

VIỆN KHOA HỌC TÀI CHÍNH

ĐỀ TÀI

**THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ
NỘI DUNG CƠ CHẾ HOẠT ĐỘNG
VÀ CHÍNH SÁCH PHÁT TRIỂN
Ở CỘNG HÒA XHCN VIỆT NAM**

2

HÀ NỘI - 1993

2/6/1994

1584-194

BỘ TÀI CHÍNH

==

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM

Độc lập -- Tự do -- Hạnh phúc

Số : 162 TC/KHTC

Hà nội, ngày / tháng 3 năm 1994

BỘ TRƯỞNG BỘ TÀI CHÍNH

Căn cứ Quyết định số 382/QĐ ngày 20/02/1980 của Chủ nhiệm ủy ban khoa học và kĩ thuật Nhà nước quy định về thể thức đánh giá và nghiệm thu các công trình nghiên cứu khoa học và công nghệ;

Căn cứ kế hoạch nghiên cứu khoa học năm 1993 của Bộ;

Theo đề nghị của Thường trực Hội đồng khoa học tài chính và Viện trưởng Viện Khoa học tài chính;

QUYẾT ĐỊNH :

Điều 1. - Thành lập Hội đồng khoa học chuyên ngành để đánh giá đề tài cấp Bộ : "Thị trường tiền tệ, nội dung cơ chế hoạt động và chính sách phát triển ở cộng hòa XHCN Việt nam", do PGS-PTS Vũ Văn Hóa Phó hiệu trưởng trường Đại học tài chính kế toán Hà nội làm chủ nhiệm đề tài.

Điều 2. - Chỉ định các thành viên sau đây vào Hội đồng đánh giá đề tài :

1. Đ/c Tào Hữu Phùng GS.TS.Thứ trưởng Bộ Tài chính -
Chủ tịch Hội đồng.
2. Đ/c Cao Cự Bội GS.PTS.Trưởng khoa tài chính ngân
hàng Trường Đại học KTQD Hà nội - Phản biện.
3. Đ/c Nguyễn Công nghiệp PTS.Phó Viện trưởng Viện KHTC-
Phản biện.
4. Đ/c Võ Đình Hào GS.PTS. Viện trưởng Viện Khoa học TC-

Thành viên.

5. Đ/c Trần Văn Tá PTS.Chánh Văn phòng Bộ - Thành viên.
6. Đ/c Đỗ Văn Thành PGS.PTS.Phó hiệu trưởng trường Đại học Tài chính kế toán Hà nội - thành viên.
7. Đ/c Lê Văn Hưng PTS.Trưởng phòng tín dụng Nhà nước Cục kho bạc Nhà nước - Thành viên.
8. Đ/c Hồ Xuân Phương PGS.PTS.Hiệu trưởng trường đại học tài chính kế toán Hà nội - Thành viên.
9. Đ/c Trần Đức Quế PTS.Phó Viện trưởng Viện khoa học tài chính - Thư ký Hội đồng.

Điều 3. - Thường trực Hội đồng khoa học tài chính và các đồng chí có tên ở điều 2 chịu trách nhiệm thi hành quyết định này./.

BỘ TRƯỞNG BỘ TÀI CHÍNH



HỒ TẾ.

Nơi nhận :

- Bộ KHCN và MT
 - Các đ/c có tên ở điều 2
 - Lưu : VP, Viện KHTC
- Thường trực HDKH.

CONG HOA XA HOI CHU NGHIA VIET NAM

Độc lập - Tự do - Hạnh phúc

Hà nội, ngày tháng 4 năm 1994

NHAN XET DE TAI

"THI TRUONG TIEN TE : NOI DUNG CO CHE HOAT ĐỘNG
VA CHINH SACH PHAT TRIEN O CONG HOA XHCN V-N".

--:--

Nền kinh tế quốc dân muốn phát triển được đòi hỏi phải có vốn và có phương tiện tiền tệ. Áp dụng những biện pháp để khai thác và sử dụng có hiệu quả các nguồn vốn cho nhu cầu này đang là vấn đề không những mang tính thời sự, mà còn có ý nghĩa chiến lược của mỗi quốc gia.

