GIAO TRINH
TÀI CHÍNH – TIỀN TỆ



NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

GIÁO TRÌNH

TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ

CHỦ BIÊN: PCS.TS. PHẠM NGỌC DŨNG
PGS.TS. ĐINH XUÂN HẠNG

HÀ NỘI -2011

LỜI MỞ ĐẦU

Lý thuyêt Tài chính - Tiền tệ là khoa học nghiên cứu những vấn đề lý luận cơ bản về Tài chính, Tiền tệ, Ngân hàng, Thị trường tài chính,... Qua môn học Tài chính - Tiền tệ giúp sinh viên và những người quan tâm hiểu biết những nguyên lý cơ bản về: Bản chất chức năng tài chính, tiền tệ, lý thuyết về cung cầu tiền, hệ thông tài chính và vai trò của tài chính và tiền tệ trong phát triển kinh tế - xã hội, thị trường tài chính và các tổ chức tài chính trung gian, các lĩnh vực tài chính công, tài chính doanh nghiệp, tài chính các hộ gia đinh, các quan hệ tài chính quốc tế, vai trò của :húng trong phân bổ những nguồn lực tài chính, lý thuyết về rụ,, ro và quản lý rủi ro tài chính trong phân bổ các nguồn lực khan hiếm,... Đây là những vấn đề lý luận rất phong phú và phức tạp, từ trước đến nay đã được nghiên cứu trong các đề tài khoa học, các giáo trình của các trường đại học; trong lần biên soạn giáo trình TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ lẫn này, nhóm tác giả gồm:

- PGS.TS. Phạm Ngọc Dũng, đồng chủ biên và trực tiếp biên soạn chương 01;
- PGS.TS. Đinh Xuân Hạng, đồng chủ biên và biên soạn các chương 01, 02, 05;
- PGS.TS. Phạm Ngọc Ánh, nguyên Phó Giám đốc Học viện Tài chính, biên soạn chương 6;
- Thạc sĩ Phạm Thị Hằng, biên soạn chương 03;
- Tiến sĩ Lê Thu Huyền, biên soạn các chương 7, 10;
- Tiến sĩ ĐỖ Đình Thu, biên soạn chương 04;

- Thạc sĩ Nguyễn Thuỳ Linh, trực tiếp biên soạn chương 8 và đồng biên soạn chương 7;

- Thạc sĩ Nguyễn Thu Hương, đồng biên soạn chương 7;

- Thạc sĩ Nguyễn Văn Lộc, Thạc sĩ Nguyễn Thanh Giang, đồng biên soạn chương 9;

- Thạc sĩ Lương Ánh Hoa, đồng biên soạn chương 01.

Trong quá trình biên soạn, tập thể tác giả đã cô' gắng tiếp cận nhiều kiến thức cơ bản, hiện đại của thế giới, kế thừa những kết quả nghiên cứu của các lần biên soạn giáo trình trước đây, tiếp thu những ý kiến tư vấn của các chuyên gia để xây dựng giáo trình "Tài chính - Tiền tệ" vừa mang tính hiện đại, vừa phù hợp với Việt Nam, với chất lượng cao nhất nhằm đáp ứng yêu cầu đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao ở Học viện Tài chính.

Chúng tôi mong nhận được sự góp ý từ các chuyên gia, các nhà quản lý, các nhà nghiên cứu khoa học để giáo trình "Tài chính - Tiền tệ" ngày càng hoàn thiện và có chất lượng cao hơn.

Học viện Tài chính chân thành cảm ơn các nhà khoa học trong và ngoài Học viện, gồm: GS.TS. Ngô Thế Chi; TS. Nguyễn Việt Cường; PGS.TS. Lê Quốc Lý; TS. Hà Minh Sơn; TS. Bạch Đức Hiển; PGS.TS. Trần Xuân Hải; TS. Phạm Văn Khoan (hội đồng nghiệm thu năm 2010) đã có nhiều ý kiến đóng góp trong quá trình nghiệm thu và hoàn thiện giáo trình góp phần nâng cao chất lượng khoa học của giáo trình này,

Hà Nội, tháng 03 năm 20 ĩ ĩ

BAN QUẢN LÝ KHOA HỌC

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

Chương 1

TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH VÀ TIỀN TỆ

I. NHỮNG VẤN ĐỀ CO BẢN VỀ TI EN TỆ

1.1. Sự ra đời, phát triển và các định nghĩa về tiền tệ

1.1.1. Sự ra đời của tiền tệ

Kinh tế chính trị học đã khẳng định nguồn gốc của tiền tệ là từ sự hình thành và phát triển của các quan hệ trao đổi hàng hoá. Chính vì vậy việc đi tìm sự ra đòi của tiền tệ phải bắt đầu bằng phân tích quá trình hình thành và phát triển của các quan hệ trao đổi,

Khi nghiên cứu về quá trình ra đời của tiền tệ, **C.** Mac chỉ ra rằng: "Trình bày nguồn gốc phát sinh của tiền tệ, nghĩa là phải khai triển các biểu hiện của giá trị, biểu hiện bao hàm trong quan hệ giá trị của hàng ho á, từ hình thái ban đầu giản đòn nhất và ít thấy rõ nhâ^t cho đến hình thái tiền tệ là hình thái ai nấy đều thấy" (C. Mác, Tư Bản, Quyển I, Tập I, trang 75, NXB Sự thật - Hà Nội 1963).

Quá trình ra đời của tiền tệ được trải qua bôn hình thái giá trị:

- *Hình thái giản đơn hay ngẫu nhiên*

Hình thái này xuất hiện khi cộng đồng nguyên thuỷ bắt đầu tan rã, giữa các công xã phát sinh quan hệ trao đổi trực tiếp một hàng hoá này lấy một hàng hoá khác (rất lẻ tẻ, không thường xuyên, mang tính ngẫu nhiên).

Phương thức trao đổi được thể hiện bằng phương trình:

X hàng hoá A = y hàng hoá B

hay 5 đấu thóc = 1 tấm vải

Hàng hoá A trao đổi được với hàng hoá B là do hao phí lao động để tạo ra X hàng hoá A tương đương với hao phí lao động đê tạo ra y hàng hoá B.

Trong phương trình trao đổi trên hàng hoá A và hàng hoá B có vị trí và tác dụng khác nhau: hàng hoá A là vật chủ động trong trao đổi và là vật tương đối nó biểu hiện giá trị ở hàng hoá B, hàng hoá B là vật bị động trong trao đổi và là vật ngang giá, làm chức năng của hình thái ngang giá.

- *Hình thái mở rộng*

Cuộc phân công lao động xã hội lần thứ nhất xuất hiện (chăn nuôi tách khỏi trồng trọt), năng suất lao động tăng lên, có sản phẩm dư thừa để trao đổi.

Cộng đồng nguyên thuỷ tan rã, hình thành gia đình, chế độ tư hữu, đòi hỏi phải tiêu dùng sản phẩm của nhau.

Từ hai điều kiện đó lúc này có nhiều hàng hoá tham gia trao đổi và được thể hiện dưới hình thái mở rộng. Hình thái này được mô phỏng bằng phương trình trao đổi sau:

5 đấu thóc = 1 tấm vải = 2 các cốc = 1 con cừu...

Trong hình thái mở rộng có nhiều hàng hoá tham gia trao đổi, nhưng vẫn là trao đổi trực tiếp. Mỗi hàng hoá là vật ngang giá riêng biệt của một hàng hoá khác (chưa có VNG chung), nên những người trao đổi khó đạt được mục đích ngay.

- *Hình thái chung*

Cuộc phân công lao động xã hội lần thứ hai xuất hiện (thủ công nghiệp tách khỏi nông nghiệp), năng suất lao động tăng lên, trao đổi trở thành hiện tượng kinh tế phổ biến.

Từng vùng, khu vực hình thành chợ (thị trường) trao đổi hàng hoá, đòi hỏi tách ra một hàng hoá để trao đổi nhiều lần vối các hàng hoá khác. Hàng hoá đó phải có thuộc tính: gọn, nhẹ, dễ bảo quản, dễ chuyên chỏ và phù hợp với tập quán trao đổi của từng địa phương. Khi đạt được các tiêu chuẩn trên hàng hoá sẽ trở thành vật ngang giá chung. Hình thái này được thể hiện bằng phương trình trao đổi sau:

5 đấu thóc = 1 tấm

vải 2 cái cuốc =

1 con cừu =

0, 2 gr vàng =

Trong phương trình trao đổi trên chỉ có một hàng hoá đóng vai trò vật ngang giá chung, giá trị mọi hàng hoá đều được biểu hiện ở vật ngang giá chung, và trao đổi chỉ thực hiện qua hai lần bán và mua.

Tuy nhiên, vật ngang giá chung còn mang tính chất địa phương và thời giàn nhất định. Cho nên hình thái này còn cản trở đến việc mở rộng trao đổi hàng hoá giữa các địa phương, đặc biệt giữa các quốc gia với nhau.

Theo quan điểm của các nhà kinh tế học hiện đại, khi có một hàng hoá đóng vai trò vật ngang giá chung để trao đổi nhiều lần vối các hàng hoá khác, thì lúc đó *tiền tệ đã xuất hiện, và vật ngang giá chung đó chính là tiền của vùng, của khu vực đó.* Tuy nhiên, **C.** Mác lại cho rằng, hàng hoá làm tiền tệ phải có giá trị cao, là vật ngang giá chung cho cả thế giới hàng hoá.

- *Hình thái tiền tệ* . (

Do sự phát triển của sản xuất và trao đổi hàng hoá, sự mở rộng nhanh chóng của thị trường dân tộc và thị trường thế giối, đòi hỏi phải có vật ngang giá chung thống nhất.

Kim loại vàng do những thuộc tính ưu việt của ,mình đã giữ được vị trí vật ngang giá chung cho cả thế giới hàng hoá và hình thái tiền tệ ra đời.

Phương trình trao đổi của hình thái tiền tệ được thể hiện:

5 đấu thóc = 0,2 gr vàng

2 cái cuốc =

1 con cừu =

1 tấm vải =

v.v...

Kim loại vàng là vật ngang giá chung cho cả thế giối hàng hoá. Lúc này, thế giới hàng hoá được chia thành 2 bên: một bên là hàng hoá - tiền tệ, một bên là hàng hoá thông thường. Việc biểu hiện giá trị của mọi hàng hoá được cố' định vào vàng.

Như vậy, quá trình phát triển của quan hệ trao đổi đã dẫn đến sự xuất hiện những *vật ngang giá chung.* Vật ngang giá chung là những hàng hoá có thể trao đổi nhiều lần với các hàng hoá khác. Lúc đầu là những hàng hoá thông thường, như: vải, vỏ ốc, vòng đá... sau cùng được cô" định vào kim loại vàng. Vàng được gọi là kim loại tiền tệ hay nói cách khác vàng chính là hình thái tiển tệ của giá trị hàng hoá. Nó là sản phẩm của quá trình sản xuất và trao đổi hàng hoá.

1,1.2, Sự phát triển của tiền tệ

Tiền tệ được phát triển qua các hình thức sau:

Tiên bằng HH Tiển Tiền đúc bằng ^ Tiền Tiền chuyển thông
thường vàng kim loại kém giá giấy khoản

(1) Tiền bằng hàng hoá thông thường

Những hàng hoá được sử dụng làm tiền thường phải đáp ứng các điều kiện sau:

- Những hàng hoá đóng vai trò vật ngang giá chung để trao đổi nhiều lần với hàng hoá khác.

- Hàng hoá đó là quý, hiếm, gọn, nhẹ, dễ bảo quản, dễ chuyên chỏ và phù hợp với tập quán trao đổi từng địa phương.

- Hàng hoá tiển tệ là: da thú, vỏ sò, vòng đá, muối, vải...

(2) Tiền vàng

Trong thực tiễn lưu thông hoá tệ kim loại, vàng là loại tiền tệ được sử dụng phổ biến và lâu dài nhất, các kim loại khác thường được sử dụng thay thế khi thiếu vàng, sỏ dì như vậy là do những đặc tính ưu việt của vàng so vối các loại hàng hoá khác trong khi thực hiện chức năng tiền tệ, đó là:

- Vàng là loại hàng hoá được nhiều người ưa thích, vì vậy, việc dùng vàng làm tiền dễ được chấp nhận trên phạm vi rộng.

- Những đặc tính lý hoá của vàng rất thuận lợi trong việc thực hiện chức năng tiền tệ. Vàng không thay đổi vể màu sắc và chất lượng dưới tác động của môi trường. Vàng có thể dễ chia nhỏ hay hợp nhất, rất tiện cho việc trao đổi hàng hoá.

- Giá trị của vàng ổn định trong thời gian tương đôi dài, ít chịu ảnh hưởng của sự tăng năng suất lao động xã hội, từ đó làm cho tiền vàng luôn có được giá trị ổn định, đây là điều kiện cần thiết để vàng có thể thực hiện tốt các chức năng của tiền.

Trong giai đoạn đầu, tiền vàng thuòng tồn tại dưới dạng nén và thỏi. Về sau để tiện cho việc trao đổi, tiền vàng được đúc thành những đồng xu với khối lượng và độ tinh khiết, hình dáng hoa văn nhất định. Theo các nhà nghiên cứu, tiền đúc đầu tiên xuất hiện ỏ Trung Quốc vào khoảng thế kỷ thứ 7 trước công nguyên, sau thâm nhập sang Ba Tư, Hy lạp,... Có thể thấy các đồng tiền vàng của các nước châu Âu như: đồng Livrơ của Pháp hay đồng Pound sterling của Anh,...

Thực tế cho thấy, tiền vàng đã được sử dụng rất có hiệu quả trong nền kinh tế và tuy có những đặc điểm rất thích hợp cho việc
dùng làm tiền tệ, nhưng tiền vàng cũng tồn tại những nhược điểm của nó, từ đó việc sử dụng tiền vàng trỏ nên bất tiện, do đó dẫn đên tiền vàng bị loại bỏ khỏi lưu thông theo đúng quy luật: tiền "xấu" đuổi tiền "tốt" có các

lý do là:

- Quy mô và trình độ sản xuất hàng hoá ngày càng phát triển, khối lượng hàng hoá đưa ra trao đổi ngày càng tăng, trong khi đó khối lượng vàng sản xuất ra không đủ đáp ứng về tiền tệ.

- Giá trị tương đôi của vàng so vối các hàng hoá khác tăng lên do nảng suất lao động trong ngành khai thác vàng không tăng theo kịp năng suất lao động chung của các ngành sản xuất hàng hoá khác. Điều đó dẫn đến việc giá trị của vàng trở nên quá lớn, không thể đáp ứng nhu cầu làm vật ngang giá chung đối vối những hàng hoá có giá trị nhỏ và ngược lại, những giao dịch có giá trị lốn thì tiền vàng lại trỏ nên quá cồng kềnh.

- Mặt khác, việc sử dụng tiền tệ hàng hoá bị các nhà kinh tế xem là sự lãng phí những nguồn tài nguyên vốn đã khan hiếm, vì vậy, việc sử dụng vàng làm tiền đã làm mất đi cơ hội sử dụng vàng cho nhiều việc khác, mặt khác, khi sử dụng tiền vàng trong lưu thông sẽ làm hao mòn các đồng tiền vàng, như vậy đã làm lãng phí một bộ phận kim loại quý hiếm của xã hội.

Ngày nay, vàng được đưa vào dự trữ cho các quốc gia và cá nhân, đồng thòi nó được sử dụng trong thanh toán quốc tế cho một số' trường hợp: xuất nhập khẩu hàng hoá tiểu ngạch, trả tiền mua hàng khi quốc gia đó không được vay nợ, số chênh lệch trong thanh toán Clearing...

(3) Tiền đúc bằng kim loại kém giá

- Tiền đúc bằng các thứ kim loại thường: đồng, chì, kẽm, nhôm...

- Lưu thông chủ yếu trong các triều đại phong kiến, do nhà vua giữ độc quyền phát hành.

■ Ngày nay, nhiều nước vẫn dùng tiền đúc lẻ, do Ngân hàng Trung ương phát hành.

Việc đưa tiển đúc kim loại kém giá vào lưu thông có ý nghĩa rất lớn đôi vối quá trình phát triển kinh tế xã hội, đó là:

- Tránh được việc phải dùng vàng để làm tiền, tiết kiệm của cải xã hội.

- Có thể phát hành khối lượng lớn, đáp ứng nhu cầu phương tiện

thanh toán trong nền kinh tế.

- Các đồng tiền được đúc với các mệnh giá khác nhau đáp ứng mọi nhu cầu trong trao đổi, thanh toán hàng hoá, dịch vụ.

Tuy nhiên, bên cạnh đó tiền đúc kim loại kém giá cũng tồn tại những nhược điểm nhất định, như: giá trị nội tại rất nhỏ, dễ hỏng, dễ làm giả, nặng, vận chuyển và kiểm đếm phức tạp, ít được người dân ưa chuộng,...

(4) Tiền giấy

Tiền giấy xuất hiện đầu tiên dưới dạng các giấy chứng nhận có khả năng đổi ra bạc hoặc vàng do các ngân hàng phát hành (gold certificate, silver certificate). Đây là các cam kết cho phép người nắm giữ giấy này có thể đến ngân hàng rút ra số lượng vàng ghi trên giấy. Do có thể đổi **được** ra vàng và bạc nên các giấy chứng nhận này cũng được sử dụng trong thanh toán như vàng hay bạc. Sự ra đòi những giấy chứng nhận như vậy đã giúp cho việc giao dịch với những khoản tiền lớn cũng như việc vận chuyển chúng trở nên gọn nhẹ và dễ dàng hơn rất nhiều. Từ sự phát hiện này cùng với những mặt trái của hoá tệ, dần dần các giấy chứng nhận được chuẩn hoá thành các tờ tiền giấy có in mệnh giá và có khả năng đổi ra vàng một cách tự do theo hàm lượng vàng quy định cho đồng tiền đó. Ví dụ, ở Vương Quốc Anh trước đây bên cạnh những đồng tiền vàng còn lưu hành đồng Bảng Anh bằng giấy do các ngân hàng phát hành và được tự do đổi ra vàng

theo tỷ lệ 1 Bảng Anh tương đương 123,274 grain (tương đương 7,32238 gram) vàng nguyên chất. Việc đổi từ tiền giấy ra vàng được thực hiện tại các ngân hàng phát hành ra nó. Loại tiền này được gọi là tiền giấy hay giấy bạc ngân hàng và việc sử dụng tiền ngân hàng lúc này hoàn toàn mang tính tự nguyện.

Sau Đại chiến Thế giới lần thứ nhất, các ngân hàng lạm dụng phát hành tiền giấy để cho vay và thanh toán, dẫn đến những hỗn loạn trong phát hành và lưu thông tiền giấy. Để siết chặt trong việc quản lý phát hành tiền giấy và ổn định giá trị đồng tiền, nhiều quốc gia đã cấm các ngân hàng thương mại phát hành giấy bạc. Từ đó, việc phát hành chỉ do một ngân hàng duy nhất thực hiện (được gọi là Ngân hàng Trung ương). Hàm lượng vàng của giấy bạc ngân hàng trong thời gian này được quy định theo luật pháp của từng nước. Ví dụ, hàm lượng vàng của đồng Đô la Mỹ công bố tháng 01 năm 1939 là 0,888671 gram vàng.

Ngày nay, tiền giấy chỉ còn là các giấy nợ (IOU) của NHTW đối với người sỏ hữu chúng. Nhưng không như hầu hết các giấy nợ khác, giấy nỢ NHTW là lời hứa trả cho người nắm giữ chỉ bằng các tờ tiền giấy khác, tức là NHTW thanh toán các "giấy nợ" này bằng các "giấy nợ" khác. Khi phát hành tiền giấy thì tiền giấy trỏ thành tài sản của người sở hữu chúng, nhưng đối với NHTW chúng lại là một khoản nợ về giá trị của lượng tiền đã phát hành. Chính vì vậy, khi phát hành ra một lượng tiền bao giờ lượng tiền này cũng được ghi vào mục Tài sản nỢ trong bảng tổng kết tài sản của NHTW.

Nghiên cứu quá trình xuất hiện tiền giấy cho thấy, tiền giấy ra đời vói tư cách là dấu hiệu của tiền vàng, được phát hành ra để thay thế cho tiền kim loại trong việc thực hiện chức năng tiền tệ nhằm khắc phục những nhược điểm của tiền kim loại. Chính vì vậy mà tiền giấy vẫn được sử dụng với giá tri như giá trị tiền kim loại mà nó đại diện, mặc dù giá trị thực của nó thấp hơn nhiều. Tiền giấy ngày nay
không còn khả năng đổi ngược trở lại ra vàng như trước nữa. Việc xã hội chấp nhận sử dụng tiền giấy mặc dù giá trị của nó thấp hơn nhiều so với

giá trị mà nó đại diện, vì tiền giấy được pháp luật của các nước quy định (vì vậy tiền giấy còn được gọi là tiền pháp định) là phương tiện trao đổi, vì mọi người tin tưởng vào cơ quan phát hành, và vì người ta thấy sử dụng tiền giấy là tiện dụng.

Tiền giấy có những ưu điểm sau đây:

- Tiền giấy rất gọn nhẹ, dễ vận chuyển, cất trữ.
- Tiền giấy **được** in đủ các loại mệnh giá, tiện lợi cho mọi loại giao dịch từ lớn đến nhỏ, đáp ứng mọi nhu cầu của xã hội.
- Đối với chính phủ, việc in tiền giấy mang lại những lợi ích rất lốn, do chi phí in tiền giấy nhỏ hơn nhiều so vối những giá trị mà nó đại diện, khoản chênh lệch đó mang ịại những nguồn thu rất lón cho ngân sách nhà nước.

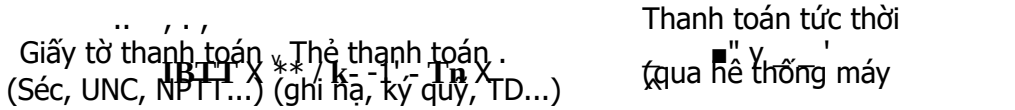
Tuy nhiên, tiền giấy cũng có những nhược điểm:

- Tiền giấy thường không bền.
- Có thể bị làm giả.
- Chi phí lưu thông vẫn còn lốn, phiền phức trong kiểm đếm, vận chuyển, bảo quản vối khôi lượng lớn.
- Dễ rơi vào tình trạng bất ổn.

(5) Tiền chuyển khoản

- Hình thức tiền tệ này **được** sử dụng bằng cách ghi chép trong sổ sách kế toán của ngân hàng và khách hàng (còn gọi là bút tệ hay tiền ghi sọ).
- Tiền chuyển khoản xuất hiện lần đầu tiên tại nước Anh vào giữa TK 19. Lúc này do để tránh những quy định chặt chẽ trong việc phát hành giấy bạc ngân hàng. Nhà nuốc quy định: để phát hành 1 GBP giấy, phải có 1 GBP vàng dự trữ tại Ngân hàng trung ương. Trong khi đó, dự trữ vàng của các ngân hàng có hạn, do đó dẫn đến tình trạng trong lưu thông thiếu tiền. Từ đó, các ngân hàng Anh đã phát minh ra hệ thống thanh toán trong sổ sách ngân hàng, tiền chuyển khoản đã xuất hiện.

- Do tiền chuyển khoản thực chất chỉ là những con sô" ghi trên tài khoản tại ngân hàng, cho nên có thể nói tiền chuyển khoản là đồng tiền phi vật chất và nó cũng là loại tiền mang dấu hiệu giá trị như tiền giấy. Để sử dụng tiền chuyển khoản, những người chủ sở hữu phải sử dụng các lệnh thanh toán để ra lệnh cho ngân hàng nơi mình mở tài khoản thanh toán hộ mình và phải thông qua các công cụ thanh toán sau đây:



- Ngày nay, tiền chuyển khoản chiếm tỷ trọng lớn (khoảng 80%) trong tổng phương tiện thanh toán.

1,1,3. Các định nghĩa về tiền tệ

Từ lúc xuất hiện đến khi phát triển thành một thực thể hoàn chỉnh, bản chất của tiền tệ đã được hiểu không đồng nhất. Tuỳ theo cách tiếp cận ở những góc độ khác nhau về công dụng của tiền tệ mà các nhà kinh tế học từ cổ điển đến hiện đại đã đưa ra những định nghĩa về tiền theo quan niệm riêng của mình.

Căn cứ vào quá trình phát triển biện chứng của các quan hệ trao đổi, các hình thái giá trị và tư duy logic về bản chất của tiền tệ, giáo trình này đưa ra các định nghĩa về tiền sau đây:

Định nghĩa ĩ, theo quan điểm của C. Mác:

Tiên tệ ỉà một hàng hoá đặc biệt, đóng vai trò vật ngang giá chung đề đo giá trị của các hàng hoá khác và là phương tiện thực hiện quan hệ trao đổi.

Sự xuất hiện của tiền tệ trong nền kinh tế hàng hoá đã chứng minh rằng tiền tệ là một phạm trù kinh tế - lịch sử, là sản phẩm của nền kinh tế hàng ho á. Tiền tệ xuất hiện, tồn tại và phát triển cùng vối sự xuất hiện, tồn tại và phát triển của sản xuất và trao đổi hàng hoá. Điều đó có nghĩa là ỏ đâu có sản xuất và trao đổi hàng hoá, thì ở đó chắc chắn phải có tiền. Quá trình này đã chứng minh rằng cùng vối sự chuyển hoá chung của sản phẩm thành hàng hoá, thì hàng hoá cũng chuyển hoá thành tiền" (C.Mác, Tư Bản, Quyển I, Tập I, trang 127, NXB Sự thật Hà nội 1963).

Tiển tệ - kim loại vàng là sản phẩm của lao động con người có đầy đủ hai thuộc tính: giá trị và giá trị sử dụng. Nhưng là hàng hoá đặc biệt, bởi lẽ tiền có giá trị sử dụng đặc biệt, dùng nó người ta có thể trao đổi với bất cứ hàng hoá nào. Vấn đề này **C.** Mác đã chỉ ra: "Giá trị sử dụng của hàng hoá bắt đầu từ lúc rút ra khỏi lưu thông còn giá trị sử dụng của tiền tệ với tư cách là phương tiện lưu thông lại chính là sự lưu thông của nó" (C.Mác: "Góp phần phê phán chính trị kinh tế học" NXB Sự thật, Hà Nội 1964).

Định nghĩa 2, theo quan điểm các nhà kinh tế học hiện đại:

Tiền là bất cứ môt phương tiện nào được xã hôi chấp nhận làm phương tiên trao đổi vôi moi hàng hoáy dịch vụ và các khoản thanh toán khác trong nền kinh tể.

Do nền kinh tế hàng hoá là một thực thể đầy biến động. Nó tồn tại và phát triển bị chi phối bởi nhiều quy luật khách quan. Khi sản xuất và trao đổi hàng hoá phát triển đến giai đoạn cao, nền kinh tế thị trường được hình thành theo đúng nghĩa của nó thì quá trình phi vật chất của tiền tệ cũng đồng thời diễn ra một cách tương ứng. Nghĩa là vai trò của tiền vàng theo xu hướng giảm dần và tăng cường sử dụng các loại dấu hiệu trong lưu thông. Cho nên, định nghĩa trên là phù hợp vối lưu thông tiền tệ trong nền kinh tế thị trường phát triển.

1.2. Các chức năng của tiển tệ

1.2.1. Chức năng đơn vị định giá

Đơn vị định giá là chức năng đầu tiên và là chức năng quan trọng

nhất của tiền tệ. Thực hiện chức năng này, giá trị của tiền tệ được sử dụng làm thước đo để so sánh vối giá trị của tất cả các loại hàng hoá, dịch vụ.

Khái niệm: Tiền được dùng để đo giá trị trong nền kinh tế.

Chức nàng đơn vị định giá được thể hiện:

Giá trị hàng hoá.
Giá trị dịch vụ ---------- Đơn vi đinh giá (Giá tri của tiền) ——► Giá cả
Giá trị sức lao động

Khi thực hiện chức năng Đơn vị định giá, tiền đã chuyển giá trị thành giá cả. Giá cả là biểu hiện bằng tiền của giá trị.

Để thực hiện chức năng đơn vị định giá đòi hỏi tiền phải có đủ những *điều kiện* sau:

- Tiền phải có giá trị danh nghĩa pháp định.
- Tiền phải quy định bằng đơn vị (tiền đơn vị)

Tiền đơn vị là chuẩn mực của thuốc đo, được biểu hiện bằng 01 đơn vị. Ví dụ: 1USD (Mỹ), 1AUD (Oxtraylia), 1VND (Việt Nam)...

- Khi thực hiện chức năng đơn vị định giá chỉ cần tiền tưởng tượng, không phải là tiền thực.

Khi thực hiện chức năng đơn vị định giá, tiền tệ có những ý nghĩa quan trọng sau:

- Dùng chức năng này xác định được giá cả hàng hoá để thực hiện trao đổi.
- Giảm **được** số giá cần phải xem xét, do đó giảm **được chi phí** và thời gian trao đổi.
- Dùng tiền tệ để xác định các chỉ tiêu giá trị trong công tác quản lý nền kinh tế quốc dân, doanh nghiệp, đơn vị và thu chi bằng tiền của cá nhân.

1,2.2. Chức năng phương tiện trao đổi

Phương tiện trao đổi là chức năng thứ hai của tiền tệ, nhưng lại là

chức năng rất quan trọng, vì nó đã chuyển tiền từ "ý niệm" thành hiện thực.

Khái niệm: Tiền tệ làm môi giới trung gian trong quá trình trao đổi hàng hoá **(có** nghĩa là tiền **được** dùng **để** chi trả, thanh toán lấy hàng hoá).

Trao đổi có thể xảy ra 2 trường hợp:

- Lấy tiền ngày: H - T - H
- Bán chịu hàng hoá, thanh toán tiền sau: H->...

Khi thực hiện chức năng phương tiện trao đổi, tiền có những đặc điểm sau:

- Có thể sử dụng tiền mặt hoặc thanh toán không dùng tiền mặt (tiền chuyển khoản).
- Có thể sử dụng tiến vàng hoặc tiền dấu hiệu.
- Chuẩn mực của tiền:

v' Nó phải **được** tạo ra hàng loạt.

Phải được chấp nhận một cách rộng rãi.

Có thể chia nhỏ được để đổi chác.

/ Dễ chuyên chở.

S Không bị hư hỏng.

Khôi lượng tiền trong lưu thông là chỉ tât cả các phương tiện được chấp nhận làm trung gian traỏ đổi với mọi hàng hoá, dịch vụ và các khoản thanh toán khác tại một thị ■trường và trong một thời gian nhất định.

Khối lượng tiền trong lưu thông được ký hiệu là Ms. Các bộ phận của khối lượng tiền trong lưu thông bao gồm:

- MI: Được gọi là khối tiền tệ giao dịch, gồm những phương tiện có "tính lỏng" cao nhất, bao gồm:

  + Tiền mặt (tiền vàng, GBNH, tiền đúc lẻ)

  + Tiền gửi không kỳ hạn.

- M2: Được gọi là khối tiền tệ giao dịch mồ rộng, bao gồm:

  + M1

  + Tiền gửi có kỳ hạn.

- M3: Khối tiền tệ tài sản, có tính lỏng thấp nhất, bao gồm:

  + M2

  + Tiền trên các chứng từ có giá (Thương phiếu, tín phiếu,...)

■ Ms: Khối lượng tiền trong lưu thông, bao gồm:

  + M3.

  + Các phương tiện thanh toán khác (giấy chấp nhận ngân hàng,...)

So sánh giữa Ms và Mn có thể xảy ra một trong ba trường hợp:

Tỷ số (1): $\frac{Ms}{\quad} = 1$ -> Tiền và hàng cân đối Mn

Tỷ số (2) : — < 1 - > Hiên tương thiểu phát Mn

Tỷ số (3): $\frac{Ms}{\quad} > 1$ -> Hiên tương lam phát Mn

Các tỷ số trên được kiểm chứng thông qua "tín hiệu thị trường" như chỉ số' giá hàng tiêu dùng, tỷ giá hối đoái, giá vàng... để nhà nuớc điều chỉnh Ms xích lại gần Mn.

1.4. Cung và cầu tiển tệ

1,4.1. Cầu tiền tệ

-*Khái niệm:* Tổng nhu cầu tiền tệ được xác định bởi nhu cầu tiền tệ của các pháp nhân và thể nhân trong nền kinh tế. Đây là *số* lượng tiền được giữ lại cho mục đích nào đó.

Cầu tiền tệ là sốlượng tiền mà các pháp nhân và thế nhân cần để thoả mãn nhu cầu chi dùng. Nó được xác định bằng khôi lượng tiền cần thiết cho lưu thông (Mn).

- *Các loại cầu tiền tệ:*

• *Nhu cầu tiền cho giao dịch*

Hoạt động giao dịch của các pháp nhân và thể nhân (gọi chung là tác nhân) diễn rá thường xuyên, Mọi giao dịch đều cần phải sử dụng tiền, như: trả công lao động (trả lương), mua nguyên vật liệu, thanh toán nợ, mua vật phẩm tiêu dùng... Các khoản chi này hợp thành *Tổng cầu tiền cho giao dịch.*

• *Nhu cầu tiền cho tích luỹ*

Ngoài các khoản chi thường xuyên cho giao dịch, các tác nhân còn phải tích luỹ một khoản tiền nhất định cho các nhu cầu đã dự định trước, như: mua sắm tài sản, đầu tư, cho kỳ du lịch sắp đến... Giá trị của các khoản này chưa đến *"độ sử dụng",* chúng *ở* trong quỹ của các tác nhân dưới dạng tiền nhàn rỗi.

Khi lãi suất tiền gửi thấp, thì sô" tiền danh cho nhu cầu tích luỹ với các mục đích trên sẽ cao. Nhu cầu tích luỹ phụ thuộc vào mức thu nhập và mục đích của các tác nhân. Thời gian sử dụng tiền càng cấp bách thì đòi hỏi tác nhân tích luỹ càng nhanh. Giá trị khoản chi càng lốn thì phải tích luỹ càng nhiều.

Mức cung tiền

(1) Hệ số mở rộng Tiền gửi (m) $= \frac{1}{\text{Tỷ lệ dự trữ bắt buộc } 10\%} = \frac{1}{10}$

(2) Số tiền gửi được tạo ra = Số tiền gửi ban đầu x Hệ số mở rộng tiền gửi $= 100 \times 10 = 1000$

- *Các tác nhân tham gia quá trình cung ứng tiền cho lưu thông:*

+ Ngân hàng Trung ương.

+ Các Ngân hàng Thương mại và Tổ chức tín dụng.

+ Khách hàng gửi tiền.

+ Khách hàng vay tiền.

Mỗi tác nhân có một vai trò, vị trí khác nhau trong quá trình cung ứng tiền tệ, trong đó ngân hàng Trung ương có vai trò quan trọng nhất. Bởi lẽ, ngân hàng Trung ương là cơ quan độc quyền phát hành tiền mặt, tham gia cung ứng tiền chuyển khoản và quản lý chặt chẽ lượng tiền chuyển khoản được tạo ra.

1.5. Các chế độ lưu thông tiền tệ

2.5.2. *Chê đô lưu thông tiền tê*

- *Định nghĩa: Chế độ lưu thông tiền tệ là phương thức tổ chức lưu thông tiền tệ của một quốc gia hay tổ chức quốc tế trong phạm vi không gian và thời gian nhất định. Trong đó, các yếu tổ hợp thành của chế độ lưu thông tiền tệ được kết hợp thống nhất hằng các đạo luật và văn bản quy định.*

- *Các yếu tô' cơ bản của chế độ lưu thông tiền tệ*

* Bản vị tiền tệ: Đây là yếu tổ' cơ sồ của chế độ tiền tệ, nó là căn cứ để xác định giá trị đồng tiền luật định.

Có hai loại bản vị tiền tệ:

+ Kim bản vị - Trong chế độ nô lệ, phong kiến và CNTB

+ Bản vị hàng hoá - Trong chế độ lưu thông DHGT

*Đơn vị tiền tệ: là tiêu chuẩn giá cả của đồng tiền được quy định bởi pháp luật. Từ đơn vị tiền tệ, Nhà nước sẽ phát hành và lưu thông tiện tiền ước số và bội số.

* Cơ chế phát hành, quản lý và điều tiết lưu thông tiền tệ

Trong mọi chế độ lưu thông tiền tệ, Nhà nước hoặc NH quốc tế giữ độc quyền phát hành tiền, chịu trách nhiệm quản lý và quyết định chính sách điều tiết và lưu thông tiền tệ. Nhưng phụ thuộc vào từng loại tiền mà có các cơ chế riêng.

. Tiền đúc đủ giá (tiền vàng và tiển bạc): Nhà nước giữ độc quyền đúc tiền và cho phép dân chúng đưa tiền vào lưu thông không hạn chế.

. Tiền đúc kém giá: Nhà nước giữ độc quyền và kiểm soát chặt chẽ việc phát hành.

. Giấy bạc ngân hàng: NHTƯ giữ độc quyền phát hành, dựa trên *cơ sở* đảm bảo bằng vàng hoặc hàng hoá.

. Tiền chuyển khoản: NHTƯ khống chế mức tiền CK bằng quy định các chỉ tiêu: tỷ lệ dự trữ bắt buộc, lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cơ bản... Nhà nước thông nhất quản lý phát hành giấy tò thanh toán, thẻ thanh toán trong phạm vi quốc gia và quốc tế.

1.5.2, *Các chế độ lưu thông tiền tệ chủ yếu*

a- Chế độ lứu thông hoá tệ phi kim loại

Hoá tệ phi kim loại là loại tiền tồn tại dưỏi dạng các hàng hoá khác nhau ở các vùng khác nhau. Đây là hình thái cổ nhất của tiền tệ. Đó chính là những vật ngang giá chung của các vùng, của các bộ tộc được lựa chọn trong quá trình trao đổi hàng hoá. Những loại hàng hoá được chọn làm tiền thường phải đáp ứng các điếu kiện:

Vàng được tự do luân chuyển giữa các quốc gia. Hoạt động xuất, nhập khẩu, có quyền thu chi bằng tiền vàng. Xuất, nhập khẩu vàng thoi không bị cản trồ giữa các quốc gia.

Chế độ bản vị vàng là chế độ lưu thông tiền tệ ổn định nhất, vì không xảy ra lạm phát.

c- Chế độ lứu thông dấu hiệu giá trị

* *Sự cần thiết của lưu thông dấu hiệu giá trị*

+ Xuất phát từ đặc điểm của chức năng phương tiện trao đổi, khi thực hiện chức năng này không nhất thiết phải là tiền vàng mà có thể sử dụng dấu hiệu giá trị cũng được.

+ Trên cơ sở thực tiễn tiền vàng bị hao mòn vẫn được chấp nhận, do đó người ta có thể chấp nhận các loại dấu hiệu giá trị khác.

+ Sản xuất và trao đổi hàng hoá phát triển nhanh chóng, không đủ tiền vàng, bắt buộc phải sử dụng đến các phương tiện thanh toán khác.

* *Bản chất của dấu hiệu giá trị*

Dấu hiệu giá trị là những phương tiện có giá trị bản thân rất nhỏ so với sức mua của nó. Dấu hiệu giá trị có giá trị danh nghĩa pháp định để thay thế cho tiền vàng đi vào lưu thông.

Các loại tiền dấu hiệu

ở hầu hết các quốc gia, hiện nay trong lưu thông thường sử dụng các loại dấu hiệu giá trị sau:

+ Giấy bạc Ngân hàng.

+ Tiền đúc bằng kim loại kém giá.

+ Tiền chuyển khoản.

Y nghĩa của lưu thông tiền dấu hiệu

Lưu thông dấu hiệu giá trị có ý nghĩa kinh tế rất lớn đối với quá trình phát triển kinh tế xã hội của các quốc gia, điều đó được thể hiện trên những nội dung chủ yếu sau đây:

+ Thứ nhất, khắc phục được tình trạng thiếu phương tiện lưu thông trong điều kiện kinh tế thị trường phát triển.

Kinh tế thị trường phát triển, khối lượng hàng hoá và dịch vụ đưa ra lưu thông tăng lên với tốc độ rất lớn. Sự gia tăng khối lượng giá trị trao đổi, đòi hỏi khôi lượng tiền cũng phải tăng lên tương ứng. Xã hội sẽ thiếu phương tiện lưu thông, nếu chỉ sử dụng kim loại quý cho mục đích này, Lưu thông dấu hiệu giá trị đã giải quyết được mâu thuẫn trên.

+ Thứ hai, lưu thông dấu hiệu giá trị đáp ứng được tính đa dạng về nhu cầu trao đổi và thanh toán về hàng hoá và dịch vụ trên thị trường.

Mệnh giá của tiền dấu hiệu không đại diện cho giá trị nội tại của nó, Nó lưu thông theo luật định. Chính vì thế mà trong lưu thông có bao nhiêu loại sản phẩm hàng hoá, dịch vụ, với mức giá cả tương ứng, thì có thể có bấy nhiêu loại tiền dấu hiệu, được phát hành, đáp ứng hợp lý nhất nhu cầu trao đổi. Tính đa dạng của tiền trong lưu thông chỉ có thể có được trong điều kiện lưu thông tiền dấu hiệu.

+ Thứ ba, lưu thông dấu hiệu giá trị tiết kiệm chi phí lưu thông xã hội.

Do lưu thông dấu hiệu giá trị, nên xã hội không phải sử dụng vàng vào nhu cầu trao đổi hàng hoá, Vì thế đã loại trừ được sự hao mòn vàng không cần thiết. Mặt khác, dấu hiệu giá trị thường có mệnh giá lốn, do đó số lượng giấy bạc phát hành vào lưu thông sẽ giảm đi tương ứng, cho nên giảm được chỉ số phát hành và vì vậy cũng góp phần giảm được chi phí lưu thông.

Lưu thông dấu hiệu giá trị không những có ý nghĩa kinh tế lớn mà còn thể hiện đậm nét tính nhân văn và trình độ công nghệ của quốc gia trên các loại tiền dấu hiệu lưu hành.

Tại Hội nghị này, chế độ tiền Bretton - Wrods được thiết lập. Theo chế độ này USD là đồng tiền chủ chôt và là đồng tiển quôc tê. USD là phương tiện thanh toán và dự trữ của các quôớ gia. Nó tự do đổi được ra vàng. Chế độ này còn được gọi là chế độ bản vị USD. Đây cũng là chế độ bản vị vàng hối đoái. Các quốc gia thành viên thống nhất quy định giá vàng chuyển đổi là 35USD/lounce. Nghĩa là 1 USD có tiêu chuẩn giá cả là 0,888671 gr vàng (31,1035:35). Đồng thời, các nước cũng thống nhất thi hành chế độ tỷ giá cố định giữa USD và tiền các nước. Ngân hàng quốc gia của các nước thành viên phải có trách nhiệm điều chỉnh quan hệ cung cầu USD trên thị trường của mình, bằng cách mua vào hoặc bán USD ra khi quan hệ cung, cầu USD thay đổi, để giữ giá ổn định của USD.

Lợi dụng địa vị của mình Hoa Kỳ đã mặc nhiên lạm phát USD. Tình trạng này đã kéo theo lạm phát quốc tế, trước hết là ở các nuớc thành viên của liên minh tiền Bretton - Woods.

Lạm phát trong nước và quốc tế đã làm cho uy tín của USD giảm dần. Nhưng vấn đề quan trọng là ỏ chỗ các nuớc *"đồng minh"* của Mỹ không chấp hành chế độ tỷ giá cô" định, không can thiệp vào thị trường để giữ giá USD như đã cam kết mà thả nổi tỷ giá USD theo giá thị trường. Vì vậy, tốc độ mất giá của USD ngày càng gia tăng. Các nuớc bắt đầu tung dự trữ USD để đổi lấy vàng.

Trong 20 năm, từ khi hiệp định Bretton - Woods được ký kết, USD thực sự quý hơn vàng, vì có vàng chưa chắc đã mua được hàng hoá của Hoa Kỳ, nhưng có USD thì mua được. Hoa Kỳ đã đạt đến dự trữ vàng cao nhất vối 20 tỷ USD (1949) chiêm 70% dự trữ vàng của thế giỏi, gấp 8 lần giấy bạc của Mỹ phát hành ngoài lãnh thổ quốc gia.

Mặc dù tiềm lực lớn như vậy và với những lòi hứa chắc chắn đầy uy tín *'chiến đấu tới ounce vầng cuối cùng"* để giữ giá đồng dollars! Nhưng Hoa Kỳ cũng không thể chịu đựng được quy mô và tốc độ các cuộc *"săn vàng"* của các nước đồng minh vào cuối năm 1970 đầu 1971. Để đối phó với tình trạng này ngày 15/8/1971, Hoa Kỳ buộc phải tuyên bô đình chỉ chuyển đổi USD ra vàng theo tỷ giá chính thức. Sau đó, ngày 18/12/1971 Hoa Kỳ tuyên bô" phá giá USD 7,89%. Tiếp theo ngày 12/2/1973, USD lại bị phá giá 10%.

Có thể nói, từ tháng 12/1971 chế độ bản vị USD đã bị phá vỡ, vì các cam

kết tại Bretton - Woods về tiền quốc tế đã không còn nữa. USD không còn là đồng tiền quốc tế, nó trở lại là một đồng tiền quốc gia.

Hiện nay, tuy USD không giữ vị trí là đồng tiền quốc tế, nhưng do tiềm lực kinh tế của Hoa Kỳ còn khá mạnh, cho nên USD vẫn là đồng tiền chuyển đổi hoàn toàn. USD vẫn được sử dụng làm thước đo giá trị ở nhiều nước và khu vực. USD vẫn còn là một trong số ít ngoại tệ chiếm tỷ trọng lớn trong giao dịch và dự trữ ngoại hối của các quốc gia.

c- *Quyền rút vốn đặc biệt - SDR (Special Draiving Right)*

Trong những năm 60 của thế kỷ XX các nước thành viên của IMF đã nhóm họp để tìm ra giải pháp nhằm tăng bổ sung nguồn dự trữ quốc tế cho các thành viên. Kết quả dẫn đến việc " *Sửa đổi lần thứ nhất các điều khoản của IMF vào năm 196T* Nội dung của lần sửa đổi này bao gồm: trao quyền cho IMF thiết lập tài khoản rút vôn đặc biệt để bổ sung vào hệ thông hạn mức tín dụng của IMF. Theo kế hoạch, tài sản dự trữ mới sẽ được tạo ra bởi IMF có tên gọi là: *"Quyền rút vôh đặc biệt - Specian Drawing Right - SDR".* Không giông như các hạn mức tín dụng là phải có tiền ký quỹ làm vật đảm bảo, giá trị của SDR như là tài sản dự trữ được hình thành trên cơ sỏ được các nước thành viên chấp nhận là phương tiện thanh toán giữa các NHTƯ vối IMF. Theo kế hoạch, mỗi thành viên của IMF được phân bổ một số lượng SDR nhất định và tỷ lệ thuận với hạn mức tín dụng tại IMF. Như vậy, SDR là đơn vị tiền ghi sổ do IMF phát hành. Tiêu chuẩn giá cả ban đầu 1 SDR = 0,888671 gr vàng (tức là tương dương 1 USD). SDR có quan hệ tỷ giá với nhiều đồng tiền quốc gia và khu vực. Dự án sử dụng SDR được các quốc gia thành viên IMF phê chuẩn ngày 28/7/1969 (Pháp phê chuẩn vào 30/12/1969). SDR được sử dụng theo nguyên tắc sau:

• SDR phân phôi cho các nuốc thành viên IMF theo tỷ lệ vôn góp. Nước nào góp vôn vào IMF nhiều thì tỷ trọng sử dụng SDR sẽ cao. Ví dụ: đợt 1 IMF phát hành (1970 - 1972) 9,3 tỷ SDR thì Hoa Kỳ đã được sử dụng 24,6% tức 2,29 tỷ. Đợt 2 (1979 * 1981) IMF phát hành 12 tỷ SDR, Hoa Kỳ được sử dụng 21,5% tức 2,58 tỷ SDR.

• SDR không được rút ra khỏi IMF dưới bất kỳ một loại ngoại hối nào. Nó là đơn vị tiền ghi sổ luân chuyển giữa quốc gia thành viên IMF.

• Chỉ có nước thiếu hụt trong cán cân thanh toán thì mối được sử dụng SDR để trả ngay cho nước chủ nợ. Mặc dù SDR là của mình trong quyền vốn góp, nhưng khi sử dụng lại phải trả lãi cho IMF. Còn nước bội thu SDR (sô" nhiều hơn mức được phân phối) sẽ được IMF trả lãi. Lãi suất áp dụng cản cứ vào lãi suất thị trường quốc tế. SDR chiếm tỷ trọng khoảng 5% trong tổng sô" dự trữ ngoại hối của các thành viên IMF.

d- Chế độ tiền tệ Gia-mai-ca

Chế độ tiền tệ Gia-Mai-ca được thiết lập trên cơ sở Hiệp định ký kết giữa các quốc gia thành viên của Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) tại Gia-Mai-ca vào các năm 1976 - 1978. Chế độ tiền Gia-Mai-Ca, có những nội dung chủ yếu sau đây:

• Lấy SDR (Quyền rút vốn đặc biệt) là đơn vị tính giá trị thanh toán của các nước thành viên. Giá trị của SDR được xác định theo phương pháp *"rổ tiền"*. Lúc đầu rổ này gồm 16 đồng tiền. Sau đó tham gia *"rổ"* chỉ còn lại 5 đồng tiền của các quốc gia có tiềm lực mạnh về kinh tế, tài chính đó là: USD, JPY, DEM, GBP và FRF. Hiện nay DEM và FRF đã nhập vào khối Euro nhưng SDR vẫn giữ nguyên giá trị. Thực chất chế độ tiền Gia-Mai-ca là chế độ bản vị SDR.

• Các nuốc thành viên được tự do thực hiện chế độ tỷ giá hối đoái, không cần có sự can thiệp của IMF.

• Không thừa nhận vàng trong chức năng thuốc đo giá trị của tiền, cũng như cơ sỏ để xác định tỷ giá hối đoái giữa đồng tiền của các nước.

Chế độ tiền Gia-Mai-ca thực chất là chế độ tiền không hoàn chỉnh, đó chỉ là một quy định nhấn mạnh sử dụng SDR của IMF.

e- Chế độ Rúp chuyển nhượng (R_{CN})

R_{CN} là đơn vị thanh toán ghi sổ của các nuốc thành viên Hội đồng tương trợ kinh tế XHCN (SEV).

