

NHÌN LẠI HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG ĐẦU THẦU TÍN PHIẾU KHO BẠC NHÀ NƯỚC VÀ THỊ TRƯỜNG MỞ TRONG NĂM 2006

TS. Hà Thị Sáu*

Thực tế trong năm 2006, ở nước ta vốn huy động đầu tư cho nền kinh tế vẫn chủ yếu từ kênh tín dụng ngân hàng và các công cụ tài chính của Chính phủ do ngân sách nhà nước phát hành (Bộ tài chính). Song một số loại Tín phiếu Kho bạc để huy động vốn thì lại chủ yếu đưa qua Ngân hàng Nhà nước tổ chức đấu thầu. Nhìn lại hoạt động của thị trường vốn nước ta trong năm 2006, có thể khẳng định, thị trường tiền tệ Đông Việt Nam thường xuyên nóng lên, lãi suất nội tệ chịu sức ép tăng lên, nhu cầu vốn của nền kinh tế cả từ kênh ngân hàng và kênh ngân sách. Trong quá trình vận động đó, có sự tổ chức thành công thị trường đấu thầu tín phiếu kho bạc nhà nước và thị trường mở, tăng tốc độ chu chuyển vốn qua kênh ngân hàng và kênh ngân sách, góp phần bình ổn lãi suất Đông Việt Nam, vốn được quay vòng và sử dụng có hiệu quả hơn. Phần tích đọng lại, giữa thị trường mở và thị trường Trái phiếu Chính phủ, Trái phiếu doanh nghiệp của Tổng Công ty Công nghiệp Tàu thủy Việt Nam, Tổng công ty Điện lực Việt Nam, Tổng Công ty Dầu khí Việt Nam... Trái phiếu đô thị

của thành phố Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh, Trái phiếu công trình huy động vốn xây dựng cầu Thanh Trì... cũng có mối quan hệ mật thiết với nhau. Bởi vì các loại Trái phiếu Chính phủ và Trái phiếu đô thị... được phép giao dịch trên thị trường mở. Do đó sự thành công của thị trường mở tạo điều kiện cho thị trường Trái phiếu phát triển. Ngược lại sự phát triển của thị trường Tín phiếu, Trái phiếu, ... chủng loại hàng hóa đa dạng và dồi dào hơn cho thị trường. Dưới đây bài viết phân tích về hai thị trường chủ yếu: đấu thầu tín phiếu kho bạc và thị trường mở.

Tính đến hết tháng 12-2006, Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước đã phối hợp tổ chức được 52 phiên đấu thầu Tín phiếu Kho bạc, Tổng khối lượng trúng thầu tín phiếu Kho bạc Nhà nước đến hết tháng 12-2006 đạt 22.075 tỷ đồng, tăng nhẹ so với khối lượng trúng thầu của năm 2005 là 21.920,6 tỷ đồng, tăng đáng kể so với mức 18.590 tỷ đồng của năm 2004, ... đạt mức kỷ lục từ trước đến nay. Điều đó có nghĩa rằng, thông qua thị trường đấu thầu tín phiếu Kho bạc, trong năm 2006, Ngân sách Nhà nước đã huy động được hơn 22.000 tỷ

đồng cho nhu cầu chi tiêu với lãi suất thấp hơn và chi phí thấp hơn so với Kho bạc Nhà nước phát hành trực tiếp qua mạng lưới của mình. Điều đó càng cho thấy kết quả huy động vốn qua kênh đấu thầu Tín phiếu Kho bạc Nhà nước tại Ngân hàng Nhà nước có vai trò rất quan trọng, đạt tính hiệu quả cao.