Đối với Việt nam hiện nay đang từng bước chuyển sang nền kinh tế thị trường, vốn cần cho xây dựng và phát triển các ngành kinh tế đặc biệt cho xây dựng cơ sở hạ tầng đang trở thành nhu cầu hết sức cấp bách. Song song với những chính sách gọi vốn từ bên ngoài, Nhà nước đang thực hiện những biện pháp tích cực để động viên nguồn vốn nhân rỗi trong nội bộ nền KTQD. Huy động nguồn vốn trong nước trong tương lai sẽ chiếm tỷ trọng quan trọng trong tổng nguồn vốn của nền KTQD. Để thực hiện được những điều mong muốn trên biện pháp quan trọng nhất chính phủ cần phải thực hiện, đó là xây dựng thị trường tài chính, trong đó có thị trường tiền tệ. Như vậy tập thể tác giả được giao nghiên cứu đề tài : "Thị trường tiền tệ : nội dung cơ chế hoạt động và chính sách phát triển ở cộng hoà XHCN Việt nam", là một đóng góp đúng hướng tích cực và cụ thể của ngành Tài chính đối với chiến lược tạo vốn cho nền KTQD nước ta hiện nay.

Sau khi đọc nội dung đề tài của tập thể tác giả được giao nghiên cứu, chúng tôi có một số nhận xét sau đây :

I- NHUNG KET QUA DA DAT DUOC CUA TAP THE TAC GIA

Nền kinh tế Việt nam vẫn ở vị trí là nước chậm phát triển. Quan hệ hàng hoá - tiền tệ chưa tiến bộ như một số quốc gia Âu-Mỹ. Thị trường tiền tệ ở nước ta mới chỉ manh nha.

Hiện nay do nền kinh tế mở, chúng ta đang tiếp xúc với nhiều kinh nghiệm thực tiễn và lý luận về thị trường tiền tệ của nhiều nước trên thế giới. Vì vậy nghiên cứu để đưa ra được những biện pháp và kiến nghị về xây dựng thị trường tiền tệ đặc thù của Việt nam là vấn đề không dễ dàng đối với tập thể tác giả. Tuy nhiên do có sự nghiên cứu thực tiễn Việt nam trên lĩnh vực tiền tệ một cách có hệ thống và công phu, tiếp nhận thông tin từ bên ngoài có chọn lọc và có quan điểm độc lập của mình, tập thể tác giả đã đạt được những kết quả sau :

1) Đề tài đã khái quát được một cách có hệ thống những lý luận về thị trường vốn nói chung và thị trường tiền tệ nói riêng .

Những quan điểm về lý luận và hoạt động thực tiễn của thị trường tiền tệ hiện nay ở một số nước và khu vực trên thế giới vẫn còn có những nét khác biệt. Nhưng chúng tôi hoàn toàn tán thành những quan điểm mà tập thể tác giả đưa ra ở đây.

Trước hết, về luân chuyển vốn, những khoản vốn trung hạn có thời hạn luân chuyển đến 7 năm, có thể xếp vào đối tượng giao dịch trên thị trường tiền tệ. Trên thực tế, ngoài ngân hàng đầu tư, các ngân hàng thương mại Việt nam cũng đang phải tìm cách giải bài toán vốn trung hạn cùng với vốn ngắn hạn của nền KTQD. Cho nên định nghĩa về thị trường tiền tệ mà tập thể tác giả nêu ra ở đây là hợp lý. Lý luận này là phù hợp với cách phân loại vốn chung của nhiều nước trên thế giới. Mặt khác, thực tiễn ở các quốc gia hoạt động của thị trường tài chính - là sự hoà nhập tổng thể về giao dịch vốn và tiền tệ, xu hướng sẽ không có sự phân biệt chi tiết, mà có sự điều hoà chung giữa các nguồn vốn và các phương tiện tiền tệ, thậm chí ở các nước có thị trường chứng khoán cũng có sự giao hoà này.

Thứ hai, kết cấu của thị trường tiền tệ bao gồm hai bộ phận cấu thành là : thị trường liên ngân hàng và thị trường giao dịch giấy nợ, nợ ngắn hạn (thị trường mở) quan điểm này của tập thể tác giả là đúng và phù hợp với thực tế.

Chúng tôi cho rằng những quan điểm mà tập thể tác giả nêu ra ở đây đã góp phần tích cực cho công tác nghiên cứu và chỉ đạo thực tiễn trong việc xây dựng thị trường tiền tệ ở Việt nam.

2) Đề tài đã phân tích một cách có hệ thống và chi tiết vai trò của ngân hàng trung ương - là cơ quan quan trọng nhất can thiệp vào hoạt động của thị trường tiền tệ.

Tập thể tác giả đã chỉ ra được vai trò của ngân hàng trung ương tác động vào thị trường tiền tệ thông qua các công cụ :

- Quản lý tiền gửi dự trữ bắt buộc.
- Thực hiện chính sách lãi suất
- Mua bán chứng khoán trên thị trường.

Nói chung là thực hiện chính sách tiền tệ.

Đây không phải chỉ là vấn đề lý luận, mà còn là nghiệp vụ hoạt động thực tiễn của ngân hàng trung ương. Vấn đề đặt ra là vận dụng chúng vào nền kinh tế Việt nam hiện nay như thế nào.