R_{CN} chính thức được sử dụng từ ngày 22/10/1963 theo hiệp định Pra-ha (Tiệp Khắc) ký kết giữa các nước XHCN. R_{CN} có tiêu chuẩn giá cả là 0,987412 gr vàng, tương đương với giá trị của Rup Liên Xô lúc đó. R_{CN} CÓ quan hệ tỷ giá vói đồng tiền của 10 nước thành viên khối SEV và hai nước ngoài khối là Phần Lan và Nam Tư.

Năm 1990, khối SEV giải thể. Đến ngày 31/12/1991 R_{CN} chấm dứt địa vị lịch sử gần 30 năm tồn tại của nó, Tuy nhiên, các khoản nợ cũ giữa các nước nguyên là thành viên SEV vẫn phải tính và thanh toán bằng R_{CN}, hoặc quy đổi ra một loại ngoại tệ khác để thanh toán theo thoả thuận.

f- Euro - đồng tiền của liên minh kinh tế châu Ầu (EU)

EURO là đồng tiền của liên minh kinh tế châu Âu. Tiền thân của Euro là đồng Ecu (European Currency Unit) có hiệu lực lưu hành từ ngày 01/01/1999.

• Bắt đầu từ ngày 01/01/1999 phát hành tiền chuyển khoản để thanh toán ghi sổ cho các nước thành viên tại Ngân hàng Trung ương châu Âu.

• Từ ngày 01/01/2002, Ngân hàng Trung ương châu Âu phát hành giấy bạc và tiền kim loại EURO để lưu thông trong các quốc gia thành viên.

1.6. Lạm phát, giảm phát, thiểu phát và ổn định tiền tệ

1.6.1. Lạm phát và các biện pháp chống lạm phát

a- Định nghĩa và các loại lạm phát

Lạm phát là hiện tượng kinh tế phổ biến trên thê giới ngày nay, nó ảnh hưởng tới sản xuất và đời sông của tất cả các nước. Kiểm soát lạm phát là vấn đề quan trọng trong chính sách tiền tệ quôc gia nhằm duy trì môi trường kinh tế vĩ

mô ổn định, thúc đẩy tăng trưởng kinh tê bền vững. Muôn vậy, cần phải hiểu rõ hiện tượng lạm phát, bản chất và các nguyên nhân gây ra lạm phát để đưa ra các giải pháp xử lý.

Quan niệm cổ điển cho rằng: *Lạm phát là hiện tượng phát hành thừa tiền vào lưu thông.* Định nghĩa này chỉ đưa ra cách giải thích về nguyên nhân gây ra lạm phát chứ chưa giải thích được hiện tượng lạm phát chi phí đẩy.

Milton Friedman đã định nghĩa: *Lạm phát là hiện tượng giá cả tăng nhanh và liên tục trong một thời gian dài*, Theo trường phái trọng tiền hiện đại này, sự tăng lên của mức giá chung mới chỉ phản ánh hình thức biểu hiện của lạm phát, bản chất của lạm phát được thể hiện ở tính chất của sự tăng giá đó *chính là sự tăng giá với tốc độ cao và kéo dài*. Định nghĩa này được hầu hết các nhà kinh tế ủng hộ và đặc biệt là nó phù hợp vối quá trình điều hành chính sách tiền tệ của các chính phủ.

• Chỉ tiêu đánh giá mức độ lạm phát

Lạm phát được đo bằng các chỉ số giá cả, bao gồm:

s Chỉ sổ giả tiêu dùng (CPI). Chỉ số này phản ánh mức giá cả bình quân của nhóm hàng hoá và dịch vụ cho nhu cầu tiêu dùng. Để xác định CPI, người ta chọn ra một giỏ hàng hoá và dịch vụ tiêu biểu cho cơ cấu tiêu dùng của các hộ gia đình trong một giai đoạn nhất định, đồng thời xác định mức độ tiêu dùng của các hộ gia đình đối với từng hàng hoá và dịch vụ trong giỏ. Trên cơ sở xác định chỉ số

giá của từng hàng hoá và dịch vụ trong giỏ, người ta tính chỉ số giá tiêu dùng theo công thức:

$$p, = \text{ỈPi-ki}$$
$$i=l$$

Trong đó:

P_t: là chỉ sô" giá cả của rổ hàng hoá tại thồi điểm t.

i: là loại hàng hoá trong rổ hàng hoá được lựa chọn.
Pịi là giá cả của hàng hoá i,

kị! là tỷ trọng của hàng hoá i trong rổ hàng hoá.

Nếu lấy một thời điểm nào đó trước t làm gốc gọi là t_0, như vậy p_{t0} đã được xác định, vì là sô" liệu lịch sử, tỷ lệ lạm phát tại thòi điểm t được xác định theo công thức sau:

$$G_D = \frac{I\text{--}1}{Pt} \quad \frac{\text{xio}}{\text{VPto .}\ \text{o}}$$

Trong đó:

G_{pt}: là tỷ lệ lạm phát tại thời điểm t,

P_t:là chỉ sô" giá của rổ hàng hoá tại thời điểm t.

p_{t0}: là chỉ sô" giá của rổ hàng hoá tại thời điểm lấy làm gốc.

sChỉ sô' giá sản xuất (PPI)

Đây là chỉ sô" giá bán buôn lần đầu của một sô" sản phẩm quan trọng trong nền kinh tế. Tuỳ theo điều kiện của mỗi nước, sô" lượng sản phẩm có thể được lựa chọn có thể khác nhau. Cách tính PPI giông như tính PPI.

^Chỉ sô' giảm phát GDP

Chỉ sô" này được xác định bằng cách so sánh giữa GDP theo giá hiện hành và GDP theo giá một năm nào đó được chọn làm gốc. Chỉ

scí này cho thấy sự thay đổi giá của tất cả các mặt hàng tạo nên tổng sản phẩm quốc nội,

* ***Các loại hình ỉam phát***

* Dựa vào tính chất lạm phát người ta chia thành:

. Lạm phát cân bằng: khi lạm phát tăng cùng tỷ lệ với thu nhập.

. Lạm phát không cân bằng: khi lạm phát tăng không tương ứng với thu nhập.

. Lạm phát dự báo trước: lạm phát xảy ra trong một thời gian tương đối dài, vối tỷ lệ hàng năm khá đều đặn.

. Lạm phát bất thường: lạm phát xảy ra có tính đột biến do thiên tai hoặc chính trị.

* Dựa vào chỉ sô" giá lạm phát chia thành 3 loại:

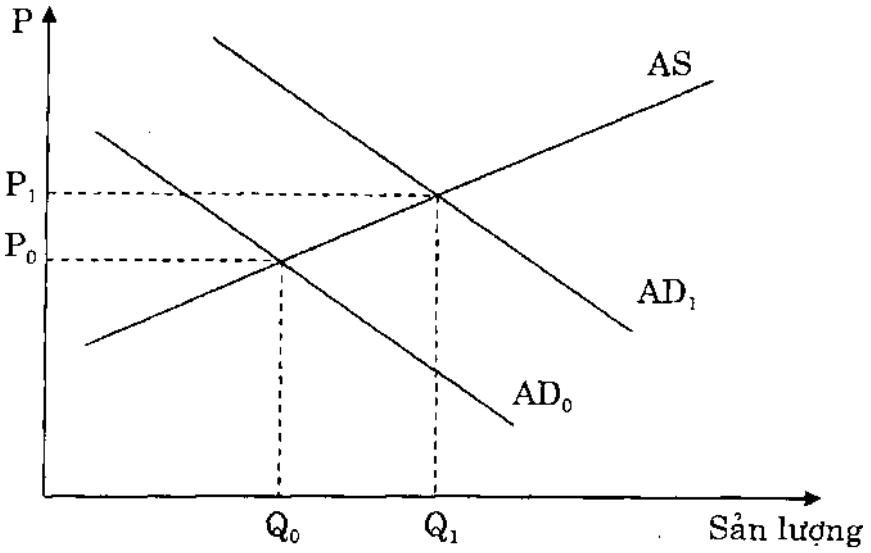
. Lạm phát vừa phải: lạm phát xảy ra khi giá cả hàng hoá tăng chậm, ô mức độ dưới 10%/năm.

. Lạm phát phi mã: lạm phát này làm cho giá cả quá tăng vối tỷ lệ từ 2-3 con số một năm.

. Siêu lạm phát: giá cả hàng hoá tăng từ 1000% /năm trỏ lên.

b- Nguyên nhân của lạm phát

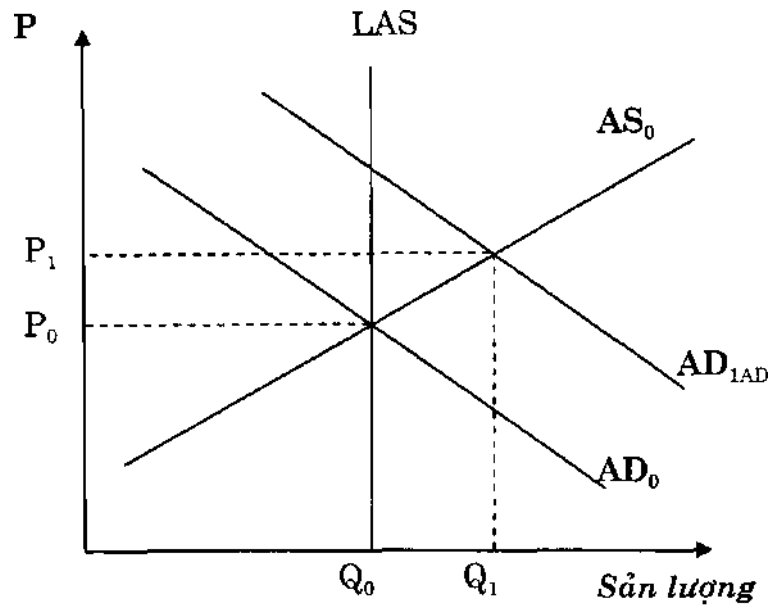
* *bị - Lạm phát cầu kéo:* Đây là lạm phát do tổng cầu (AD) - Tổng chi tiêu của xã hội tăng lên vượt quá mức cung ứng hàng hoá của xã hội dẫn đến áp lực tăng giá cả. Nói cách khác, bất cứ lý do nào làm cho tổng cầu tăng lên đều dẫn đến lạm phát về mặt ngắn hạn. Có thể giải thích điều này thông qua mô hình đơn giản AS-AD. Khi tổng cầu AD_0 tàng lên đến AD_{lf} mức giá cả chung tăng từ P_0 đến Pj nền kinh tê" có lạm phát. (Hình 1)



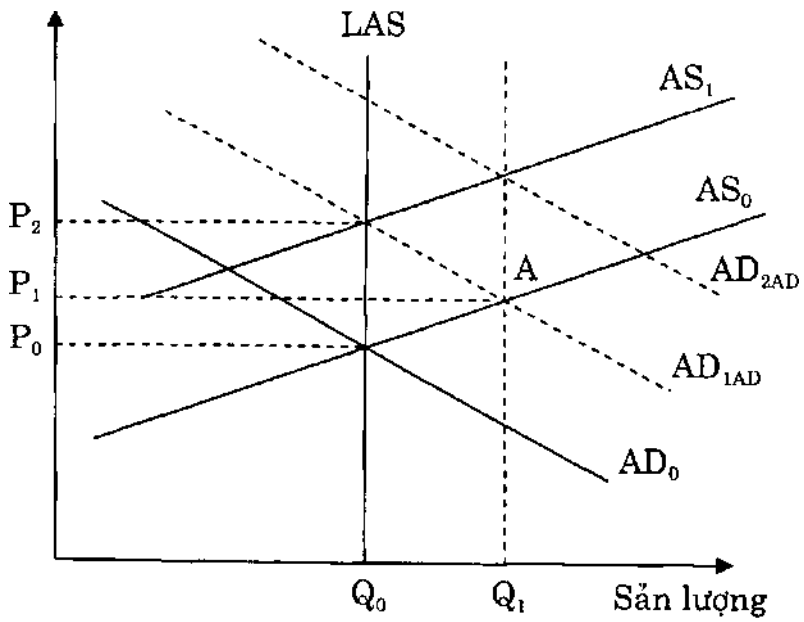
Hình 1: Lạm phát cầu kéo

Tổng cầu phản ảnh nhu cầu có khả năng thanh toán về hàng hoá, dịch vụ của xã hội. Nó bao gồm nhu cầu hàng hoá, dịch vụ của các hộ gia đình, nhu cầu hàng hoá, đầu tư của các doanh nghiệp, nhu cầu hàng hoá, dịch vụ của chính phủ và nhu cầu hàng hoá xuâT khẩu ròng, khi nhu cầu có khả năng thanh toán của các chủ thể tăng lên, tiền chi tiêu nhiều hơn, giá cả tăng lên.

Với sự tăng lên của tổng cầu hoặc việc mỏ rộng khối lượng tiền cung ứng sẽ làm tăng nhu cầu có khả năng thanh toán của xã hội dẫn đến áp lực làm tãng giá cả. Tuy nhiên, trong điều kiện nền kinh tế chưa đạt mức sản lượng tiềm năng thì việc tăng tổng cầu lại trỏ thành một chính sách lạm phát có hiệu quả để đẩy mạnh khả năng sản xuất của xã hội. Do đó, cùng với sự dịch chuyển giá cả từ P_0 đến pj, kéo theo sự tăng lên của sản lượng.



Hình 2: Ảnh hưởng ban đầu

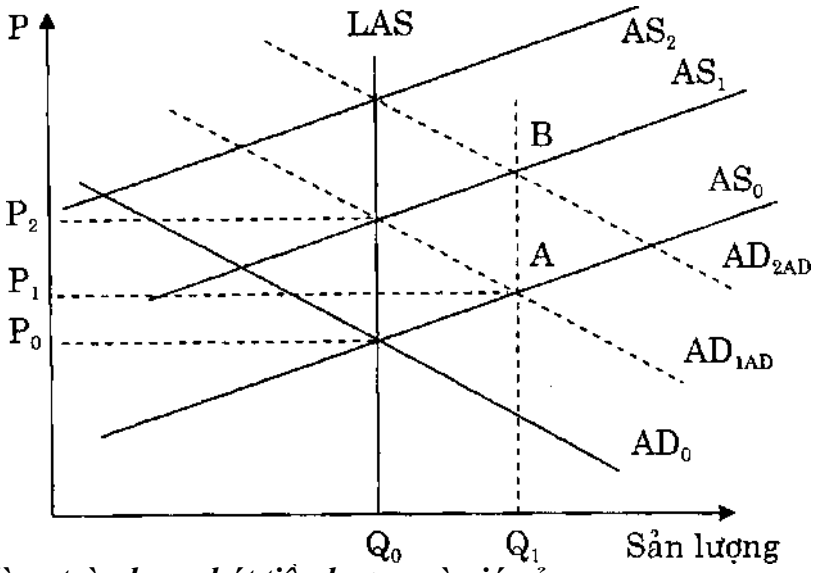


Hình 3: Sự điều chỉnh tiền lương

Trong trường hợp nền kinh tế đã đạt mức sản lượng tiềm năng, sự tăng lên của tổng cầu bởi các nguyên nhân trên chỉ làm giá cả tăng lên trong khi sản lượng không tăng. Giả sử vào năm trước, nền kinh tế đã đạt mức sản lượng tiềm năng và do đó mức mức công ăn việc làm đầy đủ như hình (hình 2). Trong năm nay, tổng cầu tàng từ AD_0 tới ADi do chính sách tiền tệ mở rộng hoặc do mức chi tiêu chính phủ tăng lên, điểm cân bằng mới của nền kinh tế được chuyển tới điểm A. Tại đó, mức giá tăng lên đến Pj và sản lượng thực tế vượt quá mức sản lượng tiềm năng. Tuy nhiên, điểm cân bằng mới này tồn tại không lâu. Sự điều chỉnh của tiền lương làm cho đường tổng cung AS_0 bắt đầu dịch sang bên trái - trong điều kiện không có gì ảnh hương đến tổng cầu - sự dịch chuyển của đường tổng cung sẽ dừng lại ở ASj khi mức sản lượng quay trở về mức sản lượng tiềm năng và giá cả tăng lên tới P_2 (hình 3).

Nhưng nếu tổng cầu tiếp tục tăng, điểm cân bằng mới của nền kinh tế lại được chuyển đến B khi tổng cầu dịch từ ADj tới AD_2. Mức giá cả và sản lượng thực tế tăng lên, vượt quá mức sản lượng tiềm năng. Quá trình điều chỉnh tiền lương được lặp lại đẩy AS_1 tới AS_2.

Mức giá tiếp tục bị đẩy lên cao khi tổng cầu tiếp tục tăng lên, sản lượng thực tế dao động giữa Qo và $Q_{1(}$ cố' định *ồ* Qo về mặt dài hạn. Sự tác động qua lại của việc tăng tiền lương và tăng tổng cầu làm cho mức giá cả bị đẩy lên trong khi mức sản lượng thực tế được duy trì ở mức sản lượng tiềm năng chính là bản chất của lạm phát cầu kéo (Hình 4).



Hình 4: Vòng tròn lam phát tiền lương và giá cả

** b_2 - Lạm phát chỉ phí đẩy*

Đặc điểm quan trọng của loại lạm phát chi phí đẩy là áp lực làm tăng giá cả xuất phát từ sự tăng lên của chi phí sản xuất vượt quá mức tăng của năng suất lao động xã hội và làm giảm mức cung ứng hàng hoá của xã hội. Chi phí sản xuất có thể tăng lên do:

- Mức tăng tiền lương vượt quá mức tăng năng suất lao động xã hội. Tiền lương tàng lên có thể do lao động trở nên khan hiếm trên thị trường lao động, hoặc do công đoàn đòi tăng lương.

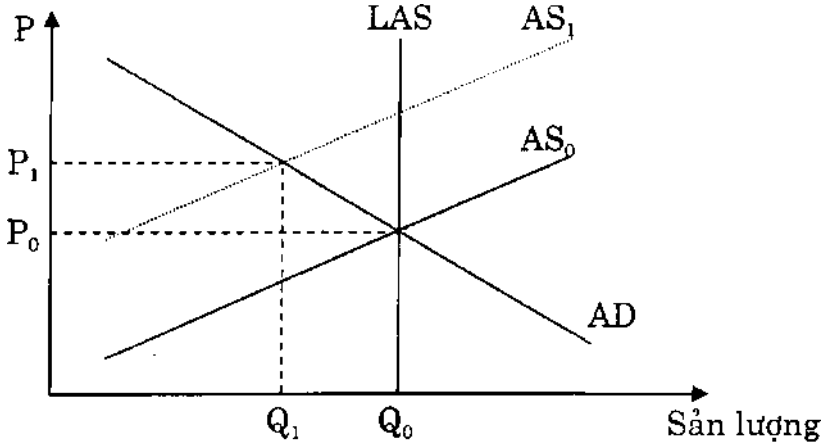
- Sự tăng lên của mức lợi nhuận ròng của người sản xuất đẩy giá cả hàng hoá lên.

- Do giá nội địa của hàng nhập khẩu táng, có thể do áp lực lạm phát của nước xuất khẩu, hoặc do giá trị nội tệ giảm so vối ngoại tệ, từ đó đẩy giá cả lên.

- Do sự tâng lên của thuế và các khoản nghĩa vụ với Ngân sách nhà nước ảnh hưởng đến mức sinh lòi của hoạt động đầu tư, giá cả tăng lên là tất yêu nhằm duy trì mức sinh lời thực tế.

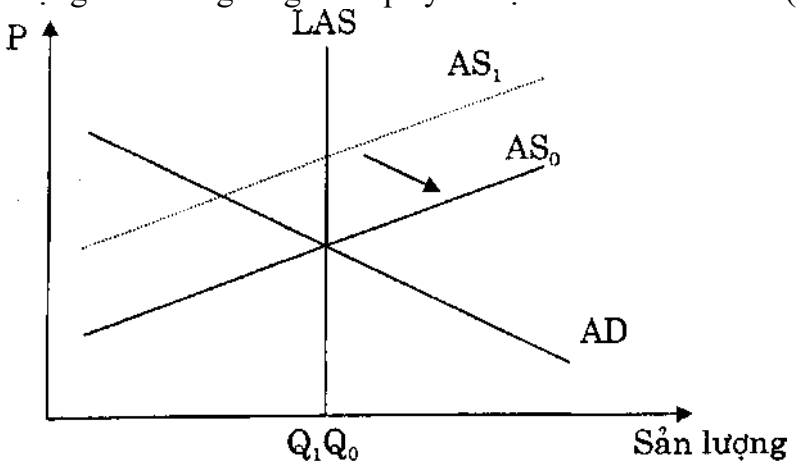
Các yêu tố trên hoặc là tác động trực tiếp vào mức lương thực tê của người làm công hoặc tác động vào các chi phí ngoài lương làm tảng chi phí sản xuất, đẩy mức giá bình quân lên P_x trong khi giảm mức sản xuất của xã hội xuống Q!

(hình 5).



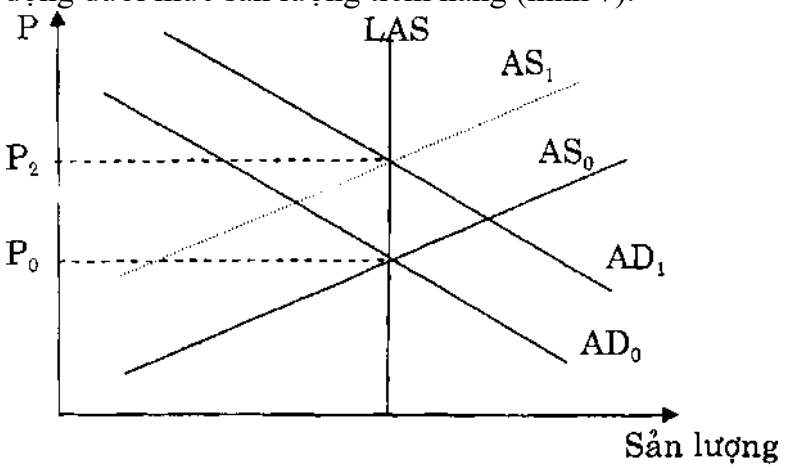
Hình 5: Lạm phát chi phí đẩy

Tuy nhiên, các lý do này chỉ dẫn đến lạm phát về mặt ngắn hạn do cơ chế tự điều chỉnh của thị trường. Nếu tổng cầu không thay đổi, mức sản xuất sẽ quay về mức sản lượng tiềm năng và giá cả quay về vị trí ban đầu của nó (hình 6).



Hình 6: Cơ chế tự điều chỉnh

Nhưng nếu tổng cầu tăng lên do chính phủ mong muốn khôi phục lại tỷ lệ thất nghiệp và sản lượng tiềm năng, đường tổng cầu sẽ dịch đến ADj với mức giá tăng lên $P_2$1 Tại mức giá cao hơn, các nguyên nhân làm tăng chi phí lại xuất hiện, quá trình điều chỉnh của tổng cung và sự đáp lại của tổng cầu được lập lại, làm cho giá cả tiếp tục tăng trong khi mức sản xuất dao động dưới mức sản lượng tiềm năng (hình 7).



Hình 7: Sự đáp lại của tổng cầu

c- Ảnh hưởng của lạm phát đến sự phát triển kinh tế - xã hội

Lạm phát có ảnh hưởng nhất định đến sự phát triển kinh tế - xã hội

---

1 b_3 - *Lạm phát do hệ thống chính trị không ổn định:* Xã hội bất ổn, người dân thiếu tin tưởng vào nhà nước và đồng tiền quốc gia, dân cư và các doanh nghiệp đổ xô rút tiền trong hệ thống ngân hàng mua vàng, ngoại tệ,... để bảo toàn vôn, làm cho lạm phát bùng phát.

Việc phân tích nguyên nhân lạm phát chỉ ra rằng, giá cả có thể bị đẩy lên do những đột biến về phía cầu hoặc các cú sốc của cung, nhưng sự tăng giá đó chỉ mang tính chất tạm thời nếu không có sự tác động của các chính sách làm tăng tổng cầu. Sự tặng lên liên tục của tổng cầu xuất phát từ lý do duy nhất là lượng tiền cung ứng tăng lên. Vì thế, nếu quan niệm lạm phát là sự tăng giá liên tục vối mức độ cao thì nó "luôn luôn và mọi nơi là vấn đề thuộc về tiền tệ".

tuỳ theo mức độ của nó.

+ Lam phát vừa phải, tạo nên một sự chênh lệch giá hàng hoá, dịch vụ giữa các vùng làm cho thương mại năng động hơn. Các doanh nghiệp vì thế sẽ gia tăng sản xuất, đẩy mạnh cạnh tranh, đưa ra thị trường nhiều sản phẩm hơn với chất lượng cao hơn. Lạm phát vừa phải làm cho nội tệ mất giá nhẹ so với ngoại tệ, đây là lợi thế để các doanh nghiệp đẩy mạnh xuất khẩu tăng thu ngoại hối, khuyến khích sản xuất trong nước phát triển. Lạm phát vừa phải thường tương đồng với một tỷ lệ thất nghiệp nhất định. Đó là yếu tố buộc người lao động muôn có việc làm phải nâng cao trình độ chuyên môn, cạnh tranh chỗ làm việc. Như vậy, người sủ dựng lao động sẽ có cơ hội tuyển chọn được lao động có chất lượng cao hơn. Nhìn chung, lạm phát vừa phải có ảnh hưởng tích cực đến sự phát triển kinh tế - xã hội. Tuy nhiên, để duy trì tỷ lệ lạm phát này, đòi hỏi chính phủ phải tổ chức và quản lý kinh tế vĩ mô năng động và hiệu quả.

+ Lam nhát, nhi mã và siêu lam phát, có ảnh hưởng xấu và rất xấu đến tất cả các lĩnh vực trong nền kinh tế quốc dân. Do giá cả của tất cả các loại hàng hoá đều tăng cao vối tốc độ nhanh và liên tục, đã làm cho lợi nhuận của các doanh nghiệp bị giảm thấp. Vì vậy đã dẫn đến sản xuất bị thu hẹp, tín dụng bị giảm thấp... tỷ lệ thất nghiệp tăng cao, đời sống của các tầng lớp dân cư đặc biệt là những người làm công hưởng lương trở nên khó khăn. Tất cả những hiện trạng trên làm cho thu ngân sách giảm sút nghiêm trọng. Để bù đắp sự thiết hụt này, chỉ còn cách duy nhất là phát hành tiền. Như vậy, vòng xoáy lạm phát lại được lặp lại ồ mức độ cao hơn. Nếu Chính phủ không có những giải pháp đột phá thì không thể chấm dứt được lạm phát để lập lại thế ổn định cho lưu thông tiền tệ.

đ- Biện pháp chống lạm phát

Từ các nguyên nhân gây ra lạm phát kể trên, các chính phủ thường sử dụng các giải pháp sau đây để chông lạm phát:

** D_1 - Nhóm giải pháp tác động vào tổng cầu*

Các giải pháp này nhằm hạn chế sự gia táng quá mức của tổng cầu. Trước hết là thực hiện một chính sách tiền tệ thắt chặt. Nguyên nhân cơ bản của của lạm phát cầu kéo là sự gia tăng của tiền cung ứng, nếu hạn chế

cung tiền sẽ có hiệu quả ngay đến sự giảm sút của nhu cầu có khả năng thanh toán của xã hội. Một chính sách tiền tệ khan hiếm được bắt đầu bằng việc kiểm soát và hạn chế cung ứng tiển từ Ngân hàng trung ương, từ đó mà hạn chế mở rộng tín dụng của hệ thống ngân hàng thương mại... Tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc lãi suất ngân hàng và lãi suất thị trường tăng lên sẽ làm hạn chế nhu cầu tiêu dùng và đầu tư, giảm áp lực đối với hàng hoá và dịch vụ cung ứng. Cùng với việc thực thì chính sách tiền tệ thắt chặt là sự kiểm soát gắt gao chất lượng tín dụng cung ứng nhằm hạn chế khôi lượng tín dụng, đồng thời đảm bảo hiệu quả của kênh cung ứng tiền cũng như chất lượng tiền tệ.

Kiểm soát chi tiêu của nhà nước từ trung ương đến địa phương, nhằm đảm bảo tiết kiệm và hiệu quả trong chi tiêu ngân sách nhà nuốc. Tiến hành cải cách hành chính, tinh giảm bộ máy nhà nước, rà soát cơ cấu chi tiêu, cắt giảm các khoản chi đầu tư không hiệu quả, các khoản chi phúc lợi **vượt** quá khả năng của nền kinh tế... Và cuối cùng là hạn chế phát hành tiền để bù đắp thiếu hụt ngân sách nhà nước.

Thực hiện chính sách khuyên khích tiết kiệm giảm tiêu dùng. Tàng lãi suât tiên gửi, đặc biệt là tiền gửi tiết kiệm Lãi suất tiền gửi được nâng cao đê khuyên khích gửi tiền vào ngân hàng, khuyên khích người dân thực hành tiết kiệm chông lãng phí...

CHXHCN Việt Nam đã thành công khi áp dụng biện pháp nảy. Năm 1989 lạm phát đang ở mức cao 450%. NHNN đã cho áp dụng lãi suất tiết kiệm có kỳ hạn 3 tháng
từ 12% tháng, xuống 9%, 7% 1,7% rồi 1% vào năm 1996. Lúc này lạm phát chỉ còn *ở*
mức 13,5%.

Trong điều kiện nền kinh tế mở, sự can thiệp vào tỷ giá nhằm điều chỉnh tỷ giá dần dần theo mức độ lạm phát cần được sử dụng nhằm giảm cầu do tác động vào nhu cầu xuất khẩu. Mặt khác, sự điều chỉnh tỷ giá từ từ sẽ làm cho giá nội địa của hàng nhập khẩu rẻ hơn, giảm bốt*áp lực tăng mặt bằng giá trong nước.

. Bán ngoại tệ và vàng, để thu bớt tiền mặt từ lưu thông vào NH.

. Giảm thuế nhập khẩu, khuyến khích tự do mậu dịch, nhằm tăng quỹ hàng hoá tiêu dùng, góp phần cân đối tiền hàng.

D_2 - Nhóm giải pháp tác động vào tổng cung

Giải pháp quan trọng nhất là tác động vào mối quan hệ giữa mức tăng tiền lương và mức tăng của năng suất lao động xã hội. Thực chất là thiết lập một cơ chế để đảm bảo mức chi trả lương phù hợp vối hiệu quả kinh doanh của từng doanh nghiệp cũng như toàn bộ nền kinh tế. Sự thành công của cơ chế này sẽ hạn chế những đòi hỏi tăng tiển lương bất hợp lý dẫn đến vòng luẩn quẩn: tàng lương - tăng tiền - tăng giá - tăng lương...

Các giải pháp tác động vào chi phí ngoài lương nhằm tạo ra sự sử dụng các nguồn lực một cách tiết kiệm và hiệu quả để giảm chi phí sản xuất xã hội, nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh góp phần tăng cung ứng hàng hoá và dịch vụ, tăng tổng cung, làm giảm áp lực tăng giá...

D_3 - Cuối cùng ìà giải pháp cải cách tiền tệ

Đây là biện pháp tình thế cuối cùng nếu các giải pháp trên không hiệu quả. Giải pháp cải cách tiền tệ: xoá bỏ toàn bộ hay một phần tiền cũ, phát hành tiền mới vào lưu thông, tuy có khôi phục lại tình trạng lưu thông tiền tệ, nhưng chính phủ *"mất nhiều hơn được".*
Đó là sự giảm lòng tin đối với Chính phủ và mất uy tín đôi vối đồng tiền quốc gia.

1.6.2. Giảm phát, thiểu phát và các biện pháp phòng chống

a- Định nghĩa về giảm phát và thiểu phát

- *Giảm phát là hiện tượng giá cả hàng hoá, dịch vụ giảm xuống.*

- *Thiểu phát là tình trạng trong lưu thông thiếu tiền, dẫn tới giá cả hàng hoá, dịch vụ giảm xuống một cách phô biến.*

b- Nguyên nhân

- *Sự tâng nhanh của tổng cung:* Do yếu tố sản xuất thừa, một số' ngành sản xuất vẫn tiếp tục tốc độ tăng trưởng cao, hàng nhập lậu tăng với giá rẻ.

- *Sự suy giảm của tổng cầu:* Tổng mức vốn đầu tư của xã hội giảm, tiền lương và thu nhập của người lao động không tăng, giá cả hàng hoá trên thị trường thế giới giảm, ảnh hưổng của khủng hoảng tài chính - tiền tệ khu vực.

c- Ảnh hưởng của giảm phát, thiểu phát đến kinh tế ■ xả hội

- *Tác động tích cực:* Nó là kết quả của những nỗ lực chống lạm phát trước đó, phản ánh sự tiến bộ trong công nghệ sản xuất.

- *Tác động tiêu cực:* Nhu cầu tiêu dùng giảm, năng lực sản xuất giảm, do hàng tồn kho lớn, làm tăng gánh nặng các khoản nợ cho từng doanh nghiệp và cả nền kinh tế, hoạt động tín dụng giảm, sức mua của đồng tiền trong nước tăng lên, dẫn đến nhập khẩu hàng hoá tăng, giảm xuất khẩu.

d- Biện pháp phòng chông

- *Tăng tổng cầu nền kinh tế:* Tăng chi tiêu NSNN; thực thi chính sách giảm thuê; thực thi chính sách tiền tệ mở rộng; kích cầu tín dụng; tăng tiền lương cho người lao động.

- *Giảm tổng cung:* Nhà nước thực hiện điều chỉnh cơ cấu sản xuất, đầu tư, xuất nhập khẩu; Nhà nước hỗ trợ cho DN trong' việc tiêu thụ sản phẩm ỏ thị trường trong nước và nước ngoài; Quản lý chặt chẽ nhập khẩu hàng hoá, đẩy mạnh xuất khẩu hàng hoá.

1.6.3. Những giải pháp chiến lược Ổn dinh tiền tệ

Những biện pháp ổn định tiền tệ chiến lược, là những biện pháp có tác động dài hạn, tạo thế phát triên bền vững của nền kình tế quốc dân. Tổng thể những biện pháp này sẽ tạo ra sức mạnh kinh tế của đất nước là cơ sở để ổn định lưu thông tiền tệ. Những biện pháp ổn định tiền tệ chiến lược rất đa dạng, tuỳ thuộc vào điều kiện và trình độ của mỗi quốc gia. Trong thực tiễn những biện pháp thường được áp dụng đó là:

a- Xây dựng kế hoạch tổng thể phát triển kinh tế - xã hội của đất nước

Đây là kế hoạch phát triển với tầm nhìn chiến lược trên các lĩnh vực sản xuất dịch vụ và tiêu dùng của xã hội. Những lĩnh vực trên không những được phát triển cân đối, phong phú, đa dạng, mà còn phù* hợp với điều kiện của quốc gia và giao lưu quốc tế. Xuất phát từ nguyên lý *"lưu thông hàng hoá ỉà tiền đề của lưu thông tiền tệ",* nên nếu quỹ hàng hoá và dịch vụ được cung cấp với sô' lượng lớn, phong phú về chủng loại, đa dạng vể mẫu mã, giá cả tương xứng với nền thu nhập... thì đây sẽ là tiền đề vững chắc để ổn định lưu thông tiền tệ.

b- Xây dựng ngành sản xuất hàng hoá, hoặc dịch vụ "mủi nhọn" của nền kinh tê quốc dân

Tuỳ thuộc vào lợi thế tự nhiên và xã hội của đất nước để xây dựng những ngành sản xuất hàng hoá xuất khẩu và dịch vụ mang tính quốc tế. Những sản phẩm hàng hoá - dịch vụ này vừa mang tính đặc thù dân tộc vừa phù hợp với trình độ tiêu dùng quôc tế, đồng thòi phải có tính cạnh tranh cao. Nếu có được những sản phẩm này thì không những NSNN có được nguồn thu ngoại tệ vững chắc mà còn tạo được việc làm ổn định cho một số lượng lao động không nhỏ.

c- *Tinh giảm hiên chế, kiện toàn bộ máy hành chính*

Chi cho biên chế cán bộ trong bộ máy hành chính chiêm tỷ trọng lốn trong tổng sô" chi thường xuyên của NSNN. Nêu giảm được sô này, để chuyển sang chi cho đầu tư phát triển, thì sẽ mang lại hiệu quả thiêt thực góp phần ổn định tiền tệ.

d- Kiểm soát thường xuyên chặt chẽ các chính sách thu, chi của chính phủ

Mục tiêu là không bỏ sót nguồn thu đảm bảo đúng số thu, nuôi dưỡng và tăng thêm nguồn thu cho NSNN. Đồng thời, tiết kiệm chi có hiệu quả.

Bên cạnh đó, các chính sách, chế độ thu chi cần được rà soát để loại bỏ, chỉnh sửa, bổ sung... cho phù hợp với điều kiện phát triển của nền kinh tế thị trường. Coi tiết kiệm trong mọi hoạt động kinh tế - xã hội là quốc sách.

e- Lạm phát để chống lạm phát

Đây là biện pháp "*không hợp lý"* trong *"sự hợp lý"* của tiến trình phát triển kinh tế của mỗi quốc gia. Khi đất nước còn nhiều tiềm năng về lao động, đất đai, tài nguyên... và tri thức nhưng chưa được khai thác, chính phủ có thể phát hành để "*đầu tư mạo hiểm"* vào một sô" lĩnh vực để khai thác tiềm năng. Nếu đầu tư cho những dự án đúng hướng và khả thi, thì lúc đầu nền kinh tế có thể bị lạm phát, nhưng sau đó hiệu quả mang lại là chắc chắn. Nó sẽ góp phần chông lạm phát mang tính chiến lược.

2. NHỮNG VẤN ĐỂ cơ BẢN VỂ TÀI CHÍNH

2.1. Tài chính và chức năng của Tài chính

2.1.1, Khái niêm tài chỉnh

Trên thế giới, về mặt học thuật, thuật ngữ "Tài chính" bắt nguồn từ tiếng Latinh "financia", theo nghĩa hẹp là thanh toán, thu nhập; theo nghĩa rộng là vôn tiền tệ, chu chuyển tiền tệ. Cùng với quá trình phát triển kinh tế - xã hội, có nhiều cách tiếp cận và nhiều quan điểm khác nhau khi nghiên

cứu về tài chính.

Có thể tham khảo một số' những định nghĩa về Tài chính của các nhà nghiên cứu và của các nước như sau:

Từ điển Devũ's Dictionary của Ambrose Bierce (Mỹ), năm 1911, cho rằng thuật ngữ Tài chính được định nghĩa là "*Nghệ thuật hoặc khoa học quản lý các nguồn thu (revenues) và nguồn lực (resources) theo cách có lợi nhất cho nhà quản lý ¡nhằm đạt hiệu quả cao nhất".*

Từ điển Investorworld[2] của Anh, năm 1940, đưa ra 2 định nghĩa về Tài chính: *(ì) Tài chính là một môn kinh tế học liên quan đến phân bổ nguồn lực (resource allocation) cũng như quản ỷ (management), thu hút Ị chiếm hữu (acquisition) và đầu tư (investment) nguồn lực. Nói một cách đơn giản, tài chính giải quyết các vấn đề liên quan tới tiền và các thị trường; (ii) Tài chính là việc huy động tiền thông qua việc phát hành và mua bán các khoản nợ (debt) hay vôh (equity).*

Theo Từ điển Bách Khoa toàn thư "Encyclopaedia Británica" Volume 9, NXB. William Benton, The University of Chicago, năm 1970, 'Tài *chính"* được xác định như là '*Nghệ thuật cung cấp phương tiện, cách thức chi trả".* Sự diễn đạt trên đây là một sự mô tả về bản chất của tài chính ở thòi điểm chuyển tiếp sang thế kỷ XX khi các tác nhân trong nền kinh tế tập trung vào quá trình tìm kiếm các khoản tiền, để đảm bảo việc thanh toán các nghĩa vụ nợ của họ.

Trong thực tế, lý thuyết và thực tiễn hoạt động tài chính thay đổi rất nhanh chóng vào nửa sau của thế kỷ XX, thuật ngữ tài chính [3] lúc nàv được hiểu rộng ra, bao hàm cả việc bô" trí và kiêm soát các quỹ (tiền). Thời kỳ này, tài chính trước hết được nhấn mạnh vào việc bô trí, phân bổ các nguồn lực cho các yêu cầu của nền kinh tê thông qua việc sử dụng các quỹ tiền tệ.

Từ điển Kinh doanh thế giới - The Oxford Dictionary for the Business World, năm 1989, thuật ngữ Tài chính được hiểu như là một "*Bự tài trợ về tiền bạc, một khoản vay đặc biệt, nguồn kinh phí, kinh tài của cá*

[2] Nguyên văn tiếng Pháp: Moyennant finance: en échange d argent com ptant
[3] http://www.investorwords.com/1940/finance.html

nhân hay công ty".

Theo Từ điển Tài chính và Ngân hàng - Dictionary of Banking and Finance của P.H.Collin, năm 1990, thuật ngữ "Tài chính" được giải thích như là: *(i)* "*Tiền do công ty sử dụng, được hình thành từ nguồn cung cấp của cổ đông hoặc bằng nguồn vốn vay"; (ii) "Tiền của các câu lạc bộ, của chính quyền địa phương"; (Ui) "Tiền hoặc tiền mặt có thể sử dụng".*

Theo Từ điển "Tài chính quốc tế Penguin",của Graham Bannok và William Manser, NXB. Penguin Books, London 1990, thuật ngũ "Tài chính" là một "Sỉ/ *cung cấp tiền bạc cho một nơi nào đó khi cần thiết". Tài chính có thể được cung cấp dưới hình thức giá trị hoặc tài sản hoặc như là một sự đảm bảo. Tài chính có thể được tiêu dùng hay đầu tư. Khi tài chính được sử dụng cho đầu tư, thì tài chính trở thành vốn.*

Từ điển Larousse, NXB. Larouss, Pari năm 1993, cho rằng "Tài chính - Finance" (tiếng Pháp cổ là Finer) có nghĩa là:

(V Là toàn bộ nghề nghiệp có mục đích tiền tệ, hoặc được thê hiện bằng tiền tệ, nhất là các loại chứng khoán.

(U) Là một môn khoa học quản lý các loại tài sản cá nhân, tài sản doanh nghiệp và tài sản công cộng.

(iii) Nhở có thông qua tài chính mà một lượng tiền mặt được trao đôi[2]*.* [1]

Thuật ngữ Tài chính nếu đứng ỏ số nhiều (finances), thì:

(i) Là tài sản công; là toàn bộ nguồn thu, khoản chi của Nhà nước, hoặc của một lãnh thổ; Toàn bộ các hoạt động mang tính chất quản lý và sử dụng các nguồn thu và khoản chi của nhà nước và của chính quyền địa phương. Ví dụ như Tài chính công (Finances publiques).

(ii) Với nghĩa thông thường: Tài chính là khoản tiền mặt của cá nhân.

Theo Từ điển "Các thuật ngữ kinh tê hiện đại", thuật ngữ Tài chính được mô tả theo nghĩa hẹp: "Tài *chính là vốn dưới hình thức tiền tệ, mà có thểìà cho các mục tiêu về vốn, thông qua các thị trường tài chính hay định c h ê t ổ chức tài chính". Nhưng ở nghĩa thông thường, thuật ngữ Tài chính được áp dụng để chỉ việc cấp phát, chi tiêu từ bất kỳ nguồn nào.*

Từ điển Websters[4] cho rằng thuật ngữ Tài chính được sử dụng để chỉ: *(i) Hoạt động cung cấp tiền vôh; (ii) Quản lý tiền và các loại tài sản khác; (iii) Quản lý tiền, tín dụng, ngân hàng và các khoản đầu tư.*

Từ điển Tài chính Farlex[5] cũng cho rằng: *Tài chính là khoa học mô tả sự quản lý tiền, tín dụng, ngân hàng, các khoản đầu tư và các tài sản.* Quan điểm này cũng được thừa nhận trong Từ điển Investopedia[6] và cho rằng: *Tài chính vừa là một nghệ thuật (art) vừa là một môn khoa học (science). Là một lĩnh vực của nghiên cứu và của kinh doanh, tài chính có nguồn gốc từ các lĩnh vực khoa học khác, chẳng hạn như thôhg kê học (statistics) và toán học ịmathematics).* Hơn nữa, nhiều lý thuyết tài chính hiện đại 0*modern financial theories)* có sự tương đồng vối thuật ngữ khoa học *{scientific nomenclature).* Tuy nhiên, không thể phủ nhận rằng tài chính cũng bao gồm những yếu tố phi khoa học *(non-scientific elements*), làm cho tài chính có xu hướng giông như một nghệ thuật *(art).* Ví dụ: người ta khám phá ra rằng những cảm xúc của con người *(human emotions),* (và cả những quyết định mà họ đưa ra) đóng một vai trò quan trọng trong nhiều phương diện của thế giới tài chính.

[1] http://www.websters-online-dictionary.org
[5] http://fmancial-dictionary.thefreedictionary.com/
[6] http://www.investopedia.eom/terms/f/finance.asp

Từ điển chuyên ngành của Bloomberg và Từ điển Tài chính Campell R. Harvey's Hypertextual Finance Glossarry[6] đều cho rằng: *Tài chính ỉà một môn học liên quan đến việc xác định giá trị (định giá - determining value) và ra các quyết định. Nói đến tài chính là đề cập đến phân hổ các nguồn lực (allocate resources), hao gồm: thu hút Ị chiếm hữu (acquire), đầu tư (investing) và quản lý (managing) các nguồn lực.*

Đại từ điển Tài chính và Kinh doanh của Mỹ - Nhà xuất bản Macmillan Reference, USA năm 2001, khi định nghĩa Tài chính, lại để cập cụ thể đến *Tài chính công ty, Tài chính hộ gia đình* trong nền kinh tế:

Tài chính công ty: Là phương thức tạo dựng, phân hổ nguồn lực tài chính nhằm tối đa hoá giá trị tài sản của doanh nghiệp. Có ha vấn đề đặt ra: Thứ nhất, đó là việc lập ngân sách; Tiếp đó, là vấn đề tim nguôn tài chính; Cuối cùng là chính sách phân chia lợi nhuận.

- Việc lập ngần sách của các công ty, doanh nghiệp liên quan trực tiếp tới các quyết định đầu tư. Thường thì các công ty, doanh nghiệp sẽ lựa chọn các hoạt động đầu tư có doanh thu lớn hơn chi phí. Phương thức cơ bản được sử dụng là tính toán giá trị chiết khấu của các khoản thu nhập dự kiến từ hoạt động đầu tư, so sánh với chi phí bỏ ra (sau khi đã qui đổi về cùng một mốc thời gian), về nguyên tắc, nếu giá trị chiết khâu thuần là dương, thì hoạt động đầu tư đó có thê được thực hiện. Tuy nhiên, với mỗi công ty, doanh nghiệp, tại mỗi thời điểm có nhiều cơ hội đầu tư thoả mãn điều kiện trên, song khả [7] năng nguồn lực của mỗi doanh nghiệp, công ty thường có hạn. Vì vậy, các cơ hội đầu tư thường được xếp hạng theo khả năng sinh lời. Các doanh nghiệp, công ty, trên cơ sở các nguồn lực có thể có (có tính đến cả khả năng và chi phí vay mượn), sẽ lựa chọn lần lượt các hoạt động đầu tư có khả năng sinh lời cao nhất[8] để thực hiện.

- Nguồn tài chính là những vấn đề liên quan tới quyết định: nguồn nào, quỹ nào sẽ được sử dụng vào hoạt động của công ty i doanh nghiệp. Trong quá trình này, công ty Ị doanh nghiệp sẽ phải cân nhắc giữa việc

7 hUp://www. bloomberg.com/invest/glossary/bfglosf.htm

[8] Khả năng sinh lời gắn với mức độ rủi ro. Các doanh nghiệp/công ty phải đánh giá, cân nhắc sự đánh đổi giữa khả năng sinh lời và rủi ro tiềm ẩn tương ứng trong quá trình lạp ngân sách.

vay nợ (vay nợ ngân hàng hoặc phát hành trái phiếu) hay cổ phiếu (cổ phiếu thông thường hay cổ phiếu ưu đãi), thời hạn và mức trả nợ... Mục đích của công việc này là làm thế nào để có được tất cả các nguồn lực cần thiết với chi phí trung bình thấp nhất đê thực hiện các hoạt động đầu tư đã lựa chọn.

- Vấn đề phân chia lợi nhuận liên quan tới việc phân chia các kết quả đạt được cho các cô đông, có tính đến việc mua lại cổ phiếu. Những vấn đề này được đặt ra không chỉ vì chúng trực tiếp gắn với lợi ích của các nhà đầu tư, sự phát triển của công ty Ị doanh nghiệp mà còn quyết định cơ cấu tài chính của công ty, sự Ổn định và danh tiếng của công ty Ị doanh nghiệp trên thị trường.

Tài chỉnh dân cư: Là phương thức phân bổ nguồn lực nhằm tối đa hoá mức độ thoả mẫn nhu cầu tiêu dừng với chi phí thấp nhất của các cá nhân, hộ gia đình, trong mối quan hệ với khả năng tạo thu nhập từ việc sử dụng các nguồn lực này cho đầu tư.

Như vậy, có thể thấy rằng, Tài chính ở các nền kinh tế thị trường phát triển, thuòng được xem xét gắn liền với các hoạt động thực tiễn. Tuỳ theo từng chủ thể, từng vấn đề, từng thời kỳ đặt ra trong mỗi giai đoạn mà Tài chính được hiểu và diễn đạt theo các nội dung khác nhau. Không có một định nghĩa bất biến về Tài chính cho mọi giai đoạn, mọi chủ thể...

Từ các quan niệm về Tài chính trên đây cho thấy: Tài chính mặc dù được diễn đạt theo các cách khác nhau, song vế cơ bản các quan niệm đều có chung một vấn đề - *đỏ là mục đích cuối cùng mà nó cần đạt được - thoả mẫn ở mức độ cao nhất có thể nhu cầu của mỗi chủ thể.* Dù là nghệ thuật thanh toán, dù là cách thức tài trợ, dù là phương thức sử dụng nguồn lực tài chính, hay chung nhất là nghệ thuật quản lý các quỹ, quản lý danh mục đầu tư... thì đều hướng tối việc tối đa hoá lợi nhuận, giá trị doanh nghiệp của các công ty, tổ chức sản xuất, kinh doanh, dịch vụ; nhu cầu thu nhập và nhu cầu tiêu dùng của các hộ gia đình; nhu cầu kiểm soát, điều tiết nền kinh tế - xã hội của bộ máy thông trị. Vì vậy, khi nói đến lý thuyết tài chính thì thường có những chuẩn mực cụ thể. Đó là khoa học về quản lý thư, chi, vay nợ, đầu tư... nhằm tối đa hoá giá trị, lợi ích trong việc cân đối với mức rủi ro có thể chấp nhận được của từng chủ thể.