Số vốn huy động được hơn 22.000 tỷ đồng qua đấu thầu Tín phiếu kho bạc nói trên chủ yếu là đáp ứng cho nhu cầu đầu tư của Chính phủ theo các chương trình trọng điểm và chiến lược của quốc gia. Đây cũng là năm đạt khối lượng trúng thầu cao nhất từ trước đến nay, so với khối lượng trúng thầu của các năm trước đó là 1997: 2.917,5 tỷ đồng; năm 1998: 4.011 tỷ đồng; năm 1999: 3.011 tỷ đồng; 2000: 4.766 tỷ đồng; 2001: 3.955 tỷ đồng; 2002: 8.140 tỷ đồng và năm 2003 là 15.901 tỷ đồng, năm 2004 là 18.590 tỷ đồng và năm 2005 là 21.920,6 tỷ đồng. Kết quả đạt được chứng tỏ sự phối hợp giữa Ngân hàng Nhà nước và Bộ tài chính đã đồng bộ hơn, linh hoạt lãi suất và tăng khối lượng Tín phiếu đưa ra đấu thầu trong các phiên giao dịch. Mặt thời

* Học viện Ngân hàng

vốn cho ngân sách Nhà nước nói riêng và cho nền kinh tế nói chung. Theo đó tạo tiền đề cho phát triển thị trường chứng khoán, thị trường thứ cấp và thực hiện các nghiệp vụ của NHNN TW (thị trường mua bán lại tín phiếu, thị trường mở, chiết khấu giấy tờ có giá ngắn hạn và cho vay có đảm bảo bằng cầm cố giấy tờ có giá ngắn hạn).

Đến nay sau 12 năm hoạt động thị trường đấu thầu Tín phiếu Kho bạc Nhà nước (TPKB) đã có 47 thành viên, trong đó: có 5 Ngân hàng Thương mại Nhà nước (NHTMNN); 18 Ngân hàng Thương mại cổ phần (NHTMCP); 4 Ngân hàng liên doanh (NHLĐ); 13 chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam; 6 tổ chức bảo hiểm và Quỹ tín dụng Trung ương. Tuy nhiên trong thời gian qua hầu như chỉ có các NHTMNN tham gia đấu thầu và trúng thầu. Trong năm 2006 có tổng số 86 lượt thành viên trúng thầu thì trong đó có 82 lượt thuộc về các NHTMNN. Hay nói cách khác giới ngân hàng cho rằng, thị trường này hầu như chỉ giành cho các NHTMNN. Khối ngân hàng thương mại cổ phần, ngân hàng liên doanh và chi nhánh ngân hàng nước ngoài,... vẫn còn đứng ngoài cuộc. Nguyên nhân chủ yếu do các khối ngân hàng này nguồn vốn nhỏ, vốn khả dụng hạn chế, nên không có điều kiện tham gia đấu thầu. Nhưng một nguyên nhân khác do cách tổ chức đấu thầu, nên các ngân hàng cũng cho thị trường cho

vay tiềm ẩn nhiều rủi ro, nên nhiều NHTM vẫn lựa chọn kênh đấu tư tín phiếu kho bạc tuy lãi suất thấp hơn nhưng không phát sinh chi phí và độ an toàn tuyệt đối. Đồng thời khi có nhu cầu vốn đem giao dịch trên thị trường mở với Ngân hàng Nhà nước để đáp ứng thanh khoản ngay tức thời.

Tuy nhiên diễn biến các khoảng thời gian trong năm có khác nhau, trong thời gian cuối năm thì khối lượng trúng thầu cũng giảm dần. Đầu tháng 11-2006 thị trường phải tạm thời ngừng hoạt động do đã đủ kế hoạch đấu thầu cả năm 2006. Đến tháng 12 thị trường mới tổ chức đấu thầu bổ sung thêm 2 phiên mỗi phiên huy động thêm 300 tỷ đồng.

Về lãi suất trúng thầu, phân ánh sát diễn biến lãi suất trên thị trường tiền tệ trong năm 2006, nhưng trái ngược với diễn biến lãi suất huy động vốn của các NHTM. Đó là càng về cuối năm lãi suất trúng thầu càng có xu hướng giảm mạnh trong khi đó lãi suất tiền gửi và lãi suất huy động vốn của các NHTM càng có xu hướng tăng nhanh. Nếu như trong các phiên đấu năm 2006, lãi suất trúng thầu còn dao động quanh mức 6,0% - 6,5%/năm, thì đến giữa năm 2006 giảm xuống còn 4,0%/năm và đến cuối năm thì giảm mạnh xuống còn 3,35%/năm. Lãi suất đó giảm mạnh và cũng ngược với xu hướng diễn ra của thị trường đấu thầu tín phiếu năm 2005 đó là càng về cuối năm thì càng tăng và đến cuối năm 2005 tăng lên 6,30%/năm. Mức lãi suất đó

cũng cao hơn hẳn so với mức 5,5%/năm - 5,60%/năm đầu năm 2004 và 5,7% - 5,8%/năm cuối năm 2004.

Thị trường đấu thầu tín phiếu kho bạc qua Ngân hàng Nhà nước được đưa vào hoạt động từ năm 1994. Đây là một kênh huy động vốn rất quan trọng để đáp ứng kịp hàng quy mô nhỏ không có điều kiện trúng thầu.

Để đạt được kết quả thành công cao hơn nữa của thị trường đấu thầu tín phiếu Kho bạc, cần có biện pháp thu hút các NHTM cổ phần, chi nhánh Ngân hàng nước ngoài, các công ty bảo hiểm tham gia. Bộ tài chính cần đa dạng các kỳ hạn tín phiếu hơn nữa, như: 270 ngày, 180 ngày, thậm chí là 90 ngày, hay 60 ngày. Lãi suất chỉ đạo đấu thầu cần linh hoạt hơn nữa theo sát diễn biến của thị trường tiền tệ. Ngân hàng Nhà nước cần nâng cấp và hiện đại hóa công nghệ vi tính sử dụng trong đấu thầu, đồng thời nâng cao khả năng dự báo sát hơn nữa diễn biến vốn khả dụng của các NHTM.

Cùng với thị trường đấu thầu Tín phiếu kho bạc Nhà nước, một thị trường khác do Ngân hàng Nhà nước tổ chức, đó là thị trường mở cũng thu được kết quả lớn.

Trong năm 2006, Ngân hàng Nhà nước đã tổ chức thường xuyên được hàng trăm phiên giao dịch thị trường mở. Trên thị trường này, tính đến hết tháng 12-2006 đã có tổng doanh số giao dịch là 231.634 tỷ đồng, tăng mạnh so với doanh số hơn 91.662 tỷ đồng của năm 2005.

Trong cơ cấu danh số giao dịch của năm 2006 thì Ngân hàng Nhà nước mua vào giấy tờ có giá còn thời hạn ngắn là 26.332 tỷ đồng, giảm mạnh so với mức 85.862 tỷ đồng của năm 2005; Tổng hợp lại thì đây là năm có khối lượng tăng thâu và cung ứng vốn lớn nhất so với cùng kỳ nhiều năm, gấp gần 1,5 lần so với khối lượng tăng thâu 68.535,91 tỷ đồng của cả năm 2004, gấp gần 6 lần khối lượng tăng thâu hơn 14.428 tỷ đồng trong năm 2003 và gấp gần 60 lần khối lượng tăng thâu 1.700 tỷ đồng của cả năm 2002.....

Điều đáng ghi nhận là trong các phiên giao dịch của năm 2006 thường xuyên có kết quả tăng thâu, với khối lượng tăng thâu từ 300 tỷ đồng đến 2.000 tỷ đồng, có phiên tăng thâu 3.000 tỷ đồng. Điều đó có nghĩa là thông qua nghiệp vụ mua lại giấy tờ có giá còn kỳ hạn ngắn, hoặc mua có thời hạn ngắn dưới 1 tháng, Ngân hàng Nhà nước trong năm 2006 đã cung ứng 26.332 tỷ đồng cho các NHTM để đáp ứng nhu cầu vốn khả dụng, vốn thanh toán, có điều kiện mở rộng cho vay đối với khách hàng của mình. Đồng thời cũng trong năm 2006, Ngân hàng Nhà nước thông qua việc phát hành tín phiếu có thời hạn ngắn, đã thu hồi về 86.302 tỷ đồng, giúp các NHTM sử dụng có hiệu quả hơn vốn khả dụng, cũng như thực hiện mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ.

Điều đặc biệt hơn trong năm 2006 là các loại giấy tờ có giá được các NHTM đưa ra giao dịch bán lại trên thị

trường mở đa dạng hơn. Thị trường phát triển lên trình độ cao hơn và tạo điều kiện cho các đợt phát hành trái phiếu Chính phủ, trái phiếu đô thị, trái phiếu tín phiếu kho bạc.... đạt được thành công cao, huy động được số vốn cho ngân sách như dự kiến.

Thị trường mở được Ngân hàng Nhà nước đưa vào hoạt động từ ngày 12-7-2000, với nghiệp vụ mua bán lại giấy tờ có giá ngắn hạn nhằm can thiệp vào vốn khả dụng của các NHTM, tác động vào lãi suất trên thị trường. 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 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. Thành công của thị trường mở trong thời gian qua, đặc biệt là trong năm 2006 đã thúc đẩy quá trình chuyển vốn trong nền kinh tế, kiểm chế sự gia tăng của lãi suất và mức độ nóng trên thị trường tiền tệ. Vốn được sử dụng hợp lý và hiệu quả hơn, nâng cao khả năng kinh doanh vốn, trình độ quản trị điều hành vốn của NHTM. Song quan trọng hơn là góp phần hình thành lãi suất bình quân trong nền kinh tế có lợi cho cả người gửi tiền và người vay vốn.

Lãi suất tăng thâu trên thị trường mở trong năm 2006 liên tục có xu hướng giảm xuống. Nếu như lãi suất tăng thâu trong các phiên giao dịch đầu năm 2006 còn ở mức 6,4%/năm - 6,0%/năm 5,10% - 5,25%/năm, thì đến

các phiên giao dịch cuối năm đã giảm xuống còn 1,0% - 0,90%/năm.

Về thành viên tham gia giao dịch trên thị trường mở, nếu như trước đây hầu như chỉ có các NHTM Nhà nước, thì trong năm 2005 và năm 2006 các NHTM cổ phần, Ngân hàng liên doanh, chi nhánh Ngân hàng nước ngoài tham gia đông hơn và giao dịch thường xuyên hơn. Chỉ tính riêng năm 2006 có 66 lượt NHTM cổ phần và 15 lượt chi nhánh Ngân hàng nước ngoài trúng thâu. Điều đó chứng tỏ thị trường mở ngày càng mang tính hữu ích, hoạt động có hiệu quả đối với các NHTM. Đặc biệt là dịp cuối năm dương lịch, dịp giáp Tết Nguyên đán nhu cầu rút tiền mặt của các doanh nghiệp, của các tổ chức cho nhu cầu chi tiêu cho chi trả lương, thưởng và trợ cấp tăng lên đột biến, thì thị trường mở càng phát huy rất cao vai trò đối với các NHTM.

Để thị trường mở hoạt động có hiệu quả hơn nữa, Ngân hàng Nhà nước đã cho phép các loại trái phiếu đô thị của thành phố Hồ Chí Minh, ... cũng được giao dịch trên thị trường này. Không những vậy còn tạo điều kiện cho các đợt phát hành các loại trái phiếu đó được thành công, cũng như thúc đẩy thị trường trái phiếu phát triển. Ngân hàng Nhà nước cần vận hành mạng vi tính phục vụ cho đầu thâu và đăng ký dự thâu thông suốt hơn, sử dụng chương trình phần mềm hiện đại hơn, có tính bảo mật cao hơn.