Chúng tôi cho rằng đây là một trong những đóng góp quan trọng của Đề tài vào hoạt động thực tiễn của thị trường tiền tệ đang hình thành ở nước ta hiện nay.

3) Đề tài đã đánh giá được một cách đúng đắn và sát thực tình trạng thị trường vốn ngắn hạn hiện nay ở nước ta.

Đó là :

- Tín dụng nặng lãi còn tồn tại.
- Vốn của Nhà nước bị chiếm dụng nhiều, hiệu quả sử dụng thấp.
- Vốn trong dân cư còn nhiều, nhưng chưa được khai thác để sử dụng cho nhu cầu phát triển nền KTQD. Bên cạnh đó tập thể tác giả đã chỉ ra được nguyên nhân của tình trạng trên và biện pháp khắc phục. Chúng tôi cho rằng đây là những ý kiến chính xác.

4) Những giải pháp và kiến nghị về xây dựng thị trường tiền tệ mà tập thể tác giả đưa ra là có căn cứ và mang tính khả thi. Những kiến nghị này nếu được thực hiện sẽ góp phần tích cực vào quá trình xây dựng và hoàn thiện thị trường tiền tệ ở Việt nam hiện nay và trong tương lai.

Điều đáng chú ý ở đây là : bên cạnh vai trò của ngân hàng trung ương tập thể tác giả đã nhấn mạnh : Bộ Tài chính và một số cơ quan chức năng của Bộ như : Cục kho bạc, tổng công ty bảo hiểm... đóng vai trò quan trọng trong quá trình xây dựng và hoạt động của thị trường tiền tệ. Chúng tôi cho rằng đây là quan điểm thực tiễn đúng đắn.

5) Kết cấu của đề tài cân đối. Từ ngữ trong sáng rõ ràng. Sử dụng nhiều tư liệu mới về thị trường tiền tệ của một số nước trên thế giới và trong khu vực có điều kiện tương tự như Việt nam. Những tư liệu này làm cho kiến nghị của tập thể tác giả đề xuất càng mang tính thuyết phục.

II- NHUNG GOI Y DE TAP THE TAC GIA XEM XET NGHIEN CUU

Mặc dù tập thể tác giả đã đạt được những kết quả nhất định như chúng tôi đã đánh giá ở trên nhưng chúng tôi muốn gợi ý để các tác giả nghiên cứu làm phong phú thêm nội dung đề tài của mình. Đó là :

1) Đề tài mới đề cập đến khía cạnh tồn tại của thị trường ngoại hối, mà chưa có đề xuất kiến nghị về sự hoạt động của thị trường này trong tương lai.

Chúng tôi cho rằng hoạt động của thị trường ngoại hối là một bộ phận rất quan trọng và không thể thiếu được của thị trường tiền tệ. Nếu chưa đề cập đến thị trường này, thì nghiệp vụ hoạt động của thị trường tiền tệ chưa trọn vẹn. Chắc chắn rằng thị trường ngoại hối phải được đặt dưới trạng thái thị trường liên ngân hàng về ngoại hối.

2) Trên thị trường tiền tệ tín phiếu kho bạc là phương tiện chuyển tải vốn, chúng được mua bán như hàng hoá. Lãi suất

của TPKB được coi như một loại giá cả. Lãi suất này lên xuống theo quan hệ cung cầu vốn, đúng hơn là cung cầu TPKB. Như vậy theo chúng tôi lãi suất TPKB cũng phải là lãi suất thị trường, chứ không phải là lãi suất chính sách như các tác giả đã nêu ra. Các tác giả chưa nêu ra hướng giải quyết (kể cả cách phát hành, mua bán qua ngân hàng).

Mặc dù đề tài còn có một vài điểm cần phải xem xét nghiên cứu thêm, nhưng chúng tôi thấy rằng tập thể tác giả đã có những cố gắng lớn, có nhiều kiến nghị hay, phong phú và mang tính khả thi. Trong điều kiện nguồn thông tin còn bị hạn chế, sự cố gắng của tập thể tác giả là đáng khích lệ. Theo chúng tôi đánh giá kết quả của Đề tài đạt loại xuất sắc.

Người nhận xét



GS. Cao cù Bội.

NHẬN XÉT KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU ĐỀ TÀI
"Thị trường tiền tệ-Nội dung, cơ chế
hoạt động và chính sách phát triển
ở Việt nam"

Kinh tế thị trường tạo cho tiền tệ một vị trí cực kỳ quan trọng, chính vì vậy, việc nghiên cứu tiền tệ và thị trường tiền tệ để có chính sách và giải pháp xử lý các vấn đề thuộc lĩnh vực tài chính, tiền tệ là hết sức cần thiết.

Đề tài thị trường tiền tệ và chính sách phát triển ở Việt nam do PGS.PTS Vũ Văn Hóa làm chủ nhiệm là đề tài đầu tiên trong ngành tài chính nghiên cứu về vấn đề này. Bản báo cáo kết quả nghiên cứu đề tài bao gồm 45 trang và phần phụ lục. Đề tài chia làm 4 phần lớn : Phần I giới thiệu về sự cần thiết, bản chất, nội dung của thị trường tiền tệ; Phần II nghiên cứu về vai trò của NHTW can thiệp vào hoạt động của thị trường tiền tệ; Phần III : nghiên cứu về tổ chức, xây dựng TTTT ở Việt nam; Phần IV ; những kết luận và dự báo. Bố cục trên đã thể hiện được nội dung cần nghiên cứu của đề tài.

Đọc và phân tích toàn bộ kết quả nghiên cứu của ban đề tài, chúng tôi thấy có các vấn đề nổi lên như sau :

Phần ưu điểm :

1. Đề tài đã phân tích rất kỹ về thị trường tiền tệ trong mối quan hệ với thị trường tài chính (thị trường vốn dài hạn) cũng như nội dung của thị trường tiền tệ và các loại hàng hóa của nó, đặc biệt là thị trường liên ngân hàng và thị trường giao dịch chứng khoán ngắn hạn.

2. Đề tài đã nhìn nhận rất rõ vai trò của NHTW trong việc quản lý TTTT và can thiệp vào hoạt động của thị trường này khi cần thiết. Ở đây, đề tài đã rất đúng khi lựa chọn để phân tích vai trò của NHTW dưới 3 góc độ : Quản lý quỹ dự trữ bắt buộc ; Thực hiện chính sách lãi suất chiết khấu và thực hiện nghiệp vụ mua bán chứng khoán.

3. Một-đóng góp quan trọng của đề tài là việc phân tích

các điều kiện và nêu ra khả năng, giải pháp do sự phát triển TTTT ở Việt nam. Trong phần này, chúng tôi đồng ý với 6 điều kiện để phát triển TTTT ở Việt nam mà đề tài đã tổng hợp. Đồng thời, cũng nhất trí với quan điểm của các tác gia khi đánh giá về thực trạng Việt nam cũng như những nguyên nhân của các mặt còn hạn chế.

Về giải pháp, các tác gia đã phân tích rất kĩ 2 nội dung cơ bản là tạo nguồn hàng và tổ chức thị trường. Từ việc phân tích giải pháp, các tác gia đã đi sâu vào việc đề xuất các kiến nghị cụ thể với Chính phủ; Bộ Tài chính; NHTW. Các kiến nghị này là cần thiết và phù hợp với yêu cầu của nền kinh tế.

Phần hạn chế của đề tài.

Nghiên cứu toàn bộ đề tài cho thấy nhiều vấn đề các tác gia nêu ra có thể cần được trao đổi thêm, nhất là các vấn đề thuộc về lý luận và khái niệm. Cụ thể là :

1. Các tác gia cho rằng TTTT bao gồm 2 bộ phận là thị trường liên ngân hàng và thị trường giao dịch chứng khoán nợ ngắn hạn (trang 9).

Theo chúng tôi, TTTT cần được hiểu rộng hơn, bao gồm cả thị trường vàng, thị trường ngoại tệ. Ngoài ra 1 số ý kiến còn cho rằng TTTT còn bao gồm cả thị trường tín dụng ngắn hạn (đề tài đã tách TT tín dụng khỏi TTTT - trang 8).

2. Cũng trong trang 9, các tác gia đồng nhất khái niệm TTCK ngắn hạn với "TT tiền tệ rộng" và "thị trường mở" theo chúng tôi là chưa phù hợp. Thị trường mở (Open market) chỉ xuất hiện khi có sự tham gia của NHTW vào hoạt động của TTCK ngắn hạn để điều hòa tiền tệ.

3. Việc phân chia giữa thị trường tiền tệ và thị trường tài chính trong báo cáo của đề tài cũng có vấn đề phải thảo luận. Trang 3 và 4 của báo cáo cho rằng, các nguồn vốn giao lưu có thời hạn dưới 7 năm được xếp vào TTTT, trên 7 năm được xếp vào TT tài chính (Thị trường vốn dài hạn). Theo chúng tôi, TTTT chỉ giao lưu các nguồn vốn ngắn hạn (dưới 1 năm), các nguồn vốn trung và dài hạn (từ trên 1 năm) được giao lưu ở thị trường vốn dài hạn. Ở đây, cũng cần lưu ý tới sự phân định của các tác gia trong trang 6, khi các tác gia cho rằng trái phiếu công ty, trái phiếu doanh