Thực tế cho thấy rằng, trong xã hội, các tác nhân (hộ gia đình, doanh nghiệp, Chính phủ) thường phải cân nhắc, tính toán để đưa ra các lựa chọn nhằm phân bổ các nguồn lực khan hiếm của mình một cách có lợi nhất:

+ Các gia đình cần dành bao nhiêu trong sô" thu nhập hiện có cho tiêu dùng và tiêt kiệm cho tương lai? Sô" tiền tiết kiệm sẽ đầu tư như thế nào? Trong trường hợp nào và làm thế nào để các hộ gia đình có thể sử dụng tiền của người khác để thực hiện mục tiêu tiêu dùng và đầu tư của mình; khi nào thì các gia đình phải biết chập nhận rủi ro hoặc sử dụng các công cụ phù hợp để phòng tránh rủi ro?... Những hoạt động huy động, phân bổ, sử dụng các nguồn lực khan hiêm của các hộ gia đình sẽ hình thành một lĩnh vực hoạt động rất quan trọng trong nền kinh tê và được các nhà nghiên cứu gọi là *Tài chính hộ gia đình.*

+ Các doanh nghiệp trong quá trình sản xuất kinh doanh cụng gặp phải vấn đề trong việc lựa chọn các quyết định về việc phân bổ những nguồn lực khan hiếm của mình, như: sẽ đầu tư vốn vào đâu? Như thê nào? Những nguồn tài trợ cần thiết cho hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp là gì? Chủ doanh nghiệp tự bỏ ra hay huy động vốn từ bên ngoài?; Tổ chức quản lý các hoạt động huy động, phân bổ,sử dụng nguồn lực để phục vụ sản xuất kinh doanh như thế nào? Phân phối kết quả sản xuất kinh doanh

để giải quyết những mặt lợi ích ra sao?... Những hoạt động huy động, phân bổ, sử dụng vốn và phân phối kết quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp hình thành nên lĩnh vực *tài chính doanh nghiệp.*

+ Đcd với Chính phủ, một chủ thể có quyền lực chính trị rất lớn trong quản lý kinh tế - xã hội cũng không dễ dàng khi đưa ra những quyết định và lựa chọn trong quá trình tham gia phân bổ những nguồn lực để phục vụ cho việc thực hiện các chức năng nhiệm vụ trong quản lý kinh tế xã hội của mình: Động viên tập trung vốn ở đâu, bao nhiêu? Làm thế nào để sử dụng một cách tiết kiệm hiệu quả vốn ngân sách nhà nước,... Những hoạt động trên hình thành lĩnh vực *Tài chính công*, và sẽ được nghiên cứu trong các phần sau.

Từ thực tiễn các hoạt động tài chính hộ gia đình, tài chính doanh nghiệp, tài chính công,... Và từ quan niệm về tài chính của các nhà nghiên cứu các nước cho thấy rằng: *vấn đề cơ bản và cốt lõi thuộc về bản chất của Tài chính* đều được thể hiện qua các hoạt động tài chính cụ thể và được các nhà nghiên cứu đề cập đến - đó chính là *sự phân bổ các nguồn lực khan hiếm (nguồn lực tài chính).*

Nguồn lực tài chính *ở* đây được hiểu là: các khoản tiền hay vốn của các hộ gia đình, các doanh nghiệp, của nhà nước, từ đâu mà có? tức là nguồn gôc của các khoản tiền, vốn hay tài sản của các chủ thể được hình thành từ nguồn nào? Chẳng hạn, vôn và tài sản của các doanh nghiệp được hình thành từ hai nguồn vốn chủ yếu là: nguồn vốn chủ sỏ hữu từ chủ doanh nghiệp bỏ ra và nguồn vôn các khoản nợ phải trả huy động từ bên ngoài; hoặc ngân sách gia đình được hình thành từ thu nhập của các thành viên trong gia đình, các khoản thu nhập khác; ngân sách nhà nuốc được hình thành từ sự đóng góp của các chủ thể trong xã hội,...

Sự phân bổ các nguồn lực tài chính có thể diễn ra trong nội tại các tác nhân hay diễn ra giữa các tác nhân, được thể hiện qua sự vận động của các dòng tiền trong nội bộ các chủ thể, hoặc từ chủ thể này sang chủ thể khác, từ đó cho thấy rõ hình thức cụ thể của các hoạt động tài chính, như hoạt động thu thuế, phí, lệ phí của nhà nuóc, hoạt động chi tiêu ngân sách nhà nước; chi tiêu của các hộ gia đình; đi vay vốn và phân phối kết quả sản

xuất kinh doanh của các doanh nghiệp; hoạt động huy động vôn và cho vay của các ngân hàng; thư phí bảo hiểm và trả tiền bồi thường của các tổ chức bảo hiểm,... Hình thức của tài chính còn được thể hiện cụ thể hơn khi sự vận động của các dòng tiền trong quá trình phân bổ những nguồn lực tài chính luôn gắn liền với quá trình tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ nhất định, như quỹ ngân sách nhà nước, các quỹ của doanh nghiệp, các quỹ tín dụng, các quỹ dự phòng của các tổ chức bảo hiểm,... mỗi quỹ tiền tệ luôn gắn với một chủ thế nhất định, chúng được lượng hoá về quy mô, thể hiện rõ mối quan hệ giữa các tác nhân trong quá trình phân bổ những nguồn lực cùng với sự vận động của các dòng tiền, khi các quỹ tiền tệ được tạo lập và sử dụng cho những mục đích nhất định.

Trong hoạt động thực tiễn, hình thức của các hoạt động tài chính trong các lĩnh vực, các phạm vi khác nhau có thể rất khác nhau và rất phong phú đa dạng. Tuy nhiên, đằng sau hình thức bề ngoài đó, *vấn đề cốt lõi của tài chính - Thực chất - Bản chất của Tài chính - chính ỉà sự phân bô các nguồn lực khan hiếm (nguồn lực tài chính) theo thời gian và không gian nhất định.* Chẳng hạn, các thành viên của gia đình nhận lương từ việc phân bổ quỹ tiền lương của các doanh nghiệp, cơ quan, đơn vị; các hộ gia đình phân bổ ngân sách gia đình cho chi tiêu và đầu tư; nhà nước huy động vốn từ phân phối và phân phôi lại thu nhập của các chủ thể, ngân sách nhà nước phân bổ vốn cho các nhu cầu chi tiêu của nhà nuốc; các doanh nghiệp tham gia vào việc phân bổ các nguồn lực tài chính để huy động vốn và đầu tư sử dụng vôn,... Thực chất, đó chính là các quan hệ kinh tế giữa các chủ thể trong quá trình chúng tham gia phân phối các nguồn tài

chính để tìm kiêm những lợi ích và đáp ứng những nhu cầu của các chủ thể nhất định.

Từ những phân tích kể trên có thể đưa ra kết luận về định nghĩa tài chính:

Tài chính là phương thức huy động, phân bổ và sử dụng nguồn lực khan hiếm (nguồn lực tài chỉnh) nhằm đáp ứng tối đa nhu cầu của các chủ thể trong phát triển kinh tế- xã hộL

Việc phân bổ các nguồn lực tài chính được thực hiện với sự tham gia của nhiều chủ thể, có thể đó là những chủ thể cần nguồn tài chính, cung nguồn tài chính, hoặc các chủ thể tổ chức và quản lý, giám sát các hoạt động phân bổ nguồn lực. Hoạt động phân bổ có thể được thực hiện và diễn ra trong nội bộ một chủ thể, hay giữa các chủ thể với nhau. Các dòng tiền có thể vận động trực tiếp từ chủ thể này sang chủ thể khác, hoặc có thể thông qua một chủ thể trung gian (các ngân hàng, các tổ chức bảo hiểm), hoặc qua một môi trường rất đặc biệt là thị trường tài chính. Trong quá trình đó, các tổ chức trung gian có thể trực tiếp tham gia phân bổ nguồn lực tài chính của mình với các chủ thể khác, hoặc chúng tham gia với tư cách là môi giới trung gian cung cấp các dịch vụ, phương tiện để phân bổ các nguồn lực một cách hiệu quả hơn. Bên cạnh đó, thị trường tài chính là nơi cung cấp các công cụ, phương tiện để các chủ thể tham gia trao đổi, mua bán các nguồn tài chính vối nhau rất thuận lợi. Để tiến hành phân bổ nguồn tài chính một cách nhanh chóng,tiết kiệm hiệu quả và đúng pháp luật cũng cần có một hệ thống các cơ sở hạ tầng pháp lý và kỹ thuật đồng bộ, hiện đại và hoàn chỉnh. Hệ thống những bộ phận khác nhau kể trên có mối quan hệ mật thiết với nhau, hoạt động theo một cơ chế chặt chẽ và đồng bộ hình thành nên hệ thông tài chính thống nhất của các quôc gia.

Trong đời sông kinh tế xã hội, các hoạt động tài chính diễn ra một cách thường xuyên và liên tục gắn với nhu cầu và hoạt động của các chủ thể. Để giúp các tác nhân có thể đưa ra các quyết định tài chính của mình một cách chính xác và khôn ngoan nhất, chuyên ngành khoa học nghiên cứu về Tài chính đã xuất hiện để đáp ứng các nhu cầu đó. Lý thuyết tài chính là Lý thuyết nghiên cứu về các cách thức phân bổ các nguồn lực tài

chính khan hiếm của các chủ thể trong xã hội theo không gian và thời gian, và thường sử dụng các công cụ (thường là các mô hình toán học) để đánh giá những sai lệch giữa dự kiến và kết quả thực hiện các quyết định đã lựa chọn. Có nhiều cách tiếp cận và nhiều trường phái nghiên cứu về Tài chính. Nhưng dù ở trên phương diện nào, Lý thuyết tài chính cũng phải làm rõ được các vấn đề chủ yêu sau đây:

- Giá trị của tiền theo thòi gian.
- Đánh giá tài sản.
- Quản lý rủi ro

© Giá trị của tiền theo thời gian: Việc nghiên cứu giá trị của tiền theo thời gian cho phép xác định giá trị của một khoản tiền nào đó ở hiện tại sẽ có giá trị trong tương lai (giá trị tương lai) là bao nhiêu? Bởi vì đồng tiền được đưa vào vận động sẽ chịu tác động bởi các yếu tô": Lãi suất, lạm phát, tỷ giá hối đoái... do đó, cần phải đưa ra lý thuyết để xác định chính xác sự vận động của đồng tiền sẽ mang lại giá trị danh nghĩa, giá trị thực của đồng tiền trong tương lai là bao nhiêu để các tác nhân đưa ra các quyết định tài chính của mình.

© Đánh giá tài sản: Theo dòng chảy của thòi gian, với những ảnh hưởng của các yếu tô"; giá cả, lạm phát, lãi suất, tỷ giá hối đoái, các yếu tô thị trường khác, tài sản của các tác nhân cũng không phải luôn luôn là một hằng sô", vì vậy phải có lý thuyết và các phương pháp để đánh giá chính xác giá trị tài sản của các chủ thể, tài sản có, tài sản nỢ, sự biến động và các nhân tố ảnh hưởng đến chúng.

© Quản lý rủi ro: Sự vận động của các dòng tiền sẽ luôn đối mặt VỚI các rui ro, lý thuyêt tài chính nghiên cứu các phương thức quản lý rủi ro để đánh giá về các rủi ro, các lợi ích và chi phí phải bỏ ra để xử lý rủi ro, giúp các tác nhân lựa chọn cách hành xử của mình là đương đầu vối rủi ro hay sử dụng các công cụ của hệ thốhg tài chính để chuyển giao, phân tán rủi ro.

2.1.2. Chức năng của tài chính

2.Ĩ.2.L Chức năng phân bổ nguồn lực tài chính

Tài chính là phương thức phân bổ nguồn lực tài chính theo thời gian và không gian, do đó, chức năng phân bố nguồn lực trơ thành chức năng cơ bản nhất của tài chính, đây là thuộc tính khách quan vốn có của tài chính. Con người nhận thức vận dụng khả năng khách quan đó để tổ chức việc phân phối của cải xã hội dưới hình thức giá trị, khi đó tài chính được sử dụng với tư cách một công cụ phân phối.

Đối tượng của phân bổ tài chính là *tổng thể các nguồn lực tài chính* có trong xã hội. Nguồn lực tài chính được đề cập ỏ đây là chỉ: vốn (hay tiển) để các chủ thể như Chính phủ, các doanh nghiệp, các hộ gia đình, các tổ chức xã hội chi tiêu, huy động từ đâu? (điểu này được thể hiện rất rõ qua Bảng Cân đối kế toán của doanh nghiệp: vôn, tài sản của doanh nghiệp bao giờ cũng được hình thành từ những nguồn vốn nhất định),...

Như vậy, cần phân biệt sự khác nhau giữa các thuật ngữ: *tiền* và *của cải*. Đồng thời, cũng cần phải làm rõ sự không đồng nhất giữa khái niệm *nguồn tài chính* với *nguồn lực kinh* ¿ế (nguồn tài lực, vật lực và nhân lực).

Nguồn tài chính như đã được giải thích ở trên, *nguồn vật lực* là tổng thể *những của* cải vật chất có thể được sử dụng để đáp ứng những nhu cầu của các chủ thể. *Nguồn nhân lực* là tổng thể những giá trị về nguồn lực con người như: tổng số, cơ cấu, trình độ chất lượng đào tạo nhân lực,,..

Đối vói một quốc gia, nguồn lực tài chính quan trọng nhất được kể đến đó là thu nhập quốc dân (GDP) được tạo ra trong năm. Đây là nguồn tài chính chủ yếu để đáp ứng các nhu cầu của các chủ thê trong phát triển kinh tế - xã hội.

Ngoài nguồn lực GDP tạo ra trong năm, bộ phận vôn tích luỹ, dự trữ từ các thời kỳ trước của quốc gia, của doanh nghiệp, của các hộ gia đình, các tổ chức xã hội, cũng là nguồn tài lực quan trọng cần phải được xem xét, khai thác và sử dụng hợp lý cho các nhu cầu khác nhau.

Trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng, nguồn vốn từ nước ngoài (dưới các hình thức đầu tư trực tiếp nước ngoài, tín dụng quốc tế, viện trợ quốc tế không hoàn lại,...) cũng là nguồn tài lực quan trọng

để các quốc gia khai thác, sử dụng nhằm phục vụ cho quá trình phát triển kinh tế - xã hội.

Cũng có quan niệm cho rằng, các quốc gia còn có nguồn lực tài chính rất lốn không thể bỏ qua, đó là: Nguồn lực tài nguyên, đất đai,... có thể khẳng định rằng những nguồn lực kể trên là một bộ phận quan trọng của của cải xã hội, của cải quốc gia, đó chưa phải là nguồn tài chính thực, mà chỉ là nguồn tài chính tiềm năng, chúng phải trải qua quá trình khai thác, chê biến, chuyển hoá thành tiền để chuyển thành nguồn tài chính thực,đáp ứng nhu cầu của các chủ thể.

Các chủ thể tham gia vào phân bổ các nguồn lực tài chính đó có thể là những người có khả năng cung ứng vốn, hoặc những người có nhu cầu về vốn, hoặc những chủ thể đóng vai trò quản lý nhà nước, các cơ quan, tổ chức chuyên môn, các tổ chức xã hội. Mỗi chủ thể lại tham gia vào việc phân bổ nguồn các nguồn lực với những tư cách khác nhau như: Là người có quyền sỏ hữu nguồn tài chính, người có quyền sử dụng nguồn tài chính,hay người có quyền lực chính trị trong quản lý kinh tế xã hội,...

Các nguồn lực tài chính, qua các hoạt động tài chính, với sự tham gia của các chủ thể khác nhau sẽ được phân phôi và phân phối lại dưới các hình thức, phương thức khác nhau để đáp ứng các nhu

cầu khác nhau của các chủ thể trong phát triển kinh tế - xã hội. Những phương thức và đặc thù của các hoạt động tài chính, các quan hệ phân phối tài chính diễn ra trong nội tại các chủ thể như: Các hộ gia đình, các doanh nghiệp, chính phủ, các tố chức tài chính trung gian,... Hay giữa các chủ thể thông qua các trung gian tài chính, hoặc trên thị trường tài chính sẽ được nghiên cứu trong các phần: *Tài chính công; tài chính doanh nghiệp; tài chính các hộ gia đình; các tổ chức tài chính trung gian; thị trường tài chính,...*

2.1.2.2. Chức năng kiểm tra

Chức năng kiểm tra của tài chính là khả năng khách quan của tài chính, con người nhận thức và vận dụng khả năng khách quan này của tài chính để tổ chức công tác kiểm tra tài chính trong hoạt động thực tiễn, nhằm sử dụng nó với tư cách là một công cụ kiểm tra, kiểm soát quá trình phân bổ những nguồn lực tài chính của xã hội.

Kiểm tra tài chính là kiểm tra quá trình phân bể các nguồn lực tài chính, nhằm đảm bảo cho quá trinh phân bổ các nguồn lực tài chính diễn ra đúng với các yêu cầu của các quy luật kinh tế khách quan.

Đối tượng của kiểm tra tài chính là quá trình vận động của các nguồn lực tài chính, quá trình khai thác, huy động, phân bổ và sử dụng các nguồn tài lực nhằm đảm bảo tính mục đích, tính hợp lý, tính hiệu quả của quá trình phân phôi, sử dụng các nguồn lực tài chính khan hiếm. Trong thực tế, nguồn lực của các chủ thể bao giờ cùng khan hiếm, trong khi nhu cầu luôn là vô hạn, từ đó dẫn đến tính tất yếu của kiểm tra việc phân bổ những nguồn lực khan hiếm để các chủ thể khác nhau như Chính phủ, các doanh nghiệp, các hộ gia đình, các chủ thể khác khi tham gia vào phân bổ, quản lý, sử dụng các nguồn lực có thể khai thác huy động một cách hợp lý, phân bổ và sử dụng một cách tiết kiệm và đảm bảo tính hiệu quả của sự vận động của các dòng tiền trong nền kinh tế.

Các chủ thể của kiểm tra tài chính cũng chính là các chủ thể phân phôi, hoặc chủ thể quản lý. Đó là các tác nhân tham gia vào các hoạt động cung và cầu vốn trong nền kinh tế, hoặc chủ thê có chức năng quản lý kinh

tê xã hội, đó có thể là: Chính phủ, các doanh nghiệp, các hộ gia đình, các định chế tài chính trung gian, các cơ quan, tổ chức quản lý kinh tế - xã hội. Trong quá trình phân bổ các nguồn lực tài chính, chức năng kiểm tra của tài chính sẽ được nhận thức và vận dụng để tổ chức công tác kiểm tra tài chính trong các lĩnh vực và phạm vi khác nhau thông qua hoạt động kiểm tra của các cơ quan quản lý nhà nước, cơ quan chức năng, các chủ thể sử dụng nguồn lực tài chính bằng những phương pháp, quy trình và công nghệ kiểm tra phù hợp.

Hoạt động kiểm tra tài chính có thể được tiến hành trên phạm vi rộng, như kiểm tra, kiểm soát của các cơ quan chức năng trong động viên tập trung vốn, phân phối sử dụng vôn của nhà nước, của các cơ quan, đơn vị sự nghiệp, nhằm đảm bảo cho quá trình động viên, tập trung vốn của nhà nuốc được đầy đủ và kịp thòi, quá trình sử dụng vôn tiết kiệm và hiệu quả và đúng pháp luật.

Hoạt động kiểm tra tài chính cũng có thể được tiến hành trong nội bộ của các cơ quan, đơn vị như kiểm tra quá trình huy động vốn, đầu tư sử dụng vôn, phân phôi kết quả sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp, nhằm đảm bảo cho các dòng tiền của các doanh nghiệp vận động tiết kiệm và hiệu quả nhất,...

2.2. Hệ thống Tài chính

Nắm vững lý thuyêt tài chính nhằm giúp cho các chủ thể có được các quyết định tài chính tốt nhất, các quyết định luôn được thực hiện trong môi trường của một hệ thống tài chính, tức là việc phân bổ các nguôn lực tài chính sẽ được thực hiện trong quá trình vận hành của một hệ thông tài chính, trong đó ỏ cùng một thời điểm sẽ có rất nhiêu kha năng và các điều kiện ràng buộc đôi vối người ra các quyết định. Do đó, để có thể đưa ra được các quyết định tài chính một cách hiệu quả, thì cần phải nghiên cứu để hiểu rõ về hệ thống này.

2.2.1, Khái niệm hệ thống Tài chính

Nói đên thuật ngữ "hệ thông" người ta thường nghĩ đến một tập hợp *cấc* phần tử, các phân hệ có quan hệ chặt chẽ vối nhau, sự vận hành tập hợp đó để thực hiện các chức năng của nó nhằm đạt đến những mục tiêu nhất định.

Tài chính là phương thức thức phân bổ nguồn lực tài chính theo thòi gian và không gian, vì vậy, hệ thông tài chính sẽ phải bao gồm các bộ phận, các phân hệ, các mối liên hệ giữa chúng, cách thức vận hành hệ thống đồng bộ đó, nhằm đạt được những mục tiêu của cả hệ thống.

Có nhiều quan niệm khác nhau khi nghiên cứu về hệ thông tài chính. Có quan niệm cho rằng: hệ thông tài chính là một tổng thể các "mắt khâu" (các khâu tài chính) có mối quan hệ chặt chẽ với nhau để phân phối và phân phối lại các nguồn lực tài chính. Có nghĩa là, trong tống thể các quan hệ tài chính của nền kinh tế quốc dân tồn tại nhiều "mảng" (hoặc nhiều lĩnh vực) tài chính khác nhau, có tính chất, đặc điểm, vai trò, và các hình thức biểu hiện khác nhau trong phân phối các nguồn lực tài chính của xã hội. Những "mảng" tài chính khác nhau đó là những khâu tài chính độc lập, và giữa chúng lại có mối quan hệ mật thiết vói nhau hình thành nên hệ thông tài chính thống nhất của một quôc gia.

Từ thực tiễn các hoạt động tài chính diễn ra trong đời sông kinh tế xã hội cho thấy rằng: Để phân bổ những nguồn lực tài chính phải có sự tham gia của các chủ thể khác nhau. Trước hết, việc phân bổ đó có thể được thực hiện trong nội tại một chủ thể nhất định, hoặc giữa các chủ thể vối nhau. Việc phân bổ nguồn lực giữa các chủ thể sẽ dẫn đến các dòng tiền vận động từ chủ thể này sang chủ thể khác, từ nơi này sang nơi khác. Sự vận động của các dòng tiền đó có thể diễn ra trực tiếp từ chủ thể này sang chủ thể khác, hoặc thông qua các tổ chức tài chính trung gian, hoặc thông qua thị trưồng tài chính.

Các dòng tiền có thể vận động trực tiếp từ chủ thể này sang chủ thể khác, như: các doanh nghiệp, các hộ gia đình nộp thuê, phí, ệ phí cho nhà nước; nhà nước cấp vôn, trở giúp các doanh nghiệp, các đơn vị,...

Với hoạt động của các tổ chức tài chính trung gian (các ngân hàng, công ty bảo hiểm...) các nguồn tài chính nhàn rỗi, từ các chủ thể "dư thừa" vốn sẽ được tập trung lại để đáp ứng nhu cầu của các chủ thể cần vốn. Như vậy, nguồn tài chính sẽ gián tiếp phân bổ qua các định chế tài chính trung gian để đạt được những mục tiêu nhất định.

Bên cạnh việc đi qua các tổ chức tài chính trung gian để đáp ứng nhu cầu của người cần vốn, các dòng tiền còn xuất phát từ người "dư thừa" vốn đi qua thị trồng tài chính để đến vối người cần vôh, thông qua quá trình trao đổi, mua bán các nguồn tài chính giữa các tác nhân với nhau.

Để đảm bảo cho việc phân bổ các nguồn lực kể trên một cách minh bạch, tiết kiệm và hiệu quả, tránh những hiện tượng gian lận, tiêu cực cần phải có hệ thông cơ sỏ hạ tầng pháp lý và kỹ thuật hoàn chỉnh, đồng bộ. Và cũng không thể thiếu được các tổ chức quản lý, giám sát, vận hành hệ thống tài chính, những tổ chức có chức năng quản lý nhà nước trong phân bổ các nguồn lực tài chính, như: Bộ Tài chính; Ngân hàng Trung ương, Uỷ ban chứng khoán nhà nước,...

Như vậy, có thể thấy rằng: Một hệ thông tài chính đầy đủ và đồng bộ không thể thiếu các nhân tố: Các chủ thể tham gia vào phân bổ các nguồn lực, các định chê tài chính trung gian, các thị trường tài chính, các tổ chức quản lý và giám sát thị trường, các cơ sở hạ tầng pháp lý và kỹ thuật,...

Từ những vấn đề nêu trên có thể khẳng định:

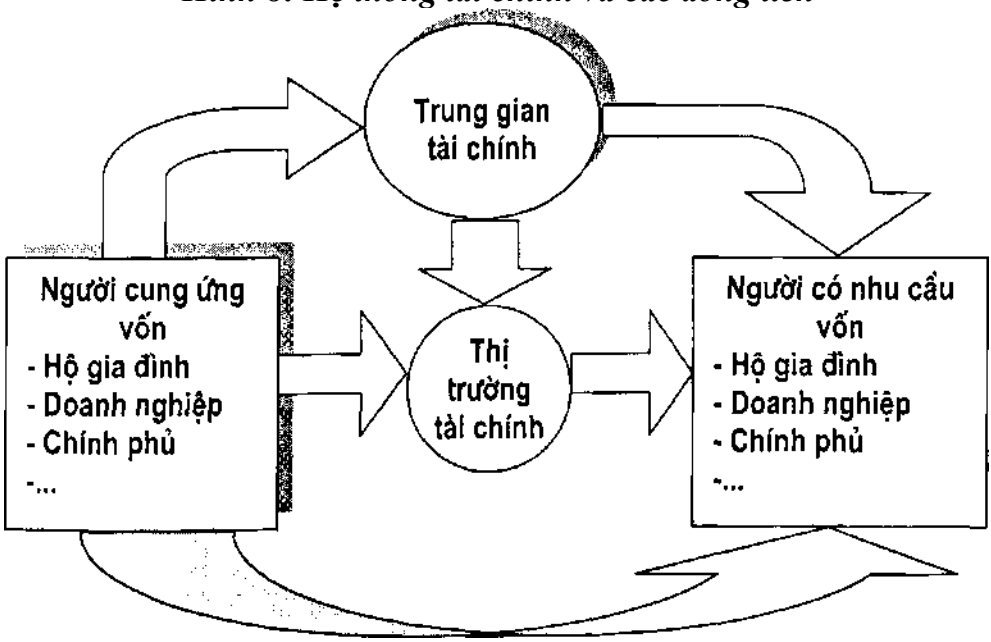
Hệ thống tài chính ỉà một tổng thê bao gồm các thị trường tài chính, các định chê tài chính trung gian, cơ sở hạ tầng pháp lý - kỹ thuật và các tô chức quản ỷ giám sát và điều hành hệ thống để tổ chức phân bô nguồn lực tài chính theo thời gian và không gian một cách tiết kiệm và hiệu quả nhất.

2.2.2. Hê thống tài chính và các dòng tiền

Cùng với các quyết định tài chính của các tác nhân, các nguồn tài chính sẽ được phân bổ và dịch chuyển trong môi trường của hệ thông tài chính theo những hướng và cách thức khác nhau. Có thể mô tả mối quan hệ tương tác giữa các chủ thể khác nhau trong hệ thông tài chính theo sự

dịch chuyển của các dòng tài chính như hình 8.

Hình 8: Hệ thống tài chính và các dòng tiền



Có thể nhận thấy rằng các dòng tiền có xuất phát điểm từ những nơi có dư thừa vốn (khung bên trái) về phía những người có nhu cầu về vốn (khung bên phải).

Chẳng hạn, một hộ gia đình có một khoản thu nhập tiết kiệm để dành cho lúc nghỉ hưu, họ sẽ có một khoản vôn tạm thời nhàn rỗi

(là người cung ứng vốn), trong khi đó thì một hộ khác đang muôn mua một căn nhà riêng và sẽ cần vốn (người có nhu cầu về vôn).

Tương tự, một công ty có vốn nhàn rỗi sẽ là người cung ứng vốn ngược lại một công ty khác đang tìm nguồn tài trợ cho các hoạt động đầu tư phát triển của mình sẽ là người cần von.

Hình 8 cho thấy một số dòng tiền xuất phát từ những người cung ứng vốn đi trực tiếp đến những người có nhu cầu vốn. Một số dòng tiền lại đi từ người cung ứng vốn đến người cần vốn thông qua các tổ chức tài chính trung gian (hướng mũi tên bên trên), trong khi đó các dòng tiền khác thì chạy thẳng từ người cung ứng vốn qua thị trường tài chính sang người cần vốn (hướng mũi tên ở giữa).

Để minh hoạ cho các dòng tài chính theo hướng mũi tên ở giữa của sơ đồ, ta thấy, như trường hợp một hộ gia đình có một khoản tiền tiết kiệm mua cổ phiếu của một công ty nào đó phát hành (có nhu cầu vôn).

Trong thực tế cho thấy, phần lớn vốh trong xã hội khi chuyển động trong hệ thống tài chính thường ít khi đi qua thị trường, mà chủ yếu đi theo hướng mũi tên bên trên trong hình 8, có nghĩa là vôn được dịch chuyển từ những người cung ứng vốn sang những người có nhu cầu vôn thông qua trung gian là các tổ chức tài chính trung gian, ví dụ như: một gia đình gửi sô tiền tiết kiệm của mình vào một tài khoản ngân hàng và ngân hàng sử dụng sô" tiền này để cho một công ty nào đó vay. Trong trường hợp này, gia đình không phải là chủ nỢ trực tiếp của công ty: gia đình chỉ gửi tiền vào ngân hàng, và ngân hàng là chủ nợ trực tiếp của công ty. Từ đó cũng luôn có sự khác nhau về tính thanh khoản và mức độ rủi ro giữa khoản tiền gửi ngân hàng của gia đình, và khoản cho công ty vay: Khoản tiền gửi ngân hàng là chắc chắn và có tính thanh khoản cao, trong khi đó, khoản ngân hàng cho công ty vay - Một khoản thuộc tài sản có của ngân hàng, là khoản tài sản có rủi ro thanh toán cao và có tính thanh khoản thấp.

Trên hình 8, mũi tên chỉ theo hướng từ các trung gian tài chính đên thị trương tài chính cho biết các trung gian tài chính thường xuyên cung cấp vôh cho thị trường tài chính. Chẳng hạn, một gia đình dùng sô" tiền tiết kiệm cho lúc nghỉ hưu (tiền dư thừa) quyết định đầu tư vào các hợp đồng

bảo hiểm của một Công ty Bảo hiểm (trung gian tài chính), Công ty Bảo hiểm sẽ thực hiện đầu tư sô" tiền này vào các loại cổ phiếu và trái phiếu khác nhau (thị trường), Như vậy, thông qua trung gian tin cậy là công ty bảo hiểm, cặp vợ chồng này đã cung cấp một cách gián tiếp vốn của mình cho các doanh nghiệp phát hành cổ phiếu, trái phiếu.

Mũi tên theo hướng từ thị trường đến các trung gian tài chính thể hiện một sô" trung gian tài chính cũng nhận vôn từ thị trường tài chính. Chẳng hạn, một công ty tài chính chuyên cho vay đối với các hộ gia đình có thể huy động vôh bằng cách phát hành cổ phiếu và trái phiếu trên thị trường tài chính để huy động vôn.

Như vậy, các nguồn lực tài chính sẽ được phân bổ theo thời gian thông qua sự vận động của các dòng tài chính theo sự vận hành của hệ thống tài chính trong môi trường tương tác giữa các chủ thể với các quyết định tài chính nhâ"t định.

2.2.3. Cơ cấu tổ chức hệ thống tài chính

Như trên đã nêu rõ: *Hệ thống tài chính là một tổng thể bao gồm các thị trường tài chính, các trung gian tài chính, cơ sở hạ tầng pháp lý, kỹ thuật và các tổ chức quản lý điều hành hệ thôhg.*

2.2.3.1. Thị trường tài chính

Thị trường tài chính là thị trường để mua bán các tài sản tài chính nhằm chuyển dịch vôh từ người có khả năng cung ứng vốn sang người cần vôn. Do sự đa dạng của các tài sản tài chính và các phương thức hoạt động mua bán trên thị trường nên trên thế giới cũng xuất hiện nhiều loại thị trường khác nhau. Có thị trường, việc mua bán các tài sản tài chính được thực hiện tại một địa điểm cụ thể, hay còn gọi là thị trổng giao dịch tại sàn, như Thị trường chứng khoán New York ỏ Mỹ, Thị trường chứng khoán Tokyo ở Nhật, hay Thị trường Matif ồ Pháp... Bên cạnh đó, có những thị trường không có một không gian chuyên biệt như các thị trường trao tay, thị trường không chính thức. Loại thị trường chuyên mua bán các giấy tờ có giá ngắn hạn là thị trường tiền tệ. Bên cạnh đó, thị trường vôn là thị trường mua bán các tài sản tài chính trung và dài hạn.

Các tài sản tài chính trên thị trường cũng rất đa dạng, như tín phiếu, trái phiếu của các doanh nghiệp, của Chính phủ; cổ phiếu của các công ty cổ phần. Đặc biệt, với sự xuất hiện của các công cụ phái sinh như các hoạt động kỳ hạn, hợp đồng tương lai, các quyền chọn, Swap... càng làm tăng thêm sự lựa chọn của các nhà đầu tư, đầu cơ trên thị trường.

2.2.3.2. Các trung gian tài chính

Các tổ chức tài chính trung gian có hoạt động chủ yếu là cung cấp các dịch vụ và các sản phẩm tài chính cho khách hàng để đảm bảo các hoạt động giao dịch của họ thuận lợi và hiệu quả hơn so với việc tự thực hiện trên thị trường tài chính. Các tổ chức tài chính trung gian chủ yếu là các ngân hàng, các công ty tài chính, các công ty bảo hiểm, các ngân hàng đầu tư, các quỹ đầu tư... Sản phẩm của các trung gian tài chính này rất khác nhau như: các tài khoản thanh toán, tài khoản tiền gửi, các hợp đồng tín dụng, các chứng chỉ đầu tư, các hợp đồng bảo hiểm,...

Các tổ chức tài chính trung gian, thông qua cung cấp các sản phẩm của mình cho các nhà đầu tư, các hộ gia đình, những nguồn vốn nhàn rỗi trong xã hội như tiển tiết kiệm của các gia đình, vốn của các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tế... sẽ được tập trung qua kênh các trung gian tài chính này để cung ứng vốn cho những người cần vốn. Như vậy, vối phương thức chu chuyển von gián tiêp, những nguồn vốn "nhàn rỗi" trong nền kinh tế sẽ được sử dụng tiết kiệm và hiệu quả hơn nhờ tính chuyên nghiệp và khả năng phân tán rủi ro cao.

2.2.3.3. Cơ sở hạ tầng pháp lý và kỹ thuật của hệ thôhg tài chính

Tất'cả các hoạt động của các chủ thể trong nền kinh tế đều phải tuân theo những quy tắc nhất định để đảm bảo mọi hành vi của các chủ thể đều được điều chỉnh theo những quy định của pháp luật.

Cơ sỏ hạ tầng pháp lý tài chính là toàn bộ các quy định về pháp lý, kế toán, các hoạt động giao dịch và thanh toán, các quy phạm pháp luật điều chỉnh hành vi của những chủ thể tham gia vào hệ thông tài chính.

* *Các quy định uề giao dịch:* Các quy định này do nhà nước ban hành và thường được ban hành thành luật. Các quy định này xác định các quy trình thủ tục giao dịch có tính chất chuẩn mực để từ đó tạo thuận lợi cho giao dịch, trao đổi đúng luật với chi phí thấp.

* *Hệ thống kế toán*

Để các thông tin tài chính được sử dụng có hiệu quả thì chúng phải trình bày theo một tiêu chí đảm bảo yêu cầu có tính chuẩn mực. Hệ thông kế toán phải phát triển để đáp ứng yêu cầu này. Hệ thông kế toán được coi là một trong những bộ phận quan trọng nhất trong cơ sở hạ tầng của hệ thống tài chính,

* *Hệ thống các văn bản pháp luật điều chỉnh hành vi của các chủ thể tham gia vào quá trình phân bổ nguồn lực tài chính*, như: Luật Ngân sách nhà nước, luật chứng khoán, các luật thuế,.,,

2.2.3A. Các tổ chức quản lý và điều hành hệ thôhg tài chính

Nhà nước là người ban hành luật, giám sát việc thi hành pháp luật và chịu trách nhiệm điểu hành và quản lý hoạt động của toàn bộ hệ thông tài chính. Tuy nhiên, trong những điều kiện nhất định, trách nhiệm điếu hành này có thể một phần được uỷ quyền cho các tổ chức, kể cả các tổ chức tư nhân. Các tổ chức có vai trò quan trọng trong điều hành hệ thông tài chính là:

***BỘ Tài chính**

Có chức năng quản lý nhà nước về hoạt đông tài chính trong phạm vi cả nước, tổ chức quá trình phân bổ các nguồn lực tài chính quốc gia một

cách tiết kiệm và có hiệu quả, kiểm tra, giám sát việc tuân thủ pháp luật của các chủ thể trong quá trình phân bổ các nguồn lực tài chính, tổ chức quá trình động viên tập trung vôn vào ngân sách nhà nước, phân phối sử dụng vốn một cách tiết kiệm hiệu quả trong quá trình thực hiện chức năng quản lý kinh tế - xã hội của nhà nước,...

Ngân hàng trung ương

Ngân hàng Trung ương có chức năng chủ yếu là thực hiện chính sách vĩ mô thông qua các phương thức cung cấp tiền cho nền kinh tế và thực hiện chức nàng quản lý nhà nuốc về tiền tệ.

Thông thường ngân hàng trung ương giữ vai trò quan trọng nhất trong hệ thống thanh toán của một quốc gia. Nó là nơi phát hành tiền, quản lý hệ thống thanh toán và thanh toán bù trừ giữa các ngân hàng thông qua các công cụ của chính sách tiền tệ, giữ vai trò là người cho vay cuối cùng, ngân hàng trung ương đảm bảo ổn định tiền tệ, góp phần thúc đẩy tăng trưởng và giải quyết việc làm.

**** Uỷ ban chứng khoán nhà nuốc***

Thực hiện chức năng quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán, tổ chức quản lý và giám sát hoạt động của thị trường, kiểm tra quá trình tuân thủ pháp luật của các chủ thể tham gia vào hoạt động của thị trường như: các nhà đầu tư, người môi giới, sở giao dịch chứng khoán, các cơ quan quản lý...

****Các tổ chức khác***

Tuỳ theo mô hình tổ chức nhà nước của các nước và trong các thời kỳ khác nhau ở các nước mà các chính phủ có thể thành lập những cơ quan, tổ chức phù hợp nhằm giúp cho chính phủ điều hành
và tổ chức tôt quá trình phân bổ nguồn lực tài chính quốc gia một cách tiết kiệm và hiệu quả nhất, phục vụ tốt nhất cho quá trình phát triển kinh tế - xã hội của đất nước.

Ngày nay, các hoạt động kinh tế và tài chính mang tính chât toàn cầu hoá, ngoài hệ thông tài chính của mỗi quốc gia độc lập, hệ thông tài

chính còn có tính chất toàn cầu, hệ thông tài chính của một nước không thể tách riêng và đứng biệt lập với hệ thông tài chính quốc tế. Để đảm bảo các dòng lưu chuyển vôn giữa các nước được tiến hành một cách thuận lợi và hiệu quả, nhiều tổ chức tài chính quốc tế đã được thành lập và đưa vào hoạt động với mục tiêu phối hợp chính sách tài chính của nhiều nước khác nhau. Những tổ chức quan trọng nhất là:

- Ngân hàng thanh toán Quốc tế (IBS), chịu trách nhiệm thống nhất chuẩn mực ngân hàng giữa các nước.

- Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF): thực hiện giám sát các điều kiện kinh tế và tài chính của các nước thành viên, giúp đỡ về mặt kỹ thuật và tư vấn, thiết lập các quy tắc vì thương mại quốc tế và tài chính, quan trọng nhất là cho vay đối với các nước hội viên khi gặp khó khăn vì thâm hụt cán cân thanh toán quốc tế,

-Ngân hàng Thế giới (WB): Tổ chức thanh toán quốc tế và tài trợ cho các nước thành viên, đặc biệt là các nước đang phát triển trong tái cơ cấu kinh tê.

2.2,4. Chức năng của hệ thống tài chỉnh

Từ sự vận hành của hệ thống tài chính, để phân bổ các nguồn lực tài chính theo thòi gian, đi từ góc độ rất tổng quát nghĩa là chức năng kinh tế đầu tiên - phân bổ hiệu quả các nguồn lực tài chính, chúng ta sẽ xác định rõ 6 chức năng chủ yếu của hệ thống tài chính:

- Cung cấp các phương tiện để luân chuyển các dòng tài chính theo thời gian giữa các chủ thể và trong phạm vi toàn cầu.

- Cung cấp các phương tiện để quản lý rủi ro.

- Cung cấp các phương tiện để thực hiện việc bù trừ và thanh toán tạo thuận lợi cho các hoạt động trao đổi thương mại.

- Xây dựng một cơ chế tập trung các nguồn tài chính và phân chia quyền sở hữu trong các doanh nghiệp.

- Cung cấp các thông tin về giá cả để giúp cho việc ra các quyết định giữa các cấp quản lý trong những khu vực kinh tế khác nhau **được** thuận lợi.

- Cung cấp các phương tiện giải quyết các vấn đề xung đột về lợi ích thường nảy sinh trước các vấn đề rủi ro đạo đức và rủi ro xung đột.

2.2.4.ĩ. Chức năng ĩ: Cung cấp các phương tiện để chuyển dịch các nguồn tài chính theo thời gian giữa các chủ thể và trong phạm vi toàn cầu

Từ sự chuyển dịch của các dòng tài chính thể hiện trên sơ đồ 1.1. đều thể hiện nguyên lý là: các chủ thể từ bỏ cái hôm này để hy vọng nhận được những cái trong tương lai hoặc ngược lại, chẳng hạn cá nhân tiết kiệm phòng lúc tuổi già, các gia đình các doanh nghiệp vay tiền đầu tư vào các dự án sản xuất kinh doanh, đó là những hành động bỏ vốn ở thời điểm hiện tại để thu được những lợi ích trong tương lai. Hệ thông tài chính tạo thuận lợi cho việc luân chuyển dòng vôn theo thời gian để đạt đến những mục tiêu của các chủ thể nhất định.

Hệ thống tài chính cung cấp các phương tiện để luân chuyển vốn theo thòi gian trong các trường hợp như: Tiền tiết kiệm của các gia đình **được** đầu **tư** vào các khoản gửi tiết kiệm, các hợp đồng bảo hiểm, mua các chứng khoán trên thị trường tài chính để trong tương lai sẽ nhận được những khoản thu nhập lớn hơn.

Nhờ hoạt động của hệ thống tài chính, các doanh nghiệp có thể dễ dàng nhận được nguồn tài trợ để thực hiện các dự án đầu tư của mình nhằm thu được lợi nhuận trong tương lai

Ngoài việc giúp cho thực hiện luân chuyển các dòng tài chính theo thời gian, hệ thông tài chính còn giữ vai trò quan trọng trong việc luân

chuyển vôn trong không gian từ nơi này đến nơi khác, có thể thấy rõ điều này khi các gia đình, các doanh nghiệp hoặc Chính phủ của một nước châu Âu mua trái phiếu của chính phủ Mỹ để thoả mãn nhu cầu chi tiêu của chính phủ Mỹ; các khoản tiết kiệm của một gia đình người Anh có thể trở thành nguồn vôn được sử dụng một cách hiệu quả ở Pháp, Đức hay Mỹ, hệ thông tài chính cung cấp rất nhiều các công cụ khác nhau cho phép di chuyển nguồn *vốn* từ Anh sang các nước Pháp, Đức hay Mỹ được thực hiện một cách dễ dàng.

Nền kinh tế thế giới ngày càng phát triển đa dạng, phức tạp thì vai trò của hệ thông tài chính càng trở nên quan trọng để thực hiện chức năng luân chuyển vôn theo những thời gian và không gian nhất định.

Do vậy, trong xu thế của một hệ thống tài chính mang tính chất toàn cầu, những nguồn lực tài chính nhàn rỗi dù nhỏ (như khoản tiết kiệm của một gia đình) ỏ một quốc gia có thể được huy động và sử dụng để tài trợ cho các nhu cầu của những chủ thể cần vốn ở các quốc gia khác. Với tính chất toàn cầu của hệ thông tài chính và sự đa dạng của các công cụ tài chính sẽ cho phép luân chuyển vốn từ những nơi có khả năng sinh lời thấp đến những nơi có khả năng sinh lời cao hơn làm cho tính hiệu quả của toàn bộ hệ thông tài chính ngày càng được nâng cao.

2.2.4.2. Chức năng 2: Hệ thống tài chính cung cấp các phương tiện để quản ỷ rủi ro

Sơ đồ 8 là sơ đồ về dòng chuyển dịch của vốn, đồng thời cũng là dòng vận động của rủi ro. Hệ thông tài chính thực hiện chức năng phân bổ chuyển giao vốn nhưng đồng thời cung cấp các phương tiện để chuyển giao, phân tán rủi ro.

Với những mô hình và phương pháp tính toán khoa học mà lý thuyết tài chính đưa ra có thể cho phép các gia đình, các doanh nghiệp, các nhà đầu tư lựa chọn giữa chấp nhận rủi ro hay cần phải chuyển giao phân tán rủi ro.

Với lý thuyết giá trị của tiền theo thời gian sẽ cho phép các nhà đầu

tư xác định chính xác giá trị tương lai, giá trị hiện tại của các dòng tiền theo thời gian, những chi phí bỏ ra để quản lý rủi ro từ đó có thể lựa chọn nên chấp nhận rủi ro hay sử dụng các công cụ để chuyển giao rủi ro; nên lựa chọn phương án đầu tư nào để phân tán rủi ro.

Sự xuất hiện của các công ty bảo hiểm - những nhà quản lý rủi ro chuyên nghiệp cũng cho phép các gia đình, các nhà đầu tư lựa chọn các phương án khác nhau để quản lý và chuyển giao rủi ro trong cuộc sông và hoạt động đầu tư.

Sự phát triển của hệ thống tài chính và các công cụ tài chính càng đa dạng phong phú, đặc biệt là các công cụ phái sinh (Hợp đồng kì hạn, hợp đồng tương lai, quyền chọn mua, quyền chọn bán, Swap) càng tạo ra nhiều sự lựa chọn cho các nhà đầu tư trong hoạt động đầu tư, quản lý vốn, tài sản và quản lý rủi ro.

2.2.4.3. Chức năng 3: Hệ thống bù trừ và thanh toán

Đây là một chức năng quan trọng của hệ thông tài chính, nhờ đó các chủ thể có thể thực hiện thanh toán tiền mua bán hàng hoá và dịch vụ một cách dễ dàng và hiệu quả. Với sự xuất hiện của tiền giấy, sự phát triển của các công cụ khác bên cạnh tiền giấy như séc, thẻ tín dụng, tiền điện tử, các phương thức chuyển tiền làm cho hiệu quả của hệ thông thanh toán ngày càng tăng.

Sự phát triển của các định chế tài chính, đặc biệt là hệ thống ngân hàng trên phạm vi toàn cầu và các công cụ, các phương thức giao dịch, thanh toán và bù trừ lẫn nhau ngày càng đa dạng và phong phú giúp cho hoạt động thanh toán, bù trừ thanh toán ngày càng thuận lợi, và chi phí thấp.

2.2.4.4. Chức năng 4: Tập trung nguồn vốn và đa dạng hoá sở hữu

Trong nền kinh tê thị trường, nhu cầu về nguồn tài chính của các doanh nghiệp, của các tổ chức kinh tế và của chính phủ là rất lớn vượt xa khả năng tài chính của một cá nhân hay một gia đình. Hệ thông tài chính tạo ra các cơ chế hoạt động khác nhau (như thị trường tài chính, các tổ chức tài chính trung gian) để tập trung vôn và làm gia tăng giá trị tài sản, các khoản tiết kiệm của các gia đình, từ đó chuyển hoá các khoản tiền tích luỹ, tiết kiệm trong dân chúng thành nguồn vốn cung ứng cho các nhu cầu sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp, các định chế tài chính và của chính phủ.

Hệ thông tài chính còn tạo cơ hội cho các hộ gia đình tham gia vào các hoạt động đầu tư với quy mô lớn, bằng việc cùng chung nhau góp vốn theo các định suất đầu tư nhỏ phù hợp với khả năng của mình, các quỹ đầu tư sẽ dễ dàng tập trung vôn của các gia đình làm tăng thêm tính hiệu quả của chức năng tập trung vốn của hệ thống tài chính bằng việc chia nhỏ các tài sản tài chính thành một sô" lượng lớn các phần vôh góp.

2.2.4.5. Chức năng 5: Cung cấp thông tin

Hàng ngày, trên các phương tiện thông tin đại chúng thường xuất hiện các thông tin liên quan đến sự vận hành của hệ thông tài chính như: tình hình biến động của thị trường chứng khoán, sự biến thiên của các chỉ số' chứng khoán trên các thị trường chứng khoán như: chỉ sô" Dow-jones; Standard’s and Poors 500; Euro Stock 50; CAC 40; DAX; NiKKei, Topix, VNINDEX,...; các thông tin về lãi suất thị trường, lợi tức của các công ty cổ phần...

Những thông tin kể trên sẽ chi phối đến sự lựa chọn và hành vi của các gia đình, các doanh nghiệp, và chính phủ.

Khi nắm được các thông tin về thị trường chứng khoán và lãi suất thị trường sẽ tác động đến các gia đình trong việc lựa chọn giữa tiêu dùng và tiết kiệm, lựa chọn các phương án đề đầu tư sô tiền tiêt kiệm này như thế nào. Những thông tin về lãi suất tiền gửi, lạm phát, các chỉ số chứng khoán, tỷ giá hối đoái... sẽ được đưa ra so sánh, phân tích giúp cho các gia

đình có được những quyêt định tài chính khôn ngoan nhất: nên đầu tư vào thị trường chứng khoán, gửi tiết kiệm ở ngân hàng hay mua vàng, ngoại tệ để dự trữ...

Đối vối các doanh nghiệp, giá cả của các tài sản, lãi suất và tình hình thị trường chứng khoán là các thông tin cần thiêt đôi với các nhà lãnh đạo doanh nghiệp để giúp họ trong việc lựa chọn các dự án đầu tư hoặc lựa chọn các nguồn tài trợ.

Những thông tin kể trên cũng giúp cho chính phủ có những quyết sách đúng đắn để điều hành sự vận hành của hệ thông tài chính một cách đúng hướng phù hợp vối các quy luật phát triển kinh tế - xã hội, điều hành chính sách tài khoá, chính sách tiền tệ cho phù hợp với thực tiễn, xác định chính xác tỷ lệ động viên GDP vào Ngân sách nhà nước và quản lý sử dụng có hiệu quả các khoản chi ngân sách.

2.2A.6. Chức năng 6: Quản lý các vấn đề xung đột về lợi ích

Đây là chức năng quan trọng của hệ thống tài chính để cung cấp các phương tiện giải quyết các vấn đề rủi ro đạo đức và lựa chọn đối nghịch.

Có thể thấy hệ thông tài chính thực hiện rất nhiều chức năng khác nhau tạo thuận lợi cho việc phân bổ hiệu quả nguồn vốn và rủi ro trong xã hội. Tuy nhiên, trong thực tế vẫn luôn tồn tại những vấn đề xung đột về lợi ích làm giảm đi tính hiệu quả của một số chức năng. Vấn đề mâu thuẫn lợi ích nảy sinh khi các chủ thể trong quá trình liên kết và hợp tác với nhau thường rất khó và đôi khi không thể kiểm tra và giám sát được các đối tác của minh. Những vấn đề liên quan đến xung đột lợi ích thể hiện dưới nhiều hình thức, trong đo co the ke đen *TUỈ ro đạo đức* hay *lựct chon đối nghich* và các xung đột trong quan hệ người sỏ hữu - người quản lý.

Vấn đề *rủi ro đạo đức* luôn nảy sinh trong các hoạt động tài chính, chẳng hạn những người tham gia bảo hiểm khi được bảo hiểm hay bảo đảm trước rủi ro nên thường chấp nhận rủi ro cao hơn hoặc trở nên thiếu thận trọng trước rủi ro, thậm chí có những trường hợp còn cô" ý gây ra sự cô" bảo hiểm để hy vọng nhận được sô" tiền bảo hiểm lớn hơn giá trị tài sản của mình.

Rủi ro đạo đức cũng nảy sinh khi các doanh nghiệp sử dụng vốn của người khác sẽ không thực sự chia sẻ thông tin cho đối tác của mình, mặt khác, khi gặp khó khăn, rủi ro phá sản doanh nghiệp sẽ không thực sự nỗ lực để cứu vãn vấn đề như trong trường hợp sử dụng vô"n của bản thân hay của những người thân. Đó chính là vấn đề của rủi ro đạo đức khi động cơ của cá nhân bị giảm sút do đã chuyển giao rủi ro của doanh nghiệp sang cho các định chế khác mà lợi ích của họ ít ràng buộc với doanh nghiệp hơn.

Lựa chọn đối nghịch cũng là một hiện tượng nảy sinh từ vấn để thông tin không cân xứng: nghĩa là những người được đảm bảo trước những rủi ro lại là những người có rủi ro lốn hơn mức trung bình.

Trong hoạt động bảo hiểm, những người có nguy cơ gặp rủi ro cao thuòng tích cực tham gia bảo hiểm, còn trong hoạt động tín dụng, những dự án rủi ro cao, lãi suất lớn thường tích cực vận động để tìm nguồn tài trợ từ ngân hàng, trong khi các ngân hàng khó có thể biết hết các thông tin từ phía chủ các dự án, từ đó phát sinh các nguy cơ tiềm ẩn mất vôn của ngân hàng.

Một vấn đề khác cũng nảy sinh xung đột lợi ích kinh tế là do việc giao quản lý tài sản của mình cho người khác. Ví dụ như các cổ đông của công ty uỷ quyền điều hành doanh nghiệp sang cho những nhà quản lý doanh nghiệp, hoặc những nhà đầu tư. trong các quỹ đầu tư uỷ quyền cho những người quản lý quỹ trong việc đầu tư đối với danh mục chứng khoán đầu tư được lựa chọn. Trong các trường hợp trên người phải gánh chịu mọi rủi ro trong các quyết định đầu tư đã phó thác quyền của họ sang cho người khác. Những người gánh chịu

rủi ro của các quyết định đầu tư được gọi là người chủ và những người nắm quyền quản lý được gọi là người thừa hành (điều hành),

Xung đột lợi ích trong quan hệ chủ sở hữu - người quản lý thể hiện: có thể xảy ra một thực tế là do người chủ không nắm rõ được tình hình như những người điều hành nên những người này không thật sự nỗ lực hết mình để làm lợi cho chủ, thậm chí những người làm thuê có thể còn đưa ra những quyết định trái ngược vỏi lợi ích của chủ.

Hệ thống tài chính chỉ có thể được coi là hiệu quả khi mà những vấn đề mâu thuẫn lợi ích - *rủi ro đạo đức,* lựa *chọn đôì nghịch* và xung đột người sỏ hữu - người quản lý được giải quyết một cách dễ dàng và thoả đáng và tăng khả năng tập trung nguồn vôn, phân tán, chia sẻ rủi ro và tính chuyên môn hoá cao trong các hoạt động.

Cơ chế vận hành, nguyên tắc hoạt động của các bộ phận trong hệ thông tài chính có thể xử lý tốt các vấn đề này, như nguyên tắc thế chấp tài sản, sàng lọc khách hàng, hạn mức tín dụng... trong hoạt động của ngân hàng, hay nguyên tắc sàng lọc rủi ro, mức giối hạn số' tiền bảo hiểm, thậm chí từ chối trả tiền bảo hiểm trong hoạt động bảo hiểm, hoặc thực hiện cơ chế trả thù lao cho lãnh đạo doanh nghiệp theo mức độ gia tăng giá trị cổ phiếu trên thị trường, gia tăng thu nhập của doanh nghiệp...

2.3. Sự vận động của các dòng tiền và những rủi ro tài chính

2.3.1. Giá trị tiền theo thời gian và hiên tai hoá các dòng tiền

2.3.1.1. Vôh hoá và lãi kép

Như đã nêu ỏ phần trước, các quyết định tài chính của các chủ thê đâu tư sẽ làm nảy sinh các khoản chi, các khoản thu diễn ra theo một chuoi thời gian. Như vậy, các chủ thể phải đánh giá xem việc đâu tư của mình hôm nay có lợi không, muốh vậy, phải so sánh giá trị cua tiên đâu tư tại thời điểm hiện tại và giá trị của nó trong tương lai. Các phương pháp xác định giá trị của tiền theo thời gian sẽ cho phép các tác nhân lựa chọn quyết định tài chính tốt nhất.

Việc nghiên cứu vế giá trị của tiền theo thời gian gắn liền với thuật ngữ "*vốn hoă*\ hay còn gọi là kỹ thuật *lãi kép:* cho phép xác định với giá trị

của một khoản tiền nào đó ỏ hiện tại (giá trị hiện tại) sẽ nhận được ở một thời điểm nào đó trong tương lai *(giá trị tương lai)* là bao nhiêu.

Thực chất giá trị tương lai của một khoản đầu tư được xác định bằng giá trị hiện tại cộng với các khoản lãi được tích luỹ qua các thòi kỳ.

Giá trị tương lai của một khoản đầu tư ban đầu với lãi suất i trong n kỳ được xác định theo công thức:

$$FV = PV\ (l+i)^n \qquad (1)$$

Trong đó:

- FV: Giá trị tương lai của một khoản đầu tư.
- PV: Giá trị hiện tại của khoản đầu tư (giá trị ban đầu).
- i: Lãi suất đầu tư.
- **n: Số kỳ tính lãi.**

Phân tích cơ cấu của khoản tiền giá trị tương lai chúng ta thấy nó được tách làm 3 bộ phận:

Ú) Phần thứ nhất: Là giá trị ban đầu của khoản đầu tư (vôn gốc)

© *Phần thứ hai:* Lãi trên vốn gốc qua các thời kỳ tính lãi, phần này được gọi là *"ỉãi đơn".*

© *Phần thứ ba:* Các khoản lãi đơn được tiếp tục đưa vào đầu tư và sinh lời, các khoản lãi nhận được từ những khoản lãi được trả từ kỳ trước gọi là *[a]ỉãi kép".*

Như vậy, trường hợp lãi đơn được hoà nhập vào vốn hay lãi *biến thành vốn,*, nghĩa là các khoản lãi trung gian được đem tái đầu tư và tiếp tục sinh lời, người ta gọi đó là *"vốn hoá*" vì tiền lãi trung gian đã trở thành vốn đem đầu tư và mang lại tiền lãi.

Trong công thức (1)} biểu thức: $(1+ i)^n$ biểu thị giá trị tương lai của một đơn vị tiền tệ sau n kỳ đầu tư với lãi suất i được gọi là *hệ sô vốn hoá*.

Hệ số vốn hoá = $(1+ i)^n$ **(2)**

Với hệ sô" vôn hoá hay công thức (1) chúng ta có thể xác định được giá trị tương lai của bất cứ khoản đầu tư nào sau n kỳ đầu tư và lãi suất i. Từ đó giúp các chủ thể lựa chọn các quyết định tài chính tô"t nhất.

2.3.1.2. Giá trị hiện tại và hiện tại hoá

Trong nhiều trường hợp người ta lại gặp bài toán ngược vói bài toán trên, tức là nhà đầu tư cần biết phải đầu tư bao nhiêu từ hôm nay để nhận được một *số* tiền nào đó trong tương lai.

Việc xác định giá trị hiện tại gọi là quá trình hiện tại hoá, và lãi suất được sử dụng để tính đổi về thòi điểm hiện tại của đồng tiền trong tương lai thường được gọi là tỷ suất hiện tại hoá.

Người ta gọi kỹ thuật quy đổi giá trị của một đồng tiền trong tương lai về giá trị hiện tại là kỹ thuật hiện tại hoá các dòng tiền;

Công thức tổng quát xác định giá trị hiện tại của một khoản thu nhập sẽ nhận được sau n kỳ với lãi suất i là:

$$PV = \frac{FV}{(1+i)} \qquad (3)$$

2.3.1.3. ưng dụng kỹ thuật hiện tại hoá các dòng tiền để lựa chọn dự án đầu tư

2.3.1.3.1. Phương pháp giá trị hiện tại dòng (NPV)

Theo phương pháp này, tiêu chuẩn quyết định lựa chọn dự án đau tư la: chi đâu tư vào những dự án nào mà có giá trị hiện tại của các dòng thu nhập tương lai cao hơn chi phí đầu tư ban đầu.

Để so sánh các dòng tiền thu về trong tương lai với đầu tư ban đầu thì cần phải quy đổi tất cả chúng về cùng một tiêu chí là giá trị hiện tại.

Phương pháp NPV được định nghĩa như sau:

NPV là số chênh lệch giữa giá trị hiện tại của các khoản thu trong tương lai trừ đi giá trị hiện tại của các khoản đầu tư hiện tại hay đầu tư bổ sung sau này: Những dự án có NPV dương được coi là những dự án có doanh lợi, những dự án có NPV âm được coi là những dự án không có doanh lợi nên sẽ bị từ chối.

2.3.1.3.2. Phương pháp tỷ suất doanh lợi nội bộ

Từ công thức xác định giá trị tương lai: $FV = PV(1+i)^n$. với giá trị của các biến PV, FV, n, ta sẽ xác định được i (lãi suất hoàn vốn nội bộ).

Trong trường hợp này, một dự án đầu tư được coi là có doanh lợi

$$1 = \frac{(FV^{\backslash 1/n}}{IP_{yj}} - 1 \qquad (5)$$

khi tỷ suất doanh lợi nội bộ cao hơn so với chi phí cơ hội của vốn (tỷ suất hiện tại hoá hay tỷ suất chiết khấu của dự án).

2.3.1.3.3. Phương pháp thời gian thu hồi vốn đầu tư

Ta có: $FV = PV(1+i)^n$

Với giá trị của các tham sô' FV, PV, i ta sẽ xác định được giá trị của n và nguyên tắc của phương pháp này là: cần phải lựa chọn dự án đầu tư nào có thòi gian thu hồi vốn ngắn nhất.

2.3.1.4. Giá trị của các dòng tiền tương lai

Trong thực tế, có trường hợp cần phải xác định giá trị tương lai của một chuỗi các dòng tiền được đầu tư liên tục hoặc ngược lại cần xác định giá trị hiện tại của một chuỗi các khoản thu nhập trong tương lai?

2.3.1.4.1. Giá trị tương lai của chuỗi tiền tệ

Chẳng hạn, nhà đầu tư liên tục đầu tư mỗi năm một khoản tiền nhất định trong n năm vối lãi suất i. Vậy, giá trị tương lai của chuỗi tiền tệ đó là bao nhiêu.

Áp dụng phương pháp vốn hoá chúng ta xác định được:

Giá trị tương lai của chuỗi tiền tệ $=2 \underset{i=1}{FVj}$ (6)

* Trong trường hợp đặc biệt, khi tính giá trị tương lai của chuỗi tiền tệ bằng nhau, cũng cần phải phân biệt 2 trường hợp là các dòng tiền này được trả ngay lập tức từ đầu kỳ và được trả theo phương thức thông thường (cuối kỳ) là có giá trị khác nhau;

Trong trường hợp cả hai đều có cùng *số* tiền trả cô" định như nhau nhưng trường hợp trả đầu kỳ sẽ có thêm 1 lần trả lãi, Như vậy, một khoản đầu tư với phương thức trả đầu kỳ sẽ có giá trị tương lai bằng giá trị tương lai của một số tiền trả cuối kỳ nhân với nhị thức (1+i).

Công thức tổng quát để xác định giá trị tương lai của một chuỗi số tiền đầu tư cố định bằng 1 Đơn vị tiền tệ/ năm vào cuối kỳ như sau:

$$FV = \frac{(1 + i)^n - 1}{\text{“7 ---}} \quad (7)$$

2,3.1.4.2. Giá trị hiện tại của chuỗi tiền tệ

Trong nhiều trường hợp người ta lại cần biết giá trị hiện tại của một chuỗi các khoản thu nhập trong tương lai.

Giá trị hiện tại của toàn bộ các khoản thu nhập trong tương lai sẽ băng tông giá trị hiện tại của các khoản thu nhập tính lãi:

Giá trị hiện tại của một chuỗi thu nhập = *Ỳ,* PV. (8)

* Trường hợp đặc biệt khi tính giá trị hiện tại của chuỗi tiền tệ cô' định:

Ta có:

$$PV = \frac{FV}{(1+i)} + \frac{FV}{(1-i)^{2+}} \text{'''} \frac{FV}{(1-i)^{n}} \text{ Từ}$$

đó ta có: PV = FV (9)

2.3.1.4,3. ứng dụng để lựa chọn các quyết định tài chính

Vối kỹ thuật xác định giá trị tương lai hoặc giá trị hiện tại của một chuỗi tiền tệ cố định người ta sẽ có cơ sở để lựa chọn giữa việc hàng nảm trích một phần thu nhập nhất định gửi vào một tài khoản tiền gửi có lãi nhằm tích luỹ để mua nhà, hoặc dành cho lúc nghỉ hưu hay trích một khoản thu nhập đó để ký hỢp đồng bảo hiểm với công ty Bảo hiểm? Người ta cũng có thể mua loại trái phiếu có phương thức trả lãi định kỳ; dự định vay Ngân hàng để mua nhà và sẽ thanh toán thành nhiều kỳ; mua các tài sản giá trị lốn bằng phương thức trả góp...

* *Ví dụ ĩ:* Ký hợp đồng bảo hiểm hay đầu tư vào tài khoản Ngân hàng?

Chẳng hạn, một người ở độ tuổi 65 đang do dự giữa ký một hợp đồng niên kim với Công ty Bảo hiểm hay không, vối mức phí 10.000 ơ-rô, đổi lại công ty Bảo hiểm sẽ tra đều đặn hàng năm mức niên kim, mỗi năm 1.000 ơ-rô trong suốt thời gian người đó còn sống. Nếu như đầu tư vào một tài khoản tiền gửi Ngân hàng có thể mang lại lãi suất 8%/năm và người đó kỳ vọng sẽ sống được đến khi 80 tuổi thì người đó sẽ lựa chọn thế nào?

Bằng kỹ thuật xác định giá trị hiện tại của chuỗi tiền tệ cố' định 1000 ơ-rô trong kỳ hạn 15 năm ta sẽ xác định được:

PV = m

Trong đó:

- m là số tiền định kỳ nhận được,
- i: lãi suất,
- n: số kỳ nhận lãi.

=> PV = 1000 =8559,48

Như vậy, ta có NPV = 8559,48 - 10.000 = - 1440,52

Vì NPV âm nên đây là một hoạt động không nên đầu tư.

+ Với công thức trên ta cũng tính được lãi suất nhà đầu tư được hưởng khi mua hợp đồng niên kim là - = 5,56% lãi suất này thấp hơn đầu tư vào Ngân hàng nên cũng chỉ rõ cho nhà đầu tư là nên gửi Ngân hàng.

+ Bằng cách tính FV của 10.000 ơ-rô, lãi suất 8%/năm, trong 15 năm ta cũng xác định được sô" tiền thu được lớn hơn nên gửi Ngân hàng sẽ tốt hơn

+ Khi tính thời hạn hoàn vốn: Cũng xác định đầu tư vào Ngân hàng là có lợi hơn.

** Ví dụ 2:* Tìm nguồn tài trợ?

Một người mua một ngôi nhà cần vay 100.000 đô-la Mỹ. Một Ngân hàng cho vay số tiền đó và phải hoàn trả trong 30 năm với số tiền trả định kỳ hàng tháng (360 kỳ trả). Nếu lãi suất 12%/năm thì mỗi tháng sẽ phải trả bao nhiêu? Một Ngân hàng khác lại đề nghị cho vay trong thời hạn 15 năm vối số tiền trả hàng tháng là 1.100 đô- la Mỹ. Vậy, nên vay ỏ Ngân hàng nào?

Giá trị sô" tiền gửi phải trả hàng tháng cho Ngân hàng thứ nhất là m trên trục thời gian ta thấy:

Tháng 0	1	2	3	4	360
•	... f				
Dòng tiền +10.000	-m	-m	-m	-m	-m

Giá trị hiện tại của tất cả các khoản tiền trả định kỳ hàng tháng m về thời điểm 0 là:

$$PV = \frac{m}{(1+Õ^{+}(1+i)^{2}} + \frac{m}{"'"+(1+i)^{360}}$$

->

$$PV = m\,\frac{í}{,(1+i)^{+}} + \frac{)}{(1+i)^{2} \;.....\; (1+i)^{360}}$$

$$=> PV = mx\frac{1-(1+i)^{'n}}{i}$$

tn = PVx

=> m = 1028,61

Từ kết quả trên, dễ ngộ nhận rằng việc đi vay với thời hạn 30 năm có lợi hơn bởi vì số' tiền hoàn trả trong trường hợp này thấp hơn so với số' tiền 1.100 USD của khoản vay có kỳ hạn 15 năm Nhưng trong trường hợp đi vay với thòi hạn 15 năm, việc hoàn trả chỉ phải thực hiện trong 180 lần (so với 360 lần của kỳ hạn vay 30 năm). Mặt khác, nếu tính lãi suất hàng tháng của khoản vay 15 năm, ta có kết quả là 0,8677%, tức là lãi suất tính theo năm sẽ là 10,4%. Từ đó cho thấy nên lựa chọn phương án vay ngân hàng thứ hai với thòi hạn 15 năm sẽ tốt hơn.

* *Ví dụ 3:* Niên kim trọn đời

Chẳng hạn, một người đầu tư muốn hàng năm nhận đều đặn khoản niên kim là 1.000 đô-la Mỹ/năm, với tỷ suất hiện tại là

10%/năm. Vậy giá trị hiện tại của các khoản niên kim trọn đòi này là bao nhiêu?

Chúng ta có thể thấy rằng nếu bỏ 10.000 đô-la Mỹ và tài khoản này thì cuối năm số tiền nhận **được** là 10.000(1+0,1) = 11.000 đô-la Mỹ nếu rút ra 10.000 và sô' tiền này lại tiếp tục đầu tư ở nảm thứ hai.

Như vậy, công thức tính tổng quát để xác định giá trị hiện tại của những khoản niên kim trọn đời sẽ là:

$$\text{PV (niên kim trọn đời)} = \frac{CF}{i}$$

Trong đó:

- CF **là** những khoản **lợi tức** nhận **được**
- i: Là lãi suất.

* *Ví dụ 4:* Đầu tư vào các hoạt động tạo ra thu nhập tàng dần đều

Trong thực tế thường xảy ra khả năng các dòng tiền của một hoạt động đầu tư tăng theo một tốc độ không đổi, chẳng hạn, một người đầu tư vào một khu rừng nhỏ và dự kiến rằng thu nhập thu được ở năm đầu tiên là CF1 và thu nhập tăng dần tối vô cùng theo một tỷ lệ 4% /năm.

Công thức xác định giá trị hiện tại của một khoản thu nhập tảng dần đến vô cùng là:

$$PV = \frac{CF^{\wedge}}{\mathbf{i-g}}$$

Trong đó:

- CF^ Thu nhập của năm thứ nhất
- i: lãi suất
- g: tốc độ tăng trưởng của thu nhập.

2.3.1.5. Tỷ giá hối đoái vầ giá trị của tiền theo thời gian

Khi người ta đưa ra quyết định đầu tư liên quan đến nhiều loại ngoại tệ khác nhau thì tất cả các dòng tiền và lãi suất phải được chuyển đổi về cùng một đơn vị tiền tệ.

- Khi tính giá trị tương lai của các dòng tiền là các loại ngoại tệ khác nhau, loại tiền nào phải tính theo lãi suất của nước đó cuối cùng chuyển đổi ra một đơn vị tính (1 loại tiền) để chọn dự án đầu tư nào có FV lớn nhất.

- Khi tính giá trị hiện tại của các dòng tiền là các ngoại tệ khác nhau cũng áp dụng nguyên tắc tương tự: Loại tiền nào thì tính lãi suất hiện tại ấy, cuối cùng so sánh NPV nào cao nhất sẽ được lựa chọn.

2.3,2, Quản lý rủi ro tài chỉnh

2.3.2.1. Rủi ro và quy trình quản lý rủi ro

Như đã trình bày ô phần trên, sơ đồ 8 biểu diễn dòng chuyển dịch của vôn, đồng thời cũng là dòng vận động của rủi ro. Tức là, cùng với các quyết định tài chính của các chủ thể, họ luôn phải đối mặt với các rủi ro như: rủi ro đối với tài sản tài chính, rủi ro đối với sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp... Vì vậy, trong cuộc sống các chủ thể cần hiểu biết về rủi ro, nhằm phòng tránh và phân tán rủi ro. Các cơ quan quản lý cần phải sử dụng, vận hành hệ thông tài chính để xử lý rủi ro nhằm đảm bảo lợi ích cho các chủ thể trong xã hội.

Rủi ro được định nghĩa là những biến cố không chắc chắn gây thiệt hại đến tài sản, tiền vốn của các cá nhân, các doanh nghiệp và các tổ chức.

Quản lý rủi ro là quá trình đánh giá, cân nhắc giữa lợi ích và chi phí việc giảm rủi ro, để từ đó quyết định xem nên lựa chọn phương án nào.

Để quản lý rủi ro cần thực hiện theo 4 bước trong quy trình quản lý rủi ro là:

- Xác định các yếu tô" rủi ro và đánh giá rủi ro
- Lựa chọn các kỹ thuật để quản lý rủi ro

- Triển khai thực hiện quản lý rủi ro
- Kiểm tra giám sát rủi ro

Có 4 kỹ thuật thường được sử dụng trong quản lý rủi ro là:

- Tránh rủi ro
- Đề phòng, ngăn ngừa rủi ro
- Xử lý rủi ro
- Chuyển giao, phân tán rủi ro

2.3.2.2. Các công cụ và phương thức xử lý rủi ro

Các hoạt động kinh tế - xã hội ngày càng phát triển đa dạng và phong phú thì cũng phát sinh nhiều rủi ro đe doạ đời sông, gia sản của các chủ thể, tuy nhiên, vối sự phát triển của hệ thông tài chính, sự đa dạng của các thị trường, các trung gian tài chính, các dịch vụ và các công cụ tài chính, con người càng có nhiều công cụ và phương tiện, phương thức để xử lý rủi ro, về tổng thể có 3 phương thức xử lý rủi ro là: (1) Tự phòng ngừa rủi ro; (2) Tham gia bảo hiểm; (3) Phân tán đầu tư.

Tự phòng ngừa rủi ro là phương thức các chủ thể chấp nhận rủi ro và tìm các công cụ thích hợp để giảm thiểu các thiệt hại do rủi ro gây ra nhằm bảo vệ cuộc sông và gia sản của mình. Với sự phát triển của thị trường tài chính, các tổ chức tài chính trung gian, các công cụ thường được các chủ thể sử dụng để tự phòng ngừa rủi ro là các công cụ phái sinh (Hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai, hợp đồng hoán đổi).

Tham gia bảo hiểm là phương thức chuyển giao rủi ro cho nhiều người tham gia bảo hiểm cùng gánh chịu. Với các hợp đồng bảo hiểm, thực chất người tham gia bảo hiểm chấp nhận một khả năng chắc chắn là chịu mức độ thiệt hại nhỏ (nộp phí bảo hiểm) để thay thế khả năng bất ngờ (rủi ro bất ngờ) của một thiệt hại lớn đôi với gia sản của mình.

Ngoài các hợp đồng bảo hiểm, có rất nhiều các dạng hợp đồng khác như bảo lãnh vay nợ, tín chấp, các hợp đồng quyển chọn cũng là các công cụ rất quan trọng có thể sử dụng để chuyển giao rủi ro.

Phân tán rủi ro là việc các chủ thể phân chia vôn đầu **tư** vào nhiều loại tài sản, nhiều **dự** án đầu **tư** để phòng tránh các rủi ro có thể xảy ra.

Những công cụ kỹ thuật và phương thức xử lý rủi ro sẽ được đề cập chi tiết trong chương 10 "Quản lý rủi ro tài chính".

3. CHÍNH SÁCH TÀI CHÍNH

3.1. Những vấn để chung về chính sách kinh tế - xã hội

Để quản lý một đối tượng nào đó không thể thiếu các yếu tô" sau: chủ trương, đường lối, các mục tiêu định hướng đúng đắn, một cơ cấu bộ máy tổ chức hợp lý, một đội ngũ cán bộ có trình độ năng lực, một hệ thông các chính sách, công cụ, phương pháp, cơ chế điều hành thích hợp và một khả năng nhạy bén để nắm bắt, khai thác và tạo lập thòi cơ của các nhà lãnh đạo.

Như vậy, có thể thấy chính sách quản lý là một bộ phận không thể thiếu của khoa học quản lý.

Chính sách quản lý nói chung, chính sách kinh tế - xã hội nói riêng là tổng thể các quan điểm, các chuẩn mực, các biện pháp, các thủ thuật mà chủ thể quản lý sử dụng nhằm tác động lên đối tượng và khách thể quản lý để đạt đến những mục tiêu trong quản lý kinh tế - xã hội.

Chính sách là sản phẩm chủ quan của các nhà lãnh đạo và hoạch định đất nước trong quá trình thực thi quyền lực và ý đồ của mình, cho nên nó chỉ có thể thành công nếu nó phù hợp với điều kiện thực tế khách quan diễn ra của hệ thòng và khắc phục được những tác động phản kháng nghịch chiều hoặc gây nhiễu khác từ mọi phía đối với hệ thông.

Các chính sách có thể chia thành các nhóm lốn:

- Chính sách kinh tế: bao gồm chính sách cơ cấu kinh tế, chính sách tài chính, chính sách việc làm, chính sách công nghệ.

- Chính sách xã hội: chính sách giáo dục và đào tạo, chính sách văn hoá, tôn giáo,...

- Các chính sách còn lại khác: chính sách an ninh quốc phòng, chính sách đối ngoại,...

Để quản lý tốt kinh tế - xã hội cần tổ chức tốt các công việc: tổ chức xây dựng chính sách và tổ chức thực hiện chính sách.

3.2. Chính sách tài chính là gì?

Chính sách tài chính là một bộ phận quan trọng của chính sách kinh tế, là tổng thể các mục tiêu và các giải pháp tài chính trong việc khai thác, động viên và sử dụng có hiệu quả các nguồn lực tài chính của đất nước phục vụ có hiệu quả cho việc thực hiện các kế hoạch và chiến lược phát triển kinh tế - xã hội của quốc gia trong từng thòi kỳ tương ứng.

Nội dung của chính sách tài chính:

Chính sách tài chính bao gồm nhiều nội dung phong phú và phức tạp bao quát mọi hoạt động tài chính trong đời sông xã hội. Căn cứ vào các hoạt động tài chính có:

- Chính sách phát triển nguồn lực tài chính
- Chính sách khai thác, động viên nguồn lực tài chính.
- Chính sách phấn bổ và sử dụng nguồn lực tài chính.

Căn cứ vào phạm vi và từng lĩnh vực cụ thể, nội dung của chính sách tài chính bao gồm:

- Chính sách ngân sách nhà nước.

- Chính sách thuế.
- Chính sách tài chính doanh nghiệp.
- Chính sách huy động vôn và phát triển thị trường tài chính.
- Chính sách kế toán - kiểm toán.
- Chính sách tài chính đối ngoại.
- Chính sách tiền tệ - tín dụng.

3.3. Các loại hình chính sách tài chính

Căn cứ vào tác dụng của chính sách tài chính có tác dụng điều tiết chu kỳ kinh tế để phân định loại hình, bao gồm:

- *Chính sách tài chính tự ổn định:* là chỉ một sô" chính sách tài chính có thể căn cứ vào tình hình dao động của nền kinh tế mà tự động phát sinh tác dụng ổn định, nó không cần dựa vào sức bên ngoài cũng có thể trực tiếp tạo ra hiệu quả điều tiết. Tính tự ổn định của chính sách tài chính chủ yếu biểu hiện trên hai phương diện: Thứ nhất là tính tính tự ổn định vế thuế. Thứ hai là tự ổn định về chỉ tiêu của chính quyền.

- *Chính sách tài chính tuỳ cơ lựa chọn:* có nghĩa là một sô' chính sách tài chính nào đó, bản thân không có tác dụng tự ổn định, cần nhờ vào sức mạnh bên ngoài mới có thể có tác dụng điều tiết đối với nền kinh tế. Nói chung, loại hình chính sách này là của chính quyền, căn cứ vào kinh tế lúc đó mà dùng các biện pháp tài chính khác nhau để loại bỏ lỗ hổng lạm phát hoặc lỗ hổng giảm phát, là hoạt động của chính quyển dùng sức mạnh tài chính nhà nước, có ý thức can thiệp vào sự vận hành kinh tế. Chính sách tài chính tuỳ cơ lựa chọn bao gồm chính sách bơm nước và chính sách bù trừ.

+ Chính sách bơm nước là chính sách tài chính đôi phó vói sự chao đảo kinh tế, là chính sách khi kinh tế tiêu điều, dựa vào việc chi ra một khoản đầu tư công cộng nhất định để làm cho nền kinh tê tự động khôi phục sức sống của nó.

+ Chính sách bù trừ là chính sách tài chính mà chính quyền có ý

thức từ phương hướng ngược lại của nền kinh tế, nhằm đạt mục đích ổn định sự xáo động chao đảo. Trong thời kỳ phồn vinh, để giảm bớt nhân tô"lạm phát, chính quyền thực hiện tăng thu, giảm chi...

Căn cứ vào vai trò khác nhau của chính sách tài chính trên mặt điều tiết tổng lương của nền kinh tế quốc dân, chính sách tài chính được phân chia thành chính sách tài chính mồ rộng và và chính sách tài chính thắt chặt (sẽ đề cập *ồ* nội dung sau).

Căn cứ vào các mảng lĩnh'vực hoạt động, chính sách tài chính **được** chia thành:

- *Chính sách tài khoá*: sử dụng công cụ tài khoá tác động đến nền kinh tế

- *Chính sách tiền tệ:* sử dụng công cụ tiền tệ tác động đến nền kinh tế.

3.4. Những yếu tố cấu thành của chính sách tài chính

aỊ Mục tiêu của chính sách tài chính

Mục tiêu của chính sách tài chính là giá trị mà chính sách tài chính dự kiến thực hiện. Mục tiêu của chính sách tài chính nhìn chung bao gồm các điểm chủ yếu sau:

- Ôn định giá cả.
- Phân phối hợp lý thu nhập.
- Kinh tế tăng trưồng đúng mức.
- Từng bước nâng cao chất lượng đời sống xã hội.

bỉ Các chủ thê của chính sách tài chính

Các chủ thể của chính sách tài chính là chỉ người đặt ra và người thi hành chính sách.

Chính sách là sản phẩm chủ quan của các nhà lãnh đạo nhằm đặt ra các mục tiêu thông qua việc sử dụng các công cụ nhất định bằng các giải pháp thích hợp để chuyển các mục tiêu thành hiện thực.

Tuỳ theo các thể chế khác nhau cũng như các chính sách khác nhau, người đặt ra chính sách tài chính có thể là nguyên thủ quốc gia, cơ quan lập pháp, *cơ* quan hành pháp, hay chính quyền địa phương. Việc ban hành các chính sách tài chính đều phải tuân thủ những quy định của pháp luật.

Người thi hành chính sách được giao trọng trách sử dụng các công cụ, các giải pháp để tổ chức thực hiện các nội dung của chính sách đã được ban hành, đó có thể là cơ quan quản lý nhà nước, các cơ quan chuyên môn, các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tế, hay công dân,...

Trong quá trình thực hiện chính sách tài chính, các khách thể chịu tác động có thể là những người được hưởng lợi và những người không được hưỗng lợi; vì vậy, có thể sẽ phát sinh các phản ứng đa chiều phát sinh những thuận lợi hoặc khó khăn cản trở nhất định.

c/ *Công cụ của chính sách tài chính*

Công cụ của chính sách tài chính là các loại biện pháp tài chính mà chủ thể chính sách tài chính lựa chọn, sử dụng để đạt mục tiêu của chính sách. Công cụ của chính sách tài chính chủ yếu là: thuế, công trái, chi tiêu công cộng, lãi suất tái chiết khấu, tỷ lệ dự trữ bắt buộc, công cụ thị trường mỏ,...

Đối với chính sách tài khoá, công cụ thường được sử dụng là:

- Thuế: là một loại công cụ chính sách, nó có đặc trưng là tính cưỡng chế, tính không hoàn trả và tính *cổ* định, từ đó làm cho sự điều tiết của thuế mang tính uy quyền.

- Công trái: ban đầu được sử dụng để bù đắp bội chi NSNN, theo đà phát triển, công trái đã trô thành biện pháp tài chính quan trọng điều tiết quan hệ cung cầu tiền tệ.

- Chi tiêu công: chủ yếu là sự thoả mãn của chính quyền cho sự chi tiêu mang tính chất chung...

Đối với chính sách tiến tệ, công cụ thường **được** sử dụng là:

- Công cụ trực tiếp có: Lãi suất và hạn mức tín dụng,

-Công cụ gián tiếp có: Lãi suất tái chiết khấu, tỷ lệ dự trữ bắt buộc, công cụ thị trường mỏ.

3.5. Chính sách tài khoá

3.5,1. Khái niệm

Theo Samuelson, chính sách tài khoá là chương trình của Chính phủ liên quan đến việc mua bán hàng hoá dịch vụ và chi tiêu cho các khoản thanh toán chuyển nhượng và mức thuế, các sắc thuế.

Chính sách tài khoá là hệ thông các chính sách tài chính theo niên độ (năm tài khoá) của mỗi quốc gia. Nội dung chủ yếu của chính sách tài khoá gồm chính sách động viên ngân sách (chủ yếu thông qua thuế), chính sách chi NSNN và chính sách bội chi NSNN.

Nhìn chung, chính sách tài khoá của các nước đều có các mục tiêu chủ yếu sau:

- Trước hêt, chính sách tài khoá phải đảm bảo nguồn lực tài chính để nhà nước thực hiện các chức năng của mình.

- Thứ hai, chính sách tài khoá góp phần thúc đẩy phát triển và tăng trưởng được sử dụng như một công cụ điều chỉnh vĩ mô nền kinh tế, đảm bảo cho nền kinh tế phát triển theo định hướng của Nhà nước.

- Thứ ba, chính sách tài khoá góp phần thúc đẩy phát triển vân hoá - xã hội, giữ gìn và bảo vệ môi trường.

3.5,2. Nội dung của chính sách tài khoá

Chính sách tài khoá bao gồm ba nội dung chủ yếu, đó là: chính sách động viên NSNN, chính sách chi NSNN và chính sách bội chi NSNN. Trong từng bộ phận đó lại có nhiều chính sách cụ thể phục vụ mục đích khác nhau. Các bộ phận luôn có mối liên hệ mật thiết, tác động qua lại lẫn nhau để tạo nên sức mạnh tổng hợp của chính sách.

a/ Chính sách động viên ngân sách

Trong đó chủ yếu là chính sách thuế, nội dung của nó thương bao gồm các yếu tố:

- *Mức độ động viên:* Đây là yếu tố cơ bản thể hiện tác động trực tiếp của chính sách tài khoá đến nền kinh tế, qua đó tác động đến tổng cung và hệ quả là thúc đẩy hay hạn chế tăng trưởng kinh tế. Khi cần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, các Chính phủ thường hạ thấp tỷ lệ động viên để tăng khả năng tích luỹ của các doanh nghiệp và dân cư, qua đó làm tăng tổng cung của nền kinh tế và ngược lại.

- *Phương thức động viên và đối tượng động viên:* Cần phải xây dựng một hệ thông thuế phù hợp, tích cực để khai thác và động viên một cách hợp lý, hiệu quả các nguồn thu, đồng thời phát huy tính tích cực thúc đầy tăng trưởng, đảm bảo công bằng...

b/ Chỉnh sách chi NSNN

- *Quy mô chi NSNN:* là yếu tố quan trọng, trực tiếp quyết định độ mở cửa chính sách tài chính. Thông qua điều chỉnh quy mô chi NSNN sẽ có tác động trực tiếp tới tổng cầu.

- *Phạm vi chi NSNN:* mặc dù không trực tiếp làm thay đổi tổng cầu nhưng nó tác động đến chi tiêu của xã hội, qua đó tác động gián tiếp làm thay đổi tổng cầu của nền kinh tế.

- *Mục tiêu chi NSNN* cũng tác động đến cơ cấu kinh tế và hiệu quả của nền kinh tế.

c/ Chính sách bội chi NSNN

Có nhiều lý thuyết khác nhau khi đề cập đên vấn đề bội chi ngân sách như thuyết trọng cung, thuyết trọng cầu, thuyết kinh tế hỗn hợp,... Về cơ bản chính sách bội chi ngân sách thể hiện:

- Quy mô và mức độ bội chi ngân sách (thường được thể hiện qua chỉ tiêu tỷ lệ bội chi ngân sách so với GDP). Theo phái trọng cầu, cần tăng trưởng chi NSNN, chấp nhận thâm hụt ngân sách để ổn định và phát triển kinh tế, thậm chí có thể in thêm tiền để bù đắp thâm hụt ngân sách. Phái trọng cung cho rằng không phải kích cầu mà là tăng cung để tăng thu nhập, sản lượng và tiết kiệm, kích thích tăng trưởng kinh tế, qua đó tăng thu cho NSNN. Muốn tăng cung thì phải giảm thuế để tăng lợi nhuận ròng cho nhà đầu tư và kích thích đầu tư cho phát triển sản xuất. Trước mắt cách này làm thu NSNN giảm xuôhg, thâm hụt ngân sách tăng lên, tuy nhiên về lâu dài kinh tế phát triển sẽ làm thu ngân sách tảng, giảm bội chi ngân sách.

Theo thuyết "kinh tế hỗn hợp", sử dụng chính sách tài khoá linh hoạt, coi sự thay đổi thu, chi SNNN, nhất là các chương trình mục tiêu, mua sắm hàng hoá, dịch vụ công và thâm hụt NSNN là những yếu tổ' hữu hiệu để tác động đến việc thực hiện những mục tiêu kinh tế vĩ mô.

- Vấn đề quan trọng là cần xác định rõ việc sử dụng bội chi như thê nào và lấy nguồn nào để bù đắp bội chi nhằm sử dụng tốt công cụ này thúc đẩy tăng trưởng kinh tế chứ không phải để nó lại tác động tiêu cực đến nền kinh tế - xã hội.

d/ Anh hưởng của chính sách tài khoá đến nền kinh tế

Công cụ của chính sách tài khoá là các khoản chi tiêu Chính phủ và thuế, phí của Nhà nước. Thay đổi chi tiêu Chính phủ có tác động trực tiếp đến tổng cầu, từ đó ảnh hưởng đến sản lượng, công ăn việc làm. Thuế làm thay đổi thu nhập khả dụng, tiêu dùng và cả sản lượng. Thuê còn hạn chế vai trò số nhân trong lan truyền tác động đến các thành tô" tổng cầu. Vói ý nghĩa đó, thuế có vai trò như một "van" tự động ổn định.

Tuy nhiên, việc vận dụng các công cụ của chính sách tài khoá không đơn giản. Truốc hết tác động của nó còn phụ thuộc vào khả năng của tổng

cung.

Việc tăng cầu qua chính sách bành trướng tài khoá cố thể là nguyên nhân chủ yếu gây ra lạm phát.

Bành trướng tài khoá làm tăng lãi suất, giảm đầu tư tư nhân, làm hạn chế ý nghĩa của các biện pháp bành trướng tài chính.

Như vậy Chính phủ cần phải căn cứ vào thực trạng của nền kinh tế để hành động và sử dụng chính sách tài khoá một cách linh hoạt: có thể tăng chi tiêu Chính phủ, giảm thuế để thúc đẩy tăng trưởng tạo công ăn việc làm khi kinh tế suy thoái; ngược lại khi lạm phát táng quá cao, kinh tế phát triển quá nóng cần cắt giảm chi tiêu, tăng thuế để hạ nhiệt lạm phát và sự phát triển quá nóng của nền kinh tế. Đồng thời, cần phối hợp chặt chẽ với việc xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ nhằm đảm bảo ổn định tiền tệ, giá cả, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế hợp lý và tạo công ăn việc làm.

CÂU HỎI CHƯƠNG 1

1. Giải thích các định nghĩa về tiền?

2. Phân biệt tiền và của cải, tiền và thu nhập, tiền mặt và tiền chuyển khoản?

3. Phân biệt khôi lượng tiền cần thiết cho lưu thông và khối lượng tiền cho lưu thông? Khối lượng tiền cần thiết cho lưu thông có thể xác định chính xác.được không?

4. Phân tích các nhân tô" ảnh hưổng đến cung và cầu tiền tệ?

5. Phân tích ảnh hưởng của lạm phát, thiểu phát đến sự phát triển kinh tế - xã hội?

6. Tài chính là gì? Tại sao phải nghiên cứu về tài chính?

7. Hệ thống tài chính là gì? Giữa thị trường tài chính và các định chế trung gian có quan hệ tương tác với nhau như thế nào?

8. Tại sao hệ thống tài chính có thể di chuyển vốn từ nơi thừa vôn đến nơi thiếu vốn một cách có hiệu quả?

9. Vốh hoá là gì? Thế nào là lãi đơn, lãi kép?

10. Tỷ giá hối đoái có ảnh hưởng như thê nào đến lãi suất và giá trị tương lai của vôn đầu tư?

Chương 2

TÍN DỤNG VÀ LÃI SUẤT TÍN DỤNG

1. Sự RA ĐỜI VÀ PHÁT TRIỂN CỦA TÍN DỤNG

1.1. Định nghĩa về tín dụng

Tín dụng xuất phát từ tiếng La tinh Creditium có nghĩa là tin tưởng, tín nhiệm. Tiếng Anh gọi là Crédit. Theo ngôn ngữ dân gian Việt Nam là sự vay mượn.

Định nghĩa đầy đủ:

Tín dụng ỉà quan hệ sử dụng vốn lẫn nhau giữa ngưỉỊỉ cho vay và người đi vay dựa trên nguyên tắc hoàn trả.

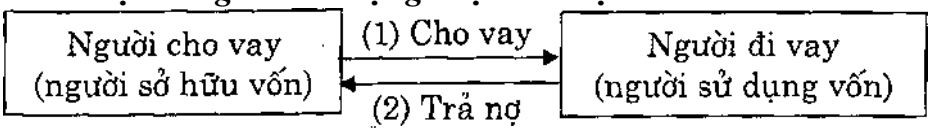
Một số định nghĩa khác

- Tín dụng là một giao dịch giữa hai bên, trong đó một bên (người cho vay) chu cấp tiền hay hàng hoá dựa vào lời hứa thanh toán lại trong tương lai của bên kia (người đi vay).

- Tín dụng là sự chuyển nhượng tạm thời quyến sử dụng một lượng giá trị dưới hình thức tiền'tệ hay hiện vật từ người sở hữu sang người sử dụng, sau một thời gian nhất định hoàn trả lại với một lượng giá trị lớn hơn.

- Tín dụng là một giao dịch vé tài sản (tiền hoặc hàng hoá) giữa bên cho vay và
bến di vay, trong đó bên cho vay chuyển giao tài sản cho bên đi vay sử dụng trong một thời gian nhất định, theo thoả thuận bên đi vay có trách nhiệm hoàn trả vô điều kiện vốn gốc và lãi cho bên cho vay khi dẫn hạn thanh toán. _ J

Quá trình vận đông của tín dụng được thể hiện theo sơ đổ sau:



Định nghĩa tín dụng thể hiện ở ba nội dung cơ bản:

- Có sự chuyển giao quyền sử dụng một lượng vốn từ người này sang người khác.

- Sự chuyển giao này mang tính chất tạm thời. Đó là thòi gian sử

dụng vôn. Nó là kết quả của sự thoả thuận giữa các đối tác tham gia quá trình chuyển nhượng để đảm bảo sự phù hợp giữa thòi gian nhàn rỗi và thời gian cần sử dụng lượng vôn đó.

- Người đi vay phải hoàn trả đúng hạn cho người cho vay cả vốn gốc và lãi.

1.2. Sự ra đời và phát triển của tín dụng

Tín dụng ra đời cùng với sự xuất hiện của tiền. Quan hệ tín dụng đầu tiên và thô sơ nhất phát sinh ngay từ khi chế độ cộng sản nguyên thuỷ tan rã là tín dụng nặng lãi. Khi đó xã hội bắt đầu phân chia giai cấp, hình thành chế độ tư hữu về tư liệu sản xuất và có hiện tượng phân hoá giàu nghèo. Những người đứng đầu các thị tộc, bộ lạc chiếm được nhiều tư liệu sản xuất và vật phẩm tiêu dùng. Trong khi đó, đại bộ phận các gia đình nông nô không có hoặc có rất ít tư liệu trên.

Để duy trì cuộc sông bình thường trong xã hội, tất yếu phải diễn ra quá trình điều hoà sản phẩm từ nơi thừa đến nơi thiếu, từ kẻ giàu sang người nghèo. Quá trình này được thực hiện dưới hình thức vay mượn. Do sản phẩm dư thừa dùng để cho vay ít, mà số người cần vay thì nhiều, cho nên người cho vay thu lãi rất cao. Vì vậy, quan hệ tín dụng này được gọi là *tín dụng nặng lãi.*

Tín dụng nặng lãi phát triển và trổ thành một hình thức cho vay phổ biến trong chế độ chiếm hữu nô lệ và phong kiến. Với hàng nghìn năm lịch sử của xã hội loài người, nền sản xuất nhỏ của hai chế độ xã hội này là *mảnh đất* tốt để tín dụng nặng lãi tồn tại và phát triển.

Trong thời gian đầu, tín dụng nặng lãi **được** thực hiện bằng hiện vật - hàng hoá. Về sau, theo quá trình phát triển của nền kinh tế, vừa cho vay bằng hàng hoá, vừa cho vay bằng tiền. Do lãi suất quá cao nên tiền vay chỉ được sử dụng vào mục đích tiêu dùng cấp bách, hoàn toàn không mang mục đích sản xuất. Mặt khác, cũng do lãi suất quá cao, cho nên những người đi vay đều rơi vào tình trạng phá sản. Vì vậy, tín dụng nặng lãi đã trở thành một nhân tổ' làm suy giảm sức sản xuất xã hội. Song nó cũng có tác dụng tích cực là góp phần quan trọng vào quá trình làm tan rã *kinh tế tự nhiên,* mở rộng quan hệ hàng hoá - tiền tệ và tạo tiền đề vật chất cho chủ nghĩa tư bản ra đòi.

Khi phương thức sản xuất tư bản chủ nghĩa hình thành thì nền sản xuất hàng hoá lỏn cũng được mỏ rộng và phát triển. Lúc này, tín dụng nặng lãi không còn thích hợp với phương thức sản xuất tư bản chủ nghĩa nữa. Giai cấp tư bản đã tự tạo lập cho mình một hình thức tín dụng mới - tín dụng tư bản chủ nghĩa.

Tín dụng tư bản chủ nghĩa ra đời và phát triển từng bước đáp ứng nhu cầu về vôh cho các nhà tư bản, chủ thể kinh tế, Nhà nước với mức lãi suất thấp. Hơn nữa, nó biểu hiện sự phân chia quyền lợi kinh tế một cách bình đẳng giữa các bên tham gia vào quá trình thực hiện quan hệ tín dụng này. Cho nên tín dụng tư bản chủ nghĩa không những mang tính chất sản xuất, mà còn là động lực thúc đẩy sự phát triển kinh tế - xã hội.

Ngày nay, do sự phát triển và hiện đại hoá nền kinh tế, đòi hỏi các quan hệ và các hình thức tín dụng trong kinh tế thị trường cũng phát triển đa dạng và phong phú phù hợp với yêu cầu nền kinh tế quốc dân và hội nhập kinh tế quốc tế.

Lịch sử phát triển đã cho thấy tín dụng là một phạm trù kinh tế và là sản phẩm của nền kinh tế hàng hoá. Nhưng chính nó là động lực quan trọng thúc đẩy nền kinh tế hàng hoá phát triển.

1.3. Cơ sở khách quan của tín dụng trong kinh tế thị trường

Sự tồn tại và phát triển của tín dụng trong kinh tế thị trường là tất yếu khách quan. Bởi các lý do sau:

- *Do mâu thuẫn của quá trình tuần hoàn vốn trong xã hội*

Quá trình tuần hoàn vôn trong xã hội bao giờ cũng nảy sinh hai hiện tượng trái ngược nhau. Đó là, cùng một lúc có chủ thê kinh tế tạm thời thừa vốn, trong khi đó các chủ thể kinh tê khác lại tạm thời thiếu vốn, có nhu cầu cần bổ sung vốn.

Tình trạng thừa, thiếu vốn xảy ra thường xuyên trong quá trình hoạt động của các doanh nghiệp, hộ gia đình, ngân sách Nhà nước xuất phát từ sự không ăn khớp giữa thu nhập và chi tiêu về thời gian cũng như khối lượng. Mâu thuẫn trên được giải quyết thông qua tín dụng là thích hợp nhất. Bằng cách đó tín dụng là cầu nối cần thiết giữa tiết kiệm với nhu cầu đầu tư của xã hội.

- *Tín dụng tác động đến việc tăng cường chế độ hạch toán kinh tế*

• Hạch toán kinh tế là yêu cầu khách quan đối vối các doanh nghiệp, chủ thể kinh tế khác trong nền kinh tế thị trường. Nguyễn tắc của chế độ này là lấy thu nhập trong quá trình sản xuất kinh doanh bù đắp chi phí và có lợi nhuận. Tác động của tín dụng đến việc tăng cường chế độ hạch toán kinh tế trên các mặt

• TỊrông qua cho vay, đáp ứng nhu cầu vốn, tạo điều kiện thuận lợi cho chủ thể kinh tê tiến hành sản xuất kinh doanh. Đó chính là điều kiện tốt để họ thực hiện chế độ hạch toán kinh tế.

• Nguyên tắc của tín dụng là phải hoàn trả sau một thời gian nhất định cả vốn gốc và tiền lãi. Điểu đó là cho các chủ thể kinh tế sử dụng vôn tiêt kiệm, hạ giá thành sản phẩm và nâng cao mức lợi nhuận.

• Kiểm soát hoạt động kinh tế bằng đồng tiền của tín dụng, ràng buộc các chủ thể kinh tê vay vốn quan tâm đến việc sử dụng vốn đúng mục đích và có hiệu quả.

Như vậy: Tác động của tín dụng đến chế độ hạch toán kinh tế là sự tác động mạnh mẽ nhất và đầy đủ nhất, đảm bảo các chủ thể kinh tê tăng cường chế độ này trong kinh tế thị trường.

- *Do cơ chê tự chủ về tài chính*

Trong nền kinh tế thị trường, tất cả các loại hình doanh nghiệp, chủ

thể kinh tế thuộc mọi thành phần kinh tế đều phải tự chủ về tài chính (chỉ trừ một số doanh nghiệp công ích). Theo cơ chế này họ phải lo đủ nguồn vốn kinh doanh, trong khi đó nguồn vốn chủ sỏ hữu chỉ là một sô" có hạn. Bỏi vậy tín dụng bù đắp sự thiếu hụt vôn là hết sức cần thiết đối với mọi doanh nghiệp và các chủ thể kinh tế.

Với các lý do trên, sự phát triển các hình thức tín dụng để thoả mãn nhu cầu vốn cho mọi đối tượng trong xã hội là rất cần thiết.

1.4. Phân loại tín dụng

Để thấy rõ hơn về tín dụng, người ta thường dựa vào các tiêu thức dưới đây để phân loại các hình thức tín dụng.

- *Căn cứ vào thời hạn tín dụng, tín dụng được chia thành:*

- **Tín dụng ngắn hạn**

Là loại tín dụng có thời hạn không quá 12 tháng, thường được dùng để cho vay bổ sung vôh lưu động của các doanh nghiệp và nhu cầu thanh toán cho sinh hoạt cá nhân.

- **Tín dụng trung hạn**

Là loại tín dụng có thòi hạn trên 12 tháng đến 60 tháng, dùng để cho vay vôh mua sắm tài sản cố định, cải tiến và đổi mối kỹ thuật, mỏ rộng và xây dựng các công trình quy mô nhỏ của các doanh nghiệp và cho vay xây dựng nhà ở hoặc mua sắm hàng tiêu dùng có giá trị lón của cá nhân.

- **Tín dụng dài hạn**

Là loại tín dụng có thời hạn trên 60 tháng, được sử dụng để cho vay dự án đầu tư xây dựng mới, cải tiến và mỏ rộng sản xuất có quy mô lớn.

- *Căn cứ vào đối tượng tín dụng*

Theo tiêu thức này tín dụng được chia làm hai loại:

- **Tín dụng vốn lưu động**

Là loại tín dụng được cấp nhằm hình thành vôn lưu động cho các doanh nghiệp hoặc các chủ thể kinh tế khác.

- **Tín dụng vốn cô' định**

Là loại tín dụng được cấp nhằm hình thành vốn *cố* định của các doanh nghiệp hoặc chủ thể kinh tế khác. Loại tín dụng này được thực hiện dưới hình thức cho vay trung và dài hạn.

- *Căn cứ vào mục đích sử dụng vôh tín dụng*

Theo tiêu thức này tín dụng **được** chia thành hai loại:

- **Tín dụng sản xuất và lưu thông hàng hoá**

Là loại tín dụng cấp cho các doanh nghiệp và chủ thể kinh tế khác để tiến hành sản xuất kinh doanh hàng ho á, dịch vụ.

- **Tín dụng tiêu dùng**

Là loại tín dụng cấp cho các cá nhân để đáp ứng nhu cầu tiêu dùng.

- *Căn cứ vào chủ thể tín dụng*

Dựa vào chủ thể trong quan hệ tín dụng được chia thành ba hình thức tín dụng sau:

- **Tín dụng thương mại**

Là quan hệ tín dụng giữa các doanh nghiệp được thực hiện dưới **hình thức mua bán** chịu hàng hoá hoặc ứng tiền truốc khi nhận hàng **hoá.**

- Tín **dụng ngân hàng**

Là quan hệ tín dụng giữa Ngân hàng và các doanh nghiệp, cá nhân, tổ chức xã hội.

- **Tín dụng nhà nước**

Là hình thức tín dụng thể hiện mối quan hệ giữa Nhà nước vói các doanh nghiệp, cá nhân, tổ chức xã hội. Nhà nước vừa là người đi vay, vừa là người cho vay.

Ba hình thức **được** phân loại căn cứ vào chủ thể tín đụng trên sẽ nghiên cứu kỹ ở phần sau.

- *Căn cứ vào tính chất đảm bảo tiền vay*

Theo tiêu thức này tín dụng được chia thành hai loại:

- **Tín dụng đảm bảo bằng tài sản**

Là loại tín dụng được đảm bảo bằng các loại tài sản của khách hàng, bên bảo lãnh hoặc hình thành từ vôn vay.

- **Tín dụng đảm bảo không phải bằng tài sản**

Là loại tín dụng được đảm bảo dưới các hình thức tín chấp, cho vay theo chỉ định của Chính phủ và hộ nông dân vay vốn được bảo lãnh của các tổ chức đoàn thể, chính quyền địa phương.

- *Căn cứ vào lãnh thổ hoạt động tín dụng*

Dựa vào tiêu thức này tín dụng **được** chia thành hai loại:

- **Tín dụng nội địa**

Là quan hệ tín dụng phát sinh trong phạm vi lãnh thổ quốc gia.

- **Tín dụng quôc tế**

Là quan hệ tín dụng phát sinh giữa các quốc gia với nhau hoặc giữa một quốc gia với một tổ chức tài chính - tín dụng quốc tế.

Trong nền kinh tế thị trường, phân loại tín dụng theo các tiêu thức trên chỉ có ý nghĩa tương đối. Khi tín dụng ngày càng phát triển đa dạng và mồ rộng phạm vi hoạt động, thì cách phân loại tín dụng càng chi tiết. Phân loại tín dụng giúp cho việc nghiên cứu sự vận động của vôn tín dụng trong từng loại hình và là cơ sở để so sánh, đánh giá hiệu quả kinh' tế của chúng.

2. CÁC CHỨC NĂNG CỦA TÍN DỤNG

2.1. Tập trung và phân phối lại vốn nhàn rỗi trên nguyên tắc hoàn trả

Đặc điểm tuần hoàn vôh luôn dẫn đến tình trạng thừa và thiếu vôh tạm thòi. Thừa vốh khi các tác nhân, thể nhân có thu nhập nhưng chưa cần chi tiêu và thiếu vôh khi họ cần chi tiêu nhưng lại chưa có thu nhập. Hai thái cực này là mâu thuẫn vôh có và nảy sinh thường xuyên của nền kinh tế. Mâu thuẫn này được giải quyết bằng hoạt động của các loại hình tín dụng.

Chức năng của tín dụng thể hiện hai nội dung cơ bản, đó là:

• Tập trung vốn: Tín dụng thông qua các cơ quan chức nâng của mình là Ngân hàng thương mại, Ngân hàng chuyên doanh, tổ chức tín dụng phi ngân hàng... tiến hành huy động, tập trung mọi nguồn vôh nhàn rỗi trong xã hội để hình thành quỳ cho vay.

Nguồn vốn nhàn rỗi trong xã hội tồn tại dưới dạng tiền hay hiện vật với thời gian nhàn rỗi khác nhau. Để tăng cường thu hút các nguồn vôn nhàn rỗi này, cần có những chính sách và giải pháp thích hợp cho từng thời kỳ.

• Phân phôi lại vôn: Trên cơ sở quỹ cho vay đã có, tín dụng tiên hành phân phối cho các doanh nghiệp, cá nhân có nhu cầu cần bổ sung vốn và đủ điều kiện vay vốn. Quá trình này không những đòi hỏi phải tuân theo các nguyên tắc tín dụng, mà còn phải chấp hành đầy đủ những quy định của pháp luật hiện hành vế tín dụng.

Cả hai nội dung trên của tín dụng đều phải thực hiện theo nguyên tắc hoàn trả vốn gốc và lãi sau một thời hạn nhất định. Bồi lẽ, xét về tính chất sở hữu vôn thì vốn đó vẫn thuộc quyền sở hữu của người cho vay. Mặt khác, nguồn vốn cho vay là tạm thời nhàn rỗi và người đi vay chỉ tạm thòi thiếu. Thực hiện nguyên tắc này mới đảm bao hiệu qua sư dụng và tiêt kiệm vôn. Chính vì vậy, nguyên tắc hoàn trả là một tất yếu của tín dụng.

Tập trung và phân phối lại vốn nhàn rỗi là chức năng cơ bản của tín dụng, thực hiện tốt chức năng này có ý nghĩa quan trọng:

* Tín dụng đã góp phần điều hoà lượng vốn từ nơi thừa đến nơi thiếu. Từ đó, làm giảm tới mức thấp nhất vốn nhàn rỗi, không có ích để đầu tư vào sản xuất kinh doanh, thoả mãn nhu cầu vốn cho các doanh nghiệp và cá nhân.

*Quá trình tập trung và phân phối lại vốn của tín dụng đã giúp cho các doanh nghiệp chuyển hướng sản xuất kinh doanh phù hợp với điều kiện mối trong môi trường cạnh tranh. Do đó, chức năng này đã góp phần vào việc bình quân hoá tỷ suất lợi nhuận trong nền kinh tế quốc dân.

2.2. **Kiểm soát các hoạt dộng kinh tế bằng tiền**

Phần lốn các quan hệ tín dụng trong nền kinh tế thị trường được thực hiện thông qua các tổ chức tín dụng. Cho nên, vôn cho khách hàng vay là vôn của người khác. Hơn nữa, các khoản cho vay được hoàn trả đúng hạn là điểu kiện tiên quyết để các tổ chức tín dụng tồn tại và phát triển. Với lý do trên, kiểm soát các hoạt động kinh tế bằng tiền đối vối người đi vay là rất cần thiết.

Trong quá trình tập trung và phân phối lại vốn các chủ thể tham gia trong quan hệ tín dụng kiểm soát lẫn nhau nhằm bảo vệ lợi ích của mình và tác động tích cực đến quá trình lành mạnh hoá các hoạt động kinh tế - xã hội.

Trọng tâm của chức năng này là kiểm soát **đối** với người đi vay. Việc kiểm soát phải **được** tiến hành trong cả quá trình cho vay, tức là kiểm soát trước khi cho vay, trong khi phát tiền vay và sau khi cho vay đến lúc người vay hoàn trả xong nỢ.

Tín dụng cần kiểm soát chặt chẽ hoạt động kinh tế bằng tiền đối với người đi vay song tuỳ từng loại khách hàng để định ra phương thức kiểm soát cho thích hợp. Đối với doanh nghiệp cần kiểm soát quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh và khả năng tài chính, đối vối cá nhân cần kiểm soát hoạt động tiêu dùng của họ.

Kiểm soát hoạt động kinh tế bằng tiền cũng là chức năng quan trọng của tín dụng. Thực hiện đầy đủ chức năng này có ý nghĩa:

• Đảm bảo cho các tổ chức tín dụng thu hồi vôn cho vay đúng thời hạn, nâng cao khả năng thanh toán. Đó là yếu tô để các tổ chức tín dụng duy trì hoạt động bình thường và phát triển.

• Nhờ sự kiểm soát này mà các đơn vị vay vôn quan tâm đến việc sử dụng vốn: tiết kiệm và có hiệu quả hơn.

• Các chủ thể tham gia quan hệ tín dụng chấp hành tốt kỷ luật và nguyên tắc tín dụng, tránh tình trạng nợ nần dây dưa. Từ đó, mang lại hiệu quả kinh tế chung cho toàn bộ nền kinh tế quốc dân.

3. CÁC HÌNH THỨC TÍN DỤNG

3.1. Tín dụng thương mại

Tín dụng thương mại ỉà quan hệ sử dụng vôh lẫn nhau giữa các doanh nghiệp thông qua mua bán chịu hàng hoá.

Trong hình thức bán chịu hàng hoá, người bán chịu là người cho vay chuyển nhượng tạm thời quyền sử dụng lượng giá trị hàng hoá cho người mua chịu - người đi vay. Người mua chịu được phép sỏ dụng số vốn đó, sau một thời gian mói hoàn trả cho ngươi bán chịu.

Tín dụng thương mại ra đời và phát triển là yêu cầu khách quan trong nền kinh tế hàng hoá, xuất phát từ sự nhu cầu cần vốn tạm thời trong quá trình sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp.

Đối với bán chịu hàng hoá, người bán có hàng cần bán, người mua chưa có tiền hoặc chưa đủ tiền, cho nên họ cần thực hiện tín dụng thương mại. Người bán chịu có lợi là đẩy nhanh tiêu thụ hàng hoá, thu được lợi tức tiền vay, chuyển nhượng thương phiếu để thu hồi vốn về trước hạn. Người mua chịu có được hàng hoá để đảm bảo cho quá trình sản xuất kinh doanh tiến hành liên tục.

Nội dung hoạt động của tín dụng thương mại có những đặc diêm sau:

Môt là, Tín dụng thương mại cho vay bằng hàng hoá. Hàng hoá cho

vay là một bộ phận của vôh sản xuất chuẩn bị chuyển hoá thành tiền (H' - T').

Hai là, Người cho vay và người đi vay đều là những doanh nghiệp trực tiếp tham gia vào quá trình sản xuất và lưu thông hàng hoá. Trong quan hệ này, người cho vay là người bán chịu. Còn người đi vay là người mua chịu.

Ba là, Quá trình vận động và phát triển của tín dụng thương mại gắn liền với sự vận động của tái sản xuất xã hội. Bởi lẽ, vốn cho vay là một bộ phận vôh sản xuất kinh doanh. Cho nên, trong thòi kỳ hưng thịnh của chu kỳ sản xuất khôi lượng tín dụng thương mại tăng, còn thời kỳ khủng hoảng khối lượng tín dụng thương mại giảm.

Công cụ lưu thông của tín dụng thương mại.

Đôi vối hình thức bán chịu hàng hoá, công cụ lưu thông là thương phiếu.

Thương phiếu là một loại giấy nhận nợ xác định quyền đòi nợ của người sở hữu thương phiếu và nghĩa vụ phải hoàn trả của người mua khi đến hạn.

Thương phiếu có những đặc điểm sau:

• Trừu tượng: Trên thương phiếu không ghi rõ nguyên nhân phát sinh khoản nỢ mà chỉ nêu số tiền nợ và kỳ hạn nợ.

• Bắt buộc: Đến hạn thanh toán, người mắc nợ phải hoàn trả đầy đủ sô" tiền ghi trên thương phiếu cho chủ nợ mà không được từ chối hoặc trì hoãn vối bất cứ lý do nào. Điều này được pháp luật của Nhà nước bảo hộ.

• Lưu thông: Trong phạm vi thời hạn hiệu lực, thương phiếu được sử dụng là phương tiện thanh toán. Chúng được chuyển nhượng từ người này sang người khác, giữa những người có quan hệ tín dụng thương mại với nhau hoặc đưa lên Ngân hàng chiết khấu, cầm cố để thu hồi vốh về trước hạn.

Thương phiếu có thể do người mua hoặc do người bán lập ra.

Thương phiếu do người mua chịu hàng hoá lập ra gọi là kỳ phiếu thương mại, cam kết sau một thời gian sẽ thanh toán toàn bộ số nợ cho

người bán chịu hay người cầm nơ.

Thương phiếu do người bán chịu hàng hoá lập gọi là hôi phiếu, yêu cầu người mua chịu khi đến hạn phải thanh toán tiền ngay cho người bán chịu hay người xuất trình hối phiếu này.

Sự phát triển của nền kinh tế thị trường đã góp phần hoàn thiện quan hệ tín dụng thương mại về nhiều mặt. Ngược lại, tín dụng thương mại có tác dụng tích cực đến sự phát triển của nền kinh tế thị trường và các hình thức tín dụng khác. Tác dụng của tín dụng thương mại thể hiện trên các mặt:

• Tín dụng thương mại góp phần đẩy nhanh tốc độ tiêu thụ hàng hoá của các doanh nghiệp, đảm bảo cho quá trình sản xuất kinh doanh được thực hiện liên tục, chu kỳ sản xuất được rút ngắn và do đó tăng nhanh vòng quay của vốn của doanh nghiệp cũng như toàn xã hội.

• Thông qua tín dụng thương mại để điều tiết vốn một cách trực tiếp giữa các doanh nghiệp, do đó đáp ứng nhu cầu vốn ngắn hạn kịp thời, giảm nhẹ sự lệ thuộc về vốn của các tổ chức tín dụng.

• Tín dụng thương mại làm giảm khối lượng tiền mặt trong lưu thông và do đó giảm chi phí lưu thông xã hội.

• Sự phát triển của tín dụng thương mại tạo điều kiện mở rộng hoạt động của tín dụng Ngân hàng thông qua nghiệp vụ chiết khấu và cầm cô" thương phiếu.

Đồng thời, thông qua nghiệp vụ tái chiết khấu, tái cầm cô" thương phiếu để Ngân hàng Trung ương điều hành chính sách tiền tệ.

Hạn chế của tín dụng thương mại xuất phát từ bản chất của hình thức tín dụng này là quan hệ trực tiếp giữa hai doanh nghiệp sản xuâ"t kinh doanh và cho vay bằng hàng hoá. Những hạn chế đó là:

- Tín dụng thương mại bị giới hạn về quy mô, nghĩa là nó bị giới hạn bởi khối lượng hàng hoá bán chịu. Do có sự chênh lệch giữa khả năng cho vay và nhu cầu vay của các doanh nghiệp. Khả năng cho vay được thể hiện ở tổng giá trị hàng hoá sản xuất được và chò tiêu thụ tại một thời điểm nhất định và yêu cầu mua chịu của doanh nghiệp đôì tác cũng tại thòi điểm ấy. Doanh nghiệp cho vay không thể bán chịu khối lượng hàng hoá vượt quá số mình có. Mặt khác, nhu cầu của doanh nghiệp xin vay chỉ cần một phần khôi lượng hàng hoá của doanh nghiệp bán chịu. Chính vì vậy, khôi lượng hàng hoá của doanh nghiệp bán chịu có thể thừa hoặc thiếu so với nhu cầu, làm cho quan hệ tín dụng thương mại không thể thực hiện được.

- Thời hạn cho vay của tín dụng thương mại chỉ là ngắn hạn. Bởi vì, vôh cho vay là giá trị hàng hoá bán chịu đang chờ tiêu thụ, chưa rút khỏi chu kỳ sản xuất để chuyển hoá thành tiền. Cho nên, số vốn này chưa phải là tiến nhàn rỗi. Do đó, doanh nghiệp bán chịu cũng chỉ có thể bán chịu trong thời hạn ngắn, sau đó phải thu hồi vôn về để tiến hành quá trình sản xuất tiếp theo.

- Tín dụng thương mại chỉ đầu tư một chiểu, chứ không thể có quan hệ cho vay ngược lại. Bởi lẽ, cho vay bằng hàng hoá mà hướng sử dụng khoản vay bị bó hẹp theo công dụng của một loại hàng hoá nhất định: Hàng hoá của doanh nghiệp bán chịu có thể là nguyên liệu, bán thành phẩm của doanh nghiệp mua chịu, hoặc doanh nghiệp mua chịu tiếp tục quá trình tiêu thụ sản phẩm của doanh nghiệp bán chịu. Chính vì vậy, tín dụng thương mại không thể mở rộng đầu tư vào mọi ngành trong nền kinh tế quốc dân,

Những hạn chế nêu trên của tín dụng thương mại được khắc phục bằng những hình thức tín dụng khác.

3.2. Tín dụng ngân hàng

Tín dụng ngân hàng là quan hệ tín dụng giữa một hên là ngân hàng và bên kia là các tác nhân (doanh nghiệp, cá nhân, tổ chức xã

hội...) trong nền kinh tế quốc dân. Trong hình thức này, ngân hàng xuất hiện với vai trò vừa là người đi vay và vừa là người cho vay.

Tín dụng ngân hàng có những đặc điểm sau:

- **Huy động vốn và cho vay** được **thực hiện chủ yếu** dưới **hình thức tiền tệ**

Tất cả những nguồn vôh tiền tệ nhàn rỗi trong nền kinh tế quốc dân được Ngân hàng huy động để hình thành nguồn vốn cho vay. Trên cơ sở nguồn vôh đã có, Ngân hàng cho vay đối với các tác nhân cần vốn cho sản xuất kinh doanh hoặc tiêu dùng. Cả hai mặt hoạt động huy động vốn và cho vay đều được thực hiện chủ yếu dưới hình thức tiền tệ. Đây là loại hình tín dụng phổ biến, linh hoạt và dáp ứng nhu cầu tín dụng cho mọi khách hàng.

- **Các Ngân hàng đóng vai trò là tổ chức trung gian tín dụng**

Khi huy động vốn trong nền kinh tế, ngân hàng sử dụng nhiều hình thức thu hút tiền gửi với các kỳ hạn khác nhau, phát hành các loại giấy nhận nợ (kỳ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ...) ngắn hạn cũng như trung và dài hạn, vay trên thị trường liên ngấn hàng, ký các hiệp định vay nỢ.v.v...

Khi cho vay, ngân hàng chủ yếu sử dụng các hình thức cấp tín dụng theo tài khoản cho vay, gửi vốn tại các ngân hàng khác, đầu tư... để đáp ứng nhu cầu vay vôh của khách hàng,

Như vậy, ngân hàng đóng vai trò là tổ chức trung gian, đi vay để cho vay.

- **Quá trình vận động và phát triển của tín dung ngân hàng độc lập tương đôi với sư vân đông và phát triển của quá trình tái sản xuất xã hội.**

Vôn tín dụng ngân hàng là một bộ phận không thể thiếu được cua quá trình tái san xuất xã hội. Khôi lượng hàng hoá sản xuất và lưu thông tăng lên thì nhu cầu vốn tín dụng Ngân hàng cũng tăng lên. Trường hợp này, vôn tín dụng ngân hàng vận động phù hợp với sự vận động và phát

triển của quá trình tái sản xuất xã hội. Nhưng trong nhiều trường hợp, vốn tín dụng Ngân hàng không tham gia vào quá trình sản xuất và lưu thông hàng hoá, mà chúng được sử dụng vào những mục đích phi sản xuất như: Chiết khấu hoặc cầm cô" các thương phiếu *khôhg*, trái phiếu của chính phủ. Cũng có thể vốn tín dụng Ngân hàng được sử dụng vào những vụ *áp phe* chứng khoán hoặc sai mục đích, thiếu đảm bảo, không có hiệu quả kinh tế.

Những trường hợp trên, mặc dù nhu cầu tín dụng ngân hàng có gia tăng, nhưng sản xuất và lưu thông hàng hoá không tăng. Trường hợp khác, hiện tượng ngược lại có thể xảy ra, đó là trong thời kỳ hưng thịnh các doanh nghiệp mở mang sản xuất kinh doanh, khôi lượng hàng hoá sản xuất và luân chuyển lớn, nhưng tín dụng ngân hàng lại không đáp ứng kịp. Những mâu thuẫn này thường xuyên diễn ra đó là hiện tượng tất yếu của nền kinh tế thị trường.

Tuy sử dụng chung một công cụ là tiền, nhưng huy động vôn và cho vay của ngân hàng có tính chất không giông nhau. Trong huy động vôn, những người cho ngân hàng vay nhận về những giấy nhận nợ. Còn trong cho vay, giữa ngân hàng và khách hàng ký kết hợp đồng tín dụng để thực hiện các khoản cho vay.

So với tín dụng thương mại và các hình thức tín dụng khác trong nền kinh tế thị trường, tín dụng ngân hàng có nhiều Ưu điểm nổi bật, đó là:

Thứ nhất, khôi lượng tín dụng lớn. Cả hai mặt huy động vốn và cho vay đều có thể đạt được với một khôi lượng vôn lớn. Do đó, tín dụng ngân hàng có thể thoả mãn một cách tôi đa nhu cầu vốn của các tác nhân trong nền kinh tế. Khác vối tín dụng thương mại, nguồn vốn cho vay bằng hàng hoá bán chịu, chỉ bó hẹp trong số lượng hàng hoá mà doanh nghiệp tự sản xuất ra. Do vậy, không thể thoả mãn được nhu cầu vốn của người xin vay.

Thứ hai, thời hạn tín dụng là đa dạng. Tín dụng ngân hàng huy động các nguồn vốn và thực hiện các khoản cho vay có thời hạn phong phú, đa dạng. Có nghĩa là có thể huy động các nguồn vôr và cho vay ngắn hạn, trung hạn và dài hạn Thòi hạn của một khoản tín dụng ngân hàng tuỳ thuộc

vào thời hạn nhàn rỗi của các nguồn vốn và nhu cầu xin vay của khách hàng. So với tín dụng thương mại là chỉ bán chịu hàng hoá vồi thời hạn ngắn.

Thứ ba, phạm vi hoạt động rộng. Tín dụng ngân hàng huy động và cho vay vốn đối vói mọi tác nhân và thể nhân. Như vậy, tín dụng ngân hàng không chỉ giao dịch với các doanh nghiệp, mà còn vối các tác nhân khác thuộc mọi thành phần kinh tế, mọi lĩnh vực trong nền kinh tế quốc dân.

Tín dụng ngân hàng có được những ưu điểm trên và được coi là hình thức tin dụng cơ bản và quan trọng nhất. Bởi lẽ, huy động vốn và cho vay bằng tiền dưối nhiều hình thức khác nhau nên đảm bảo tính linh hoạt. Ngân hàng có chức năng "tạo tiền" để bổ sung nguồn vôh cho vay. Hệ thông ngân hàng có mạng lưới chi nhánh rộng khắp lãnh thổ, thậm chí ngoài lãnh thổ. Tín dụng ngân hàng còn sử dụng công cụ lãi suất trong việc điều chỉnh cung cầu tín dụng của nền kinh tế quốc dân. Do đó, TDNH đảm bảo kịp thời nhu cầu về vốh cho mọi khách hàng.

3.3. Tín dụng nhà nước

Tín dụng nhà nước là quan hệ tín dụng giữa Nhà nước với dân cư và các tổ chức kinh tế - xã hộù Trong quan hệ này, Nhà nước là chủ thể tổ chức thực hiện các quan hệ tín dụng để phục vụ các chức năng của mình.

Tín dụng nhà nước được thực hiện thông qua các hoạt động:

Thứ nhất, Nhà nước đi vay. Đây là hoạt động truyền thông và cũng là hoạt động trong nền kinh tế hiện đại. Nhà nuóc đi vay băng cách phát hành trái phiêu hoặc tín phiếu, ký kết các hiệp định vay nợ... tuỳ thuộc vào mức độ thiêu hụt của ngân sách nhà nuốc và nhu câu vôn đâu tư cho các chương trình, dự án phát triển kinh tế xã

hội trong từng thời kỳ. Các tác nhân và thể nhân cho vay với Nhà nước bao gồm; các cá nhân, tổ chức kinh tế - xã hội, tổ chức tín dụng, Ngân hàng Trung ương, chính phủ và các tổ chức nước ngoài.

Thứ haiị Nhà nước cho vay. Hoạt động này được thực hiện chủ yêu trong nền kinh tế hiện đại. Nhà nước sử dụng tín dụng để cho vay ưu đãi đối với các cá nhân, hộ gia đình, tổ chức kinh tế - xã hội ở trong nước, chính phủ và các tổ chức nước ngoài.

Tín dụng nhà nước được thực hiện bằng tiền hoặc hiện vật tuỳ thuộc vào khả năng và tính chất của các nguồn vốn, nhu cầu sử dụng vốn của Nhà nước trong từng thời kỳ, nhưng chủ yếu là bằng tiền, còn hiện vật chỉ sử dụng ít trong một sô" trường hợp.

Tín dụng nhà nước là loại tín dụng mang tính chất tín chấp cả vế phía đi vay cũng như cho vay. Nhà nước dùng uy tin của mình để đảm bảo việc trả nợ đúng hạn sô" tiền đã vay. Tuy nhiên, Nhà nước phải tính toán kỹ nhu cầu vay và có biện pháp sử dụng có hiệu quả vôn vay để tạo ra nguồn tài chính vững chắc cho việc hoàn trả nợ.

Ngày nay, tín dụng nhà nước tồn tại và quy mô ngày càng mở rộng là hết sức cần thiết cho mọi Nhà nước trên thế giới.

• Trong trường hợp nhu cầu chi của ngân sách nhà nước lớn, những nguồn thu không đáp ứng được để thoả mãn nhu cầu này, chính phủ thường cân đối ngân sách bằng cách phát hành trái phiếu hoặc tín phiếu cũng như ký hiệp định tín dụng để vay vôn nước ngoài.

• Đầu tư cho các chương trình, dự án phát triển kinh tế - xã hội và các đôi tượng chính sách, là chức năng của Nhà nước. Nguồn đầu tư từ quỹ ngân sách nhà nước được thực hiện qua hai kênh: cấp phát và cho vay. Trong đó, cho vay ngày càng được chú trọng và chiếm, tỷ lệ lớn. Điều đó nói lên vai trò quan trọng của tín dụng nhà nước.

• Sự phát triển của tín dụng nhà nước tạo điều kiện để phát triển tín dụng ngân hàng, vì các giấy tờ có giá của tín dụng nhà nước là công cụ quan trọng để chiết khấu, cầm cô", tái chiết khấu, tái cầm cô" tại ngân hàng.

4. VAI TRÒ CỦA TÍN DỤNG

4.1. Tín dụng góp phần thúc đẩy sản xuất và lưu thông hàng hóa

phát triển

Vai trò này **được** thực hiện trên các nội dung sau:

• Nhờ nguồn vốn tín dụng, các doanh nghiệp, các hộ sản xuất kinh doanh không những đảm hảo quá trình sản xuất kinh doanh bình thường mà còn mở rộng sản xuất, cải tiến kỹ thuật, đổi mới công nghệ, đảm bảo sự phát triển liên tục của sản xuất và lưu thông hàng hóa.

• Trong quá trình hoạt động của các chủ thể kinh tế, tín dụng đã góp phần đẩy nhanh quá trình sản xuất và tiêu thụ hàng hóa, tạo điều kiện để duy trì mối liên hệ giữa sản xuất, lưu thông hàng hóa và tiêu dùng xã hội. Chính vì vậy, tín dụng đã làm cho lưu thông hàng hóa không những được mỏ rộng ỏ trong nước mà còn ra thị trường quốc tế.

• Tín dụng góp phần điều chỉnh quy mô sản xuất kinh doanh, cơ cấu lại kinh tế của các doanh nghiệp, vùng và toàn bộ nền kinh tế quốc dân. Từ đó sẽ phát huy được năng lực sản xuất kinh doanh một cách tốt nhất.

• Tín dụng góp phần thúc đẩy quá trình tích tụ và tập trung vôh trong từng chủ thể sản xuất kinh doanh, trong từng ngành... từ đó tạo ra những doanh nghiệp, tập đoàn lớn, làm nòng cốt cho sự phát triển kinh tế của quốc gia.

• Bên cạnh những tác động trên, tín dụng quốc tế còn làm cho quá trình chuyển giao công nghệ giữa các nước thực hiện nhanh hơn. Nó góp phần làm cho các nước chậm phát triển và đang phát triển trong một thời gian ngắn có thể có được một nền sản xuất với công nghệ cao, mà các nước phát triên trước đây có được như thế đã phải mất tới hàng trăm năm.

Như vậy, tín dụng đã góp phần thúc đẩy sản xuất và lưu thông hàng hóa phát triển nhanh chóng, đó là điều không thể phủ nhận.

4.2. **Tín dụng là công cụ thực hiện chính sách kinh tế vĩ mô của Nhà nước**

Vai trò này được thực hiện trên các phương diện:

• Nhà nước thường xuyên sử dụng tín dụng làm phương tiện góp phần cân đối thu chi ngân sách Nhà nước, góp phần đảm bảo các nguồn lực tài chính để thực thi các chính sách kinh tế - xã hội.

• Thông qua việc thay đổi và điều chỉnh các quy chế tín dụng và lãi suất tín dụng, Nhà nước có thể thay đổi được quy mô tín dụng hoặc chuyển hướng vận động của nguồn vôn tín dụng. Nhờ đó mà có thể thúc đẩy hoặc hạn chế sự phát triển của một sô" ngành, phù hợp với định hướng phát triển kinh tế của Nhà nước.

• Nhà nước sử dụng tín dụng để điều tiết lưu thông tiền tệ, đảm bảo sự cân đối tiển hàng, ổn định giá cả hàng hóa. Như vậy, tín dụng vừa là nội dung, vừa là công cụ để thực thi chính sách tiền tệ quốc gia.

• Nhà nước sử dụng tín dụng làm công cụ thực thi các quan hệ hợp tác quốc tế, tranh thủ các nguồn lực tài chính từ bên ngoài để đầu tư phát triển kinh tế trong nước.

4.3. Tín dung góp phần quan trọng vào việc làm giảm thấp chi phí sản xuất và lưu thông

• Thông qua hoạt động tín dụng, vôn trong nền kinh tế được luân chuyển nhanh, tức là làm tăng nhanh tốc độ lưu thông tiền tệ. Từ đó giảm khối lượng phát hành vào lưu thông, đồng nghĩa với việc giảm chi phí lưu thông tiền tệ.

• Vôn tín dụng được cung cấp đầy đủ, kịp thòi cho các doanh nghiệp làm cho quá trình sản xuất kinh doanh tiến hành liên tục, chu kỳ sản xuất được rút ngắn lại. Đây là một yếu tố góp phần làm giảm tổn thất khi doanh nghiệp thiếu vốn liên quan đến cơ hội kinh doanh.

• Giảm chi phí sản xuất, lưu thông của chính doanh nghiệp nhận vốn vay. Nguyên tắc của tín dụng buộc trách nhiệm hoàn trả, thúc đẩy người vay vốn sử dụng vốn tiết kiệm và có hiệu quả hơn.

• Bản thân chủ thể các quan hệ tín dụng phải tính toán cụ thể để hoạt động tín dụng đem lại lợi ích cao nhất và an toàn nhất. Động lực cạnh tranh trong nền kinh tế thị trường thúc đẩy họ giảm đên mức thấp nhất chi phí kinh doanh, kể cả chi phí xử lý rủi ro.

4.4. Tín dụng là công cụ thực hiện chính sách xã hội và nâng cao đời sống dân cư

Chính sách xã hội được thực hiện từ hai nguồn tài trợ: ngân sách nhà nước và tín dụng. Phương thức tài trợ không hoàn lại thường bị hạn chế về qui mô và thiếu hiệu quả. Để khắc phục hạn chế này, Nhà nước đã sử dụng phương thức tài trợ có hoàn lại của tín dụng. Phương thức tài trợ của tín dụng có vai trò sau:

• Thông qua việc cho vay ưu đãi đối với hộ nghèo, tổ chức kinh tế - xã hội, làm cho họ được đáp ứng đầy đủ và kịp thời nhu cầu vốn cho sản xuất hoặc tiêu dùng.

• Các hộ nông dân, cá nhân sử dụng tín dụng như là một trong các phương tiện để cải thiện và nâng cao mức sông của mình. Thông qua việc vay vốn để đầu tư phát triển sản xuất, nâng cao lợi nhuận và phân chia tỷ lệ giữa tích luỹ và tiêu dùng hợp lý nhất.

5. LÃI SUẤT TÍN DỤNG

5.1. Định nghĩa lãi suất tín dụng

Người đi vay sử dụng vôh vay vào mục đích sản xuất kinh doanh theo các điểu kiện của người cho vay. Lợi nhuận tạo ra trong quá trình này tất yêu được phân chia theo một tỷ lệ thoả đáng giữa người cho vay và người đi vay, tương ứng với nguồn vốn bỏ vào sản xuất kinh doanh. Nêu vay tiêu dùng, người đi vay cũng phải trích ra một phần thu nhập có được sau khi vay để trả cho người cho vay. Phần lợi nhuận hoặc phần thu nhập trả cho người cho vay được gọi là lợi tức.

Lợi tức là khoản tiền mà người đi vay phải trả cho người cho vay ngoài phần vốn gốc vay ban đầu, sau một thời gian sử dụng tiền vay.

Nếu vôn được coi là một hàng hóa mua bán trên thị trường vốn, thì lợi tức chính là "giá cả" được hình thành trong quá trình mua bán vốn. Giá cả này cũng lên xuống theo quan hệ cung cầu của vốn. Nhưng khác với các loại giá cả của hàng hóa thông thường là phản ánh và xoay quanh giá trị của chúng. Còn giá cả của vốn, hoàn toàn không phản ánh được giá trị của vôn. Nó chỉ bằng một phần rất nhỏ so với giá trị của vốn. Chính vì thế, giá cả của vốh được coi là một loại giá cả đặc biệt, *"giá cả không hợp lý"*.

Trên thực tế, nếu chỉ xem xét về số lượng thì lợi tức chưa phản ánh được hiệu quả của vốn cho vay. Vì vậy, trong kinh doanh tiền tệ, lợi tức luôn luôn được so sánh với vôn cho vay, để xác định khả năng sinh lời của từng loại vôn cho vay trên thị trường. Chỉ tiêu đánh giá hiệu quả này chính là lãi suất tín dụng.

Lãi suất tín dụng là tỷ lệ phần trăm giữa lợi tức thu được và tổng số tiền cho vay trong một khoảng thời gian nhất định.

Công thức xác định:

$$\text{Lãi suất tín dụng kỳ} = \frac{\text{Lợi tức thu dược trong kỳ}}{\text{Tổng số tiền cho vay}}$$

Ví dụ: Một ngân hàng thương mại cho một doanh nghiệp vay 100.000.000 đồng. Lãi trả sau, thu hồi vốn gốc và lãi một lần. Hết một năm lợi tức thu được là 9.600.000đ.

Vậy lãi suất năm là:

$$\text{Lãi suất năm} = \frac{9.600.000đ}{100.000.000d} X100\% = 9,6\%$$

Trên cơ sỏ lãi suất đã xác định, có thể tính giá trị thu được của vốn cho vay sau một thời hạn nhất định.

Giá trị thu được = vốn + Lợi tức

5.2. Các loại lãi suất tín dụng

Do loại hình tín dụng rất đa dạng, cho hình thành nên nhiều loại lãi suất khác nhau. Căn cứ vào một số tiêu thức, có thể chia lãi suất tín dụng thành các loại sau:

- *Căn cứ vào tiêu thức quản lý vĩ* mồ, lãi suất **được** chia thành lãi suất sàn, lãi suất trần, lãi suất cơ bản...

Lãi suất sàn và lãi suất trần là lãi suất thấp nhất và lãi suất cao nhất do Ngân hàng Trung ương ấn định cho các ngân hàng thương mại hoặc do ngân hàng thương mại quy định trong hệ thông của nó, trong nghiệp vụ huy động vốn và cho vay.

Lãi suất sàn và lãi suất trần hình thành khung lãi suất, các ngân hàng thương mại xây dựng lãi suất kinh doanh trong phạm vi của khung này.

Lãi suất cơ bản là lãi suất do Ngân hàng Trung ương công bcí làm cơ sở cho các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng khác ấn định lãi suất kinh doanh.

Tác dụng của lãi suất quản lý vĩ mô là điều chỉnh và thông nhất các hoạt động tín dụng trong toàn bộ nền kinh tế quốc dân.

- *Căn cứ vào tiêu thức nghiệp vụ tín dụng*, phân chia thành lãi suất tiền gửi, lãi suất cho vay (lãi suất chiết khấu, lãi suất tái chiết khấu) lãi suất thị trường liên ngân hàng.

Lãi suất tiền gửi là lãi suất huy động vốh, dùng để tính lãi phải trả cho người gửi tiền.

Lãi suât tiên gửi có nhiều mức khác nhau tuỳ thuộc vào thời hạn loại tiền gửi. Sự biến động của lãi suất tiền gửi không chỉ ảnh hưởng tới quy mô nguồn vôn của các ngân hàng, mà còn ảnh hưởng mạnh tới khôi tiên và qua đó tói lạm phát. Chính vì vậy, việc áp dụng chính sách tăng lãi suất tiền gửi có hiệu quả cao trong kiềm chế đẩy lùi lạm phát.

Lái suất cho vay được áp dụng để tính lãi tiền vay mà người đi vay phải trả cho người cho vay.

Về nguyên tắc mức lãi suất cho vay bình quân phải cho hơn mức lãi suất tiền gửi bình quân và có sự phân biệt giữa các khoản vay với thời hạn cho vay và mức độ rủi ro. Sự thay đổi lãi suất cho vay có tác dụng đên quy mô cho vay và khả năng cung ứng tiền vào lưu thông.

Lăi suất chiết khâu là lãi suất cho vay ngắn hạn của ngân hàng thương mại đôi với khách hàng dưới hình thức chiết khâu các giấy tờ có giá chưa đến thòi hạn thanh toán.

Lái suất tái chiết khấu là lãi suất cho vay ngắn hạn của Ngân hàng Trung ương đối với các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng khác dưới hình thức tái chiết khấu các giấy tờ có giá chưa đến thời hạn thanh toán.

Lãi suất tái chiết khấu đo Ngân hàng Trung ương ấn định cho từng thời kỳ, căn cứ vào mục tiêu chính sách tiền tệ. Lãi suất này được dùng để kiểm soát và điều tiết sự biến động lãi suất trên thị trường. Đối với ngân hàng thương mại lãi suất tái chiết khấu là lãi suất gốc để từ đó ấn định lãi suất chiết khấu và lãi suất cho vay khác.

Lãi suất thị trường liên ngân hàng là lãi suất mà các ngân hàng áp dụng khi cho nhau vay vôn trên thị trường liên ngân hàng. Lãi suất thị trường liên ngân hàng được ấn định hàng ngày vào mỗi buổi sáng. **Nó được** hình thành bởi quan **hệ** cung cầu vốn của các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng khác và chịu sự chi phối bởi lãi suất tái chiết khấu.

- *Căn cứ vào tiêu thức biến động của giá trị tiền* tế, phân chia thành lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực.

Lãi suất danh nghĩa là lãi suất chưa loại trừ tỷ lệ lạm phát.

Lãi suất thực là lãi suất sau khi đã trừ đi tỷ lệ lạm phát.

Những người cho vay, điểu cần quan tâm nhất là lãi suất thực, chứ không phải là lãi suất danh nghĩa. Bởi lẽ, khi cho vay họ cần phải tính là sau một thời hạn cho vay có lãi hay thua lỗ.

Ngoài các tiêu thức trên, người ta còn có thể căn cứ vào các tiêu

thức khác để phân loại lãi suất cụ thể hơn, như thời hạn tín dụng, loại tiển cho vay, mức độ ưu đãi đối với người vay, dao động của lãi suất trong thời hạn cho vay, chấp hành kỳ hạn cho vay v.v...

5.3. Cấu trúc lãi suất tín dụng

Cấu trúc lãi suất tín dụng được chia thành hai loại: cấu trúc rủi ro và cấu trúc kỳ hạn.

- *Cẩu trúc rủi ro:* là những khoản cho vay có cùng kỳ hạn, nhưng có mức lãi suất khác nhau. Các nhân tố* quan trọng trong việc xác định cấu trúc rủi ro là rủi ro vỡ nợ, tính lỏng của giấy nhận nợ và chính sách thuế thu nhập đối vối người cho vay.

Rủi ro vỡ nỢ là khả năng người đi vay không thể thực hiện được việc thanh toán vôn gốc và tiền lãi khi đến hạn. Đối với những khoản vay ít võ nợ hoặc không vỡ nợ thường là mức lãi suất thấp. Ngược lại, những khoản vay có rủi ro thường có mức lãi suất cao.

Mức chênh lệch giữa lãi suất của hai khoản vay này là để bù đắp rủi ro. Có nghĩa là người cho vay nhận được khoản lãi phụ thêm để sẵn sàng cho vay có rủi ro.

Tính lỏng của giây nhận nợ là sự chuyển ra tiền mặt hoặc các loại tài sản khác một cách nhanh chóng và ít tốn kém chi phí. Đối với giấy nhận nợ có tính lỏng cao, thường là lãi suất thấp. Ngược lại, giấy nhận nợ có tính lỏng thấp là lãi suất cao.

Chính sách thuế thu nhập đối với người cho vay, nếu tiền lãi của ngưòi cho vay được miễn thuế thu nhập thì khoản cho vay đó có lãi suất cao. Nếu tiền lãi phải đóng thuế thu nhập thì khoản cho vay có lãi suất thấp.

- *Câu trúc kỳ hạn*. Kỳ hạn thanh toán của một khoản cho vay có tác động đến lãi suất của nó. Mối tương quan giữa những lãi suất của những khoản cho vay có kỳ hạn thanh toán khác nhau được gọi là cấu trúc kỳ hạn của lài suất.

Đối với những khoản cho vay có kỳ hạn ngắn thì có mức là lãi suất thấp và những khoản cho vay có kỳ hạn dài thì có mức lãi suất cao. Mức

chênh lệch lãi suất của hai khoản cho vay đó là để bù đắp rủi ro trong thời gian cho vay.

5.4. Các nhân tô" ảnh hưởng đến lãi suất

Lãi suất tín dụng thường xuyên biến động là do ảnh hưởng bởi các nhân tô" chủ yếu sau:

- *Cung cầu tín dụng*. Cung tín dụng là lượng nguồn vôh được dùng để cho vay. cầu tín dụng là lượng vốn mà nền kinh tế cần vay. Tương quan cung cầu tín dụng trong một thời kỳ nhất định là nhân tô" quan trọng quyết định đến mức lãi suất. Nếu cung tín dụng lớn hơn cầu tín dụng thì mức lãi suất tín dụng sẽ hạ xuống, còn cung tín dụng nhỏ hơn cầu tín dụng thì mức lãi suất sẽ tăng lên.

Quan hệ cung cầu tín dụng tác động và làm thay đổi lãi suất trên từng loại thị trường tín dụng: ngắn hạn, trung hạn, dài hạn, loại tiền cho vay, khu vực và trong toàn bộ nền kinh tê' quốc dân.

Để ổn định lãi suất và lãi suất giảm dần theo xu hướng tích cực trong nền kinh tế thị trường cần có các giải pháp thích hợp điều chỉnh tương quan cung cầu tín dụng như tăng lượng tiến cung ứng, mỏ rộng thanh toán không dùng tiền mặt, thực hiện bảo hiểm tiền gửi, tăng vốn tự có cho các doanh nghiệp...

- *Tỷ lệ lạm phát*. Nhân tố này có ảnh hưởng rất lốn đến sự biến động của lãi suất tín dụng. Bởi lẽ, sự tăng hay giảm của tỷ lệ lạm phát kéo theo sự biến động của giá trị tiền tệ, từ đó ảnh hưởng đến lợi ích kinh tế của người cho vay.

Nếu tỷ lệ lạm phát tăng thì lãi suất tín dụng phải tăng theo. Lúc đó, các tổ chức tín dụng mới thu hút được nguồn vôn tiền tiền gửi. Khi tỷ lệ lạm phát giảm, lãi suất tín dụng cũng giảm. Để đảm bảo hạch toán kinh doanh cho các tổ chức tín dụng.

Ngược lại, người ta có thể sử dụng lãi suất tín dụng làm công cụ kiềm chế lạm phát. Do đó, khi lạm phát tăng cao, Nhà nuốc điều chỉnh tăng lãi suất tiền gửi để hạ cơn sốt lạm phát,

- *Tỷ **suất lợi nhuận bình quân của nền kỉnh tê'*** Hoạt động của các doanh nghiệp là nền tảng của hoạt động tín dụng. Do đó, tỷ suất lợi nhuận bình quân của nền kinh tế là cơ sở để xác định lãi suất tín dụng hợp lý. Thông thường, mức lãi suất tín dụng nhỏ hơn tỷ suất lợi nhuận bình quân. Đó là hài hoà lợi ích của người cho vay và người đi vay.

- ***Chính sách kinh tế của Nhà nước***. Bằng các chính sách kinh tế, Nhà nước can thiệp vào thị trường tín dụng, nhằm duy trì sự vận động của lãi suất tín dụng cho phù hợp vối yêu cầu phát triển kinh tê - xã hội. Các chính sách ưu đãi cho vay tác động trực tiếp đến lãi suất là chính sách thuế, ưu đãi đầu tư, cho vay trọng điểm...

5.5. Y nghĩa của lái suất tín dụng

Lãi suất tín dụng là một trong những đòn bẩy kinh tế quan trọng của nền kinh tế thị trường. Nó tác động đến tất cả các doanh nghiệp có sử dụng vốn vay nói riêng và từ đó đến tất cả các lĩnh vực của nền kinh tế quôc dân nói chung. Tác dụng của lãi suất tín dụng được thể hiện ở những nội dung sau đây:

- ***Lãi suất tín dụng là công cụ điều tiết kinh tê'vĩ mồ***

Trên tầm vĩ mô, lãi suất tín dụng là một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ, góp phần thực hiện các mục tiêu kinh tế - xã hội của đất nước. Ý nghĩa này được thể hiện trên các mặt:

• Trong điều kiện nền kinh tế có lạm phát, Nhà nuốc có thể tăng lãi suất tiền gửi để rút bót tiền từ lưu thông về làm giảm tỷ lệ lạm phát tạo điều kiện để sức mua đồng tiền ổn định, đảm bảo cho sản xuất và lưu thông hàng hoá phát triển.

• Thông qua lãi suất tái chiết khấu để điều chỉnh khối lượng cho vay đôi vói các Ngân hàng thương mại, nghĩa là điều chỉnh khôi lượng tiền cung ứng vào lưu thông. Từ đó làm mở rộng hay thu hẹp sản xuất, tăng hay giảm công ăn việc làm. Như vậy, lãi suất tín dụng đã có ảnh hưởng trực tiếp đến giải quyết tình trạng thất nghiệp trong xã hội.

• Tăng hay giảm lãi suất tín dụng sẽ ảnh hưởng đến sự tăng giảm sô" lượng ngoại tệ trong nước. Vì vậy, sẽ ảnh hưởng tới quan hệ cung cầu ngoại tệ, dẫn đến sự thay đổi tỷ giá do đó đến xuất nhập khẩu hàng hoá trong từng thời kỳ.

• Lãi suất tín dụng còn được sử dụng để điều chỉnh cơ cấu kinh tế ngành, vùng, thành phần... nhằm đảm bảo sự thích ứng của sản xuất hàng hoá, dịch vụ vói nhu cầu thị trường trong *nước* và quốc tế.

- Lãi suất tin dụng là công cụ diêu tiết kinh tế vi mô

Ý nghĩa này được thể hiện trên các mặt chủ yếu sau:

• Tăng hay giảm lãi suất tín dụng, đặc biệt là lãi suất cho vay, làm cho các doanh nghiệp vay **được** ít hay nhiều vốn. Từ đó, quyết định đến việc thu hẹp hay mỏ rộng sản xuất kinh doanh của từng doanh nghiệp.

• Lãi suâ"t túi dụng là căn cứ để các chủ thể kinh tế lựa chọn cơ hội đầu **tư.** Doanh nghiệp chỉ kinh doanh khi tỷ suất lợi nhuận cao hơn lãi suất tín dụng. Cá nhân chỉ gửi tiết kiệm khi lãi suâ"t đem lại cao hơn các món đầu **tư** khác và cao hơn tỷ lệ lạm phát. Như vậy, lãi suất tín dụng làm thay đổi tỷ lệ giữa tích luỹ và tiêu dùng của từng doanh nghiệp, cá nhân, đồng nghĩa vối việc là họ mở rộng hay thu hẹp đầu **tư.**

• Lãi suất tín dụng là công cụ để thực hiện hoạt động của các tổ chức tín dụng (tập trung nguồn vốn, cho vay, tổ chức thanh toán không dùng tiền mặt...) đảm bảo nguồn lực tài chính để thực hiện hạch toán kinh doanh của các tổ chức này. Đó là điều kiện tồn tại và phát triển các tổ chức tín dụng.

- Lãi suất tín dụng là công cụ phân phối vốn và kích thích sử dụng vốn có hiệu quả

Trong nền kinh tế thị trường, lãi suất tín dụng được coi là công cụ quan trọng để phân phôi vôn hợp lý và phù hợp với đường lôi phát triển

kinh tế trong từng thời kỳ. Đối với những khách hàng là doanh nghiệp, hộ nông dân, cá nhân... được ưu tiên đầu tư tín dụng để phát triển, sẽ được vay vốn với mức lãi suất thấp. Ngược lại, để kìm hãm tốc độ phát triển quá nóng của một số' ngành thì cần áp dụng mức lãi suất cho vay cao. Trong công tác huy động vôn xây dựng các công trường, nếu công trình nào khả năng xảy ra rủi ro lớn, cần phải có mức lãi suất cao mói thu hút được vốn. Như vậy, bằng cách đưa ra các mức lãi suất khác nhau có thể tạo ra được sự phân phôi, điều chuyển vốn theo đúng mục đích mong muốn.

Nguyên tắc hoạt động của tín dụng là người đó vay phải hoàn trả đầy đủ vôn gốc và lãi đúng thòi hạn. Nếu người đi vay không trả được nợ đúng hạn phải chịu phạt theo mức lãi suất nợ quá hạn. Điều đó kích thích người đi vay sử dụng vốh đúng mục đích, có hiệu quả, trả nỢ đúng hạn mới giảm được chi phí và có lợi nhuận trong sản xuất kinh doanh.

- Lãi suât tín dụng là công cụ kích thích canh tranh giữa các tô chức tín dụng

Trong cơ chế tự do hoá lãi suất, thì lãi suất là một công cụ quan trọng để kích thích cạnh tranh giữa các tổ chức tín dụng. Để tăng khôi lượng nguồn vốn huy động, đồng thời mở rộng cho vay đối với khách hàng, các tổ chức tín dụng có thể nâng lãi suất tiền gửi và hạ lãi suất cho vay. Chỉ có tổ chức tín dụng nào có mức lãi suất linh hoạt, đủ sức hấp dẫn sẽ thu hút được nhiều vốn và mỏ rộng việc cho vay. Như vậy, đê nâng cao uy tín vói khách hàng và tạo được ưu thế cạnh tranh vỏi các tổ chức tín dụng khác, NH cần có chiến lược khách hàng, dự báo và phân tích tôt sự biên động của thị trường tín dụng trong nước và quốc tế.

5.6. Các chính sách lãi suất tín dụng

Chính sách lãi suất tín dụng là chính sách lãi suất của Ngân hàng Trung ương và của các ngân hàng thương mại, trong từng thời kỳ phát triển kinh tế - xã hội,

- Chỉnh sách lãi suất tín dụng của Ngân hàng Trung ương

Là cách thức quản lý và điều tiết lãi suất thị trường. Chính sách lãi suất của Ngân hàng Trung ương có thể thực hiện theo hai hướng: chính sách can thiệp trực tiếp và chính sách tự do hoá lãi suất.

Ngân hàng Trung ương quy định cơ chế điều hành lãi suất áp dụng trong từng thòi kỳ nhất định. Khi các nước đã theo đuổi chính sách lãi suất tự do hoá hoàn toàn thì Ngân hàng Trung ương vẫn tìm cách can thiệp nhưng là sự can thiệp mang tính thị trường nhằm quản lý, điều tiết nền kinh tế theo mục tiêu của chính sách tiền tệ.

Chính sách can thiệp trực tiếp là việc Ngân hàng Trung ương quy định lãi suất trần, lãi suất sàn, lãi suất cơ bản, lãi suất tái chiết khấu v.v... để áp dụng cho từng loại khách hàng, từng nghiệp vụ tín dụng trên thị trường. Như vậy, chính sách can thiệp trực tiếp được thực hiện bằng cách Ngân hàng Trung ương quy định biểu lãi suất áp dụng cho các hoạt động tín dụng trên thị trường. Biểu lãi suất này được điều chỉnh một phần hay toàn bộ khi có sự thay đổi mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội. Theo sự phát triển của kinh tế thị trường những cách thức quy định và kiểm soát lãi suất thị trường của Ngân hàng Trung ương ngày càng lỏng và linh hoạt hơn.

Chính sách can thiệp trực tiếp thường được áp dụng ở những nước đang phát triển trong một điều kiện kinh tế - xã hội nhất định, thị trường tài chính còn yếu, còn nhiều khó khăn trong quá trình kiểm soát lượng tiền cung ứng, đồng thời nền kinh tế có nguy cơ xảy ra lạm phát cao.

Chính sách tự do hoá lãi suất là chính sách mà trong đó Ngân hàng Trung ương không đưa ra những không chế giới hạn biến động của lãi suất thị trường. Mức lãi suất thị trường được hình thành trên cơ sở quan hệ cung cầu tín dụng.

Chính sách này đang được phần lốn các nước có thị trường phát

triển áp dụng; Mặc dù thị trường được tự do quyết định lãi suất nhưng Ngân hàng Trung ương vẫn điều tiêt gián tiêp thông qua việc sử dụng công cụ lãi suất tái chiêt khấu.

ở Việt Nam, từ khi chuyển sang kinh tế thị trường, Ngân hàng Nhà nước vẫn áp dụng chính sách can thiệp trực tiếp là chủ yếu. Đồng thời từng bước tiến tối tự do hoá lãi suất và đã thi hành chính sách này từ tháng 6 năm 2002.

Chính sách lãi suất tiến tới tự do hoá của Việt Nam

Trước 1992: Ảp dụng chính sách ỉãi suất âm. Lãi suất cho vay và lãi suất tiển gửi dược quy định nhiếu mức theo từng loại khách hàng, từng ngành nghề và theo thành phần kinh tế.

Từ 6/1992-1995: Áp dụng chính sách lãi suất dương, quy định lãi suất sàn và lãi suất trần. Các tổ chức tín dụng được phép ấn định lãi suất kinh doanh trong khung lãi suất của Ngân hàng Nhà nước. Tự do hoá lăi suất bắt đầu khởi động.

Từ 1996-1997: Quy định lãi suất trần đối với từng loại thời hạn cho vay (ngắn, trung và dài hạn) và mức chênh lệch giữa lãi suất cho vay bỉnh quân và lãi suất tiền gửi bỉnh quân là 0,35%/tháng. Các tổ chức tín dụng thực hiện cho vay ưu đãi thông qua chính sách lãi suất theo chỉ đạo của Chính phủ,

Từ 1998-4/2000: Ngân hàng Nhà nước quy định mức lãi suất trần có phân biệt theo từng loại thời hạn cho vay. Bỏ mức chênh lệch giữa lãi suất cho vay binh quân và lãi suất tiền gửi bỉnh quân lả 0,35%/tháng. Bắt đầu tự do hoá lãi suất tiến gửi.

Từ 5/2000-5/2002: Chuyển sang cơ chế điếu hành lãi suất cơ bản đối với cho vay bằng đồng Việt Nam và cơ chế lãi suất thị trường có quản lý đối với lãi suất cho vay ngoại tệ.

Từ 6/2001: Bỏ quy định về biên độ lãi suất cho vay bằng USD. Lãi suất tín dụng ngoại tệ đã tự do hoá.

Từ 6/2002: Thực hiện cơ chế lãi suất thoả thuận. Lãi suất tín dụng ỏ Việt Nam đã được tự do hoá hoàn toàn.

- Chính sách lãi suất tín dung của ngân hàng thương mai

Theo chính sách này các NH thương mại đưa ra mức lãi suất kinh doanh và lãi suất điều hoà vốn nội bộ trong toàn hệ thống của mình trên

cơ sở tuân thủ lãi suất chỉ đạo của Ngân hàng Trung ương.

Căn cứ vào từng loại chính sách lãi suất của Ngân hàng Trung ương để ngân hàng thương mại đưa ra chính sách lãi suất của mình cho phù hợp.

Khi chưa áp dụng cơ chế tự do hoá lãi suất ngân hàng thương mại đưa ra chính sách lãi suất trên cơ sỏ lãi suất sàn, lãi suất trần, lãi suất cơ bản hoặc lãi suất tái chiết khấu. Đồng thời, dựa vào thực lực của ngân hàng mình để xây dựng chính sách lãi suất hợp lý.

Khi đã thực hiện tự do hoá lãi suất thì cơ sở quan trọng cho chính sách lãi suất là lãi suất tái chiết khấu, quan hệ cung cầu vốn, chiến **lược** khách hàng.

Đôi với các ngân hàng thương mại chính sách lãi suất cần xây dựng đầy đủ trên cả hai mặt:

Môt là, chính sách lãi suất huy động vôn cần phân biệt theo thời hạn gửi tiền và loại tiền gửi (nội tệ và ngoại tệ, thanh toán và tiết kiệm...).

Hai là, chính sách lãi suất cho vay cũng cần phân biệt theo thời hạn cho vay, loại tiền cho vay, khoản vay trong hạn và quá hạn khoản vay theo mức độ ưu đãi v.v...

Giữa lãi suất huy động vốn (đầu vào) và lãi suất cho vay (đầu ra) phải có một môl quan hệ hợp **lý,** vừa đảm bảo **lợi** ích kinh tế cho các ngân hàng thương mại vừa đảm bảo **lợi** ích kinh tế của các đối tác (khách hàng) của ngân hàng.

CÂU HỎI CHƯƠNG 2

1. Cơ SỞ khách quan tồn tại và phát triển của tín dụng?
2. Phân tích nội dung và mối quan hệ giữa các chức năng của tín dụng? Trong đó, chức năng nào là quan trọng nhất?
3. Phân tích mối quan hệ giữa lãi suất tín dụng và lạm phát?
4. Phân tích cấu trúc rủi ro và cấu trúc kỳ hạn của lãi suất tín dụng? Cho ví dụ minh hoạ?

Chương 3

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

Trong một nền kinh tế có nhiểu chủ thể cùng tồn tại và hoạt động. Tại một thời điểm hoặc một thòi kỳ nhất định có chủ thể cần nhiều vốn để thực hiện hoạt động của mình nhưng khoản vôn vôn nằm trong tay họ không đáp ứng đủ nhu cầu của họ trong khi đó lại tồn tại những chủ thể khác có sẵn vốn trong tay mà không có hoặc chưa có cơ hội để đầu tư kinh doanh sinh lời. Làm thế nào để có thể kết nối các chủ thể này lại vói nhau? Chính thị trường tài chính sẽ giải quyết được vấn đề này. Vậy, thị trường tài chính là gì? Nó được hình thành như thế nào? Các bộ phận và cơ chế hoạt động của nó ra sao... Phần này sẽ cung cấp những những lý thuyết cơ bản về thị trường tài chính.

1. NHỮNG VẤN ĐỂ CHUNG VỀ TH| TRƯỜNG TÀI CHÍNH

1.1. Khái niệm thị trường tài chính

Cùng vói sự phát triển của nền kinh tế là sự xuất hiện nhu cầu thường xuyên và to lớn về nguồn tài chính để đầu tư, tạo lập vốn kinh doanh hoặc đáp ứng nhu cầu tiêu dùng trong xã hội.-Nói cách khác, sự phát triển của kinh tế đã làm xuất hiện những chủ thể cần nguồn tài chính. Có thể thấy các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế cần vốn để hình thành, duy trì hoạt động và phát triển doanh nghiệp. Nhà nước cần huy động thêm nguồn tài chính thuộc sỏ hữu của các chủ thể khác trong nền kinh tế để bù đắp bội chi ngân sách, đầu tư cho các dự án phát triển kinh tế - xã hội, thực hiện tất cả các chức năng nhiệm vụ tổ chức quản lý các hoạt động kinh tế - xã hội mà nhà nước phải đảm nhận.

Các hộ gia đình cần tiền để mua sắm những tài sản có giá trị lớn hoặc chi trả khi ôm đau hay con cái đi học...

Nền kinh tế phát triển không chỉ làm nảy sinh nhu cầu to lớn về

nguồn tài chính mà còn làm xuất hiện những chủ thể có khả năng cung ứng nguồn tài chính. Đó là các doanh nghiệp có nguồn tài chính chưa dùng đến, ngắn hạn hoặc dài hạn, như doanh thu tiêu thụ chưa tới kì thanh toán, sô' tiền quỹ khấu hao cơ bản chưa dùng, lợi nhuận dùng để tái đầu tư chưa dùng đến...

Các hộ gia đình, các tầng lớp dân cư có những khoản tiền dành dụm,của cải thừa kế, thu nhập dư thừa không đầu tư trực tiếp vào sản xuất kinh doanh.

Các tổ chức xã hội có các quỹ tiền tệ chưa phải sử dụng toàn bộ cho mục đích hoạt động của các tổ chức xã hội thì các tổ chức này có thể cung cấp nguồn tài chính của mình cho các chủ thể khác sử dụng trong những khoảng thời gian nhất định.

Như vậy, với sự phát triển của xã hội, sự phát triển của kinh tế thị trường đã làm xuất hiện những chủ thể cần nguồn tài chính và chủ thể cung ứng nguồn tài chính. Các chủ thể này gặp nhau bằng nhiều cách khác nhau:

* Cách thức đơn giản và sơ khai nhất là dựa trên sự quen biết tín nhiệm nhau để vay và cho vay. Ví dụ: Quan hệ anh em, bạn bè, hàng xóm đã hiểu biết nhau đủ tín nhiệm để trao cho nhau quyền sử dụng nguồn tài chính của mình. Cách thức này có hạn chế là quan hệ vay mượn chỉ trong phạm vi hẹp, khối lượng vòn vay mượn không đáp ứng đủ nhu cầu của chủ thể cần nguồn tài chính cho những dự án đầu tư lớn.

- Cách thức thứ hai là thông qua ngân hàng để thực hiện cung ứng nguồn tài chính và huy động nguồn tài chính. Ngân hàng đóng vai trò trung gian giữa người cần nguồn tài chính và người có khả năng cung ứng nguồn tài chính. Cách thức này làm cho cung cầu

nguồn tài chính gặp nhau dễ dàng, thuận lợi hơn. Chủ thể cần nguồn tài chính biêt được chỗ để vay. Chủ thể cung ứng nguồn tài chính có được địa chỉ tin cậy để gửi tiền nhàn rỗi của mình. Tuy nhiên, ở cách thức này hạn chê vẫn còn vì phạm vi lựa chọn phương án cho vay của chủ thể cung ứng nguồn tài chính không được rộng lớn. Lãi suất ngân hàng không phải luôn luôn hấp dẫn người có tiền gửi tiền vào ngân hàng, đặc biệt trong trường hợp gửi tiền vào, rút tiền ra là phức tạp, phiển hà, khó khăn mà lãi suất lại không đáng kể.

Về phía người cần nguồn tài chính cũng không phải luôn luôn dễ dàng vay vôn của ngân hàng, nhất là khi thực hiện các phương án đầu tư có sự rủi ro và mạo hiểm cao.

Sự phát triển của nến kinh tế thị trường làm nảy sinh thêm nhiều hình thức huy động vôn với các công cụ là các giấy ghi nợ dưới các dạng khác nhau: các doanh nghiệp phát hành trái phiếu, thương phiếu, nhà nước phát hành công trái, trái phiếu công trình... Đặc biệt là sự xuất hiện của công ty cổ phần vói phương tiện huy động nguồn tài chính để tạo lập, bổ sung vốn kinh doanh là các *cổ* phiếu.

Các giấy ghi nỢ và cể phiếu được gọi là các chứng khoán. Khi các chứng khoán ra đời, một số' người đã mua chứng khoán từ chủ thể phát hành muôn thu lại *vốn* của mình hoặc muôn có tiền để mua một loại chứng khoán khác họ bán sô" chứng khoán có trong tay cho ngươi muốn mua lại sô' chứng khoán đó làm nảy sinh nhu cầu mua bán lại các chứng khoán. Đối vối những người sở hữu các chứng khoán dù đó là chứng khoán mua từ chủ thể phát hành hay chứng khoán mua từ người bán lại chứng khoán thì chứng khoán cũng được coi là một loại tài sản tấi chính của họ. Loại tài sản này mang hình thái tiền tệ, những chứng từ để nhận tiền mặt hay các khoản thu nhập, các lợi tức có được từ nguồn tài chính đã được đầu tư.

Kinh tế càng phát triển, quan hệ cung cầu vốn càng phát triển các hoạt động về phát hành và mua bán lại các chứng khoán cũng phát triển, hình thành một thị trường riêng nhằm làm cung cầu vốn gặp nhau dễ dàng và thuận lợi hơn đó là thị trường chứng khoán - một bộ phận chủ yếu và rất quan trọng của thị trường tài chính và là sự hiện diện đầy đủ của thị trường tài chính.

Như vậy có thể hiểu: *Thị trường tài chính là nơi cung cầu nguồn tài chính gặp nhau và tại đó các tài sản tài chính được mua hán.*

1.2. Hàng hoá của thị trường tài chính ■ Tài sản tài chính

Hàng hoá được mua bán trên thị trường tài chính là các tài sản tài chính. Tài sản tài chính là các tài sản mang hình thái tiền tệ. Những tài sản này không có giá trị nội tại hoặc giá trị nội tại vô cùng nhỏ bé so với giá trị đại diện, giá trị danh nghĩa của nó. Tài sản này có thể biểu hiện bằng giấy hoặc có thể chỉ là dữ liệu trên máy tính, sổ sách.

Những tài sản tài chính là đối tượng mua bán trên thị trường tài chính gồm:

- *Ngoại tệ.* Đây là đối tượng mua bán trên thị trường hối đoái - một bộ phận của thị trường tiền tệ. Ngoại tệ mạnh được coi là tài sản tài chính tạo ra tiềm lực tài chính vững chắc, ổn định cho các chủ sỏ hữu và có khả năng mang lại những thu nhập đáng kể cho các nhà đầu tư.

- *Tín phiếu kho hạc* là loại chứng nhận nợ ngắn hạn của chính phủ do kho bạc nhà nước phát hành nhằm bù đắp thiếu hụt tạm thời ngân sách nhà nước. Đây là một trong những công cụ quan trọng để thực hiện chính sách tiền tệ. Tín phiếu kho bạc được phát hành vối thời gian thông thường là 3 tháng, 6 tháng, 1 năm. Tín phiếu kho bạc là tài sản tài chính được ưa chuộng trên thị trường tiền tệ vì có độ an toàn cao, khối lượng phát hành lớn, có tính thanh khoản cao, có chi phí chuyển nhượng thấp.

- *Thương phiếu* là chứng chỉ ghi nhận sự cam kết thanh toán vô điều kiện một sô' tiền xác định trong một thời hạn nhất định. Thương phiếu có thể được chiết khấu ở ngân hàng thương mại để thu
hút vốn về cho người sỏ hữu thương phiếu trước kì hạn thanh toán. Như vậy, nó là công cụ để người bán chịu có thể vay được vốh của các ngân hàng thương mại. Thương phiếu còn là công cụ để ngân hàng thương mại vay ngắn hạn ngân hàng trung ương qua nghiệp vụ tái chiết khấu thương phiếu của ngân hàng trung ương.

- *Chứng chỉ tiền gửi ngân hàng* là công cụ vay nợ do ngân hàng thương mại phát hành, xác nhận một khoản tiền gửi có kỳ hạn hoặc không có kỳ hạn của người được cấp chứng chỉ, với lãi suất được quy định cho

từng thời hạn nhất định. Chứng chỉ tiền gửi có kỳ hạn được thanh toán vốn và lãi khi đến hạn.

- *Giấy chấp nhận thanh toán của ngân hàng*, khởi đầu là lệnh thanh toán một sô" tiền vào một ngày trong tương lai mà khách hàng gửi cho ngân hàng của mình. Khi ngân hàng ký chấp nhận thanh toán vào tờ lệnh thì có nghĩa là ngân hàng nhận trách nhiệm thanh toán cho người cầm giấy chấp nhận đó. Vào lúc này giấy chấp nhận có thể mua bán ở các thị trường thứ cấp như các chứng chỉ khác của ngân hàng. Các chấp nhận của ngân hàng được xem là loại tài sản tài chính rất an toàn vì chúng được ngân hàng bảo lãnh.

- *Các hợp đồng mua lại* là các hợp đồng mà người kinh doanh cam kết sẽ mua lại vối mức giá cao hơn vào thòi gian sau, những chứng khoán mà người đó đã bán cho người mua. Thời hạn của hợp đồng mua lại thường rất ngắn, có thể là 1-2 ngày cho đến vài tháng.

- *Vốn dự trữ bắt buộc* là khoản *vốn* mà các ngân hàng thương mại bắt buộc phải dự trữ dưỏi dạng tiền gửi ở ngân hàng trung ương. Đây là công cụ để ngân hàng thương mại này có thể vay ngân hàng thương mại kia thông qua hệ thống chuyển tiền của ngân hàng trung ương.

- *Tín phiếu ngân hàng* là chứng chỉ vay nợ do ngân hàng trung ương phát hành bán cho các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng. Loại tín phiếu này có thời hạn ngắn dưới 1 năm nhằm huy

động vốn trong những trường hợp đặc biệt: thông qua việc phát hành tín phiếu ngân hàng, ngân hàng trung ương thực hiện nghiệp vụ thị trường mở, một trong các biện pháp quan trọng để đảm bảo các mục tiêu của chính sách tiền tệ quốc gia.

-*Kỳ phiếu ngân hàng* là công cụ nợ ngắn hạn do các ngân hàng thương mại phát hành với thời hạn 3 tháng, 178 ngày, 9 tháng, 364 ngày.

-*Trái phiếu* là một loại chứng khoán nợ chứng nhận khoản vay do người đi vay phát hành cam kết trả lợi tức và hoàn trả vốn vay theo một thời hạn nhất định cho người sở hữu chứng khoán.

Trái phiếu có nhiều loại khác nhau. Nếu xét theo chủ thể phát hành trái phiếu bao gồm:

+ Trái phiếu Chính phủ

Trái phiếu này do Chính phủ trung ương, các chính quyền địa phương và các tổ chức của Chính phủ phát hành để có nguồn tài chính tài trợ cho việc phát triển kinh tế - xã hội, xây dựng các công trình công cộng. Trái phiếu Chính phủ có các hình thức cụ thể như: công trái, trái phiếu công trình, trái phiếu kho bạc dài hạn, trái phiếu đảm bảo bằng tài sản thế chấp, trái phiếu nghĩa vụ chung, trái phiếu thuế hạn chế, trái phiếu thu nhập, trái phiếu quốc tế do Chính phủ phát hành trên thị trường quốc tế...

+ Trái phiếu công ty do các công ty phát hành để vay vốn trong nền kinh tế tài trợ cho các nhu cầu lớn, có tính chất dài hạn, chủ yếu là đầu tư vào tài sản cô' định. Có rất nhiều trái phiếu công ty khác nhau như: trái phiếu có thể thu hồi, trái phiếu có thể chuyển đổi, trái phiếu có tài sản cầm cô'

+ Trái phiêu của ngân hàng và các tổ chức tài chính phát hành nhằm huy động nguồn tài chính dài hạn để mở rộng quy mô kinh doanh của mình.

- *Chứng quyền* là loại khoán được phát hành cùng vỏi việc phát hành trái phiêu hoặc cổ phiếu ưu đãi cho phép người sở hữu nó được quyền mua một số cổ phiếu phổ thông nhất định theo mức giá đã được xác định trước trong thời kỳ nhất định... Chủ thể phát hành các chứng quyển thường là các công ty cổ phần, các ngân hàng cổ phần. Chứng quyển là một loại

quyền chọn tạo thêm sức hấp dẫn cho các trái phiếu và tạo điều kiện cho các công ty cổ phần giảm chi phí huy động vốn.

• *Cổ phiếu* là chứng khoán chứng nhận sô" vốn đã góp vào công ty cổ phần và quyền lợi của người sỏ hữu chứng khoán đó đối với công ty cổ phần.

Cổ phiếu có nhiều loại. Nếu xét theo lợi ích mà cổ phiếu mang lại cho các cổ đông (người sở hữu *cổ* phiếu) thì cổ phiếu gồm:

+ Cổ phiếu thường là loại cổ phiếu mang lại cho người sỏ hữu nó những quyền **lợi** thông thường. Những quyền **lợi** đó là:

• Quyển được nhận cổ tức theo kết quả hoạt động của công ty và theo tỷ lệ phần vốn góp.

• Quyền bỏ phiếu bầu ra hội đồng quản trị.

• Quyền bỏ phiếu cho những vấn đề ảnh hưởng đến toàn bộ hoạt động của công ty như sát nhập công ty, giải thể...

• Quyền kiểm tra sổ sách của công ty.

• Quyển được chia số' tiền do giải thể sau khi đã thanh toán hết các khoản nợ và các khoản ưu đãi khác.

+ Cổ phiếu ưu đãi là cổ phiếu mang lại cho người sở hữu nó được hưởng những khoản ưu đãi nhất định so với cổ phiếu thường. Những ưu đãi đó là:

• Quyển nhận lợi tức trước các cổ đông có cổ phiếu thường.

• Quyển được chia tài sản do giải thể công ty trước các cổ đông có phiếu thường.

• Cổ tức của cổ phiếu ưu đãi được xác định trước mà không phụ thuộc vào kết quả hoạt động của công ty.

Có những ưu đãi như vậy nhưng cổ đông sở hữu cổ phiếu ưu đãi không có quyền bỏ phiếu và tham dự hội nghị của công ty,

- *Quyền mua cổ phần* là loại chứng khoán do công ty cổ phần phát hành kèm theo đợt phát hành cổ phiếu bổ sung nhằm đảm bảo cho cổ đông hiện hữu quyền mua cổ phiếu mới theo những điều kiện đã xác định trước.

Đây là một loại quyền chọn và chúng có thể được giao dịch trên thị trường.

Tất cả các tài sản tài chính trên đều được mua bán trên thị trường tài chính và hầu hết các tài sản tài chính đó được gọi là chứng khoán. Vậy chứng khoán là gì?

Trước đây, chứng khoán được hiểu là loại giấy tò có giá tức là một giấy chứng nhận khoản tiền mà người ta đã ứng ra và có quyền được hưởng những khoản lợi tức nhất định theo kì hạn. Nhưng với sự phát triển của hình thức chứng khoán, chứng khoán không chỉ thể hiện dưới dạng các giấy tò có giá mà còn có thể ghi lại trên hệ thống thiết bị điện tử. Do vậy, khái niệm chứng khoán được hiểu rộng ra: *Chứng khoán là các chứng từ dưới dạng giấy tờ hoặc ghi trên hệ thôhg điện tử xác nhận các quyền hợp pháp của người sở hữu chứng từ đó với người phát hành.* Một khái niệm khác vế chứng khoán đã được đề cập đến trong Luật chứng khoán của Việt Nam. Theo luật này, chứng khoán là bằng chứng xác nhận các quyền và lợi ích hợp pháp của người sỏ hữu đối vối tài sản hoặc phần vốn của tổ chức phát hành. Chứng khoán được thể hiện dưới hình thức chứng chỉ, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử.

Chứng khoán có những công dụng sau:

- Các chứng khoán có thể được sử dụng làm vật thế chấp, trả nỢ tiên vay ngân hàng, hoặc có thê mua bán chuyển nhượng tuỳ theo sự quy đinh có tính pháp lý đôi vối thê thức của mỗi loại chứng khoán.

- Chứng khoán là phương tiện huy động, tập trung nguồn tài chính đối với những chủ thể cần nguồn tài chính.

* Chứng khoán là phương tiện đầu tư để thu lòi đối với những chủ thể có thừa nguồn tài chính. Sô' lời mà nhà đầu tư chứng khoán thu được bao gồm cả lợi tức thu được do bán quyền sử dụng nguồn tài chính và khoản lãi do bán lại chứng khoán cao hơn giá mua.

- Chứng khoán là phương tiện để phân phối nguồn tài chính giữa các khu vực và các ngành trong nền kinh tế.

Chứng khoán có nhiều loại khác nhau. Người ta có nhiều cách phân loại chứng khoán dựa vào những tiêu thức khác nhau. Cụ thể:

- Dựa vào kì hạn huy động nguồn tài chính, chứng khoán được

chia thành hai loại: chứng khoán ngắn hạn và chứng khoán trung và dài hạn.

Sự phân chia kì hạn huy động nguồn tài chính thành ngắn, trung và dài hạn chỉ mang tính chất tương đối. Ví dụ, ở Mỹ, chứng khoán ngắn hạn nhỏ hơn hoặc bằng 1 năm, chứng khoán trung và dài hạn có kì hạn lớn hơn 1 năm nhỏ hơn 10 năm, chứng khoán dài hạn có thời hạn lốn hơn hoặc bằng 10 năm. Nhưng ở Tây Âu chứng khoán ngắn hạn có thể có kì hạn từ vài ngày đến 7 năm, chứng khoán trung hạn có thòi hạn từ trên 7 năm đến 10 năm.

- Căn cứ vào chủ thể phát hành, chứng khoán được phân chia thành 3 loại:

+ *Chứng khoán chính phủ và chứng khoán chính quyền địa phương:* là các chứng khoán do chính phủ và chính quyền địa phương phát hành. Các chứng khoán này thường là các tín phiếu, trái phiếu được chính quyền địa phương và chính phủ đảm bảo thanh toán tiền gốc và lãi đã được xác định trước, thông qua khoản chi trả nợ vay của ngân sách nhà nuốc, vì vậy loại chứng khoán này có mức độ tín nhiệm cao và ít bị rủi ro.

+ *Chứng khoán của các ngân hàng và các tô chức tài chính, tín dụng bao gồm:* chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu các loại trái phiêu, cổ phiếu.

+ *Chứng khoán doanh nghiệp* là các loại chứng khoán do các doanh nghiệp phi tài chính phát hành, báo gồm cổ phiêu và trái phiếu doanh nghiệp.

- Căn cứ vào lợi tức do chứng khoán mang lại cho người sở hữu chứng khoán có thể phân loại chứng khoán thành hai loại:

+ *Chứng khoán có lợi tức ổn định* là loại chứng khoán có xác định trước tỷ lệ lãi cụ thể mà người phát hành chứng khoán phải trả cho người số hữu chứng khoán. Thuộc loại chứng khoán này thường là các trái phiếu và cổ phiếu ưu đãi.

+ *Chứng khoán có lợi tức không ổn định* là loại chứng khoán không xác định trước tỷ lệ lãi được hưởng. Với loại này, tỷ lệ lãi phụ thuộc vào kết quả hoạt động kinh doanh của chủ thể phát hành ra nó. Điển hình của loại chứng khoán này là cổ phiếu thường.

- Căn cứ vào tiêu chuẩn pháp lý, có hai loại chứng khoán:

+ *Chứng khoán vô danh* là loại chứng khoán không ghi rõ họ tên chủ sở hữu chứng khoán. Việc chuyển nhượng loại này đơn giản, dễ dàng, không cần phải có thủ tục pháp lý rườm rà.

+ *Chứng khoán hữu danh* là loại chứng khoán có ghi rõ họ tên chủ sở hữu chứng khoán. Việc chuyển nhượng loại chứng khoán này được thực hiện bằng thủ tục đăng kí tại cơ quan phát hành.

- Căn cứ vào tính chất chứng khoán, có thể chia chứng khoán thành 3 loại:

+ *Chứng khoán vốn do các công ty cô phần phát hành*. Người sơ hữu chứng khoán vôn là người sở hữu công ty cổ phần và có quyền hưởng các khoản thu nhập của công ty.

+ *Chứng khoán nợ* là chứng khoán xác nhận một khoản nợ của người phát hành đối với người sở hữu chứng khoán. Chứng khoán nợ gồm chứng khoán nợ ngắn hạn như tín phiếu Kho bạc, tín phiếu ngân hàng, kỳ phiếu ngân hàng... và chứng khoán nợ dài hạn đó là trái phiếu.

+ *Chứng khoán phái sinh* là chứng khoán có nguồn gốc từ một hoặc nhiều loại chứng khoán khác (chứng khoán gốc). Chứng khoán phái sinh là một trong những công cụ nhằm giảm thiểu rủi ro hoặc tăng khả năng lợi nhuận cho các chứng khoán gôc. Các chứng khoán phái sinh gồm một sô" loại chủ yếu như: chứng quyển, quyền mua cổ phần, hợp đồng tương lai, hợp đồng lựa thọn.

- Căn cứ vào tính chất người phát hành, chứng khoán có thể chia thành hai loại:

+ *Chứng khoán khởi thuỷ* là chứng khoán do các tổ chức phi tài chính phát hành. Loại này bao gồm: chứng khoán của chính phủ, chứng khoán của chính quyền địa phương, chứng khoán của các doanh nghiệp công thương nghiệp. Các chủ thể phát hành chứng khoán khỏi thuỷ sẽ trực tiếp sử dụng nguồn tài chính huy động **được** do phát hành chứng khoán cho việc sản xuất kinh doanh cũng như cho các nhu cầu chi tiêu công cộng.

+ *Chứng khoán thứ cấp* là chứng khoán của các tổ chức tài chính tín dụng phát hành. Các tổ chức này có **được** nguồn tài chính do phát hành chứng khoán thứ cấp **sẽ sử** dụng nó **để** mua cáo chứng khoán khỏi thuỷ hoặc cho vay.

Như vậy có nhiều loại chứng khoán khác nhau. Mỗi loại có những đặc điểm khác nhau về thời hạn, lãi suất, mức độ rủi ro... Người phát hành chứng khoán và người mua chứng khoán đều phải nắm được từng loại nhằm lựa chọn được công cụ thích hợp để chuyển giao quyển sử dụng nguồn tài chính, để huy động nguồn tài chính, lựa chọn được tài sản tài chính ưng ý để đầu tư.

1,3. Phân loại thị trường tài chính

Thị trường tài chính rất đa dạng và phong phú về ỉoại tài sản tài chính cần mua bán, về thời gian cung ứng sử dụng nguồn tài chính, về cơ chế hoạt động. Để xem xét những đặc điểm cốt lõi của thị trường tài chính, chúng ta nghiên cứu một vài cách phân loại thị trường tài chính theo các góc độ khác nhau.

1.3.1. Dựa theo phương thức huy đông nguồn tài chính

Thị trường tài chính được chia thành thị trường nợ và thị trường vốn cổ phần.

- *Ở thị trường nợ,* các chủ thể huy động nguồn tài chính thông qua phương thức chung nhất là đưa ra một công cụ vay nợ. Ví dụ: một trái khoán hay một món vay thế chấp. Chúng là sự thoả thuận có tính chất hợp đồng, trong đó người vay phải thanh toán cho ngưồi giữ công cụ một khoản tiền cố định trong những khoảng thòi gian đều đặn cho tới thòi điểm quy định trước là đợt thanh toán cuối cùng được thực hiện. Lúc này người vay phải hoàn trả luôn cả vốn và phần lãi tiền vay còn lại cho người nắm giữ công cụ. Như vậy, trên thị trường nỢ, chủ thể huy động nguồn tài chính chỉ có thể sử dụng nguồn đó trong những khoảng thời gian cô" định,

* *Ở Thị trường vốn cổ phần,* các chủ thể huy động nguồn tài chính thông qua phương thức phát hành cổ phiếu. Khi bán được cổ phiếu, các công ty cổ phần có được nguồn tài chính để hình thành, tăng thêm vôn tự có của mình. Các công ty này có quyền sử dụng nguồn tài chính đó trong suốt thời gian tồn tại và hoạt động của công ty. Các cổ đông (những người sỏ hữu cổ phiếu) sẽ là đồng sỗ hữu công ty cô phần.

1.3.2. Căn cứ vào sự luân chuyển các nguồn tài chính

Dựa vào tiêu thức này, thị trường tài chính được chia thành thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp.

- *Thị trường sơ cấp* là thị trường tài chính, trong đó những phát hành mối của một chứng khoán được người huy động nguồn tài chính bán cho người đầu tiên mua nó. Sự hoạt động của thị trường sơ cấp huy động nguồn tài chính trong xã hội chuyển thành vốn đầu tư cho nền kinh tế.

Thông qua thị trường này, nguồn tài chính vận động từ người đầu tư sang chủ thể phát hành chứng khoán.

- *Thị trường thứ cấp* là thị trường tài chính trong đó thực hiện giao dịch các chứng khoán đã được phát hành trên thị trường sơ cấp. Trên thị trường này diễn ra việc mua bán lại chứng khoán giữa các nhà đầu tư. Nguồn tài chính thu được từ việc bán chứng khoán không vận động đến chủ thể phát hành mà thuộc về nhà đầu tư đã bán lại chứng khoán cho nhà đầu tư khác. Thị trường thứ cấp làm thay đổi chủ sở hữu chứng khoán. Thị trường tài chính thứ cấp làm thay đổi chủ thể cung ứng nguồn tài chính không chỉ qua hoạt động mua bán lại các chứng khoán giữa các nhà đầu tư mà còn thể hiện qua hoạt động mua bán nợ giữa các tổ chức tín dụng trên thị trường thứ cấp các tài sản có của hệ thông tổ chức tín dụng. Một tổ chức tín dụng đã cho một chủ thể trong nền kinh tế vay một khoản vay dài hạn nhưng chưa đến kì hạn thanh toán mà tổ chức tín dụng lại rất cần nguồn tài chính, tổ chức tín dụng đó có thể bán khoản đã cho vay đó cho tổ chức tín dụng khác.

1.3.3. Căn cứ vào tính chất pháp lý

Căn cứ vào tính chất pháp lý, thị trường tài chính được chia thành hai bộ phận: thị trường tài chính chính thức và thị trường tài chính không chính thức.

- *Thị trường tài chính chính thức* là bộ phận thị trường tài chính tại đó các hoạt động huy động, cung ứng, giao dịch các nguồn tài chính, việc mua bán các tài sản tài chính được thực hiện theo những nguyên tắc, thể chế nhất định, được nhà nước quy định rõ ràng trong các văn bản pháp luật. Các chủ thể tham gia thị trường này vói quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm của họ được pháp luật thừa nhận và bảo vệ.

- *Thị trường tài chính không chính thức* là thị trường tài chính, ở đó các hoạt động huy động, cung ứng, giao dịch các nguồn tài chính, việc mua bán các tài sản tài chính được thực hiện theo sự thoả thuận giữa người cung cấp nguồn tài chính và người cần nguồn tài chính không theo nguyên tắc thể chế do nhà nước quy định.

1.3.4. Căn cứ vào thời gian sử dụng nguồn tài chính huy động

được và tính lỏng của các tài sản tài chính

Dựa vào thời gian sử dụng nguồn tài chính, tính lỏng của các tài sản tài chính, thị trường tài chính được phân thành thị trường tiền tệ (thị trường tài chính ngắn hạn) và thị trường vôn (thị trường tài chính dài hạn).

Thị trường tiền tệ được chuyên môn hoá trong việc mua bán các tài sản tài chính có tính lỏng cao. Trên thị trường này chỉ có các công cụ nỢ ngắn hạn (thường kì hạn đến một năm) và các loại ngoại tệ được mua bán. Chủ thể huy động nguồn tài chính bằng phát hành công cụ nỢ ngắn hạn chỉ có quyền sử dụng nguồn tài chính huy động được trong thời gian ngắn (tối một năm).

Thị trường vốh được chuyên môn hoá trong việc mua bán các tài sản tài chính có tính lỏng thấp. Trên thị trường này có các công cụ vay nợ dài hạn và cổ phiếu được mua bán. Người huy động nguồn tài chính dài hạn được quyền sử dụng nguồn tài chính huy động được trong thời gian dài.

Giữa thị trường vôn và thị trường tiền tệ có mòi quan hệ khăng khít với nhau. Sự phát triển mạnh mẽ của thị trường tiền tệ sẽ thúc đẩy sự phát triển của thị trường vốn. Các tổ chức tài chính trung gian trên thị trường tiền tệ có thể sử dụng kĩ thuật để chuyển đổi các nguồn tài chính có thời hạn sử dụng ngắn thành các nguồn tài chính có thời hạn sử dụng dài cung cấp cho thị trường vốn. Sự phát triển của thị trường vốn sẽ kích thích thị trường tiền tệ phát triển.

1.4. Chức năng, vai trò của thị trường tài chính

1.4.1. Chức năng của thị trường tài chính

1.4.1.1. Chức năng dẫn nguồn tài chính từ những chủ thể có khả năng cung ứng nguồn tài chính đến những chủ thể cần nguồn tài chính

Thị trường tài chính là nơi gặp gỡ giữa cung và cầu nguồn tài chính, là nơi thu hút mạnh mẽ mọi nguồn tài chính nhàn rỗi và tạm thời nhàn rỗi, chuyển giao những nguồn này cho các nhu cầu đầu tư phát triển nhằm mở rộng sản xuâ't kinh doanh, hoặc thoả mãn nhu cầu khác nhau của chủ thể cần nguồn tài chính. Thị trường tài chính được xem như cầu nối giữa tích

luỹ và đầu tư, giữa người cung nguồn tài chính và người cần nguồn tài chính. Nó giúp họ gặp nhau, cung ứng nguồn tài chính cho nhau hoặc cùng nhau kết hợp cùng sử dụng các nguồn lực tài chính cho những mục đích nhất định.

1.4.1.2. Chức năng cung cấp khả năng thanh khoản cho các chứng khoán

Thị trường tài chính là nơi các chứng khoán được mua bán, trao đổi. Bởi vậy, nhò thị trường chứng khoán, các nhà đầu tư có thể dễ dàng chuyển đổi các chứng khoán họ sỏ hữu thành tiền hoặc thành các chứng khoán khác khi họ muốn. Khả năng thanh khoản (khả năng chuyển đổi thành tiền) là một trong những yếu tố quyết định tính hấp dẫn của chứng khoán đối với các nhà đầu tư. Chức năng cung cấp khả năng thanh khoản cho các chứng khoán đảm bảo cho thị trường tài chính hoạt động năng động có hiệu quả.

1.4.1.3. Chức năng cung cấp thông tin kinh tế và đánh giá giá trị doanh nghiệp

Bằng những phương tiện kỹ thuật và thông tin hiện đại, thị trường tài chính là nơi cung cấp kịp thời, chính xác những nguồn thông tin cần thiết có liên quan đến việc mua bán các chứng khoán

cho mọi thành viên của thị trường (thông tin về tình hình cung cầu từng loại chứng khoán trong những thời điểm nhất định, thông tin về sự phát triển kinh tế, thông tin về những chính sách tài chính - tiền tệ, thông tin kinh tế thế giới). Thị trường tài chính phản ánh tính hiệu quả của nền kinh tế quốc dân, phản ánh các xu hướng phát triển kinh tế... Điều này có thể thấy được thông qua sự biên động của chỉ SỐ' giá chứng khoán. Do đó, chỉ sô' giá chứng khoán được coi là "hàn thủ biểu" của một nền kinh tế. Vối xu hướng quốc tế hoá thị trường tài chính, thị trường tài chính còn phản ánh xu hướng phát triển của kinh tế thế giới.

Do giá cả của các chứng khoán chịu ảnh hưởng của nhiều nhân tố, trong đó có nhân tố nội tại của chủ thể phát hành, tức là tình hình hoạt động và kết quả kinh doanh của một doanh nghiệp. Mặt khác, giá trị của doanh nghiệp có cổ phiếu trên thị trường tài chính phụ thuộc vào tổng giá trị thực tế của các cổ phiếu đang lưu hành. Vì vậy, thông qua giá cổ phiếu của một doanh nghiệp người ta có thể đánh giá được giá trị của doanh nghiệp đó.

1.4.2. Vai trò của thị trường tài chính

Thực hiện các chức năng của thị trường tài chính sẽ phát huy được vai trò của thị trường tài chính. Các vai trò đó là:

1.4.2. ĩ. Vai trò trong việc thu hút, huy động các nguồn tài chính trong và ngoài nước góp phần quan trọng tài trợ cho nhu cầu phát triển kinh tế- xã hội, khuyến khích tiết kiệm và đầu tư

Để phát triển kinh tế - xã hội cần huy động tối đa các nguồn tài chính cung cấp cho đầu tư phát triển kinh tế - xã hội, trong khi đó nền kinh tê luôn luôn tồn tại các nguồn tài chính nhàn rỗi hoặc tạm thời nhàn rỗi với thời hạn ngắn, dài và quy mô khác nhau. Sự hoạt động của thị trường tài chính vối các công cụ là các loại chứng khoán, đa dạng về hình thức, phong phú về mệnh giá và thời hạn sử dụng kêt hợp với cơ chê linh hoạt: mua bán chứng khoán thuận lợi, nhanh chóng, do đó thị trường tài chính đã thu hút chuyển giao các nguồn tài chính nhàn rỗi, bé nhỏ, phân tán trong xã hội thành nguồn tài chính to lốn, tài trợ kịp thời cho nhu cầu đầu tư phát triển kinh tế - xã hội. Thị trường tài chính với cơ sở pháp lý hoàn chỉnh, bộ máy quản lý hữu hiệu và với sự phổ biến hướng dẫn rộng rãi về chứng khoán

và đầu tư chứng khoán, người dân sẽ sử dụng nguồn tài chính tiết kiệm được của mình để mua chứng khoán với niềm tin là khoản vốn và lãi của mình sẽ được đảm bảo. Nguồn tiết kiệm này, nếu không có thị trường tài chính sẽ có khả năng tiếp tục nằm yên dưới dạng tích trữ không sinh lợi cho bản thân người tiết kiệm và cũng không đóng góp gì cho sự phát triển kinh tế - xã hội. Hoạt động có hiệu quả của thị trường tài chính đã giảm bớt được nhu cầu tiêu dùng cao, dành nguồn tài chính vào đầu tư thúc đẩy sự phát triển kinh tế - xã hội. Do chứng khoán không có tính lỏng như tiền mặt, một khi đã mua chứng khoán, nguồn tài chính đã vận động vào đầu tư, sô" tiền mặt trong tay người tiêu dùng giảm xuống nên những nhu cầu tiêu dùng cao không thiết yếu sẽ được giảm *xuôhg.* Những nhu cầu thiết yếu sẽ kịp thời được đáp *ứng* qua hoạt động bán chứng khoán của người sở hữu chứng khoán. Như vậy, tính thanh khoản cao của chứng khoán trên thị trường tài chính đã thúc đẩy tiết kiệm và đầu tư.

Thị trường tài chính là kênh huy động vôn đầu tư rất lớn. Nó không chỉ thu hút huy động nguồn tài chính trong nước mà còn thu hút huy động nguồn tài chính nước ngoài, Việc hình thành thị trường tài chính tạo điều kiện cho các nhà đầu tư nước ngoài có các nguồn tài chính với quy mô khác nhau có thể bỏ vào đầu tư mua các chứng khoán trên thị trường tài chính một cách dễ dàng, nhờ đó nguồn tài chính với các quy mô khác nhau được vận động từ nước ngoài vào trong nước mà không cần phải qua các thủ tục phức tạp và không cần SỐ vốn lớn như các hình thức đầu tư trực tiếp. Thị trường tài chính là nơi các nhà đầu tư nước ngoài theo dõi và nhận định hoạt động của các ngành, các doanh nghiệp trong nước. Nó là cầu nôi giữa vốn đầu tư nước ngoài với vôn đầu tư trong nước, góp phần thực hiện chính sách "mơ cửa nền kinh tể'. Như vậy thị trường tài chính bổ sung thêm hình thức đầu tư của nước ngoài vào trong nước, tận dụng được nguồn tài chính của nước ngoài, cung cấp cho sự phát triển kinh tế - xã hội trong nước.

1.4.2.2. Vai trò thúc đẩy nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn tài chính

Việc huy động và sử dụng nguồn tài chính trên thị trường tài chính

diễn ra trên *cơ* sở quan hệ cung cầu. Khi sử dụng bất kì nguồn tài chính nào, chủ thể sử dụng nguồn tài chính cũng phải trả giá. Điều đó buộc người cần nguồn tài chính phải quan tâm đến hiệu quả sử dụng đồng vốn bằng việc lựa chọn phương án kinh doanh tối ưu, lựa chọn hình thức và thời điểm thích hợp để giảm giá của việc tài trợ. Mặt khác, thị trường tài chính bắt buộc các doanh nghiệp phải công bố các vấn để tài chính, những thông tin về doanh nghiệp và yêu cầu phải đảm bảo tính chính xác của các thông tin đó. Ban quản lý thị trường chỉ chấp nhận các chứng khoán của doanh nghiệp có đủ điểu kiện: kinh doanh hợp pháp, tài chính lành mạnh, có doanh lợi và dân chúng chỉ mua chứng khoán của những doanh nghiệp thành đạt, tương lai sáng sủa. Vói sự tự do lựa chọn của người mua chứng khoán, không còn cách nào khác là các nhà quản lý doanh nghiệp phải tính toán làm án đàng hoàng và sử dụng nguồn tài chính cả tự có, cả đi vay phải có hiệu quả.

Thị trường tài chính không chỉ thúc đẩy sử dụng có hiệu quả nguồn tài chính trong từng doanh nghiệp mà còn thúc đẩy sử dụng có hiệu quả nguồn tài chính trong tổng thể nền kinh tế. Sự đa dạng hoá về thời hạn sử dụng các nguồn tài chính, vừa tận dụng **được** nguồn tài chính trong nền kinh tế, vừa tạo điều kiện cho nguồn tài chính vận động từ nơi kinh doanh kém hiệu quả sang nơi kinh doanh có hiệu quả hơn, Với chức năng cung cấp thông tin chính xác, thị trường

tài chính giúp cho người có nguồn tài chính phân tích và có quyết định đúng đắn, đảm bảo cho nguồn tài chính của mình vận động đúng đến nơi mà chúng được sử dụng có hiệu quả.

ĩ.4.2.3. Vai trò trong việc thực hiện chính sách tài chính, chính sách tiền tệ của nhà nước

Thị trường tài chính hoạt động đã bổ sung thêm hình thức huy động nguồn tài chính cho các doanh nghiệp, các tổ chức tài chính trung gian bằng cách phát hành cổ phiếu, trái phiếu..., giải quyết khó khăn về mặt tài chính, phục vụ cho hoạt động của các doanh nghiệp, các tổ chức tài chính trung gian. Thị trường tài chính còn tạo điều kiện và thúc đẩy các chủ thể lựa chọn hướng đầu tư đúng đắn và sử dụng vốn có hiệu quả nên đã góp phần thực hiện chính sách huy động nguồn tài chính, sử dụng nguồn tài chính hay chính sách tài chính. Một bộ phận quan trọng của chính sách tài chính là chính sách ngân sách. Tận dụng các nguồn thu ngân sách, chi tiêu tiết kiệm có hiệu quả, giải quyết bội chi và cân đối thu chi ngân sách luôn luôn là vấn đề đặt ra trong chính sách tài chính của một quốc gia. Thị trường tài chính là nơi mà nhà nước tiến hành vay nợ dân chúng một cách dễ dàng nhất. Nhà nước cũng có thể vay các tể chức và cá nhân nước ngoài thông qua việc phát hành trái phiếu bằng ngoại tệ. ở hầu hết các nước, việc nhà nước vay tiền của dân đã trở thành thông dụng và tiền vay đã trở thành nguồn thu thường xuyên để cân đối ngân sách. Đây cũng là giải pháp tích cực vì nhà nước không phải phát hành tiền để bù đắp bội chi ngân sách. Điều này sẽ góp phần giải quyết một trong những nguyên nhân chủ yếu của lạm phát, làm giảm áp lực của lạm phát, kiềm chế lạm phát. Đồng thời, thị trường tài chính hoạt động có hiệu quả cũng giảm tiêu dùng cao, tăng cung nguồn tài chính, khuyến khích đầu tư. Như vậy, sẽ góp phần làm giảm cầu kéo, giảm chi phí đẩy, tăng cung hàng hoá, góp phần giải quyết lạm phát, thực hiện chính sách tiền tệ.

Thị trường tài chính còn là nơi cung cấp các dữ liệu, giúp cho nhà nước có biện pháp điều hoà, lưu thông tiền tệ. Việc dân chúng đầu tư vào thị trường tài chính sẽ giúp nhà nước điều tiết được lượng tiền trong lưu thông qua cơ chế thị trường mở. Việc nhà nước mua chứng khoán vào có tác dụng bơm thêm tiến vào chu chuyển kinh tê và ngược lại, việc bán

chứng khoán sẽ rút bốt lượng tiền khỏi chu chuyển kinh tế. Nhà nước cũng có thể thay đổi lãi suất tiền gửi, tỷ lệ dự trữ bắt buộc hoặc lãi suất chiết khấu, tái chiết khấu để thực hiện điều hoà lưu thông tiền tệ,điều hoà nguồn tài chính trong tổng thể nền kinh tế, nhằm thoả mãn nhu cầu nguồn tài chính cho nền kinh tế đi đôi với nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn tài chính luôn là mục tiêu của chính sách tài chính quốc gia. Thông qua sử dụng các công cụ trên thị trường và cơ chế hoạt động của thị trường, bằng hoạt động phát hành và mua bán chứng khoán trên cả thị trường tập trung và phi tập trung, dưỏi tác động của quy luật cung cầu, nguồn tài chính sẽ vận động từ những ngành, những vùng thừa nguồn tài chính đến những ngành, những vùng thiếu nguồn tài chính thoả mãn nhu cầu của nền kinh tế nhằm đạt tới mục tiêu của chính sách tài chính quốc gia.

Khi xem xét vai trò thị trường tài chính cũng cần thấy rằng: ngoài những vai trò, những tác động tích cực, thị trường tài chính cũng có những hạn chế, những khuyết tật, thể hiện qua hoạt động đầu cơ, bán không các chứng khoán... Điều đó đòi hỏi nhà nước phải nắm vững cơ chê vận hành của thị trường, có những biện pháp hữu hiệu kiểm soát các hoạt động của thị trường làm cho thị trường hoạt động lành mạnh.

1.5. Các điều kiện cần thiết để hình thành và phát triển thị trường tài chính

Thị trường tài chính đóng vai trò to lốn đối với sự phát triển kinh tê - xã hội. Nhưng thị trường tài chính chỉ thực sự phát huy vai trò tích cực và phát triển bền vững khi có được những điều kiện cần thiết sau:

1.5.1. Nên kinh tê hàng hoá phát triển, tiên tê Ổn định với mức độ lam phát có thể kiểm soát được

Sự hình thành thị trường tài chính liên quan chặt chẽ với kinh tê hàng hoá tiền tệ. Chính sự phát triển của kinh tế hàng hoá đã làm nảy sinh nhu cầu và khả năng cung ứng nguồn tài chính trong nền kinh tế. Đó là tiền đề cần thiết cho sự nảy sinh thị trường tài chính, nơi mà cung cầu nguồn tài chính có thể gặp nhau dễ dàng.

Một thị trường tài chính cũng không thể hình thành, hoạt động khi mà tiền tệ mất ổn định với lạm phát ở mức độ cao. Bởi vì, người có nguồn

tài chính chỉ trao quyền sử dụng nguồn đó cho người khác khi có niềm tin là nguồn tài chính đó sẽ được bảo toàn về giá trị thực tế và thu được một khoản lâi thực sự chứ không phải là khoản lãi danh nghĩa. Nếu lạm phát ở mức độ cao, người cung nguồn tài chính sẽ bị thiệt hại về lợi ích kinh tế. Do vậy, họ sẽ không trao quyền sử dụng nguồn tài chính của mình cho người khác mà sẽ mua vàng và ngoại tệ để dự trữ. Như vậy, không có người cung cấp nguồn tài chính, thị trường tài chính sẽ không thể hình thành.

1.5.2. Các công cụ của thị trường tài chỉnh phải đa dạng, tạo ra các phương tiện chuyển giao quyền sử dụng các nguồn tài chỉnh

Để thu hút, chuyển giao quyền sử dụng các nguồn tài chính cần phải có các công cụ phong phú và đa dạng như: cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp, công trái, tín phiếu kho bạc, chứng chỉ tiền gửi, chứng chỉ đầu tư... Các công cụ này cần phải được phát hành và tự do mua bán chuyển nhượng giữa các tầng lốp dân cư và các tổ chức kinh tế - xã hội. Các công cụ càng đa dạng về hình thức, thòi gian sử dụng và mệnh giá bao nhiêu thì càng phù hợp với nhu cầu của chủ thể sử dụng nguồn tài chính, phù hợp với khả năng của chủ thể cung cấp nguồn tài chính bấy nhiêu. Từ đó, tạo điều kiện cho nhiều chủ thể có thể tham gia trao đổi quyền sử dụng nguồn tài

chính. Phạm vi giao dịch và quy mô giao dịch của thị trường tài chính phụ thuộc rất nhiều vào các loại và sô lượng các chứng khoán được phát hành và lưu thông trên thị trường. Sự phát hành và lưu thông rộng rãi các chứng khoán là cơ sở hình thành Sở giao dịch chứng khoán - một thị trường giao dịch tập trung, một bộ phận quan trọng của thị trường tài chính, khẳng định sự hiện diện thực sự của thị trường tài chính.

1.5.3. Hình thành và phát triển hệ thống các trung gian tài chính

Nếu người cần nguồn tài chính phải đi tìm người cung nguồn tài chính và ngược lại thì chi phí cho việc tìm kiếm, chi phí cho việc nghiên cứu phân tích thông tin cho cả người cung và người cầu nguồn tài chính sẽ tăng lên. Các rủi ro do sự bất trắc liên quan đến tình trạng đáng tin về tín dụng, rủi ro về yếu tô" không thể thanh khoản được của chứng khoán sẽ tăng lên làm giảm khả năng cung ứng nguồn tài chính. Sự tồn tại và hoạt động của hệ thông trung gian tài chính với tư cách là người kinh doanh trong lĩnh vực tài chính - tiền tệ, nhờ vào chuyên môn hoá và lợi thế vể quy mô hoạt động, nắm bắt nhanh chóng, chính xác các thông tin liên quan đến thị trường tài chính sẽ tạo được sự tin cậy, sự tín nhiệm đôi vói công chúng.

Hệ thông trung gian cần hình thành và phát triển trên thị trường tài chính bao gồm: các ngân hàng thương mại, các công ty tài chính, các liên hiệp tín dụng, công ty bảo hiểm, các quỹ tiết kiệm, các quỹ tương trỢ, các quỹ đầu tư, các công ty chứng khoán... Điểm chung nhất của các trung gian tài chính là ở chỗ chúng tập trung nguồn tài chính bằng cách phát hành các chứng khoán thứ cấp để thu hút nguồn tài chính rồi sử dụng nguồn tài chính huy động được mua các chứng khoán khởi thuỷ. Riêng các công ty chứng khoán thực hiện các nghiệp vụ: môi giới, bảo lãnh phát hành, tự doanh, quản lý danh mục đâu tư và tư vấn đầu tư. Nhờ vào sự hoạt động của các trung gian trên thị trường tài chính, ngươi có nguồn tài chính sẽ tin tưởng hơn vào sự an toàn của nguồn tài chính mà họ bỏ ra, sự chắc chắn của phần lợi tức thu được nên sẽ có nhiều nguồn tài chính nhàn rỗi trong xã hội được huy động để cung ứng cho sự phát triển kinh tế - xã hội. Các tổ chức trung gian cùng hoạt động trên thị trường tài chính và cạnh tranh lẫn nhau sẽ thúc đẩy tăng nhanh sự luân chuyển các nguồn tài chính và hạ thấp các chi phí

cho các trung gian làm cho lợi ích của người cung và người cầu các nguồn tài chính tăng lên.

1.5.4. Xây dựng, hoàn thiện hệ thống pháp luật và quy chế cần thiết làm cơ sở hoat dông và kiểm soát thi trường tài chính, đồng thời cần có tổ chức quản lý nhà nước đê điêu khiển giám sát sự hoạt động của thị trường theo quy định của pháp luật

Thị trường tài chính hoạt động sẽ làm nảy sinh hàng loạt các quan hệ và lợi ích kinh tế giữa các chủ thể tham gia vào thị trường: lợi ích của người cung nguồn tài chính, lợi ích của người cầu nguồn tài chính và lợi ích của các trung gian tài chính. Không những thế, hoạt động của thị trường tài chính còn tác động đến những vấn đề kinh tế vĩ mô, vấn đề tài chính tiền tệ ảnh hưởng rất lớn đến sự phát triển của kinh tế - xã hội. Ngoài những tác động tích cực, thị trường tài chính còn có những tác động tiêu cực của kinh tế thị trường. Do vậy, cần phải có hệ thống các quy định pháp luật điều chỉnh các quan hệ trong thị trường tài chính và đảm bảo sự quản lý của nhà nước đối với hoạt động của thị trường. Hệ thống các quy định pháp luật xác lập quy chế pháp lý của các chủ thể khác nhau tham gia vào thị trường tài chính và cơ chế pháp lý bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp cũng như xác định nghĩa vụ và trách nhiệm của các chủ thể tham gia trên thị trường.

ở tất cả các nước có thị trường tài chính đều có hệ thống pháp luật rất chặt chẽ. Có thể khái quát hệ thông pháp luật này thành ba nhóm:

- Nhóm các văn bản pháp luật điều chỉnh hành vi của người đầu tư. Thuộc nhóm này có: luật đầu tư, luật tín thác, luật hợp đồng, luật dân sự, luật hình sự.

- Nhóm các văn bản pháp luật điều chỉnh hành vi của người phát hành gồm: luật công ty, luật doanh nghiệp nhà nước, luật phá sản, luật đầu tư, luật hợp đồng kinh tế...

- Nhóm các văn bản pháp luật điều chỉnh hành vi của người trung gian gồm: luật chứng khoán và giao dịch chứng khoán, luật ngân hàng, luật bảo hiểm...

Hệ thông pháp luật tạo ra cơ sỏ pháp lý đầy đủ đồng bộ tạo điều kiện cho thị trường tài chính hoạt động an toàn, lành mạnh và ổn định. Nhưng muôn các quy định của pháp luật được các chủ thể tham gia thị trường tài chính tuân thủ nghiêm ngặt thì không thể thiếu được tổ chức quản lý điều khiển, giám sát thị trường tài chính. Tổ chức này có thể là ƯBCKNN, Cục chứng khoán, uỷ ban các nghiệp vụ thị trường chứng khoán... Tuỳ theo mỗi nước, tổ chức này sẽ có tên gọi khác nhau. Với chức năng của mình,* bộ máy của tổ chức này được thực hiện các nghiệp vụ theo nhiệm vụ, quyền hạn được nhà nuốc giao, điều khiển hoạt động của thị trường, giám sát kiểm tra hoạt động của mọi chủ thể tham gia thị trường, phát hiện các hành vi vi phạm pháp luật liên quan đến hoạt động của thị trường tài chính và xử lý kịp thời các hành vi đó, đảm bảo cho thị trường tài chính hoạt động ổn định, có hiệu quả, bảo vệ lợi ích nhà nước, quyền lợi hợp pháp của các nhà đầu tư phục vụ cho sự phát triển kinh tế - xã hội của đất nước.

Ì.5.Ố. *Phải tạo đươc cơ sỏ vât chất kỹ thuât và cỏ đươc hê thông thông tin kỉnh tê phuc vụ cho hoat đông của thỉ trường*

Không giông như thị trường hàng hoá thông thường, thị trường tài chính muốn hoạt động **được** và hoạt động tốt cần có những cơ sơ vật chất kỹ thuật nhất định, bao gồm: hệ thống thiết bị kỹ

thuật in chứng khoán, hệ thống chuyển lệnh, ghép lệnh, hệ thông ký gửi và thanh toán bù trừ... đảm bảo cho hoạt động giao dịch và kiểm soát chứng khoán, phát hành chứng khoán được nhanh chóng, an toàn và có hiệu quả. Đặc biệt là phải xây dựng và phát triển được hệ thông thông tin, đảm bảo đáp ứng thông tin kịp thòi, chính xác cho các chủ thể tham gia trên thị trưồng tài chính. Các yếu tô" kinh tế, chính trị, xã hội trong nưốc và tình hình quốc tế đều ảnh hưởng tới thị giá chứng khoán, ảnh hưởng tối khôi lượng giao dịch trên thị trường. Giá cổ phiếu còn phụ thuộc rất nhiều vào việc đánh giá khách quan từ các thông tin về các công ty có cổ phiếu trên thị trường. Vì vậy, hệ thông thông tin phải cung cấp kịp thời, công khai những thông tin chính xác, đáng tin cậy về chủ thể phát hành cho công chúng. Để có được điều đó, ngay từ khi chuẩn bị phát hành chứng khoán ra công chúng, trong hồ sơ xin cấp giấy phép phát hành của các công ty phải có bản cáo bạch và báo cáo tài chính trong hai năm liên tục gần nhất, có xác nhận của tổ chức kiểm toán. Trong quá trình các chứng khoán lưu thông trên thị trường, các tổ chức phát hành phải kịp thời báo cáo định kì và báo cáo đột xuất về tình hình tài chính và hoạt động kinh doanh cho ƯBCKNN. Các báo cáo này đều phải được cơ quan kiểm toán xác nhận. Các thông tin do tổ chức phát hành báo cáo sẽ được công khai ỏ sở Giao dịch hoặc Trung tâm giao dịch chứng khoán. Việc công khai thông tin của các tổ chức phát hành là vấn đề cần thiết để đảm bảo tính công bằng trong mua bán và hình thành giá chứng khoán hợp lý.

Các chủ thể tham gia thị trường tài chính đều cần có thông tin. Người cung cấp nguồn tài chính cần nắm thông tin để lựa chọn và đi đến quyết định có bỏ vốn đầu tư vào thị trường tài chính hay không? Nếu có thì nên đầu tư vào loại chứng khoán nào? Do chủ thể nào phát hành? Người cần nguồn tài chính cần nắm vững thông tin để biết khả năng cung ứng nguồn tài chính của thị trường, từ đó quyết định hình thức và thời gian huy động nguồn tài chính. Nhà nước cần nắm những thông tin liên quan đến hoạt động của thị trường tài chính đế kiểm soát, quản lý đôi vói thị trường. Như vậy hệ thống thông tin là điều kiện không thể thiêu được đê hình thành phát triển thị trường tài chính.

_z.5.ỏ. ***Cần có đôi ngủ các nhà kinh doanh) các nhà quản lý am hiểu***

các kiến thức của thỉ trường tài chính) vững về nghiệp vu kỹ thuật hoat dông của thỉ trường uà ***phải có ỉưc lượng dông đảo các nhà đầu tư có kiến thứC) dám đương đầu với rủi ro***

Cơ chế hoạt động của thị trường tài chính là cơ chế hết sức phức tạp đòi hỏi phải có đội ngũ chuyên gia thông thạo về lý thuyết và nghiệp vụ của thị trường mới có thể đảm bảo điều khiển và vận hành thị trường đạt kết quả.

Lực lượng phục vụ cho khâu gắn nôi giữa người mua và người bán trên thị trường tài chính, đảm bảo sự vận hành của thị trường tài chính là giới chuyên môn - các chuyên gia và nhân viên của ngành "công nghiệp chứng khoán", đó là các môi giới viên, các nhà tư vấn đầu tư, người bảo lãnh phát hành, kiểm toán viên... Nếu những lực lượng này không đủ trình độ sẽ gây trục trặc cho hoạt động của thị trường.

Đội ngũ quản lý nhà nước về hoạt động của thị trường có nhiệm vụ định ra luật chơi và tổ chức giám sát, kiểm soát các hoạt động của thị trường, phát hiện và xử lý các vụ vi phạm, tranh chấp... nhằm duy trì sự hoạt động có trật tự của thị trường tài chính. Đội ngũ này phải có các kiến thức chuyên sâu vê lĩnh vực chứng khoán mối có thể định ra luật chơi phù hợp với tình hình của thị trường, điều khiển được sự hoạt động của thị trường.

2. CÁC THỈ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

2.1. Thị trường tiền tệ

Thị trường tiền tệ là một bộ phận của thị trường tài chính được chuyên môn hoá trong việc mua bán các tài sản tài chính có tính lỏng cao và chuyên giao quyền sử dụng nguồn tài chính ngắn hạn.

2,1,1. Câu trúc thi trường tiên tê

2. ỉ. 1.1. Thị trường cho vay ngắn hạn trực tiếp

Thị trường cho vay ngắn hạn trực tiếp bao gồm thị trường không chính thức và thị trường chính thức.

- Thị trường không chính thức cung cấp một khối lượng nguồn tài chính lớn cho các doanh nghiệp, các hộ kinh tế gia đình và cá nhân dân cư

dưới hình thức cho vay nóng hoặc cho vay "bạc góp", chơi hụi... Thị trường không chính thức sẵn có tính rủi ro cao nên lãi suất rất cao.

- Thị trường chính thức là thị trường cho vay ngắn hạn của các tổ chức tín dụng. Các tổ chức tín dụng cho các chủ thể cần nguồn tài chính vay các nguồn vốn ngắn hạn theo những nguyên tắc và điều kiện nhất định của các tổ chức đó, có thể là cho vay dự trữ vật tư hàng hoá, cho vay chi phí sản xuất kinh doanh, cho vay cầm *cố*...

2.1.1.2. *Thị trường hối đoái giao dịch các loại ngoại tệ*

Thị trường hối đoái là nơi mà các doanh nghiệp, các hộ gia đình và nhà nước có thể mua bán, trao đổi hoặc vay mượn các nguồn tài chính bàng ngoại tệ.

Trên thị trường hối đoái, các ngân hàng thương mại tham gia hoạt động vì lợi ích kinh doanh tiền tệ của chính mình nhưng cũng vì lợi ích cho các doanh nghiệp là khách hàng của họ. Các ngân hàng trung ương các nước tham gia vào thị trường hối đoái, một mặt bảo tồn giá trị dự trữ ngoại tệ của nhà nước mình, mặt khác để duy trì tỷ giá hối đoái của đồng tiền trong nước và các ngoại tệ khác ở mức độ hợp lý, chông lại các thế lực đầu cơ tiền tệ trong nước và trên thế giới.

2.1.1.3. *Thị trường liên ngân hàng*

Đây là thị trường dành cho các ngân hàng, các tổ chức tín dụng trao đổi khả năng thanh toán cho nhau.

Những người tham gia chủ yếu trên thị trường này là: ngân hàng trung ương ngân hàng thương mại quôc doanh, ngân hàng thương mại cổ phần, ngân hàng đầu tư và phát triển, ngân hàng liên doanh, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

Các thành viên tham gia thị trường liên ngân hàng khi thiếu khả năng chi trả trong thanh toán bù trừ được ngân hàng nhà nước cho vay vốn để thanh toán. Các thành viên này được các thành viên khác ưu tiên cho vay để trả nợ vay thanh toán bù trừ và mỏ rộng tín dụng ngắn hạn.

2.1.1.4. *Thị trường chứng khoán ngắn hạn*

Đây là thị trường mua bán các loại chứng khoán ngắn hạn. Các loại chứng khoán ngắn hạn **được** sử dụng phổ biến ở nhiều nước là chứng chỉ tiền gửi của các ngân hàng, tín phiếu ngân hàng, tín phiẻu kho bạc. Ngoài ra, còn nhiều loại chứng khoán ngắn hạn của các doanh nghiệp, các tổ chức tài chính phi ngân hàng...

Trên thị trường chứng khoán ngắn hạn, các chủ thể cần nguồn tài chính ngắn hạn sẽ phát hành các công cụ nợ với thời hạn sử dụng ngắn để huy động các nguồn tài chính của các chủ thể khác bù đắp sự thiêu hụt tạm thòi nguồn tài chính của mình.

Ngoài các bộ phận trên đây, thị trường tiền tệ có thể chuyển giao quyển sử dụng các nguồn tài chính ngắn hạn qua bộ phận thị trường mua lại các chứng khoán dài hạn sắp đến kì hạn thanh toán.

2.1,2. Các chủ thể tham gia thị trường tiền tệ

Có nhiều chủ thể tham gia thị trường tiền tệ vối những mục đích khác nhau, bao gồm các chủ thể phát hành, chủ thể đầu tư, chủ thể kiểm soát hoạt động của thị trường. Cụ thể:

2.1.2.1. Ngân hàng trung ương

Ngân hàng trung ương là chủ thể quan trọng và đặc biệt trên thị trường tiền tệ. Ngân hàng này có nhiệm vụ cung cấp cho hệ thông ngân hàng khả năng thanh toán cần thiết để đáp ứng nhu cầu cho nền kinh tế, tương ứng với mục tiêu của chính sách tiền tệ. Ngân hàng trung ương giám sát hoạt động của các ngân hàng, điều hành vĩ mô thị trường tiền tệ thông qua 3 công cụ chủ yếu là lãi suất tái chiết khấu, tỷ lệ dự trữ bắt buộc và

nghiệp vụ thị trường mở, làm cho chính sách tiền tệ luôn được thực hiện theo đúng những mục tiêu của nó.

2.1.2.2. Các ngân hàng thương mại

Ngân hàng thương mại là chủ thể trung gian trên thị trường tiền tệ, vừa là người đi vay để cải thiện tình hình dự trữ hoặc là tăng vôn khi họ tiên đoán được nhu cầu về vốn sẽ tăng lên vừa là người cho vay ngắn hạn để tạm thời đầu tư vốn nhàn rỗi.

2.1.2.3. Kho bạc nhà nước

Kho bạc nhà nước tham gia thị trường tiền tệ chủ yếu để vay nợ, để bù đắp thiếu hụt tạm thời của Ngân sách nhà nuốc và thực hiện chính sách tiền tệ bằng cách phát hành tín phiếu kho bạc. Qua việc vay trả nợ dân, Kho bạc nhà nuốc có tác động tích cực đến quá trình hình thành phát triển của thị trường tiền tệ.

*2.1.2.4. **Người đầu tư***

Những người đầu tư của thị trường tiền tệ bao gồm các tổ chức tài chính tín dụng, các tổ chức kinh tế - xã hội và người đầu tư tư nhân. Họ tham gia vào thị trưồng tiền tệ với mục đích duy trì khả năng thanh toán, huy động thêm nguồn tài chính bù đắp cho phần thiếu hụt, cho vay nguồn tài chính dư thừa, đầu tư vào những tài sản tài chính có tính lỏng cao để kiếm lòi hoặc để đề phòng rủi ro cao trong đầu tư.

2.1.2.5. Người môi giới và người kinh doanh

Người kinh doanh mua và bán tài sản tài chính cho những tài khoản thuộc sở hữu của họ. Người kinh doanh có thể là pháp nhân như các công ty chứng khoán, các ngân hàng thương mại và có thể là thế nhân.

Người môi giới đưa người mua và người bán lại với nhau để hưởng hoa hồng. Họ không mua tài sản tài chính cho mình. Chức năng của người môi giới là cung cấp thông tin cho các chủ thê tham gia thị trường một cách nhanh nhất thông qua đường dây điện thoại trực tiếp hoặc màn hình biểu hiện.

2.1.3. Hoạt động của thị trường tiên tệ

2.1.3.1. Hoạt động tín dụng

Hoạt động tín dụng của thị trường tiền tệ là các hoạt động vay mượn

vốn ngắn hạn (thời hạn < 1 năm) giữa các chủ thể tham gia thị trường. Hoạt động tín dụng bao gồm:

- Hoạt động cho vay của Ngân hàng trung ương đối vối các ngân hàng thương mại trên thị trường liên ngân hàng qua phương thức tái cấp vốn, tái chiết khấu, tái cầm cố các chứng tờ có giá, cho vay bù đắp thiếu hụt trong thanh toán bù trừ.

- Hoạt động vay vốn trực tiếp giữa các ngân hàng thương mại trên thị trường liên ngân hàng nhằm đắp ứng nhu cầu vốn tạm thời thiếu hụt của ngân hàng thương mại thiếu khả nàng chi trả và giúp ngân hàng cho vay thu thêm lợi nhuận

- Hoạt động tín dụng giữa Ngân hàng thương mại với khách hàng được thể hiện qua việc huy động tiền gửi ngắn hạn của các chủ thể trong xã hội và cho các chủ thể có nhu cầu về nguồn tài chính ngắn hạn vay với thời hạn < 1 năm.

2.1.3.2, Hoạt động trên thị trường hối đoái

- Nghiệp vụ hôi đoái trao ngay là nghiệp vụ trong đó việc mua và bán ngoại tệ được hoàn tất trong thời gian 2 ngày làm việc kể từ ngày có cam kết mua bán.

- Nghiệp vụ hôi đoái có kỳ hạn là nghiệp vụ trong đó việc mua bán ngoại tệ được thực hiện theo một tỷ giá xác định tại thời điểm ký hợp đồng nhưng việc thanh toán được thực hiện sau một khoảng thời gian nhất định kể từ khi hợp đồng được ký kết.

- Nghiệp vụ hoán đổi là nghiệp vụ bao gồm đồng thời cả hai giao dịch mua và bán cùng một lượng đồng tiền này với một đồng tiền khác vói tỷ giá được xác định tại thời điểm ký hợp đồng nhưng kỳ hạn thanh toán của hai giao dịch là khác nhau.

- Giao dịch tiền tệ tương lai là thoả thuận mua bán một sô" lượng đồng tiền định sẵn (ngoại tệ đã được tiêu chuẩn hoá) theo một tỷ giá được xác định ở thòi điểm ký hợp đồng và ngày giao nhận tiền được ấn định sẵn.

- Giao dịch quyền chọn

Quyền chọn là tài sản tài chính mang lại cho người sở hữu nó quyền lựa chọn bán hoặc không bán, mua hoặc không mua một tài sản tài chính khác (ở thị trường ngoại hối là quyển chọn mua bán một loại ngoại tệ nào đó) với mức giá được xác định trước trong một khoảng thời hạn nhất định.

2.1.3.3. Hoạt động trên thị trường chứng khoán ngắn hạn

- Hoạt động phát hành chứng khoán ngắn hạn

Hoạt động phát hành chứng khoán ngắn hạn được thực hiện dưới hình thức bán buôn hoặc bán lẻ. Hoạt động này chủ yếu do Ngân hàng trung ương, Kho bạc Nhà nước và các ngân hàng thương mại thực hiện. Trong đó: Ngân hàng trung ương phát hành tín phiếu ngân hàng và tổ chức đấu thầu tín phiếu kho bạc. Kho bạc Nhà nước tổ chức bán lẻ tín phiếu kho bạc cho dân cư qua các chi nhánh kho bạc. Các ngân hàng thương mại trực tiếp bán kỳ phiếu ngân hàng, chứng chỉ tiền gửi của mình cho các chủ thể khác.

- Hoạt động mua bán lại các chứng khoán trên thị trường tiền tệ chủ yếu được thực hiện giữa ngân hàng trung ương và các ngân hàng thương mại, các tổ chức tín dụng, giữa các ngân hàng thương mại với nhau và giữa ngân hàng thương mại với các tầng lớp dân cư.

2.2. Thị trường vốn

*Thị trường vốn là một bộ phận của thị trường tài chính **được** chuyên môn hoá trong việc mua bán các tài sản tài chính có tính lỏng thấp nhằm chuyển dịch các nguồn tài chính dài hạn,*

2.2.1. Cấu trúc thị trường vốn

2.2.1. *ỉ. Thị trường cho vay dài hạn trực tiếp*

Đây là bộ phận thị trường vôn diễn ra hoạt động cho vay các nguồn tài chính dài hạn giữa chủ thể cung ứng nguồn tài chính dài hạn và chủ thể cần nguồn tài chính dài hạn mà không cần phát hành các chứng khoán. Các chủ thể cho vay dài hạn trên thị trường vốn chính thức chủ yếu là các ngân hàng, các tổ chức tín dụng. Chúng thực hiện các khoản cho vay trên cơ sở nguyên tắc hoạt động của ngân hàng và các quy chế, điều lệ hoạt động của các tổ chức tín dụng. Chính phủ các nước, các tổ chức tiền tệ quốc tế cũng thực hiện các khoản cho vay dài hạn dựa trên các hiệp định được ký kết và quy tắc hoạt động, đường lối chính sách của mỗi chính phủ và của mỗi tổ chức tài chính - tiền tệ quốc tế. Thị trường cho vay dài hạn không chính thức được thực hiện giữa các cá nhân và tổ chức quen biết tín nhiệm nhau, dựa trên sự thoả thuận giữa bên cho vay và bên đi vay mà không dựa vào quy chế hoạt động nào khác.

2.2.1.2. Thị trường tín dụng thuê mua hay cho thuê tài chính

Thị trường tín dụng thuê mua hay cho thuê tài chính là một bộ phận của thị trường vốn, trong đó người cung nguồn tài chính đóng vai trò là người cho thuê cam kết mua tài sản thiết bị theo yêu cầu của người thuê (người sử dụng nguồn tài chính) và nắm giữ quyền sở hữu đối vối tài sản cho thuê.

Người cần nguồn tài chính sử dụng tài sản thuê và thanh toán tiền thuê trong suốt thời hạn đã được thoả thuận trong hợp đồng. Thòi hạn này phải chiếm phần lớn thời gian hữu dụng của tài sản (thấp nhất là 60% hoặc 75% vòng đời của tài sản tuỳ theo quy định của mỗi nước). Tổng số tiền người thuê phải trả cho người cho thuê phải bằng hoặc lớn hơn giá thị trường của tài sản cho thuê vào thời điểm ký hợp đồng. Khi kết thúc thời hạn thuê, bên thuê có quyền chọn mua tài sản thuê với giá thấp hơn giá trị tài sản thuê tại thòi điểm mua lại.

Như vậy, người cho thuê đã cung ứng một nguồn tài chính tương đương vói giá trị ban đầu của tài sản, máy móc, thiết bị mà người cho thuê đã mua theo yêu cầu của người thuê. Người thuê được sử dụng nguồn tài chính đó và chỉ phải trả tiền thuê theo định kỳ gồm tiền vôn gôb, tiền lãi tín dụng, phần lợi nhuận hợp lý và phần chi phí quản lý. Tài sản cho thuê

là những tài sản cố định có thời gian sử dụng dài và theo quy định thòi hạn thuê phải chiếm phần lớn thời gian hữu dụng của tài sản nên về thực chất thì thuê tài chính là hình thức vay trung hạn và dài hạn của người thuê tài sản đổi với người cho thuê tài sản, thoả mãn nhu cầu về nguồn tài chính dài hạn cho người đi thuê. Người cho thuê tài sản thường là công ty tài chính, cung cấp nguồn tài chính dài hạn để hưởng phần lãi tín dụng và phần lợi nhuận. Như vậy, trong thị trường cho thuê tài chính, giá cả quyền sử dụng nguồn tài chính cao hơn so với thị trường cho vay dài hạn thông thường của hệ thông tín dụng ngân hàng. Nhưng thị trường cho thuê tài chính giúp chủ thể cần nguồn tài chính có được nguồn tài chính cần thiết trong khi không có tài sản thế chấp. Vì người cho thuê nắm quyền sở hữu pháp lý đồi vói tài sản cho thuê nên người cho thuê không đòi hỏi người thuê phải có tài sản thế chấp. Đây là điểm khác biệt chủ yếu của thị trường cho thuê tài chính với thị trường cho vay dài hạn qua ngân hàng.

2,2.1.3. Thị trường chứng khoán trung hạn và dài hạn

Đây là bộ phận chủ yếu của thị trường vôn, là nơi diễn ra hoạt động mua bán các loại chứng khoán trung và dài hạn. Chủ thể cần nguồn tài chính dài hạn huy động nguồn tài chính bằng cách phát hành các chứng khoán là cổ phiếu, trái phiếu... Hoạt động của thị

trường chứng khoán hết sức phức tạp nên đ.ược xem xét kỹ hơn ở phần 2.3.

2.2.2. Các chủ thể tham gia thị trường vốn

** Các chủ thể cần nguồn tài chính dài hạn*

Các chủ thể cần nguồn tài chính dài hạn tham gia thị trường vốn nhằm huy động nguồn tài chính dài hạn để thực hiện các hoạt động kinh tế - xã hội của mình. Các chủ thể cần nguồn tài chính như Chính phủ trung ương, các chính quyền địa phương, các doanh nghiệp, các tổ chức tài chính, các hộ gia đình, cá nhân dân cư có thể vay vốh dài hạn một cách trực tiếp hoặc phát hành chứng khoán dài hạn như cổ phiếu, trái phiếu.

** Chủ thể cung ứng nguồn tài chính dài hạn*

Những chủ thể cung ứng nguồn tài chính của thị trường vốn bao gồm các tổ chức tài chính, các doanh nghiệp,các tổ chức kinh tế - xã hội và người đầu tư tư nhân. Họ tham gia vào thị trường vốn với mục đích, cung ứng nguồn tài chính dài hạn, mua được các tài sản tài chính có khả năng mang lại cho họ những khoản lời lớn và để bảo toàn phát triển quỹ tiền tệ của mình. Người cung ứng nguồn tài chính có thể cho người cần nguồn tài chính vay trực tiếp hoặc có thê mua chứng khoán của chủ thể cần nguồn tài chính.

2.2.3. Hoạt động của thị trường vốn

Do bộ phận chủ yếu của thị trường vổn là thị trường chứng khoán trung hạn và dài hạn nên hoạt động chủ yếu của thị trường vốn cũng được diễn ra trên thị trường này với cơ chế hoạt động của thị trường chứng khoán sơ cấp và thị trường chứng khoán thứ cấp sẽ được giới thiệu trong mục 3.3.1 và 3.3.2. Ngoài ra hoạt động của thị trường vốn còn gồm hoạt động vay mượn dài hạn giữa các tổ chức tín dụng với các chủ thể khác trong nền kinh tế và hoạt động tín dụng thuê mua tài chính giữa doanh nghiệp với các công ty tài chính.

2.3. Thị trường chứng khoán

Thị trường chứng khoán là một bộ phận của thị trường tài chính được chuyên môn hoá về mua bán các chứng khoán cả ngắn hạn, dài hạn

và trung hạn

2,3.1. Cấu trúc thị trường chứng khoán

Xét theo thời hạn của chứng khoán, thị trường chứng khoán bao gồm hai bộ phận là thị trường chứng khoán ngắn hạn, thị trường chứng khoán trung hạn và dài hạn. Xét theo sự luân chuyển các nguồn tài chính, thị trường chứng khoán bao gồm thị trường chứng khoán sơ cấp và thị trường chứng khoán thứ cấp. Xét theo tính chất tổ chức thị trường, thị trường chứng khoán bao gồm: thị trường chứng khoán tập trung, thị trường chứng khoán bán tập trung, thị trường chứng khoán phi tập trung. Trong phần này sẽ giới thiệu thị trường chứng khoán ở hai giác độ là theo tính chất tổ chức thị trường và theo sự luân chuyển các nguồn tài chính.

2.3. ĩ. í. Căn cứ theo tính chất tổ chức thị trường

- Thị trường chứng khoán bao gồm thị trường chứng khoán tập chung và thị trường chứng khoán bán tập chung

Thị trường chứng khoán tập trung là trung tâm mua bán chứng khoán được tổ chức hết sức chặt chẽ và được gọi là sở giao dịch chứng khoán. Đây là nơi giao dịch mua bán các loại chứng khoán đủ tiêu chuẩn niêm yết tại sở giao dịch chứng khoán và đã được đăng ký. Chứng khoán được đăng ký là loại chứng khoán đã được cơ quan có thẩm quyền (ƯBCK) cho phép bảo đảm, phân phối và mua bán qua các môi giới và công ty chứng khoán, tiêu chuẩn niêm yết thường chú trọng đến quy mô cổ phần, hiệu quả hoạt động của công ty, số lượng cổ đông, thâm niên hoạt động, thông tin cho các cổ đông.. Thường chỉ có chứng khoán của các doanh nghiệp lốn, doanh nghiệp có uy tín mới có đủ tiêu chuẩn để mua bán trên thị trường này.

Các yêu cầu về mua bán chứng khoán của các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán tập trung sẽ được các công ty chứng khoán đưa đến sở giao dịch để rao mua và chào bán. Tại Sở giao dịch quá trình mua bán được thực hiện bằng hoạt động đấu giá công khai. Chỉ có các nhà môi giối là thành viên của một sở giao dịch mới được mua và bán chứng khoán tại sàn giao dịch của sỏ giao dịch đó. Thị trường chứng khoán tập trung là một

thị trường minh bạch, có địa điểm nhất định, có những trang thiết bị cần thiết. Các chứng khoán được giao dịch trên thị trường theo những quy chế nghiêm ngặt và nguyên tắc nhất định.

Trên thị trường chứng khoán bán tập chung (OTC), các giao dịch mua bán chứng khoán được thực hiện thông qua mạng lưới điện •tín, điện thoại. Các nhà đầu tư trên thị trường OTC không trực tiếp gặp nhau để thoả thuận mua bán chứng khoán mà họ thuê các công ty môi giới giao dịch hộ thông qua hệ thông viễn thông.

Thị trường chứng khoán OTC diễn ra việc mua bán chứng khoán của các công ty chưa được niêm yết tại sở giao dịch chứng khoán. Có nhiều loại chứng khoán được giao dịch trên thị trường OTC, bao gồm: Cổ phiếu và trái phiếu của các công ty, trái phiếu Chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương. Những CK được giao dịch trên thị trường này phải thoả mãn một số' điều kiện của hiệp hội các nhà kinh doanh CK. Các cổ phiếu được giao dịch trên thị trường OTC thường là của các công ty vừa và nhỏ, mức độ công khai của các công ty này có giới hạn. Vì vậy, các cổ phiếu mua bán trên thị trường OTC có mức độ rủi ro cao hơn so vối các cổ phiếu mua ỏ Sở giao dịch chứng khoán.

Thị trường chứng khoán phi tập trung hoạt động giao dịch mua bán, chuyển nhượng chứng khoán có thể thực hiện ở bất cứ đâu: qua mạng, phòng trà, quán cà phê... và bất cứ thời điểm nào, có thể thông qua người môi giới hoặc do người sở hữu chứng khoán thực hiện trực tiêp. Tất cả các loại chứng khoán cả chứng khoán có đăng

kỷ và chứng khoán không đăng ký. Chứng khoán đủ tiêu chuẩn giao dịch trên thị trường OTC đều có thể được giao dịch trên thị trường chứng khoán phi tập trung. Như vậy, trên thị trường này có cả cổ phiếu của công ty ỏ mức thấp nhất về tình hình kinh doanh và các điều kiện khác. Vì vậy, việc đầu tư vào cổ phiếu của những công ty này là những cuộc đầu tư có mức độ rủi ro cao nhất.

2.3.1.2. Căn cứ vào sự luân chuyển các nguồn tài chính

- Thị trường chứng khoán được chia thành thị trường chứng khoán sơ cấp và thị trường chứng khoán thứ cấp

Thị trường chứng khoán sơ cấp là thị trường phát hành các loại chứng khoản. Nó cho phép các chủ thể cần nguồn tài chính tiếp nhận được các nguồn tài chính bằng việc phát hành các chứng khoán mới, những chứng khoán bán cho người đầu tiên mua nó, Thị trường này chỉ hoạt động khi có đợt phát hành chứng khoán mới. Công cụ trên thị trường này là các chứng khoán mới phát hành.

Thị trường chứng khoán thứ cấp là thị trường lưu thông, thị trường mua đi hán lại các chứng khoán đã được phát hành trên thị trường chứng khoán sơ cấp, làm thay đổi quyền sở hữu chứng khoán.

Các công cụ trên thị trường sơ cấp khi được mua bán lại trên thị trường chứng khoán thứ cấp lại trở thành công cụ của thị trường chứng khoán thứ cấp. Qua thị trường chứng khoán thứ cấp, vai trò cung ứng nguồn tài chính cho chủ thể phát hành đã được chuyển từ người bán lại chứng khoán sang ngưòi mua lại chứng khoán.

2.3.2. Các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán

2.3.2.1. Các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán sơ cấp

- Các chủ thể phát hành chứng khoán đó là các chủ thể cần nguồn tài chính. Chủ thể phát hành gồm: Nhà nuóc, các chính quyền địa phương, các tổ chức tài chính và ngân hàng, các doanh nghiệp, đặc biệt là các công ty cổ phần cần huy động nguồn tài chính dài hạn để hình thành và tăng thêm vốn tự có bằng cách phát hành cổ phiếu

- Các chủ thể mua các chứng khoán mới phát hành. Họ là những người cung ứng nguồn tài chính gồm: các hộ gia đình (hoặc các cá nhân),

các tổ chức tham gia đầu **tư** chuyên nghiệp chuyên đầu **tư** vào chứng khoán để kiếm lời như các công ty đầu tư, công ty bảo hiểm, các quỹ hưu trí... Ngoài các tổ chức đầu tư chuyên nghiệp còn có các công ty chứng khoán, ngân hàng, các doanh nghiệp công thương nghiệp có nguồn tài chính đầu tư mua chứng khoán mối phát hành để kiếm lồi.

- Chủ thể môi giới đóng vai trò bảo lãnh. Chủ thể phát hành có thể bán trực tiếp chứng khoán mới cho người đầu tư. Nhưng trong trường hợp phải phát hành một khối lượng lớn các chứng khoán đòi hỏi phải am hiểu thị trường và kỹ thuật phát hành mới thành công, nên chủ thể phát hành thường phải nhờ người bảo lãnh phát hành. Người bảo lãnh có thể là ngân hàng hoặc công ty chứng khoán. Người bảo lãnh cố vấn cho chủ thể cần nguồn tài chính trong việc phát hành và đảm bảo tiêu thụ chứng khoán thu nguồn tài chính về cho người phát hành.

2.3.2.2. Các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán thứ cấp •

Người đầu tư

Thị trường chứng khoán thứ cấp chỉ có thể hoạt động và phát triển khi thường xuyên có nhu cầu mua đi bán lại các chứng khoán đã phát hành trên thị trường chứng khoán sơ cấp. Những người mua bán lại chứng khoán là những người đầu tư. Từ những phân tích và nhu cầu sử dụng các nguồn tài chính của mình các nhà đầu tư đi đến các quyết định bán số chứng khoán mà mình có trong tay hoặc mua lại chứng khoán của các nhà đầu tư khác vối mục đích thu được những khoản lợi trước mắt hoặc tương lai. Có thể nhà đầu tư bán chứng khoán mình có trong tay chỉ vì muôn giảm rủi ro trong đầu tư.

• *Người mỗi giới*

Người mổi giới là người đóng vai trò trung gian giữa người mua và người bán chứng khoán, làm cho cung và cầu chứng khoán gặp nhau dễ dàng. Người môi giới trên thị trường chứng khoán sơ cấp phải là các pháp nhân. Nhưng trên thị trường chứng khoán thứ cấp, người môi giới có thể là pháp nhân hoặc thể nhân. Người môi giới là người am hiểu thông thạo tình hình của thị trường nên người bán và người mua chứng khoán thường

phải nhờ đến người môi giới để đảm bảo việc mua bán được nhanh chóng và giảm bớt rủi ro.

Đảm nhiệm vai trò môi giới trên thị trường thứ cấp chủ yếu là các công ty chứng khoán. Các công ty này có thể thực hiện toàn bộ hay một phần trong các hoạt động chính là bảo lãnh phát hành chứng khoán, môi giới chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán, tự doanh và quản lý danh mục đầu tư chứng khoán.

• *Các tổ chức quản lý giám sát thị trường*

Để thực hiện chức năng quản lý nhà nước đối vối thị trường tài chính, đảm bảo cho thị trường hoạt động lành mạnh có hiệu quả, trên thị trương chứng khoán không thể thiếu được tổ chức chuyên trách giám sát các hoạt động của thị trường như: cấp giấy phép và giám sát các hoạt động của các công ty chứng khoán, kiểm tra tính hợp thức của các nghiệp vụ giao dịch trên thị trường, kiểm tra sự chính xác của các tài liệu thông tin của các doanh nghiệp tham gia thị trường... ở mỗi nước có thị trường chứng khoán, tổ chức này có tên gọi khác nhau. Ví dụ ở Nhật gọi là Uỷ ban giám sát chứng khoán và giao dịch chứng khoán, ở Việt Nam tổ chức này được gọi là uỷ ban chứng khoán Nhà nước.

- Sở giao dịch chứng khoán hoặc Trung tâm giao dịch chứng khoán

Sở giao dịch chứng khoán là một tổ chức có tư cách pháp nhân, có trụ sở, con dấu và tài khoản riêng. Sở giao dịch có các chức năng

chủ yếu là tổ chức, tạo điều kiện cho việc giao dịch, mua bán chứng khoán tiến hành thuận lợi, công khai, đúng pháp luật và cung cấp cho người đầu tư những thông tin cần thiêt liên quan đên chứng khoán được giao dịch trên thị trường.

Sở giao dịch chứng khoán hoặc Trung tâm giao dịch chứng khoán có thể tổ chức theo kiểu công lập, tức là Nhà nước đứng ra tổ chức và là chủ sồ hữu sỏ giao dịch chứng khoán. Việt Nam cũng là một trong những nuổc có Trung tâm giao dịch chứng khoán thuộc mô hình này. Sở giao dịch chứng khoán cũng có thể tổ chức theo kiểu công ty do một số người cùng tự nguyện hùn vôn thành lập. Thuộc mô hình này là Sở giao dịch chứng khoán Anh, Mỹ.

Thành viên của Sồ giao dịch chứng khoán chủ yếu là những người môi giới như các công ty chứng khoán, các ngân hàng thực hiện vai trò môi gióỉ và các nhà môi giới tư nhân.

- *Các tổ chức khác có liên quan đến nghiệp vụ chứng khoán*

+ Công ty **tư** vấn đầu **tư** chứng khoán là công ty có chức năng **tư** vấn giúp đỡ các nhà đầu **tư** trong việc ra quyết định đầu **tư** và thực hiện các quyết định đầu **tư** đó.

+ Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán là tổ chức của các công ty chứng khoán và một số thành viên khác hoạt động trong ngành công nghiệp chứng khoán, được thành lập với mục đích bảo vệ lợi ích của các công ty thành viên và toàn ngành công nghiệp chứng khoán. Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán thực hiện giám sát hoạt động của các công ty chứng khoán, đưa ra những ý kiến, đề xuất với Chính phủ về các vấn đề trên thị trường chứng khoán và điếu hành thị trường OTC.

+ Tổ chức ký gửi và thanh toán chứng khoán là tổ chức nhận ký gửi các chứng khoán và tiến hành các nghiệp vụ thanh toán bù trừ cho các giao dịch chứng khoán.

+ Công ty đánh giá hệ sô" tín nhiệm là công ty chuyên đánh giá về tình hình và triển vọng hoạt động của các doanh nghiệp dưới dạng các hệ sô" tín nhiệm. Hệ sô" tín nhiệm được xếp hạng bằng các chữ cái AAA,

AA, A, BBB, BB, B, **CCC, CC, C,** D thể hiện từ mức độ chất lượng cao nhất (AAA) đến công ty có nguy cơ vố nợ, phá sản (D). Các nhà đầu tư có thể dựa vào đó để cân nhắc ra quyết định đầu tư. Sự tồn tại và chất lượng hoạt động của công ty đánh giá hệ sô' tín nhiệm sẽ góp phần hạn chế rủi ro cho các nhà đầu tư đồng thời thúc đẩy sự phát triển của thị trường tài chính.

2.3.3. Cơ chế hoạt động của thị trường chứng khoán

2.3.3. ĩ. Cơ chế hoạt động của thị trường chứng khoán sơ cấp

Thị *trường* chứng khoán sơ cấp là thi trường phát hành chứng khoán, vì vậy cơ chế hoạt động của thị trường này là cơ chế phát hành.

Để phát hành chứng khoán, chủ thể cần nguồn tài chính thường nhờ đến người bảo lãnh thực hiện phương thức uỷ thác phát hành hoặc phát hành theo kiểu đấu giá.

ở phương thức uỷ thác phát hành, những người bảo lãnh tập hợp lại thành một tổ chức chung dưới hình thức một tổ hợp phát hành. Người đứng đầu tổ hợp phát hành sẽ do người phát hành chọn. Các thành viên của tổ hợp sẽ thoả thuận về phương thức bán và phân phối thù lao, sau đó mỗi thành viên sẽ nhận một lượng chứng khoán nhất định để bán cho nhà đầu tư theo giá đã công bô". Người mua chứng khoán không phải tốn thêm tiền hoa hồng hay chi phí nào khác cho người bảo lãnh. Chi phí cho người bảo lãnh do người phát hành trả. Nó bằng chênh lệch giữa số tiền mà nhà đầu tư bỏ ra mua chứng khoán mới và sô" tiền mà nhà phát hành nhận được,

ở phương thức phát hành theo kiểu đấu giá, các chủ thể phát hành thông báo tiến hành đấu giá. Căn cứ vào bảng tổng hợp xin mua của các tổ chức tham gia đấu giá xếp theo thứ tự giá chào từ cao xuống thấp, chủ thể phát hành đáp ứng mọi lệnh bắt đầu từ giá cao nhất cho tới khi đạt được tổng sô" tiền mà họ muôn. Để đảm bảo cân đối về cung cầu chứng khoán trên thị trường sơ cấp, các chủ thể phát hành khi phát hành một khối lượng chứng khoán lớn phải đệ trình thông báo tới Uỷ ban phát hành để xét duyệt lịch trình phát hành.

Việc phát hành chứng khoán có thể ỏ những mức độ phạm vi khác nhau là phát hành riêng lẻ và chào bán ra công chúng.

Phát hành riêng lẻ là hoạt động phát hành các chứng khoán cho một số lượng hạn chế các nhà đầu tư. Thủ tục phát hành thường đơn giản hơn so với chào bán ra công chúng.

Chào hán ra công chúng là hoạt động phát hành rộng rãi các chứng khoán mới cho tất cả các cá nhân và tổ chức đầu tư. Một chứng khoán mới phát hành rộng rãi ra công chúng liên quan đến lợi ícn của nhiều người đòi hỏi công ty phát hành phải tuân thủ chặt chẽ các quy định của luật pháp, đảm bảo những điều kiện nhất định và có được sự chấp thuận của UBCK Nhà nước.

Thị trường chứng khoán thứ cấp chỉ có thể hoạt động và phát triển khi thường xuyên có nhu cầu mua lại và nhu cầu bán lại các chứng khoán đã phát hành trên thị trường sơ cấp. Những người mua bán lại chứng khoán là những người đầu tư. Từ những phân tích riêng và nhu cầu sử dụng các nguồn tài chính của mình các nhà đầu tư đi đên quyêt định bán sô" chứng khoán mà mình có trong tay hoặc mua lại chứng khoán của nhà đầu tư khác vói mục đích thu được những khoản lợi trước mắt hoặc tương lai. Có thể nhà đầu tư bán chứng khoán của mình có trong tay chỉ vì muốn giảm rủi ro trong đầu tư.

2.3.3.2. Các hoạt động chủ yếu của thị trường chứng khoán thứ cấp

Hoạt động chủ yêu của thị trường này là cung cấp lệnh mua, bán chứng khoán, định giá chứng khoán và giao dịch chứng khoán.

- *Cung cấp lệnh mua, bán chứng khoán*

Hoạt động mua, bán chứng khoán trên thị trường chứng khoán thứ cấp diễn ra giữa các nhà đầu tư. Các yêu cầu của các nhà đầu tư muốn mua, muôn bán chứng khoán được thể hiện bằng các lệnh mua, bán chứng khoán. Đó là chỉ thị của nhà đầu tư cho người môi giới thể hiện ý muôn mua hoặc bán chứng khoán theo yêu cầu của họ đặt ra. Các lệnh giao dịch được các nhà đầu tư thường xuyên cung cấp cho người môi giới, Nội dung *cơ* bản của một lệnh giao dịch gồm tên chứng khoán, lệnh mua hay bán, số lượng chứng khoán, giá cả, loại lệnh, phương thức thanh toán và thòi hạn có hiệu lực của lệnh.

- Đinh *giá chứng khoán*

Việc định giá chứng khoán được thực hiện trên thị trường chứng khoán thứ cấp tại sở giao dịch chứng khoán.

Định giá chứng khoán là xác định giá giao dịch của một loại chứng khoán tại một thòi điểm nhất định. Đây là giá thị trường của chứng khoán hay còn gọi là thị giá chứng khoán, nó được hình thành từ sự cân bằng tại một thời điểm giữa cung và cầu về loại chứng khoán đó xuất phát từ các lệnh giao dịch đưa ra trên thị trường. Tại giá xác định (giá chuẩn hay giá yết), lệnh mua và lệnh bán được thực hiện nhiều nhất. Mọi lệnh mua cao hơn giá chuẩn và mọi lệnh bán thấp hơn giá chuẩn điều được thực hiện. Định giá chứng khoán có thể được thực hiện định kỳ sau những khoảng thời gian nhất định hoặc thực hiện theo hệ thống đấu giá liên tục. Mỗi hệ thông đấu giá có những ưu điểm và những hạn chế nhất định. Vì vậy, một sô" nước thường kết hợp giữa đấu giá định kỳ với đấu giá liên tục. Đấu giá định kỳ thường để xác định giá mở cửa, đấu giá liên tục được sử dụng để xác định giá chứng khoán trong suốt thời gian làm việc của Sở giao dịch chứng khoán.

Ví dụ về định giá chứng khoán A. Các lệnh mua. bán chứng khoán A được tập hợp vào một bảng điện tử.

Bảng 2

Số lượng bán	Giá chứng khoán A	Số lượng mua
1000	giá thị trường	1.500
40.000	220.000	1.000
20.000	210.000	2.000
10.000	200.000	4.000
2.000	190.000	10.000
-	180.000	30.000

Qua sô" liệu bảng trên cho thấy: Sô" lượng bán phản ánh cung về chứng khoán A. Sô" lượng mua phản ánh về cầu chứng khoán A.

Bảng điện tử sẽ xác định giá chứng khoán A là 200.000.

Tại giá này cung về chứng khoá A sè được xác định = 10.000 + 2.000+ 1.000 = 13.000

Cầu về chứng khoán A = 4.000 + 2.000 + 1.000 + 1.500 = 8.500

Vậy có 8500 chứng khoán A được giao dịch

Tại giá 190.000, Sô lượng cung về chứng khoán A = 2.000 + 1.0 = 3.000

Cầu chứng khoán A = 10.000 + 4.000 + 2.000 + 1.000 + 1.500 = 18.500

Cung cầu chứng khoán A gặp nhau chỉ là 3.000

Tại giá 210.000, Sô lượng cung về chứng khoán A = 20.000 + **10.0 + 2.000 + 1.000 = 33.000**

Cầu vế chứng khoán A = 2.000 + 1,000 + 1.500 = 4.500 và cung cầu chứng khoán A gặp nhau cũng chỉ là 4.500

Rõ ràng tại giá 200.000 cung và cầu chứng khoán A gặp nhau nhiều nhất và 200.000 là giá giao dịch của chứng khoán A.

** Nhân tố ảnh hưởng tới thị giá chứng khoán*

Thị giá chứng khoán được quyết định bởi quan hệ cung cầu trên thị trường. Quan hệ này phụ thuộc vào quyết định của các nhà đầu tư. Để quyết định mua hay bán một loại chứng khoán nào đó các nhà đầu tư phân tích các thông tin liên quan đến chứng khoán, xem tác động tích cực của chúng tới hoạt động đầu tư của mình như thế nào? Chính vì vậy, có nhiều nhân tố ảnh hưởng tới thị giá chứng khoán.

Nhân tô" chủ yếu ảnh hưởng tới thị giá trái phiếu là lãi suất tín dụng mà trực tiếp là lãi suất tín dụng dài hạn. Khi lãi suất tín dụng dài hạn hạ thấp thì nhiều nhà đầu tư mưa trái phiếu hơn, làm cho cầu trái phiếu tăng và giá trái phiếu tăng lên và ngược lại. Ngoài ra, thị giá trái phiếu còn ảnh hưởng bởi tình hình lạm phát, tình hình kinh doanh và uy tín của doanh nghiệp phát hành.

Nhân tô" ảnh hưởng tới thị giá cổ phiếu có 3 loại chủ yếu:

Thứ nhất là nhân tố nội tại. Vì cổ phiếu do công ty cổ phần phát hành, lợi ích do cổ phiếu mang lại và sự an toàn của khoản đầu tư vào cổ phiếu phụ thuộc nhiều vào yếu *tố* bên trong của doanh nghiệp. Chính vì vậy, thị giá cổ phiếu phụ thuộc vào lợi tức cổ phần của doanh nghiệp và tương lai phát triển của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp mức doanh lợi hiện tại chưa cao nhưng có nhiểu triển vọng và hứa hẹn nhiều lãi thì có nhiều người mua làm cầu cổ phiếu tăng và giá cổ phiếu tăng.

Thứ hai là các nhân tô" bên ngoài bao gồm nhân tố về kinh tế, chính trị, xã hội, quân sự thậm chí cả yếu tố về thời tiết. Các nhân tố này nếu tác động tốt tối hoạt động kinh doanh của công ty cổ phần thì giá cổ phiếu tăng và ngược lại.

Thứ ba là các yếu tố kỹ thuật của thị trường. Nhờ vào kỹ thuật tổ chức thị trường và thể thức hoạt động của nó, người ta tác động đến cung cầu chứng khoán thông qua việc cho phép tổ chức đầu tư chuyên nghiệp đứng ra mua bán chứng khoán, từ đó điều chỉnh cung cầu, điều hoà giá cả trên thị trường, tránh sự tăng hoặc giảm giá quá mức các chứng khoán.

- *Giao dịch chứng khoán* là hoạt động trả tiền mua và giao chứng khoán bán.

Có ba phương thức giao dịch chứng khoán:

+ Giao dịch trả tiền ngay, tức là việc trả tiền mua và giao chứng khoán đã chấp nhận bán được thực hiện ngay.

+ Giao dịch theo kỳ hạn là giao dịch mà việc trả tiền mua và giao chứng khoán bán **được** thực hiện sau một thời gian nhất định kể **từ** khi **hợp** đồng mua bán **được** ký kết.

+ Giao dịch theo hình thức tín dụng là hình thức giao dịch mà người mua chứng khoán chỉ phải trả ngay một phần tiền cho người bán chứng khoán, phần còn lại do người môi giới ứng ra trả cho người bán nhưng người mua phải trả lợi tức cho người môi giới về số tiền ứng ra. Sau một thời hạn nhất định, nếu người mua không thanh toán đủ tiền cho người môi giới thì người môi giới có quyền bán những chứng khoán đó.

Qua nghiên cứu về thị trường chứng khoán thứ cấp, cho thấy cơ chế hoạt động của thị trường chứng khoán thứ cấp đã tạo ra tính thanh khoản cao của các chứng khoán, tạo điều kiện cho nhà đầu tư di chuyển hướng đầu tư từ lĩnh vực này sang lĩnh vực khác, từ khu vực này sang khu vực khác. Thị giá chứng khoán **được** xác định trên thị trường chứng khoán thứ cấp là yếu tố để người phát hành tham khảo cho việc phát hành chứng khoán mới trên thị trường sơ cấp.

Sự khác nhau chủ yếu của thị trường chứng khoán sơ cấp và thị trường chứng khoán thứ cấp là thị trường chứng khoán sơ cấp trực tiếp làm gia tăng vôh đầu tư trong nền kinh tế, còn hoạt động của thị trường thứ cấp chỉ làm thay đổi chủ thể cung ứng nguồn tài chính mà không thay đổi chủ thể phát hành chứng khoán và không tác động trực tiếp làm tăng vốn trong toàn xã hội. Có sự khác nhau như vậy nhưng thị trường chứng khoán sơ

cấp và thị trường chứng khoán thứ cấp có mối quan hệ chặt chẽ với nhau. Có thị trường chứng khoán sơ cấp mới có thị trường thứ cấp. Thị trường sơ cấp tạo ra công cụ cho thị trường thứ cấp. Hiệu quả hoạt động của thị trường sơ cấp lại phụ thuộc rất lớn vào sự tổ chức hoạt động của thị trường thứ cấp. Khả năng thanh khoản của chứng khoán càng cao bao nhiêu trên thị trường thứ cấp thì việc phát hành chứng khoán trên thị trường sơ cấp càng thuận lợi, càng tận dụng được nhiều nguồn tài chính nhàn rỗi để cung cấp cho các hoạt động kinh tế - *xã hội bấy nhiêu. Vì vậy, việc phát triển thị trường chứng khoán với đầy đủ hai bộ phận: thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp là cần thiết đối với nêh kinh tế.

3. KHỦNG HOẢNG THỈ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

Khủng hoảng thị trường tài chính là vấn đề chung trong lịch sử hoạt động của thị trường tài chính quốc gia, thị trường tài chính knu vực và thị trường tài chính thế giối. Nước Mỹ - cái nôi của thị trường tài chính, thị trường chứng khoán đã xảy ra những cuộc khủng hoảng thị trường tài chính trong các năm 1819, 1837, 1857, 1873, 1884, 1893, 1929-1933, 2008. Thái Lan và các nuốc trong khu vực cũng xảy ra khủng hoảng thị trường tài chính vào năm 1987. Việc nghiên cứu khủng hoảng thị trường tài chính rất quan trọng vì khủng hoảng thị trường tài chính không chỉ xảy ra trong quá khứ mà còn có khả năng xảy ra trong tương lai đối vói bất cứ quôc gia nào trên thế giới và nó để lại những hậu quả nghiêm trọng đối vối sự phát triển không chỉ của một quốc gia mà còn đối vối nhiều quốc gia trên thế giới do tính chất quốc tế hoá ngày càng tăng của thị trường tài chính và tính lây nhiễm dây chuyền của nó. Điều này đã được kiểm chứng bởi cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ năm 2008. Cuộc khủng hoảng này được châm ngòi từ nước Mỹ nhưng đã lan rộng ra rất nhiều quốc gia trên thế giới.

Khủng hoảng thị trường tài chính là sự đổ vỡ trầm trọng trong các thị trường tài chính được đặc trưng bởi sự sụt giảm mạnh về giá của các chứng khoán và sự võ nợ của nhiều tổ chức tài chính.

3.1. Các yếu tô' gây khủng hoảng thị trường tài chính

Khủng hoảng thị trường tài chính xảy ra do tác động của các yếu tố:

- Sự tăng lãi suất: khi lãi suất trên thị trường tăng lên vì cầu nguồn tài chính tăng hoặc vì sự sụt giảm cung nguồn tài chính thì những dự án vay tín dụng có triển vọng tốt lại ít xảy ra nhưng những dự án vay tín dụng với triển vọng xấu vẫn có nhiều khả năng xảy ra vì những cá nhân và công ty với những sự án đầu tư rủi ro nhất là những người sẵn lòng huy động vốh với lãi suất cao nhất. Hậu quả là người cho vay sẽ không còn muốn cung ứng các nguồn tài chính và dẫn tới sự sụt giảm nghiêm trọng trong đầu tư, giá của các chứng khoán giảm xuống nhanh chóng.

- Sự thất bại của một tổ chức tài chính hoặc phi tài chính nổi tiếng chiếm thị phần lớn trên thị trường tài chính cũng khiên người có nguồn tài chính bối rối trong việc lựa chọn danh mục đầu tư. Họ khó phân biệt được những danh mục đầu tư có triển vọng tốt với danh mục đầu tư có triển vọng xấu. Do vậy, nhiều nhà đầu tư nhanh chóng rút vôn khỏi thị trường tài chính.

- Khả năng kiểm soát thị trường của các cơ quan chức năng. Khi khả nảng kiêm soát thị trương của các cơ quan chức năng còn yếu, hệ thống pháp luật còn chưa có chế tài đủ mạnh, không thể kiêm soát nôi các hành vi thao túng thị trường của một sô' nhà đầu cơ hoặc một sô chủ thê phát hành có hành vi không trung thực dẫn tói rủi ro vê lựa chọn đôi nghịch và rủi ro đạo đức ngày càng tăng. Nhà đâu tư sẽ không còn tin tưởng vào thị trường nên sẽ nhanh chóng rút vốn khỏi thị trường.

- Nền kinh tê suy thoái, có sự sụt giảm bất ngờ về mức giá của hầu hêt các hàng hoá làm tăng giá trị các món nợ của các công ty theo hiện vật vì việc thanh toán nợ của các công ty đã được cô" định theo hợp đồng gồm cả vốn và lãi danh nghĩa phải trả cho người cho vay, cho trái chủ. Trong khi đó, giá trị các khoản vôh của công ty thường tồn tại chủ yếu trong các tài sản, hàng hoá, vật tư, thành phẩm nên kết quả giá trị ròng theo hiện vật của công ty giảm làm tăng ý muốn gây rủi ro đạo đức ỏ những công ty đi vay để thực hiện các phương án kinh doanh có mức độ rủi ro cao vì họ có ít hơn để mất nếu các dự án đầu tư bị thất bại. Khi rủi ro đạo đức tăng thì hoạt động cho vay và hoạt động kinh tế đều giảm xuông.

- Tổ chức tài chính yếu kém, điều kiện kinh doanh và khả năng kinh doanh của nhiều trung gian tài chính như ngân hàng, các quỳ đầu tư, các công ty chứng khoán.,, xấu đi sẽ làm giảm khả năng cung cấp các thông tin và thực hiện các nghiệp vụ giao dịch trên thị trường tài chính dẫn tới sự sụt giảm đầu tư, giảm khả năng cung ứng vốn cho thị trường. Mặt khác, khả năng kinh doanh của ngân hàng xấu đi làm cho người gửi tiền rút tiền hàng loạt ra khỏi ngân hàng dẫn tới những vụ hoảng loạn ngân hàng, giảm cung vốn vay làm tăng lãi suất và kết quả là giá chứng khoán giảm, rủi ro đạo đức tăng lên.

- Khi xảy ra lạm phát ở mức độ cao thì những người có tiền cũng không muốn trao quyền sử dụng khoản tiền của mình cho chủ thể khác và khả năng cung ứng nguồn tài chính trên thị trường sụt giảm nhanh chóng làm cho thị trường tài chính dễ rơi vào khủng hoảng hơn.

- Quá trình quốc tế hoá các thị trường tài chính cũng làm cho khả năng lây nhiễm các rủi ro sẽ lớn hơn. Những thị trường tài chính còn non trẻ, yếu ốt sức đề kháng kém sẽ khó chống cự lại sự lây nhiễm những rủi ro nguy hiểm có thể đe doạ tới sự tồn tại của thị trường.

- Yếu tố đầu cơ của vôh nước ngoài.

Mục tiêu cuối cùng của chủ đầu tư vôn nước ngoài là thực hiện thu lãi từ hoạt động đầu tư. Khi biện pháp quản lý, giám sát, cơ chế quản lý ngoại hối, hệ thống luật pháp về thị trường chứng khoán của nước sở tại còn chưa hoàn thiện, xuất hiện nhiều lỗ hổng. Nhà đầu tư nước ngoài sẽ lợi dụng những lỗ hổng đó để tiến hành các hoạt động mang tính đầu cơ

bằng việc mở các tài khoản phi tên thực. Từ đó gây thêm khó khăn cho các cơ quan quản lý, giám sát thị trường. Một khi thị trường tụt dốc những khoản vôn nóng mang tính chất đầu cơ của chủ đầu tư nước ngoài sẽ nhanh chóng được rút ra hết. Do vôn nước ngoài chiếm tỷ trọng khá lốn trên thị trường đặc biệt đối vói thị trường còn ở quy mô nhỏ nên khi nhà đầu tư nước ngoài rút vốn ồ ạt sẽ gây khủng hoảng thị trường tài chính.

Những yếu tô" trên đây của khủng hoảng thị trường tài chính có tác động đên thị trường tài chính của các quốc gia ở những mức độ khác nhau tuỳ thuộc vào sự hiểu biết và trình độ của các nhà đầu tư trên thị trường và tuỳ thuộc vào mức độ phát triển của mỗi thị trường. Đòi hỏi các nhà quản lý phải nghiên cứu kỹ tác động của các yếu tô" này trong một thị trường tài chính cụ thể có tính tương đồng để giảm nguy cơ có thể xảy ra khủng hoảng thị trường tài chính và áp dụng các biện pháp hạn chê tác động xâu khi khủng hoảng thị trường tài chính đã xảy ra, giảm mức độ trầm trọng của khủng hoảng.

3.2. Các biện pháp giải quyêt khủng hoảng thi trường tài chính [9]

2) Tăng cường hoàn thiện pháp luật và cơ chế, bộ máy quản lý giám sát đôi với hoạt động của thị trường để giảm các hoạt động đầu cơ, lũng đoạn thị trường. Kiểm soát chặt chẽ hoạt động đầu tư trên thị trường chứng khoán của các nhà đầu tư nước ngoài và hoạt động cho vay đầu tư chứng khoán của hệ thông ngân hàng góp phần giảm tình trạng phát triển bong bóng một trong những nguyên nhân gây khủng hoảng thị trường tài chính.

3) Cần nâng cao chất lượng hoạt động và uy tín của các ngân hàng, các công ty chứng khoán, các tổ chức tài chính bằng cách xét kỹ tiêu chuẩn đạo đức khi tuyển chọn cán bộ, nhân viên và thường xuyên đào tạo nâng

---

9 Kki khủng hoảng thị trường tài chính chưa xảy ra cần thực hiện các biện pháp để ngăn ngừa đó ìà:

1) Phai chú trọng đến khả năng hấp thụ vôn vay nước ngoài của nền kinh tê. Đảm bảo giói hạn vôh vay nước ngoài nhỏ hơn 50% GDP. Đặc biệt chú ý đên cơ câu các khoản vay, không để tỷ trong vốn vay ngăn hạn quá cao. Luôn phân bổ thời hạn vay trả hợp lý. Tránh đe thơi hạn hoàn tra dôn vào một thòi diêm gây khó khăn cho việc hoàn trả nợ vay.

cao trình độ chuyên môn và tăng cường kiểm tra hoạt động cho vay của ngân hàng, hoạt động đầu tư của các quỹ đầu tư... để giảm thiểu rủi ro đạo đức, tránh sự đổ vỡ trong hoạt động của hệ thông ngân hàng, tránh gây những vụ hoảng loạn ngân hàng

4) Nâng cao trình độ dân trí, tăng cường đào tạo kiến thức về chứng khoán và đầu tư trên thị trường chứng khoán, tuyên truyền và phổ biến những thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán để người đầu tư nắm bắt được, từ đó có hoạt động đầu tư khôn ngoan hơn, giảm tình trạng đầu tư theo bầy đàn.

5) Đảm bảo sự kiểm soát được lạm phát và tỷ giá hôi đoái, luôn duy trì tỷ lệ dự trữ ngoại hối hợp lý.

** Khi khủng hoảng thị trường tài chính đã xảy ra, các nước thường áp dụng các biện pháp cấp bách sau:*

1) Huy động vôh hỗ trợ của các tổ chức tài chính quốc tế (IMF, WB,,.)

Sự hỗ trợ tài chính khẩn cấp của các tổ chức tài chính quốc tế là nhân tô" có hiệu lực tức thì và mạnh mẽ nhất để chế ngự cuộc khủng hoảng thị trường tài chính, tránh sự lan rộng và hậu quả lâu dài. Đây là biện pháp thiết thực tạo điều kiện có thể thoát nhanh khỏi cuộc khủng hoảng. Với các khoản vôh lốn từ các tổ chức quốc tế

rót vào đã duy trì được dự trữ ngoại tệ của quôc gia có khủng hoảng, giữ được tỷ lệ lạm phát, làm yên lòng các nhà đầu tư trong việc đầu tư vào thị trường tài chính.

2) Chính phủ đứng ra bảo lãnh mọi khoản tiền gửi và tiền vay ở ngân hàng để giảm bớt hoang mang trong dân chúng, để giảm tình trạng dân chúng đến ngân hàng rút tiển hàng loạt từ đó sẽ giảm mức độ hoảng loạn ngân hàng. Biện pháp này đã được nhiều quôc gia áp dụng trong cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008 -2009 như: Niu di lân, Đức, Mỹ, Bỉ, Áo...

3) Chính phủ bán lượng dự trữ USD để mua bản tệ đồng thời ngân hàng trung ương tăng cường kiểm soát tín dụng bằng lãi suất cao để chống đầu cơ tiền tệ và hạn chế tác hại của lạm phát. Chính phủ còn buộc các nhà đầu cơ sổm thanh toán các khoản nợ ngân hàng.

4) Chính phủ cố’ gắng duy trì ổn định kinh tế vĩ mô, tạo điều kiện cho sản xuất trong nước phát triển, thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài; trừng phạt các hoạt động đầu cơ cũng như liên quan đến đầu cơ; thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt, kiểm soát lạm phát.

5) Chấn chỉnh toàn bộ hệ thống tài chính ngân hàng, ban hành các thủ tục bắt buộc sát nhập các ngân hàng yếu kém thành một ngấn hàng có năng lực tài chính và kinh doanh tốt hơn.

6) Củng cô doanh nghiệp, lập uỷ ban chống phá sản doanh nghiệp và quỹ đặc biệt thanh toán các khoản nợ tồn đọng của các doanh nghiệp gặp khó khăn hoặc lập quỹ mua có quy mô lốn (ví dụ ỏ Hàn Quôc, quỹ này có quy mô 10 tỷ USD) để mua các khoản nỢ khó đòi.

7) Cải cách cơ cấu vôn trung và dài hạn, giảm tỷ trọng vôn đầu tư ngắn hạn là biện pháp quan trọng cứu các nền kinh tế ra khỏi cuộc khung hoang tài chính tiền tệ và phát triển thị trường tài chính sau khủng hoảng...

Những giải pháp để phòng và giải quyết khủng hoảng trên đây đã được một sô" nuốc áp dụng để giải quyết khủng hoảng tài chính và thị trường tài chính trong thực tiễn có hiệu quả. Tuy nhiên, cần phải căn cứ vào nguyên nhân xảy ra khủng hoảng thị trường tài chính ở mỗi nước và thực trạng thị trường tài chính của nuốc đó để có những biện pháp thích

hợp.

CÂU HỎI CHƯƠNG 3

1. Phân biệt thị trường vôn và thị trường tiền tệ? Phân tích mối quan hệ giữa hai thị trường trong quá trình hoạt động của chúng?

2. Phân biệt thị trường chứng khoán sơ cấp và thị trường chứng khoán thứ cấp? Chỉ rõ mối quan hệ giữa hai thị trường này trong quá trình hoạt động của chúng?

3. Phân biệt cổ phiếu và trái phiếu? Phân tích vai trò của chúng đối với sự phát triển kinh tế xã hội?

4. Khi xảy ra lạm phát hoặc giảm phát, thì khủng hoảng thị trường tài chính có dễ xảy ra hơn hay không? Tại sao?

5. Những loại doanh nghiệp nào huy động được vốn trên thị trường chứng khoán?

6. Tại sao thị trường tài chính phát triển sẽ thúc đẩy tiết kiệm và đầu tư?

7. Phân biệt chứng khoán gốc và chứng khoán phái sinh?

Chương 4

CÁC Tổ CHỨC TÀI CHÍINH TRUNG GIAN

1. KHẢI NIỆM, ĐẶC ĐIỂM CỦA CÁC Tổ CHỨC TÀI CHÍNH TRUNG GIAN

Trong nền kinh tế hàng hoá, quan hệ cung cầu về vốn tiền tệ cho phát triển kinh tế - xã hội có thể được thực hiện qua các kênh khác nhau, các luồng vôn tiền tệ chuyển dịch trong hệ thông tài chính từ chủ thể có nguồn tài chính tích luỹ, dư thừa sang chủ thể có nhu cầu về nguồn tài chính. Hoạt động trao đổi vốn tiền tệ hoặc được thực hiện trực tiếp giữa người cần nguồn tài chính và người có khả năng cung nguồn tài chính, hoặc được thực hiện qua kênh các trung gian tài chính. Nền kinh tế càng phát triển thì các tổ chức tài chính trung gian cũng phát triển tương ứng. Chúng được coi là một bộ phận không thể thiếu trong hệ thông tài chính, góp phần phân phối, điều hoà hợp lý các nguồn tài chính nhằm làm thoả mãn cao nhất nhu cầu vốn của các chủ thể trong nền kinh tê.

Tổ chức Tài chính trung gian ỉà các tổ chức hoạt động trong lĩnh vực tài chính - tiền tệ, trong đó chủ yếu và thường xuyên là cung cấp các sản phẩm, dịch vụ tài chính cho khách hàng.

Các định chế tài chính trung gian này bao gồm: Các Ngân hàng thương mại, các tổ chức tín dụng, ngân hàng phát triển, ngân hàng chính sách xã hội, công ty tài chính, công ty bảo hiểm, công ty đầu tư, các quỹ hưu trí... hoạt động thường xuyên của nó là huy động các nguồn vôn trong nển kinh tế dưới nhiều hình thức như tiền gửi, thu bảo hiểm phí, phát hành các loại chứng khoán và sử dụng vốn đã huy động được để đáp ứng nhu cầu vôh cho các chủ thể cần vôn trong nền kinh tế với mục tiêu tìm kiếm doanh lợi hoặc thực hiện các nhiệm vụ nhà nước giao. Các tổ chức tài chính trung gian này cung cấp rất nhiều sản phẩm khác nhau: Tài khoản thanh toán, tài khoản tiền gửi, các khoản vay, các quỹ đầu tư chứng khoán tập thể, các hợp đồng bảo hiểm...

Việc cung cấp các dịch vụ và các sản phẩm tài chính cho khách hàng của của các trung gian tài chính đã giúp cho các hoạt động giao dịch của

nhà đầu tư thuận lợi và hiệu quả hơn. Điều này có thể được minh chứng qua một ví dụ đơn giản về hoạt động của một trung gian tài chính là Quỹ đầu tư chứng khoán tập thể: Tổ chức này tập trung các nguồn tài chính tiết kiệm nhỏ lẻ trong dân chúng và sử dụng để đầu tư vào một danh mục đa dạng các chứng khoán trên thị trường. Một Quỹ đầu tư chứng khoán tập thể có thể tạo ra một lợi thế quy mô rất lớn để giảm thiểu được các chi phí giao dịch, phí lưu giữ, do vậy cung cấp cho khách hàng một dịch vụ hiệu quả hơn so với việc họ trực tiếp đầu tư trên thị trường chứng khoán.

Các tổ chức tài chính trung gian cơ bản đều có những đặc điểm chung là phát hành các công cụ tài chính để thu hút vốn, sau đó sử dụng sô" vốn này để đầu tư, cho vay, mua các loại chứng khoán...; Mức chênh lệch mà các tổ chức trung gian nhận được giữa lãi suất cho vay (hay lợi tức đầu tư) với lãi suất huy động chính là chi phí trung gian hay hoa hồng trung gian. Khi những người có vốn ký thác số vốn của mình vào các trung gian tài chính, khoản đầu tư của họ là đầu tư gián tiêp, còn khi trung gian tài chính đầu tư sô" vô"n này, khoản đầu tư đó là đầu tư trực tiếp.

- Các tô chức tài chính trung gian là cầu nổi giữa người cần vôn và người có vôn trong xã hội, hoạt động của các trung gian tài chính thúc đây tôc độ luân chuyển các nguồn tài chính từ nơi thừa sang nơi thiêu, nơi kém hiệu quả sang nơi hiệu quả hơn, làm cho cung cầu vôn trong nền kinh tế gặp nhau dễ dàng và thuận lợi. Các tô chức tài chính trung gian cùng hoạt động trên thị trường cạnh tranh lân nhau sẽ thúc đẩy hạ thấp các chi phí trung gian làm cho lợi ích của người cung và cầu các nguồn tài chính tăng lên.

- Các tổ chức tài chính trung gian là những tổ chức chuyên doanh vể tiền tệ, tín dụng, cung cấp các dịch vụ tài chính nhằm mục tiêu doanh lợi và các mục tiêu xã hội khác. Hoạt động của các tổ chức tài chính trung gian được thực hiện qua huy động, phân phôi sử dụng vốn trong nền kinh tế và cung cấp các dịch vụ tài chính cho xã hội đã mang lại những khoản thu nhập cho chính các trung gian tài chính cũng như thu nhập cho những người có tiền gửi tiết kiệm trong nến kinh tế. Bên cạnh đó, nó còn góp phần thực hiện các chính sách xã hội của Nhà nước như xoá đói, giảm nghèo, tạo công ăn việc làm, giảm thất nghiệp...

2. PHÂN LOẠI CẢC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH TRUNG GIAN

Trong nền kinh tế có nhiều loại tổ chức trung gian tài chính khác nhau, nhưng nếu căn cứ vào chức năng, nhiệm vụ; các tổ chức tài chính trung gian **được** chia thành 3 loại cơ bản:

+ Các tổ chức trung gian tín dụng, trung gian thanh toán: đây là những trung gian tài chính mà trong hoạt động kinh doanh chủ yếu và thường xuyên nhận tiền gửi của các chủ thể khác nhau trong xã hội, sau đó sử dụng để cấp tín dụng nhằm mục đích tìm kiếm doanh lợi và thực hiện trung gian thanh toán cho khách hàng, thuộc loại này phải kể đến các ngân hàng thương mại, ngân hàng chính sách, các Quỹ tín dụng...

+ Các trung gian tài chính tiết kiệm theo hợp đồng: Các trung gian tài chính này thực hiện huy động vốn trên cơ sở các hợp đồng, có thể bắt buộc có thể tự nguyện, thoả thuận và với nguồn tài chính có được sẽ sử dụng để thực hiện các trách nhiệm tài chính với khách hàng. Nguồn tài chính nhàn rỗi có thể sử dụng để đầu tư chứng khoán và thực hiện các đầu tư khác, nhằm mục tiêu doanh lợi và mục tiêu xã hội của từng tổ chức. Thuộc loại này phải kể đến các công ty bảo hiểm (Bảo hiểm kinh doanh), Bảo hiểm xã hội.

+ Các trung gian đầu tư: Các trung gian đầu tư thực hiện huy động vôn trung dài hạn qua phát hành các loại chứng từ có giá như

trái phiếu, cổ phiếu... và sử dụng vốn để đầu tư vào các lĩnh vực chuyên môn hoá mà họ có lợi thế; thuộc loại này có thể kể đên các công ty tài chính, các Quỹ đầu tư.

- Căn cứ vào mục đích hoạt động, các tổ chức tài chính trung gian có thể chia thành hai loại:

+ Các tổ chức tài chính trung gian hoạt động vì mục tiêu doanh lợi:

Loại trung gian tài chính này thực hiện huy động vốn và đầu tư, sử dụng vốn dựa trên cơ sở lợi ích kinh tế, hoạt động của các tổ chức này bị chi phối bởi quy luật cạnh tranh khắt khe của cơ chê thị trường. Vì vậy, họ không chỉ chú ý tới chất lượng dịch vụ cung cấp, tới thị hiếu nhu cầu của khách hàng, mà còn phải chú ý tới yếu tố giá cả của sản phẩm cung cấp. Thuộc loại này có thể đến các công ty bảo hiểm, công ty tài chính, ngân hàng thương mại, tổ chức tín dụng, Quỹ đầu tư...

+ Các tể chức tài chính trung gian thực hiện các chính sách xã hội: Như ngân hàng chính sách, bảo hiểm xã hội, các quỹ hỗ trợ phát triển ngành nghề truyền thông... Các tổ chức này hoạt động không lấy mục tiêu chính là doanh lợi, mà phục vụ cho các chính sách xã hội như xoá đói, giảm nghèo, thực hiện chính sách thương bệnh binh, chính sách dân sô, việc làm, công bằng xã hội... Tuy không đặt ra mục tiêu lợi nhuận, nhưng trong hoạt động tổ chức quản lý quỹ phải tuân thủ nguyên tắc cân đôi thu, chi và phát triển vốn góp của các thành viên.

3. CHỨC NĂNG CỦA CÁC Tổ CHỨC TÀI CHÍNH TRUNG GIAN

Cũng như thị trường tài chính, các tổ chức tài chính trung gian thực hiện chức năng dẫn vốn từ những người có vốn tối những người cần vôn. Nhưng khác với tài chính trực tiếp trong thị trường tài chính, các trung gian tài chính thực hiện quá trình dẫn vốn thông qua một cầu nôi là mình, để người cần vốn đến được với người có vốn, giúp chuyển vôn từ người này sang người kia. Các trung gian tài chính thực hiện những chức năng chủ yếu.

3.1. Chức năng tạo vôn

Để có thể cho vay hoặc đầu tư, các tổ chức tài chính trung gian tiến hành huy động vốn tạm thời nhàn rỗi trong nền kinh tế hình thành các quỹ

tiền tệ tập trung. Phương thức huy động vốn hoặc được thực hiện theo thể thức tự nguyện thông qua cơ chế lãi suất, hoặc theo thể thức bắt buộc qua cơ chế điều hành của Chính phủ. Với chức năng này, các trung gian tài chính đem lại lợi ích cho chính mình và cho phần lớn những người có tiền tiết kiệm, để dành.

3.2. Chức năng cung ứng vốn cho nền kinh tế

Tiền vốn được huy động từ những người có vôn là nhằm thực hiện mục tiêu cung ứng vôn cho những người cần vôn. Trong nền kinh tế thị trường, người cần vốh là các doanh nghiệp, Chính phủ, các tổ chức, cá nhân trong và người nước. Vói chức nâng này, các tổ chức tài chính trung gian đáp ứng chính xác, đầy đủ và kịp thời nhu cầu tài trợ vốn cho các cá nhân và doanh nghiệp.

3.3. Chức năng kiểm soát

Các trung gian tài chính thực hiện chức năng kiểm soát nhằm giảm tới mức tối thiểu vấn đề lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức do thông tin không cân xứng gây ra rủi ro tài chính, ảnh hưởng xấu tới hiệu quả của việc lưu chuyển vôh trên thị trường tài chính. Yêu cầu của chức năng này là các tổ chức tài chính trung gian phải thường xuyên hoặc định kỳ kiểm soát trước, trong và sau khi cho các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tê vay vôn.

4. VAI TRÒ CỦA CẢC Tổ CHỨC TÀI CHÍNH TRUNG GIAN

Những phân tích số liệu thống kê trên thế giói cho thấy vai trò quan trọng của các tổ chức tài chính trung gian; việc phát hành trái phiếu, cổ phiếu tài trợ trực tiếp cho hoạt động sản xuất kinh doanh của các tổ chức kinh tế không phải là cách chủ yếu trong huy động vốn từ bên ngoài. Ngay tại Mỹ, một trong những nơi có thị trường chứng khoán phát triển nhất trên thế giới cũng chỉ cung cấp khoảng trên 40% tổng số vốn hoạt động của các công ty, tình trạng tương tự cũng xảy ra ở các nước Anh, Pháp, Đức, Nhật. Trong khi đó, một phần lớn chứng khoán phát hành ra lại được các Tổ chức Tài chính trung gian mua lại, hơn nữa, việc huy động qua phát hành chứng khoán không phải là sân chơi của các doanh nghiệp nhỏ, ngay cả doanh nghiệp lớn cũng không phải lúc nào cũng huy động vốn trực tiếp từ phát hành chứng khoán. Chính những hạn chế nhất định trên kênh tài trợ trực

tiếp lại có thể khắp phục được ở kênh tài trợ gián tiếp.

Với hoạt động chủ yếu và thường xuyên là tập hợp các khoản vốn nhàn rỗi trong nền kinh tế để tiến hành cung ứng cho những nơi có nhu cầu về vốn, các tổ chức tài chính trung gian đóng vai trò quan trọng trong việc giảm bót các chi phí giao dịch và chi phí thông tin, khắc phục hạn chế của kênh tài trợ trực tiếp.

4.1. Vai trò trong việc giảm bớt chi phí giao dịch

Chi phí giao dịch là thời gian và tiền bạc chi vào các hành động giao dịch tài chính. Chi phí giao dịch là một trong những cản trỏ chính trong quá trình lưu thông vốn trên thị trường tài chính bởi phần lớn các khoản vốn nhàn rỗi trong nền kinh tế tồn tại dưới dạng phân tán và nhỏ lẻ. Nếu những người tiết kiệm trực tiếp đầu tư vào thị trường tài chính bằng cách mua các chứng khoán thì trước tiên họ phải trả chi phí hoa hồng cho các nhà môi giốiinuạ bán chứng khoán. Khoản chi phí này có thể tăng lên nếu các nhà đầu tư. cá nhân muôn phân tán rủi ro bằng cách đầu tư đa dạng vào nhiều chứng khoán khác nhau. Do quy mô đầu tư nhỏ nên những chi phí giao dịch như vậy sẽ làm giảm lợi ích đầu tư của họ. Ngoài ra, mỗi một cá nhân đầu tư phải bỏ rất nhiều chi phí về thời gian và công sức để quản lý danh mục đầu tư của mình. Đôi với những người phát hàrih, việc huy động những nguồn vốn nhỏ thông qua kênh trực tiếp từ thị trường tài

chính thường là tôn kém và không hiệu quả vì chi phí phát hành thường rất lớn nên không phải lúc nào cũng sử dụng đến kênh tài trợ trực tiếp để tài trợ cho hoạt động kinh doanh của mình.

Các tổ chức tài chính trung gian có khả năng giảm được chi phí giao dịch trong quá trình lưu chuyển vốn do quy mô hoạt động lớn và tính chuyên nghiệp cao. Với lợi thế nguồn vôn huy động lớn, các trung gian tài chính có thể đầu tư với khối lượng lớn nên chi phí môi giới tính trên mỗi đồng vôn đầu tư sẽ thấp hơn nhiều so với các nhà đầu tư riêng lẻ. Hơn nữa, nhờ vào quy mô vôn lớn, các tổ chức tài chính trung gian có thể đa dạng hoá danh mục đầu tư để giảm thiểu rủi ro mà không làm tăng chi phí nhiều như các nhà đầu tư riêng lẻ.

Cũng do quy mô vôh lớn, Các tổ chức tài chính trung gian có khả năng đầu tư vào các công nghệ quản lý hiện đại, làm cho chi phí giao dịch ồ mức thấp.

Ngoài ra, tính chuyên môn cao thể hiện ưu thế của các tổ chức này về kinh nghiệm quản *lý vôh* hiệu quả, lựa chọn các giải pháp giảm chi phí giao dịch nhằm nâng cao mức lợi nhuận.

4.2. Vai trò trong giảm chỉ phí thông tin

Chi phí thông tin trên thị trường tài chính phát sinh từ vấn đề thông tin không cân xứng trong nến kinh tế. Thông tin không cân xứng thể hiện là việc một trong hai bên trong một giao dịch có ít thông tin hơn bên đối tác về đối tượng của giao dịch khiến cho việc ra quyết định không đảm bảo chính xác. Do vấn đề thông tin không cân xứng sẽ dẫn đến nguy cơ lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức, gây ảnh hưởng tiêu cực đến tính hiệu quả trong luân chuyển vốn trên thị trường tài chính.

Các tổ chức tài chính trung gian chuyên hoạt động trong lĩnh vực tài chính - tiền tệ nên họ được trang bị đầy đủ hơn những người cho vay đơn lẻ cả về kiến thức và kinh nghiệm, nhờ đó họ có thể thu thập và xử lý thông tin hiệu quả hơn, giúp đánh giá được chính xác hơn mức độ rủi ro của các dự án xin vay, qua đó giảm thiểu được nguy cơ lựa chọn đối nghịch. Đồng thời, họ cũng có khả năng kiêm soát tốt hơn quá trình sử dụng vôn của người đi vay, nhờ đó giảm bớt được những thiệt hại do rủi ro đạo đức gây ra.

4.3. Vai trò kích thích và tập trung nguồn vcúi tiết kiệm nhỏ lẻ trong nền kinh tế

Nguồn vốh tiết kiệm của cá nhân, gia đình chính là nguồn thu nhập không được sử dụng cho tiêu dùng hiện tại mà được dự trữ lại để tiêu dùng trong tương lai. Người có tiền tiết kiệm luôn có ý thức dùng khoản tiền này để dự phòng và để sinh lãi. Tuy nhiên, mỗi một cá nhân thường chỉ sở hữu một khoản tiền nhỏ, lẻ và việc làm cho chúng sinh lời không phải dễ dàng. Nếu đem đầu tư trực tiếp thì rủi ro thường rất cao và phí giao dịch cũng quá lớn, việc đăng ký các thủ tục kinh doanh phức tạp. Vì vậy, họ đem *số* tiền đó để cho vay và các tổ chức tài chính là nơi tương đối an toàn cung cấp các dịch vụ tài chính sinh lời. Ngoài các ngân hàng, các tổ chức tài chính phi ngân hàng với mạng lưới rộng lớn, với sự linh hoạt trong hoạt động đã tập trung được các nguồn tiết kiệm, đặc biệt là các khoản tiền nhỏ, lẻ để đưa vào thị trường tài chính. Khi cần tăng cường huy động vốn, họ gửi tín hiệu đến cho người tiết kiệm dưới hình thức lãi suất cao hơn và điều này sẽ khuyên khích các gia đình giảm bớt tiêu dùng để tăng cường tiết kiệm để cho vay. Hoạt động của các tổ chức tài chính trung gian có đủ độ tin cậy do tính chuyên môn hoá cao sẽ làm giảm bốt rủi ro cá nhân của những người tích luỹ. Chính với lý do này, hoạt động của các tổ chức tài chính trung gian làm cho quá trình tập trung vốn được thực hiện nhanh chóng và có hiệu quả, tạo khả năng cung ứng vốn cho nền kinh tế, đặc biệt là nguồn vốn dài hạn. Các doanh nghiệp, các nhà đầu tư nhờ nguồn vốn của các trung gian tài chính, có thể nhanh chóng mở rộng sản xuất, thực hiện các dự án đầu tư tạo ra những bước nhảy vọt về năng lực sản xuất do tiếp cận được vối thiết bị máy móc hiện đại, từ đó thúc đẩy sản xuất phát triển.

Như vậy, nhờ có các tổ chức tài chính trung gian, các cơ hội đầu **tư** của các cá nhân tăng lên. Nguồn **lợi** sẽ mang lại cho cả hai bên vì **lợi** thế quy mô và khả năng phân tán rủi ro do đa dạng hoá các danh mục đầu **tư** và nhờ vào việc giảm chi phí giao dịch tổng thể.

Đối với các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh, các tổ chức tài chính trung gian với việc cung cấp tín dụng thông qua cho vay kịp thời đã tạo ra khả năng đảm bảo tính liên tục của quá trình sản xuâ"t kinh doanh, cho

phép các doanh nghiệp thoả mãn nhu cầu về vốn luôn thay đổi, không để tồn đọng vôn trong quá trình luân chuyển.

Thật vậy, do tính đa dạng trong luân chuyển vốn của các doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường, tại một thời điểm nhất định, trong nền kinh tế có một sô" doanh nghiệp "thừa vôn" tạm thời do bán hàng hoá thu được tiền nhưng chưa có nhu cầu sử dụng ngay (như là chưa trả lương cho công nhân, chưa phải thanh toán tiền hàng cho người cung cấp...) đã làm nảy sinh nhu cầu cho vay vôn để tránh tình trạng ứ đọng vôn và có thêm lợi nhuận. Trong khi đó, có những doanh nghiệp thiếu vôn tạm thời do hàng hoá chưa bán được, nhưng lại có nhu cầu mua nguyên vật liệu, thanh toán tiền lương... làm nảy sinh nhu cầu đi vay để duy trì sản xuất kinh doanh đem lại lợi nhuận.

Trong nền kinh tế thị trường các nhà đầu tư thường chỉ tập trung vôn đầu tư vào các lĩnh vực có lợi nhuận cao, trong khi đó, nền kinh tế đòi hỏi phải có sự phát triển cân đối, đồng bộ giữa các ngành và các vùng, cần phải có những ngành then chốt, mũi nhọn để tạo đà cho nền kinh tế phát triển nhanh chóng... Tổ chức tài chính trung gian thông qua cung cấp vốn, đặc biệt là vốn trung và dài hạn đầy đủ, kịp thời với lãi suất và điều kiện cho vay ưu đãi, có vai trò quan trọng trong việc góp phần đảm bảo vôn đầu tư cho cơ sở hạ tầng, hình thành các ngành then chốt, mũi nhọn và các vùng kinh tế trọng điểm, góp phần hình thành cơ cấu kinh tế tối ưu. Chẳng hạn, với ưu đãi về vốn, lãi suất, điều kiện và thời hạn vay vôh đối với nông

nghiệp, nông thôn để xây dựng cơ sở vật chất, kết cấu hạ tầng, góp phần thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế nông nghiệp.

Trung gian tài chính còn là phương tiện để Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ thích hợp để ổn định nền kinh tế khi nền kinh tê có dấu hiệu bất ổn (suy thoái, lạm phát...). Chẳng hạn như khi nền kinh tế phát triển chậm, sản xuất đình trệ, Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ "nới lỏng". