

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO**

**NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM**

**HỌC VIỆN NGÂN HÀNG**

**NGUYỄN TƯỜNG VÂN**

**QUẢN LÝ VỐN KHẢ DỤNG TRONG ĐIỀU HÀNH CHÍNH  
SÁCH TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM**

**CHUYÊN NGÀNH: TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG**

**MÃ SỐ: 62.34.02.01**

**LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ**

**HÀ NỘI 2013**

## MỞ ĐẦU

### 1. Tính cấp thiết của đề tài

Vốn khả dụng là vốn sẵn sàng để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của TCTD. Vốn này để đáp ứng yêu cầu dự trữ bắt buộc của NHTU' và phần dư thừa để thực hiện các nghĩa vụ thanh toán với khách hàng, với Ngân sách Nhà nước, giao dịch với đối tác, trả nợ cho NHTU'. Các TCTD sẽ duy trì vốn khả dụng dưới hai hình thức: tại quỹ của TCTD và gửi tại NHTU'. Phần vốn khả dụng dư thừa là phần có tính lỏng cao nhất, TCTD sẽ quyết định tỷ trọng phần tiền giữ tại TCTD hay NHTU' dựa theo nhu cầu thanh toán từng thời điểm. Như vậy, phần vốn khả dụng giữ tại NHTU' bao gồm: tiền gửi DTBB và một phần dự trữ dư thừa để đáp ứng nhu cầu thanh toán của TCTD. NHTU' quản lý phần VKD nằm tại NHTU' thông qua việc thiết lập hệ thống khuôn khổ, xây dựng quy tắc sử dụng các biện pháp can thiệp, chi phối khối lượng giao dịch VKD trên thị trường tiền tệ để điều chỉnh trạng thái VKD trên TTLNH, chi phối tới hành vi điều chỉnh cân bằng giữa phần VKD gửi tại NHTU' với phần tại quỹ của TCTD để đảm bảo hoạt động bình thường của mình, từ đó tác động tới lãi suất thị trường nhằm đạt được mục tiêu cuối cùng của Chính sách tiền tệ.

Để thực hiện quản lý VKD, NHTU' cần dự báo trạng thái VKD trên thị trường, xác định khối lượng cần can thiệp và đưa ra các biện pháp điều chỉnh trạng thái VKD trên thị trường để đạt được mục tiêu điều hành CSTT. Tùy từng quốc gia, với đặc điểm về thể chế chính trị, mức độ phát triển của nền kinh tế cũng như tính hiệu lực trong điều hành chính sách tiền tệ của NHTU' mà mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố cấu thành nên cung cầu VKD tại NHTU' cũng như mức độ dự báo và kiểm soát từng nhân tố cấu thành VKD của NHTU' cũng có sự khác nhau.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đang dần hoàn thiện công tác quản lý VKD như: hoàn chỉnh phương pháp dự báo, bổ sung nguồn thông tin báo cáo phục vụ công tác dự báo, cải thiện tính đồng bộ của hệ thống biện pháp can thiệp,... Mặc dù có nhiều sự cố gắng, kết quả dự báo dần chính xác hơn, các công cụ được sử dụng linh hoạt, tạo ra các biến động phù hợp với yêu cầu của thị trường và đạt mục tiêu

của NHNN hơn nhưng kết quả quản lý VKD của NHNN còn gặp nhiều hạn chế, trạng thái VKD của thị trường không biến động tích cực sau can thiệp của NHNN, lãi suất chỉ đạo không định hướng được mức lãi suất của thị trường, các hoạt động điều hành của NHNN đi sau thị trường, thị trường không quan tâm tới các động thái điều hành từ NHNN. Nguyên nhân làm ảnh hưởng tới kết quả quản lý VKD của NHNN Việt Nam là tính thiếu đồng bộ của hệ thống thông tin báo cáo, kỹ thuật dự báo còn mang tính ngắn hạn, khả năng dự báo và quản lý VKD hạn chế, sự phối kết hợp giữa các chính sách vĩ mô chưa thống nhất... dẫn đến sự bị động của NHNN trong việc điều chỉnh trạng thái VKD để đạt được mục tiêu của CSTT.

Xuất phát từ yêu cầu thực tiễn nêu, luận án đã lựa chọn đề tài nghiên cứu là: "*Quản lý VKD trong điều hành Chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam*" để đóng góp đầy đủ hơn các luận cứ khoa học của công tác quản lý VKD, thực tiễn thực hiện tại NHNN VN và từ đó đề xuất các giải pháp nâng cao hiệu quả công tác quản lý VKD nhằm đáp ứng yêu cầu về hiệu quả điều hành CSTT.

## **2. Tình hình nghiên cứu trong và ngoài nước**

Quản lý vốn khả dụng trong điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng trung ương là đề tài khái quát về nhiều mảng nội dung, bao hàm việc làm rõ khái niệm về vốn khả dụng, trên phương diện của NHTM và trên phương diện NHTU, từ đó làm sáng tỏ việc NHTU quản lý VKD, dự báo cung cầu vốn khả dụng trên thị trường, đo lường sự biến động trong quan hệ cung cầu để đưa ra các biện pháp can thiệp, điều chỉnh mối quan hệ đó và đạt được mục tiêu điều hành của NHTU thông qua sự biến động các điều kiện trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng.

Trên thế giới, đã có rất nhiều nghiên cứu liên quan đến từng nội dung liên quan đến đề tài về Chính sách tiền tệ (các công cụ của Chính sách tiền tệ, mục tiêu của Chính sách tiền tệ...), thị trường tiền tệ tuy nhiên các tài liệu liên quan trực tiếp đến mảng quản lý VKD của NHTU trong điều hành CSTT được công bố trên thế giới chưa nhiều. Các tác giả đại diện cho những nghiên cứu về vấn đề này có: Ulrich Bindseil (2000), Falko Fecht, Kjell G. Nyborg, J'org Rocholl (2007), Simon T Gray (2008), Mohamed Afzal Norat (2008). Ngoài ra, các tổ chức như Quỹ tiền tệ

quốc tế (IMF), Ngân hàng trung ương Châu Âu và Cục dự trữ liên bang Mỹ cũng có một số bài nghiên cứu liên quan đến đề tài.

Tác giả Ulrich Bindseil của NHTU Châu Âu năm 2000 có bài nghiên cứu: *Lí thuyết và thực tế tại Khu vực đồng Euro*. Trong đó, tác giả giải thích ngắn gọn khái niệm về quản lí VKD của NHTU, đặc biệt tập trung vào mối quan hệ giữa lượng vốn khả dụng tại NHTU, lãi suất qua đêm và các vấn đề liên quan tới hiệu ứng thông báo của thị trường. Tác giả đã giải thích một số thuật ngữ liên quan tới quản lí VKD từ đó liên hệ với thực tế quản lí VKD trong khu vực đồng Euro trong thời gian 15 tháng kể từ khi bắt đầu sử dụng đồng tiền chung, sử dụng mô hình phân tích hồi quy đơn giản để giải thích sự ảnh hưởng của trạng thái VKD tới EONIA.

Năm 2007, Falko Fecht, Kjell G. Nyborg, J'org Rocholl khi nghiên cứu về *Quản lí VKD và những ảnh hưởng tới lãi suất qua đêm: Bằng chứng từ NH Đức* đã nghiên cứu về dữ liệu biến động lãi suất liên ngân hàng qua đêm (EONIA) trong khu vực đồng tiền chung Châu Âu và phân tích sự khác biệt hành vi của ngân hàng Đức so với các NHTU thành viên khác khi dự báo có sự thay đổi giá cho việc nắm giữ dự trữ. Vào đầu của kì duy trì, khi EONIA thường là cao hơn mức trung bình, các tác giả quan sát các ngân hàng Đức giảm lượng dự trữ bình quân thấp hơn mức dự trữ bắt buộc phải duy trì để thúc đẩy bán vốn ra thị trường. Vì vậy, ngược lại với các NHTU thành viên khác, giai đoạn sau của kì duy trì, ngân hàng Đức phải lấp đầy các yêu cầu dự trữ của do đó được hưởng lợi từ mô hình chung trong EONIA. Điểm quan trọng nhất của nghiên cứu cũng chỉ ra rằng ngày cuối cùng của tháng có ảnh hưởng tới EONIA và gây thiếu hụt VKD tạm thời trên TT LNH, đây chính là một gợi ý quan trọng trong quản lí VKD liên quan đến thời điểm can thiệp thị trường.

Simon T Gray là tác giả có nhiều nghiên cứu về NHTU và công tác quản lí VKD của NHTU. Trong nghiên cứu về *Dự báo vốn khả dụng* (2008), tác giả giải thích sự cần thiết của dự báo VKD thông qua sử dụng BCD TT để thực hiện điều hành CSTT. Khi NHTU dự báo được khả năng biến động của Cung, Cầu VKD thông qua phần dự trữ của NHTM gửi tại NHTU thì có thể điều chỉnh Cung VKD để cho phù hợp với Cầu VKD thông qua sử dụng các biện pháp như: nghiệp vụ Thị

trường mở để bơm hay hút VKD từ hệ thống NH hay cho phép các NH sử dụng các phương tiện thường xuyên để vay hoặc gửi. Các biện pháp can thiệp nhằm quản lý VKD và điều hành CSTT sẽ tạo ra hiệu ứng thông báo tới nền kinh tế cũng như tới hệ thống NH. NHTU cần biết về bối cảnh thực hiện hoạt động, số dư hiện có của các NHTM là bao nhiêu so với mức cầu vốn khả dụng và nó sẽ thay đổi thế nào trong ngắn hạn. Tác giả đúc rút ra sự cần thiết của việc NHTU phải đánh giá chính xác bối cảnh hiện tại và có sự dự báo tốt trong tương lai. Ngoài ra, NHTU trong quá trình quản lý VKD cũng cần lưu tâm đến những thông tin liên quan đến các khoản mục trên BCĐ TT. Hầu hết các NHTU quản lý VKD đều để tránh sự thiếu hụt hay dư thừa VKD tác động tới hệ thống thanh toán, đến trạng thái vốn ngắn hạn hay làm tỷ giá biến động. Trong nghiên cứu này, Simon T Gray tập trung tới vấn đề liên quan tới dự báo dựa trên BCĐ tiền tệ của NHTU và nhấn mạnh tới việc dự báo VKD với vai trò là 1 khoản mục trên BCĐ của NHTU và được NHTU sử dụng để quản lý dự trữ của NHTM nằm tại NHTU, phần VKD có tính lỏng và quyền lực cao nhất.

Năm 2011, Simon T Gray tiếp tục có nghiên cứu về nội dung mắt xích trong chuỗi nghiệp vụ liên quan đến công tác quản lý VKD, đó là Số dư tại NHTU và Dự trữ bắt buộc (Central Bank Balances and Reserve Requirements). Tác giả thể hiện đồng nhất với nhiều quan điểm từ trước đến nay rằng hầu hết các NHTU trên thế giới đều yêu cầu TCTD thực hiện giữ dự trữ bắt buộc dưới hình thức số dư tiền gửi tại NHTU. Tuy nhiên, vai trò của DTBB đã được thay đổi nhiều qua thời gian, kể cả từ lý thuyết và thực tiễn đều chỉ ra rằng cần phải xem xét kỹ càng vai trò của DTBB. Theo ông, ba mục đích chính cho dự trữ yêu cầu bảo đảm an toàn, tiền tệ, kiểm soát tiền tệ và quản lý VKD. Dự trữ bắt buộc là một phần nằm trong lượng dự phòng trung bình, là phần đệm hỗ trợ hiệu quả cho các ngân hàng thương mại quản lý thanh khoản ngắn hạn. Đặc biệt chức năng này có thể đặc biệt hữu ích khi NHTU khó dự báo chính xác tất cả các luồng trên bảng cân đối kế toán của mình. Simon T Gray đánh giá rất cao chức năng quản lý VKD của dự trữ bắt buộc và coi trọng tầm ảnh hưởng của DTBB tới hiệu quả quản lý VKD của NHTU. Cuối cùng, bài báo

minh họa thực tiễn hiện tại bằng cách sử dụng năm 2010 IMF khảo sát của 121 ngân hàng trung ương.

Mohamed Afzal Norat năm 2008 có nghiên cứu về Dự báo tiền giấy phát hành. Đây là công việc quan trọng trong việc đảm bảo rằng nó cung cấp cho nhu cầu của hệ thống ngân hàng tiền ngân hàng trung ương. Tiền giấy (hoặc tiền trong lưu thông) là thành phần lớn nhất và đối với một số NHTƯ đây là biến quan trọng nhất của các dự báo VKD của hệ thống NH. Dự báo chính xác nhu cầu sử dụng tiền giấy là điều cần thiết trong việc đảm bảo một dự báo VKD chính xác và ảnh hưởng tới hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ. Tác giả M.A. Norat đề cập các vấn đề và phác thảo một mô hình chuỗi thời gian để đánh giá công tác dự báo tiền giấy (tiền mặt trong lưu thông) của một số NHTƯ các nước, bao gồm cả NHTƯ Anh và ECB.

Về các nghiên cứu tại Việt Nam, các đề tài nghiên cứu liên quan đến Chính sách tiền tệ, các công cụ của Chính sách tiền tệ, kênh truyền tải tác động của Chính sách tiền tệ đã được quan tâm nghiên cứu nhiều, tuy nhiên, liên quan trực tiếp đến hoạt động quản lý VKD trong điều hành Chính sách tiền tệ của NHTƯ thì hiện chỉ có *“Hoàn thiện phương pháp dự báo vốn khả dụng nhằm nâng cao năng lực điều tiết thị trường tiền tệ của NHNN”* của PTĐ NHNN Việt Nam Nguyễn Đồng Tiến chủ trì hoàn thành năm 2006. Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả đã hệ thống hoá một số vấn đề tổng quan mang tính chất cơ sở lý luận về quản lý và dự báo vốn khả dụng: Khái niệm vốn khả dụng, vai trò của dự báo vốn khả dụng, nội dung công tác quản lý vốn khả dụng,...; Nghiên cứu kinh nghiệm quản lý và phương pháp dự báo vốn khả dụng của một số nước trên thế giới. Có thể nói đây là nghiên cứu đầu tiên đề cập tới đề tài này tại Việt Nam. Ngoài ra, nhóm tác giả có sự phân tích, đánh giá thực tiễn công tác quản lý và dự báo vốn khả dụng của NHNN VN, đánh giá những mặt được và chưa được trong quá trình thực hiện quản lý, dự báo vốn khả dụng, từ đó đề xuất giải pháp hoàn thiện phương pháp dự báo vốn khả dụng nhằm nâng cao chất lượng dự báo, đáp ứng yêu cầu ngày càng cao về hiệu quả điều hành CSTT của NHNN Việt Nam trong điều kiện hội nhập kinh tế ngày càng sâu rộng. Về cơ bản, đề tài đã giải quyết tương đối triệt để những nội dung liên quan tới mục đích của

NHNN trong việc hoàn thiện phương pháp dự báo và công tác dự báo VKD để hướng tới điều tiết hiệu quả TTTT của Việt Nam.

Có thể nói, tất cả những nghiên cứu trên là nguồn kiến thức nền tảng vô cùng quý giá để gợi ý nghiên cứu cho Luận án. Vì vậy, trên cơ sở những nghiên cứu của quốc tế và Việt Nam, luận án lựa chọn tập trung vào hệ thống hóa lí luận liên quan tới công tác quản lí VKD của NHTU', đồng thời nghiên cứu việc thực hiện công tác này tại NHNN Việt Nam nhằm tăng cường hiệu quả điều hành CSTT.

### **3. Mục đích nghiên cứu của đề tài**

- Làm rõ lí luận liên quan tới công tác quản lí VKD: Khái niệm về VKD, cung cầu VKD, nội dung công tác quản lí VKD, phương pháp dự báo VKD...Nghiên cứu kinh nghiệm quản lí và dự báo VKD của một số nước trên thế giới, rút ra bài học kinh nghiệm với Việt Nam.

- Phân tích thực trạng công tác quản lí và dự báo VKD của NHNN VN trong điều hành Chính sách tiền tệ của NHNN Việt Nam.

- Đề xuất giải pháp nhằm giải quyết những vấn đề nảy sinh trong quản lí vốn khả dụng của NHNN Việt Nam, hoàn thiện và nâng cao chất lượng công tác quản lí VKD nhằm góp phần nâng cao hiệu lực Chính sách tiền tệ của NHNN VN.

### **4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu của đề tài**

- *Đối tượng nghiên cứu:* Đề tài sẽ tập trung nghiên cứu lí luận cơ bản về vốn khả dụng trên phương diện quản lí của NHTU', thực trạng việc quản lí VKD để điều hành CSTT của NHNN VN theo phương pháp dự báo từ bảng cân đối tiền tệ của NHTU' và đề xuất giải pháp quản lí VKD trong điều hành CSTT của NHNN Việt Nam.

- *Phạm vi nghiên cứu:* Đề tài nghiên cứu thực trạng của Việt Nam, luận án nghiên cứu trên phương diện quản lí của NHTU', sử dụng số liệu trên Bảng cân đối tiền tệ của NHNN là chủ yếu và thực hiện phân tích trong khoảng thời gian từ năm 2000 đến 2012.

### **5. Phương pháp nghiên cứu**

Đề tài sử dụng phương pháp nghiên cứu suy luận, phân tích hệ thống, phân tích đối chiếu, so sánh, khảo sát, thống kê, kết hợp lí luận và thực tiễn; Phân tích

định tính kết hợp định lượng về tác động của các nhân tố đến sự tăng, giảm cung cầu VKD, kết hợp so sánh đối chiếu với kinh nghiệm điều hành quản lý VKD của một số nước để tìm hướng quản lý phù hợp với điều kiện thực tế của Việt Nam.

Đồng thời, để phân tích định tính và nghiên cứu định lượng về trạng thái VKD và sự biến động của các nhân tố cấu thành nên Cung, Cầu VKD, Luận án sử dụng mô hình hồi quy đơn nhằm đo lường các quan hệ tuyến tính giữa yếu tố cấu thành với Cung, cầu VKD trên cơ sở số liệu từ các nguồn số liệu trong Thống kê tài chính quốc tế (IFS - IMF), của Ngân hàng Nhà nước và các NHTM Việt Nam.

## **6. Những đóng góp chính của Luận án**

Luận án là công trình nghiên cứu khoa học chuyên sâu và hoàn chỉnh đầu tiên về Quản lý vốn khả dụng trong điều hành Chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Những đóng góp chính của Luận án bao gồm:

- Xây dựng và tổng quát cơ sở lý luận về vốn khả dụng, dự báo và quản lý vốn khả dụng trong điều hành Chính sách tiền tệ của Ngân hàng trung ương dựa vào các nghiên cứu lý thuyết và thực tiễn của các nhà kinh tế học trên thế giới.

- Nghiên cứu kinh nghiệm về nội dung quản lý VKD, đặc biệt chú trọng tới phương pháp dự báo VKD và các biện pháp can thiệp để điều chỉnh cung cầu VKD để đạt được mục tiêu điều tiết thị trường của NHTU một số quốc gia phát triển và đang phát triển trên thế giới, từ đó rút ra bài học cho Việt Nam.

- Phân tích, đánh giá một cách hệ thống và khoa học thực trạng hoạt động quản lý VKD của NHNN Việt Nam thời gian qua, tìm ra những nguyên nhân cơ bản giải thích cho những hạn chế trong việc phát huy hiệu quả quản lý VKD để điều chỉnh trạng thái thị trường và đạt được mục tiêu điều tiết của NHNN Việt Nam.

- Đưa ra gợi ý cho NHNN Việt Nam việc sử dụng mô hình hồi quy đánh giá mức độ ảnh hưởng của các nhân tố cấu thành tới cung cầu VKD, từ đó tìm ra biện pháp phù hợp và hữu hiệu nhất để can thiệp thị trường cho phù hợp với điều kiện thực tiễn của Việt Nam từng thời kỳ.

- Trên cơ sở kết quả nghiên cứu của mình, Luận án đưa ra hệ thống giải pháp đồng bộ nhằm nâng cao hiệu quả quản lý VKD trong điều hành Chính sách tiền tệ của NHNN Việt Nam.



## **7. Kết cấu của Luận án**

Ngoài phần mở đầu, kết luận, luận án được chia thành 3 chương:

**- Chương 1: Lí luận chung về quản lý vốn khả dụng trong điều hành Chính sách tiền tệ của Ngân hàng trung ương**

**- Chương 2: Thực trạng quản lý vốn khả dụng trong điều hành Chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam**

**- Chương 3: Giải pháp hoàn thiện công tác quản lý vốn khả dụng trong điều hành Chính sách tiền tệ của Ngân hàng nhà nước Việt Nam**

## CHƯƠNG 1

### LÍ LUẬN CHUNG VỀ QUẢN LÝ VỐN KHẢ DỤNG TRONG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG

#### 1.1. KHÁI QUÁT VỀ VỐN KHẢ DỤNG VÀ QUẢN LÝ VỐN KHẢ DỤNG TRONG ĐIỀU HÀNH CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG

##### 1.1.1. Vốn khả dụng

###### 1.1.1.1. Khái niệm

Theo định nghĩa giản đơn, vốn khả dụng được hiểu là vốn có khả năng sử dụng. Cụ thể hơn, *vốn khả dụng là nguồn vốn sẵn sàng để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính như: rút tiền mặt của khách hàng, nhu cầu thanh toán, đáp ứng các cam kết cho vay với khách hàng, nộp thuế cho Ngân sách, trả nợ NHTU... của TCTD.*

***Dưới góc độ hệ thống ngân hàng:*** Vốn khả dụng là tiềm lực vốn của một tổ chức tài chính, là VKD nằm tại TCTD. VKD của TCTD được chia làm hai phần: Dự trữ bắt buộc và dự trữ dư thừa. Dự trữ dư thừa là phần dự trữ sơ cấp, có tính lỏng cao nhất, có thể sử dụng đáp ứng các yêu cầu về vốn của TCTD ở mọi thời điểm. Vì vậy, phần VKD này được dự trữ: (i) Một phần để tại TCTD dưới dạng Ngân quỹ, đáp ứng nhu cầu rút tiền mặt của khách hàng, nhu cầu thanh toán, đáp ứng nghĩa vụ cho vay, các cam kết khác. VKD này duy trì với mục đích là đáp ứng nhu cầu thanh toán tức thì hay đảm bảo thanh khoản - là khả năng đáp ứng tức thời nhu cầu rút tiền của khách hàng tại bất cứ thời điểm nào với mức chi phí thấp nhất; (ii) Một phần gửi tại NHTU dưới dạng tiền gửi DTBB, tiền gửi thanh toán và tiền gửi khác.

***Trên phương diện quản lý của NHTU:*** VKD gửi tại NHTU – chính là số tiền dự trữ mà TCTD gửi vào NHTU của quốc gia. Nó bao gồm: tiền gửi DTBB, tiền gửi thanh toán, v.v... là phần vốn các TCTD phải giữ lại theo quy định và một phần dự trữ dư thừa được các TCTD gửi tại NHTU để đáp ứng nhu cầu thanh toán qua NHTU. Phần dư thừa này có tính lỏng cao nhất, có mối quan hệ chặt chẽ với phần VKD nằm