

CƠ CHẾ ĐIỀU HÀNH NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ Ở VIỆT NAM

ThS. Phạm Thị Thanh Huyền *

Ở Việt Nam, nghiệp vụ thị trường mở (TTM) được biết tới từ lâu nhưng chính thức triển khai kể từ khi Thống đốc Ngân hàng Nhà nước phê duyệt Đề án triển khai nghiệp vụ TTM theo Quyết định số 340/1999/QĐ-NHNN¹⁴ ngày 30/9/1999.

Mục tiêu ban đầu đặt ra là thông qua hoạt động của nghiệp vụ TTM, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) có thể chủ động điều tiết vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng (TCTD) và kiểm soát lãi suất thông qua việc mua hoặc bán các chứng từ có giá ngắn hạn, nhằm thực hiện các mục tiêu của chính sách tiền tệ (CSTT) trong từng thời kỳ.

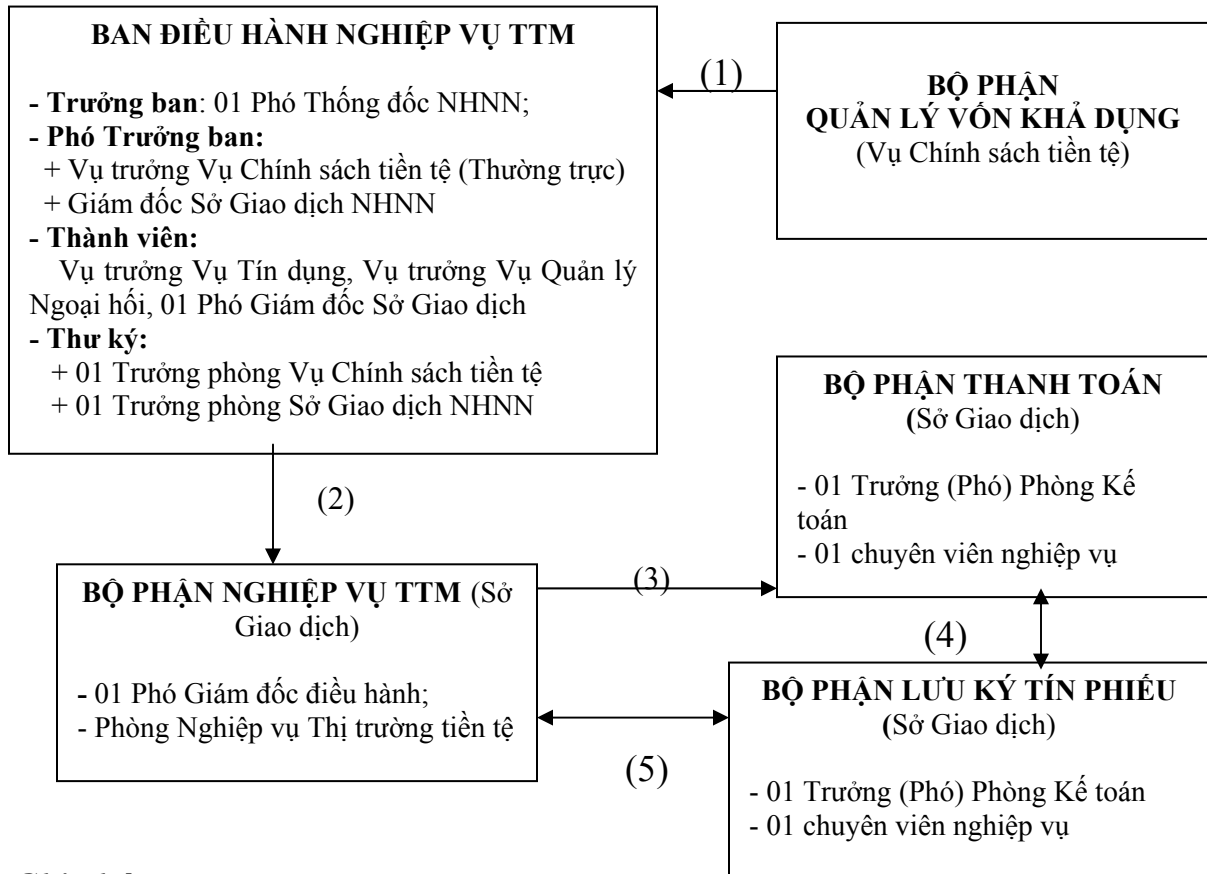
Tuy nhiên, việc quy định chỉ có các loại giấy tờ có giá (GTCG) ngắn hạn mới được sử dụng trong các giao dịch nghiệp vụ TTM phần nào đã hạn chế tới kết quả hoạt động của nghiệp vụ TTM nên đến năm 2003, Luật NHNN được sửa đổi, bổ sung quy định “*Nghiệp vụ thị trường mở là nghiệp vụ mua, bán ngắn hạn các 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*”. Rõ ràng với quy định này, số lượng hàng hóa giao dịch nghiệp vụ TTM được bổ sung một cách dồi dào bởi các loại GTCG trung và dài hạn, thay cho việc chỉ có các loại GTCG ngắn hạn như trước đây.

Chịu trách nhiệm điều hành hoạt động nghiệp vụ TTM là Ban Điều hành nghiệp vụ TTM (gọi tắt là Ban Điều hành) với thành viên là các vụ chức năng của NHNN (Vụ Chính sách tiền tệ, Vụ Tín dụng, Vụ Quản lý ngoại hối), Trưởng ban là một Phó Thống đốc NHNN. (*Sơ đồ 1*)

SƠ ĐỒ 1:

TỔ CHỨC HOẠT ĐỘNG NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ

* Sở Giao dịch NHNN



Ghi chú:

(1) Vụ CSTT thực hiện chức năng quản lý vốn khả dụng của các TCTD đề xuất và trình phương án điều hành nghiệp vụ TTM để Ban Điều hành quyết định khối lượng, lãi suất, phương thức giao dịch đối với các phiên nghiệp vụ TTM.

(2) Ban Điều hành nghiệp vụ TTM phân tích các thông tin về tình hình dự báo vốn khả dụng của TCTD, tình hình GTCTG mua, bán trong từng thời kỳ, chỉ số lạm phát, lãi suất cho vay của nền kinh tế... Từ đó, quyết định phương thức, khối lượng, lãi suất... trong các phiên giao dịch nghiệp vụ TTM.

(3) Căn cứ thông báo của Ban Điều hành, Bộ phận nghiệp vụ TTM tại Sở Giao dịch (Phòng Nghiệp vụ Thị trường tiền tệ) tổ chức các phiên giao dịch (thông báo thầu, nhận đơn thầu của các TCTD, thực hiện xét và phân bổ thầu, thông báo kết quả...) theo quy định. Đồng thời, chuyển kết quả xuống bộ phận thanh toán.

(4) và (5) Căn cứ thông báo kết quả của từng phiên giao dịch, Phòng Kế toán (Bộ phận hạch toán và bộ phận lưu ký) thực hiện hạch toán tăng (giảm) tiền trên tài khoản tiền gửi của thành viên trúng thầu; đồng thời, hạch toán giảm (tăng) tài khoản lưu ký GTCG của thành viên và đẩy dữ liệu vào hệ thống kết nối dữ liệu với bộ phận nghiệp vụ TTM.

Nguồn vốn và sử dụng vốn trong hoạt động nghiệp vụ TTM do Thống đốc NHNN quyết định trên cơ sở căn cứ vào lượng tiền cung ứng hàng năm được Chính phủ phê duyệt, quỹ thực hiện CSTT, cơ chế nghiệp vụ ngân hàng trung ương và chế độ tài chính của NHNN. Căn cứ vào yêu cầu của điều hành CSTT trong từng thời kỳ và tình hình thừa hoặc thiếu vốn khả dụng của các TCTD, Thống đốc NHNN quyết định việc mua hoặc bán các GTCG giữa NHNN với các TCTD tại Sở Giao dịch NHNN theo phương thức đấu thầu. Giá mua hoặc giá bán được xác định trên cơ sở cung - cầu trên thị trường và lãi suất chỉ đạo của NHNN, phù hợp với yêu cầu điều hành chính sách lãi suất hiện hành.

Thành viên của nghiệp vụ TTM, ngoài NHNN với tư cách vừa là thành viên, vừa là người điều hành thị trường, còn có các thành viên là các TCTD được thành lập và hoạt động theo Luật các TCTD, các ngân hàng liên doanh, ngân hàng nước ngoài, Quỹ Tín dụng nhân dân Trung ương và gần đây có thêm một định chế tài chính mới tham gia là công ty tài chính của một số tập đoàn kinh tế lớn.

HOẠT ĐỘNG NGHIỆP VỤ TTM TẠI SỞ GIAO DỊCH NHNN HƠN 10 NĂM QUA

Với chức năng là một bộ phận cấu thành trong cơ cấu hoạt động nghiệp vụ TTM tại NHNN, hơn 10 năm qua, Sở Giao dịch NHNN (Sở Giao dịch) đã tổ chức thực hiện thành công các phiên giao dịch nghiệp vụ TTM theo chỉ đạo của Ban Điều hành, góp phần ổn định thị trường tiền tệ và hoàn thành mục tiêu CSTT.

Hoạt động nghiệp vụ TTM tại Sở Giao dịch bao gồm các phương thức mua kỳ hạn, bán kỳ hạn, mua hần và bán hần thông qua hai hình thức đấu thầu là đấu thầu khối lượng và đấu thầu lãi suất. Việc tổ chức đấu thầu này thể hiện rõ tính thị trường trong quan hệ giữa NHNN với các TCTD.

Sở Giao dịch là đơn vị thực hiện công tác đấu thầu, thực hiện giao dịch, lưu ký GTCG và thực hiện nhiệm vụ thông tin, báo cáo kết quả hoạt động nghiệp vụ TTM. Qua đó, có thể thấy rằng, Sở Giao dịch giữ một vị trí hết sức quan trọng trong cơ cấu tổ chức nghiệp vụ TTM tại NHNN. Trên

thực tế, thời gian qua, các bộ phận nghiệp vụ tại Sở Giao dịch như Phòng Nghiệp vụ Thị trường tiền tệ (Bộ phận thanh toán) và Phòng Kế toán (Bộ phận lưu ký) đã có nhiều cố gắng, góp phần thực hiện thành công các phiên giao dịch theo quy định, tạo sự nhanh chóng và thông thoáng đối với dòng tiền vào/ra giữa NHNN và các TCTD.

Kết quả hoạt động nghiệp vụ TTM tại Sở Giao dịch kể từ khi đưa vào sử dụng đến nay có thể tạm chia thành hai thời điểm như sau:

Thời gian từ năm 2000 - tháng 11/2007

Có thể nói, đây là giai đoạn nghiệp vụ TTM bắt đầu triển khai và phát triển tại Việt Nam. Ngay khi Thống đốc NHNN phê duyệt Đề án triển khai nghiệp vụ TTM theo Quyết định số 340/1999/QĐ-NHNN14 ngày 30/9/1999, Sở Giao dịch đã triển khai nhiệm vụ liên quan tới hoạt động nghiệp vụ TTM tại Sở Giao dịch như việc mở tài khoản lưu ký cho thành viên, xây dựng văn bản hướng dẫn quy trình nghiệp vụ TTM, phối hợp với Cục Công nghệ tin học xây dựng và đưa vào sử dụng phần mềm giao dịch phục vụ công tác xét thầu, phân bổ thầu và báo cáo kết quả các phiên đấu thầu...

Thời gian đầu, khi nghiệp vụ TTM được đưa vào giao dịch trên thị trường tiền tệ là khoảng thời gian khó khăn đối với những cán bộ làm công tác nghiệp vụ TTM tại Sở Giao dịch, do các văn bản quy phạm pháp luật mới ở giai đoạn đầu ban hành nên vừa thực hiện, vừa phải điều chỉnh, bổ sung cho hoàn thiện và phù hợp với tình hình thành viên, xu hướng phát triển của thị trường. Hơn nữa, hệ thống công nghệ thông tin phục vụ cho nghiệp vụ này còn đơn giản, một số thao tác vẫn phải thực hiện bán thủ công. Số lượng thành viên tham gia chưa đông, chủ yếu tập trung vào một số ngân hàng thương mại (NHTM) Nhà nước và NHTM cổ phần lớn, do lượng nắm giữ GTCG còn ít, khối lượng giao dịch chưa nhiều.

Do điều kiện về công nghệ ứng dụng trong công tác xét thầu, phân bổ thầu... chưa hiện đại nên một số khâu vẫn còn phải thực hiện thủ công như việc thông báo kết quả trúng thầu hay hợp đồng mua, bán lại GTCG... vẫn còn phải thực hiện bằng văn bản, do đó, để đảm bảo việc hạch toán của thành viên được nhanh chóng, bộ phận nghiệp vụ thường phải gửi qua đường FAX cho thành viên, bản chính gửi qua đường bưu điện...; việc in ấn, lưu trữ số liệu lịch sử từ cách chiết xuất các bảng biểu thống kê của các phiên cũ cũng chưa thuận lợi do khó truy cập khi xuất hiện thông báo đấu

thầu của phiên hiện thời; việc tổng hợp số liệu báo cáo còn phải thực hiện bằng thủ công, tổng hợp số liệu từng phiên qua bảng Excel rất bất tiện,...

Với sự nỗ lực không ngừng của đội ngũ cán bộ trong Sở Giao dịch, mặc dù nghiệp vụ TTM là một công cụ điều hành chính sách hoàn toàn mới và được vận hành lần đầu tiên ở Việt Nam đã thu hút đông đảo thành viên là các TCTD tham gia, Sở Giao dịch đã thực hiện được 700 phiên giao dịch nghiệp vụ TTM, khối lượng trúng thầu đạt 324.977 tỷ đồng, chiếm hơn 73% khối lượng dự kiến của NHNN. Trong đó, khối lượng trúng thầu của các phiên mua kỳ hạn chiếm tới 68%/tổng khối lượng giao dịch. Chi tiết như sau: (Bảng 1)

BẢNG 1: KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG NGHIỆP VỤ TTM
(Từ năm 2000 đến năm 2007)

Đơn vị: Tỷ đồng

Thời gian	Số phiên	Khối lượng chào thầu	KHỐI LƯỢNG TRÚNG THẦU					% năm sau so với năm trước	Lãi suất trúng thầu (%/năm)
			Tổng số	Trong đó					
				Mua hần	Mua có kỳ hạn	Bán hần	Bán có kỳ hạn		
2000	17	2.450	1.904	480	874	550		-	4,5-4,9
2001	48	5.770	3.934	60	3.254	570	50	206,6	3,4-5,15
2002	85	22.400	9.146		7.246	1.900		232,5	4,5-5,1
2003	107	37.500	21.184		9.844	11.340		231,6	1,58-5
2004	123	93.760	61.936		60.986		950	292,4	3,25-5,45
2005	158	138.787	102.479		100.679	1.100	700	165,5	3,7-7,4
2006	162	140.850	124.235		36.833	87.202	200	121,2	0,8-7,1
2007	355	2.027.600	417.977		61.133	356.844		336,4	3.75-8
Tổng số	1.055	2.469.117	742.795	540	280.849	459.506	1.900		

Nguồn: Sở Giao dịch NHNN

Nhìn vào số liệu ở Bảng 1 cho thấy, kết quả hoạt động hết sức ấn tượng, cả về sự đa dạng trong các phương thức giao dịch cũng như khối lượng trúng thầu tăng mạnh mẽ qua từng năm. Cụ thể, năm 2000, khối lượng trúng thầu mới chỉ là 1.904 tỷ đồng, thì đến năm 2007, khối lượng trúng thầu đạt 417.977 tỷ đồng. Trong 7 năm qua (2000 - 2007), NHNN đã bơm tiền ra lưu thông qua việc mua kỳ hạn và mua hần GTCG là 281.389 tỷ đồng, hút tiền về từ lưu thông qua việc bán kỳ hạn và bán hần GTCG là 461.406 tỷ đồng.

Xuất phát từ thực tiễn hoạt động nghiệp vụ TTM, trong thời gian này, Sở Giao dịch phối hợp với các đơn vị liên quan ban hành một số văn bản pháp luật, tạo hành lang pháp lý thuận lợi và thông thoáng theo quy định của pháp luật trong các giao dịch nghiệp vụ TTM giữa NHNN và các thành viên thị trường, từ khâu cấp giấy phép công nhận thành viên tới tiếp nhận đơn dự thầu, phân bổ thầu, thông báo kết quả đấu thầu... Chính vì lẽ đó, số thành viên thị trường giai đoạn này cũng có sự tăng vọt, từ 18 thành viên (năm 2000), đến năm 2007 là 48 thành viên.

Thời gian từ tháng 11/2007 đến nay

Đây là giai đoạn giao dịch trực tuyến nghiệp vụ TTM giữa Sở Giao dịch với thành viên thị trường.

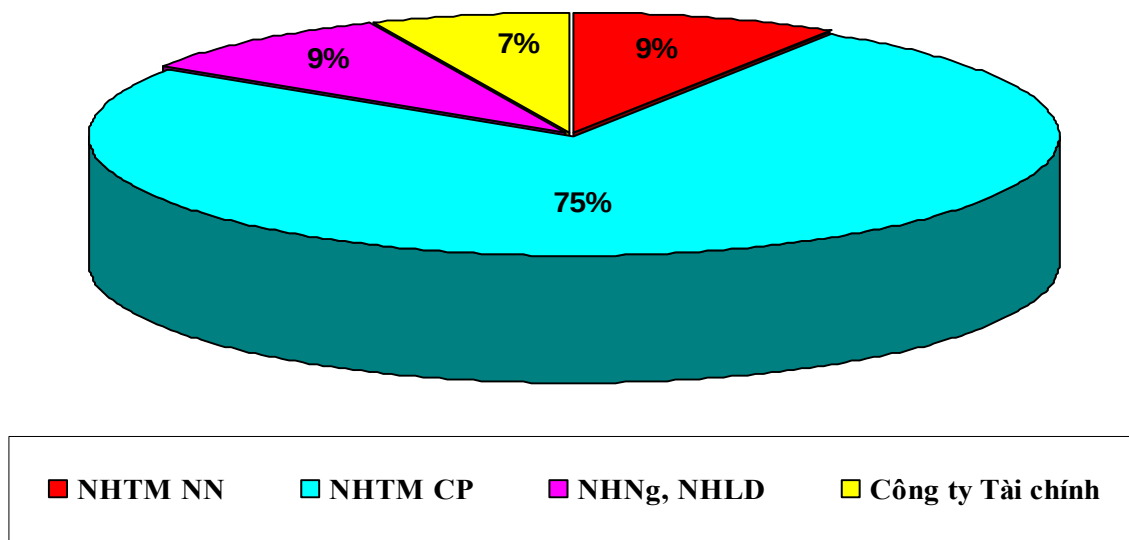
Đứng trước yêu cầu đổi mới mạnh mẽ của hoạt động ngân hàng và sự phát triển nhanh chóng của công nghệ thông tin, từ năm 2003, Sở Giao dịch đã được Thống đốc NHNN giao Chủ đầu tư Dự án “Trang thiết bị máy móc, nối mạng và thiết kế phần mềm nghiệp vụ thị trường tiền tệ và lưu ký GTCG tại Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước - Giai đoạn I” do Quỹ Hỗ trợ Pháp và Ngân hàng Phát triển Châu Á tài trợ (gọi tắt là Dự án AFD). Đây là dự án sử dụng công nghệ Web, cho phép các giao dịch thị trường tiền tệ nói chung và các giao dịch nghiệp vụ TTM được kết nối trực tiếp giữa NHNN và các thành viên, nhanh chóng và hiệu quả...

Sau 3 năm triển khai dự án AFD, cùng với sự phối hợp của các Vụ, Cục của NHNN và nhà thầu FPT, tháng 11/2007, chương trình chính thức đưa vào sử dụng. Đến nay, chương trình đã đáp ứng được quy mô giao dịch ngày càng tăng cả về số lượng thành viên cũng như khối lượng GTCG tham gia giao dịch của mỗi phiên. Với sự hỗ trợ của công nghệ, của hệ thống văn bản đồng bộ, NHNN có thể đưa vào sử dụng nhiều hình thức giao dịch mua/bán GTCG trong một ngày và cũng đã tổ chức thành công từ 2-3 phiên giao dịch trong ngày. Đồng thời với việc tổ chức thường xuyên các phiên giao dịch nghiệp vụ TTM, Sở Giao dịch cũng tổ chức thành công các phiên đấu thầu TPKB nhằm tăng cường số lượng GTCG của các TCTD, bổ sung hàng hóa cho các giao dịch nghiệp vụ TTM.

Về thành viên: Trong hơn 4 năm, tổng số lượt thành viên tham gia các phiên nghiệp vụ TTM đạt 16.924 lượt và số thành viên tham gia tăng mạnh qua từng năm (năm 2008 là 3.208; năm 2009 là 3.121; năm 2010 là 6.106; 9 tháng đầu năm 2011 là 3.906). Trong các phiên giao dịch, bên cạnh các thành viên là NHTM Nhà nước thì số thành viên là các NHTM cổ phần

và ngân hàng liên doanh, ngân hàng nước ngoài tăng mạnh. Từ năm 2010 đến nay, còn có sự tham gia của các thành viên thuộc khối ngân hàng liên doanh, ngân hàng nước ngoài. Khối lượng GTCG của các thành viên trong mỗi phiên giao dịch ngày càng đa dạng gồm trái phiếu Chính phủ, trái phiếu Chính quyền địa phương (TP. Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh), tín phiếu NHNN, trái phiếu của các ngân hàng chính sách (Ngân hàng Phát triển, Ngân hàng Chính sách xã hội) (Sơ đồ 2)

Sơ đồ 2: Cơ cấu thành viên tham gia các phiên giao dịch nghiệp vụ TTM 9 tháng đầu năm 2011



Về khối lượng giao dịch: Đây là thời kỳ nền kinh tế trong nước chịu rất nhiều sự tác động tiêu cực bởi sự bất ổn tài chính của các nước trên thế giới và vấn đề nợ công của khu vực Châu Âu. Đặc biệt là thời điểm những tháng cuối năm 2008 đầu năm 2009, các ngân hàng gặp khó khăn về thanh khoản, khi đó, NHNN đã thực hiện cung một khối lượng tiền đáng kể để hỗ trợ các ngân hàng. Có thời điểm, lãi suất trên thị trường liên ngân hàng lên tới hơn 40%/năm, NHNN kịp thời can thiệp thông qua nghiệp vụ TTM bằng việc tăng lượng cung tiền và áp dụng phương pháp đấu thầu khối lượng, dường như ngay lập tức, lãi suất liên ngân hàng giảm quanh mức 20%/năm.

Chính vì vậy, NHNN chủ yếu chào thầu đối với các phiên mua kỳ hạn GTCG để tiếp tục hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng, khối lượng trúng thầu mua kỳ hạn GTCG là 6.455.551 tỷ đồng, chiếm tới 98,5%/tổng khối lượng trúng thầu trong giao dịch nghiệp vụ TTM; tần xuất giao dịch các phiên tăng đáng kể bình quân NHNN đã tổ chức gần 384 phiên/năm. Đến

nay, sau hàng loạt giải pháp và biện pháp hỗ trợ từ Chính phủ và NHNN, tình hình thanh khoản của các ngân hàng đã có sự cải biến rõ rệt, thị trường tiền tệ không còn “nóng” như trước. (Bảng 2, Đồ thị 1)

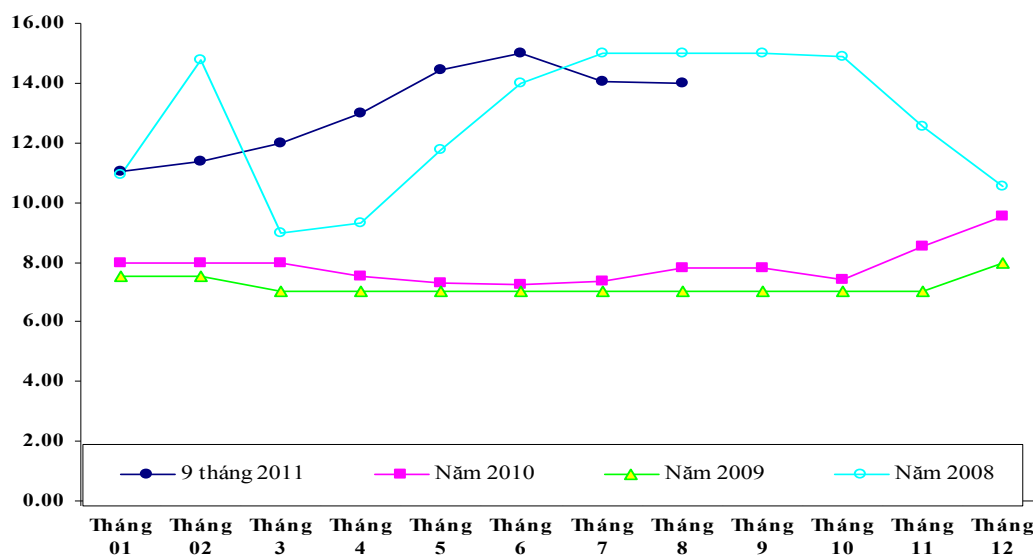
**Bảng 2. KẾT QUẢ GIAO DỊCH NGHIỆP VỤ TTM
TỪ NĂM 2008 ĐẾN NAY**

Đơn vị: Tỷ đồng

Số TT	Thời gian	Số phiên	Tổng số	Khối lượng trúng thầu		
				Mua kỳ hạn	Bán hần	Bán kỳ hạn
1	2008	402	1.036.066	947.206	76.837	12.023
2	2009	329	966.980	966.880	100	-
3	2010	491	2.108.715	2.101.420	7.295	-
4	9/2011	313	2.440.045	2.440.045	-	-
	Cộng	1.818	6.551.806	6.455.551	84.232	12.023

Nguồn: Sở Giao dịch NHNN

**Đồ thị 1: Lãi suất trúng thầu bình quân các phiên giao dịch nghiệp vụ TTM
Từ năm 2008 đến nay**



Như vậy, hơn 10 năm qua, với sự chỉ đạo sát sao của Ban Giám đốc và sự phấn đấu không ngừng của đội ngũ cán bộ làm công tác nghiệp vụ TTM tại Sở Giao dịch, Sở Giao dịch đã có những đóng góp to lớn vào thành công chung đối với hoạt động nghiệp vụ TTM của NHNN.

Trong thời gian tới, Sở Giao dịch tập trung đầu tư, đổi mới công nghệ, sử dụng các trang thiết bị hiện đại vào các giao dịch nghiệp vụ TTM, tổ chức

thành công các phiên giao dịch, đảm bảo đúng quy trình và an toàn tài sản theo quy định. Công tác hạch toán, thanh toán nhanh chóng, kịp thời, chính xác đảm bảo tăng nhanh lượng vốn vào lưu thông, đáp ứng nhu cầu thanh khoản của các TCTD và thực hiện các mục tiêu CSTT.

Cùng với việc thực hiện thành công hoạt động nghiệp vụ TTM, Sở Giao dịch cũng không ngừng tăng cường công tác tuyên truyền, tập huấn về hoạt động nghiệp vụ TTM cho các thành viên thị trường với các hình thức phong phú, đa dạng trên các phương tiện thông tin đại chúng để giúp công chúng hiểu thêm về nghiệp vụ TTM cũng như hoạt động của Sở Giao dịch. Từ đó, góp phần vào việc thực hiện tốt nhiệm vụ được giao, ngày càng khẳng định tầm quan trọng của Sở Giao dịch, một tổ thành quan trọng trong cơ cấu hoạt động nghiệp vụ TTM của NHNN thời gian qua. Đồng thời, càng làm nổi bật tính ưu việt, sự vượt trội của công cụ nghiệp vụ TTM trong điều hành CSTT tại Việt Nam.

MỘT SỐ KIẾN NGHỊ

Để tiếp tục phát huy tính ưu việt của công cụ nghiệp vụ TTM trong điều hành CSTT tại Việt Nam trong thời gian tới, tác giả đề xuất một số kiến nghị như sau:

Thứ nhất: Thời gian qua, nhằm ổn định thị trường và cạnh tranh lành mạnh giữa các thành viên trong các phiên đấu thầu, NHNN đã sử dụng phương pháp đấu thầu khối lượng để xét thầu. Qua đó, tạo điều kiện cho tất cả các thành viên dự thầu đều trúng thầu, có tiền để hỗ trợ thanh khoản.

Xét về mặt lý thuyết, phương pháp này là hợp lý. Tuy nhiên, do các thành viên là các TCTD có quy mô lớn, sở hữu lượng GTCG lớn nên khối lượng trúng thầu trong từng phiên chiếm tỷ lệ lớn làm cho các TCTD có quy mô nhỏ trúng thầu với khối lượng khá khiêm tốn, không đủ nhu cầu tiền mặt nên phải vay lại trên thị trường liên ngân hàng với lãi suất cao hơn. Đây cũng là một nguyên nhân làm cho các TCTD nhỏ ngày càng phụ thuộc vào các TCTD lớn, gây tác động không tốt tới sự phát triển của thị trường liên ngân hàng.

Để khắc phục tình trạng này, đề nghị NHNN nghiên cứu việc phân nhóm thành viên trong đấu thầu nghiệp vụ TTM. Có thể áp dụng chào thầu riêng cho nhóm TCTD lớn và nhóm TCTD nhỏ theo khối lượng phù hợp mà không ảnh hưởng tới lượng cung tiền mục tiêu.

Thứ hai: Hiện nay, vẫn còn một số thành viên sử dụng đường truyền Dial-up trong việc kết nối với NHNN. Công nghệ này thường chậm và hay gặp sự cố “nghẽn” đường truyền, gây khó khăn trong việc “vào” hệ thống của NHNN để cập nhật thông báo và đặt đơn thầu. Do đó, kiến nghị các thành viên này nên chuyển sang sử dụng đường truyền riêng (Leased line) để khắc phục những nhược điểm trên và tạo sự thông suốt trong việc kết nối hệ thống giao dịch thị trường tiền tệ với NHNN