Nghiên cứu hoàn thiện pháp luật về Ngân hàng Trung ương để hoàn thiện pháp luật về Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, phát triển Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thành một Ngân hàng Trung ương hiện đại.
2. Nghiên cứu pháp luật về thị trường tiền tệ Việt Nam, tạo cơ sở pháp lý cho hoạt động của thị trường tiền tệ đáp ứng yêu cầu hội nhập quốc tế trong lĩnh vực ngân hàng.

**DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH KHOA HỌC ĐÃ CÔNG BỐ LIÊN QUAN
ĐẾN ĐỀ TÀI LUẬN ÁN**

1. Tô Mai Thanh, (2013) “ Một số yêu cầu hoàn thiện pháp luật về các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ ở Việt Nam hiện nay”, *Tạp chí Dân chủ và Pháp luật* (9), tr. 35-38.
2. Tô Mai Thanh, (2013) , “Địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong điều hành các công cụ thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia”, *Tạp chí Nghề luật* (4), tr. 68-72.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

TIẾNG VIỆT

1. Vũ Thành Tự Anh (2010), *Xây dựng Ngân hàng Trung ương hiện đại*, Chương trình giảng dạy kinh tế Fullbright, 2010.
2. Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2012), *Phối hợp chính sách tài khóa và Chính sách tiền tệ trong điều tiết kinh tế vĩ mô*, Kỷ yếu hội thảo khoa học, Hà Nội.
3. Chính phủ (2004), *Nghị định 202/2004/NĐ-CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực tiền tệ và hoạt động ngân hàng*, Hà Nội.
4. Chính phủ (2008), *Nghị định số 96/2008/NĐ-CP ngày 26/8/2008 quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam*, Hà Nội.
5. Chính phủ (2011), *Nghị định số 01/2011/NĐ-CP ngày 05/01/2011 về việc phát hành trái phiếu Chính Phủ, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh và trái phiếu Chính quyền địa phương*, Hà Nội.
6. Đại học Quốc gia Hà Nội (2005), *Giáo trình Luật Ngân hàng Việt Nam*, NXB Đại học Quốc gia Hà Nội, Hà Nội.
7. Đảng Cộng sản Việt Nam (2011), *Văn kiện Đại hội Đại biểu toàn quốc lần thứ XI*, NXB Chính trị quốc gia, Hà Nội.
8. Lê Vinh Danh (2005), *Chính sách tiền tệ và điều tiết vĩ mô của Ngân hàng trung ương*, NXB Tài chính, Hà Nội.
9. Trần Trọng Độ (2004), *Thị trường mở từ lý luận đến thực tiễn*, NXB Công an nhân dân, Hà Nội.
10. Frederic S.Minshkin (1995), *Tiền tệ, Ngân hàng và Thị trường tài chính*, NXB Khoa học và kỹ thuật, Hà Nội.
11. Nguyễn Hương Giang (2010), “Sự độc lập của Ngân hàng Trung ương và một số gợi ý chính sách cho Việt Nam”, *Tạp chí Ngân hàng* (23), tr. 15-23.
12. Mai Thu Hà (2009), *Vị thế độc lập của Ngân hàng Trung ương trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ*, Luận văn Thạc sỹ kinh tế, Học viện Tài chính, Hà Nội.
13. Học viện Chính sách phát triển (2013), *Nhìn lại chính sách tiền tệ (2011-2012), gợi ý chính sách tiền tệ những năm tiếp theo*, Đề tài nghiên cứu khoa học, Hà Nội.

14. Học viện Ngân hàng (2011), *Giáo trình Ngân hàng Trung ương*, NXB Thống kê, Hà Nội.
15. Học viện Ngân hàng (2012), *Giáo trình Tiền tệ - Ngân hàng*, NXB Dân trí, Hà Nội.
16. Học viện Tài chính (2008), *Giáo trình Tài chính doanh nghiệp*, NXB Tài chính, Hà Nội.
17. Học viện Tài chính (2011), *Giáo trình Tài chính - Tiền tệ*, NXB Tài chính, Hà Nội.
18. Học viện Tài chính (2011), *Mối quan hệ giữa chính sách tiền tệ và lạm phát, thực trạng và giải pháp đối với Việt Nam*, Đề tài Nghiên cứu Khoa học cấp Học viện, Hà Nội.
19. Học viện Tài chính (2011), *Nghiệp vụ Ngân hàng Trung ương*, NXB Tài chính, Hà Nội.
20. Tô Ngọc Hưng (2012), *Hoạt động ngân hàng Việt Nam- Điểm lại năm 2011 và dự báo năm 2012*, Tài liệu phát hành nội bộ của Học viện Ngân hàng, Hà Nội.
21. Dương Thu Hương (2005), *Hoàn thiện chính sách tiền tệ và giải pháp điều hành phối hợp với các chính sách kinh tế vĩ mô khác nhằm đảm bảo ổn định và phát triển kinh tế giai đoạn 2000-2020*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp ngành, Hà Nội.
22. Lê Hoàng Nga (2004), *Thị trường tiền tệ Việt Nam trong quá trình hội nhập*, NXB Chính trị quốc gia, Hà Nội.
23. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (1999), *Quyết định số 362/1999/QĐ-NHNN1 ngày 08/10/1999 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước về việc ban hành “Quy chế phát hành tín phiếu Ngân hàng Nhà nước”*, Hà Nội.
24. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2000), *Quyết định số 241/2000/QĐ-NHNN1 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ngày 02 tháng 08 năm 2000 về việc thay đổi cơ chế điều chỉnh lãi suất cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng*, Hà Nội.
25. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2000), *Quyết định số 37/2000/QĐ-NHNN1 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ngày 24 tháng 1 năm 2000 về việc ban hành quy chế quản lý vốn khả dụng*, Hà Nội.

26. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2002), *Quyết định số 546/2002/QĐ-NHNN của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ngày 30 tháng 05 năm 2002 về việc thực hiện cơ chế lãi suất thỏa thuận trong hoạt động tín dụng thương mại bằng đồng Việt Nam của tổ chức tín dụng đối với khách hàng*, Hà Nội
27. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2003), *Quyết định số 581/2003/QĐ-NHNN ngày 09 tháng 06 năm 2003 về việc ban hành Quy chế dự trữ bắt buộc*, Hà Nội.
28. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2005), *Một số vấn đề cơ bản về tài chính tiền tệ của Việt Nam giai đoạn 2000-2010*, Kỷ yếu Hội thảo khoa học , NXB Thống kê, Hà Nội.
29. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2005), *Quyết định số 1130/2005/QĐ-NHNN ngày 01 tháng 08 năm 2005 về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Quy chế dự trữ bắt buộc đối với các tổ chức tín dụng ban hành theo Quyết định số 581/2003/QĐ-NHNN ngày 09/6/2003 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước*, Hà Nội.
30. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2006), *Tăng cường hiệu quả phối hợp của chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa ở Việt Nam*, Kỷ yếu Hội thảo khoa học, NXB Văn hóa - Thông tin, Hà Nội.
31. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2007), *Giải pháp phát triển thị trường phái sinh ở Việt Nam*, Kỷ yếu Hội thảo khoa học , NXB Văn hóa - Thông tin, Hà Nội.
32. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2007), *Hoàn thiện địa vị pháp lý của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam để trở thành một Ngân hàng Trung ương hiện đại* , Đề tài Nghiên cứu khoa học cấp ngành, Hà Nội.
33. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2007), *Quyết định số 01/2007/QĐ-NHNN ngày 5/1/2007 của Thống đốc Ngân hàng nhà nước về việc ban hành Quy chế nghiệp vụ thị trường mở*, Hà Nội.
34. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2007), *Quyết định số 04/2007/QĐ-NHNN của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ngày 22 tháng 01 năm 2007 về việc thấu chi và cho vay qua đêm áp dụng trong thanh toán điện tử liên ngân hàng*, Hà Nội.

35. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2008), *Quyết định số 16/2008/QĐ-NHNN ngày 16 tháng 05 năm 2008 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước về cơ chế điều hành lãi suất cơ bản bằng đồng Việt Nam*, Hà Nội.
36. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2009), *Báo cáo thường niên 2009*, Hà Nội.
37. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2009), *Điều hành chính sách tiền tệ trong tiến trình dự do hóa các giao dịch vốn tại Việt Nam*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp ngành, Hà Nội.
38. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2009), *Thông tư 01/2009/TT-NHNN hướng dẫn về lãi suất thỏa thuận của tổ chức tín dụng đối với cho vay các nhu cầu vốn phục vụ đời sống, cho vay thông qua nghiệp vụ phát hành và sử dụng thẻ tín dụng*, Hà Nội.
39. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2009), *Vai trò chính sách tiền tệ đối với nền kinh tế Việt Nam sau thời kỳ suy giảm*, Kỷ yếu Hội thảo khoa học, Lâm Đồng.
40. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2010), *Báo cáo thường niên 2010*, Hà Nội.
41. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2010), *Hệ thống Ngân hàng Trung Quốc cải cách và phát triển*, Hà Nội.
42. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2010), *Quyết định số 11/2010/QĐ-NHNN ngày 6/1/2010 về danh mục giấy tờ có giá được sử dụng trong các giao dịch của Ngân hàng Nhà nước*, Hà Nội.
43. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2010), *Thông tư 07/2010/TT-NHNN quy định về cho vay bằng đồng Việt Nam theo lãi suất thỏa thuận của tổ chức tín dụng đối với khách hàng*, Hà Nội.
44. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2011), *Báo cáo thường niên 2011*, Hà Nội.
45. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2011), *Thông tư 02/2011/TT-NHNN quy định mức lãi suất huy động tối đa bằng đồng Việt Nam*, Hà Nội.
46. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2011), *Thông tư số 17/2011/TT-NHNN ngày 18 tháng 08 năm 2011 quy định về việc cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng*, Hà Nội.

47. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2012), *Chỉ thị 01/CT-NHNN về tổ chức thực hiện chính sách tiền tệ đảm bảo hoạt động ngân hàng an toàn, hiệu quả năm 2012*, Hà Nội.
48. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2012), *Thông tư số 01/2012/TT-NHNN của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định về việc chiết khấu giấy tờ có giá của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài*, Hà Nội.
49. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2013), *Chỉ thị 01/CT-NHNN về tổ chức thực hiện chính sách tiền tệ đảm bảo hoạt động ngân hàng an toàn, hiệu quả năm 2013*, Hà Nội.
50. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Tổ chức hợp tác kỹ thuật Đức (1997), *Pháp luật về Ngân hàng Trung ương và ngân hàng thương mại một số nước*, NXB Thế giới, Hà Nội.
51. Nguyễn Võ Ngoạn (1996), *Hệ thống công cụ chính sách tiền tệ quốc gia trong nền kinh tế thị trường*, NXB Tài chính, Hà Nội.
52. Tô Kim Ngọc, Lê Thị Tuấn Nghĩa (2008), *Điều hành chính sách tiền tệ ở Việt Nam*, NXB Thống kê, Hà Nội.
53. Nguyễn Thị Nhung (2011), “Dự trữ bắt buộc – Từ lý thuyết đến thực tiễn”, *Tạp chí Ngân hàng* (5), tr. 13-17.
54. Ngô Hoàng Oanh (2008), “Nguồn pháp luật điều chỉnh hoạt động ngân hàng trong hội nhập kinh tế quốc tế”, *Tạp chí Nghề luật* (01), tr. 12-16.
55. Hoàng Xuân Quế (2004), *Bàn về các công cụ của chính sách tiền tệ ở Việt Nam hiện nay*, NXB Thống kê, Hà Nội.
56. Quốc hội (2005), Bộ luật Dân sự Việt Nam, Hà Nội.
57. Quốc hội (2005), Luật Các công cụ chuyển nhượng, Hà Nội.
58. Quốc hội (2010), Luật Các tổ chức tín dụng, Hà Nội.
59. Quốc hội (2010), Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Hà Nội.
60. Quốc hội (2012), Luật Bảo hiểm tiền gửi, Hà Nội.
61. Tô Mai Thanh (2006), “*Pháp luật về hoạt động tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước ở Việt Nam hiện nay*”, Luận văn Thạc sỹ Luật học, Đại học Quốc gia Hà Nội, Hà Nội.

62. Thủ tướng Chính phủ (2006), *Quyết định 112/2006/QĐ-TTg về việc phê duyệt Đề án phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020*, Hà Nội
63. Lê Thị Thu Thủy (2013), “Tổ chức và hoạt động của Ngân hàng Trung ương các nước và những gợi ý về triển vọng hiến định ở Việt Nam”, *Tạp chí Nghiên cứu Lập pháp* (10), tr. 55-64.
64. Lê Thị Thu Thủy (2009), “Tính độc lập của Ngân hàng Trung ương ở Việt Nam”, *Tạp chí Nghiên cứu lập pháp* (21), tr.14-18.
65. Nguyễn Đức Toàn (2009), *Giải pháp phát triển thị trường thị trường giao dịch các giấy tờ có giá ngắn hạn ở Việt Nam*, Luận án tiến sỹ kinh tế, Học viện Tài chính, Hà Nội.
66. Trường Đại học Kinh tế Quốc dân (2010), *Cầu tiền và chính sách tiền tệ ở Việt Nam*, NXB Đại học Kinh tế quốc dân, Hà Nội.
67. Trường Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh (2008), *Hoạt động hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam một năm sau gia nhập WTO*, NXB Thống kê, Thành phố Hồ Chí Minh.
68. Trường Đại học Ngoại thương (2006), *Thị trường thương phiếu Việt Nam*, NXB Lao động - xã hội, Hà Nội.
69. Lê Văn Tư (2004), *Tiền tệ, Ngân hàng và Thị trường tài chính*, NXB Tài chính, Hà Nội.
70. Lê Anh Tuấn (2009), *Phát triển thị trường trái phiếu Chính phủ ở Việt Nam*, Luận án tiến sỹ kinh tế, Học viện Tài chính, Hà Nội.
71. Nguyễn Văn Tuyến (2006), “Khái quát về cơ chế pháp lý thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia của Ngân hàng Trung ương trong điều kiện nền kinh tế thị trường Việt Nam”, *Tạp chí Luật học* (8), tr 16-19.
72. Ủy ban Kinh tế của Quốc hội, UNDP tại Việt Nam (2012), *Lạm phát mục tiêu và hàm ý đối với khuôn khổ chính sách tiền tệ ở Việt Nam*, NXB Tri thức, Hà Nội.
73. Vũ Thế Vạc (2010), “Hoàn thiện khuôn khổ pháp luật ngân hàng để nâng cao vai trò của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ”, *Tạp chí Ngân hàng* (2+3), tr. 44-47.

74. Vũ Thế Vậ (2011), “Nội dung mới của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và những định hướng giải pháp triển khai”, *Tạp chí Ngân hàng* (2+3) tr. 37-41.
75. Viện nghiên cứu quản lý kinh tế trung ương và Viện nghiên cứu châu Á Bắc Âu (NIASS) (2004), *Từ ngân hàng một cấp đến ngân hàng thương mại: Cải cách khu vực tài chính ở Việt Nam*, Hà Nội.

TIẾNG ANH

76. ADB (2011), *Government Bond Market Development in Asia*, 2011.
77. Amtenbrink, Fabian (2005), “The three pillars of Central Bank Governance— Towards a model Central Bank law or a code of Good Governance?”, *International Monetary Fund*, pp. 101-132.
78. Institute of Southeast Asian studies (1997), *Financial Market Globalization: Present and Future*, Singapore.
79. National Financial Supervisory Commission (NFSC) (2011), *Banking restructuring – International experiences and policy implications for Vietnam*, International workshop.
80. Nga Duong Thi Thuy (2012), *Inflation targeting and monetary policy in Vietnam*, PhD Thesis, University of Lumière Lyon 2, France.
81. Patrick Downes, Reza Vaez-Zadeh (1991), *The evolving role of Central Bank*, Central Banking Department – International Monetary Fund.
82. Robin Bade, Michael Parkin (1988), *Central Bank Law and Monetary Policy*, University of Western Ontario London, Ontario, Canada
83. State Bank of Vietnam, Office of Technical Assistance US Department of the treasury (2010), *Money policy*..
84. World Bank, IMF (2001), “*Developing Government Bond Markets*”, A Handbook, Washington D.C.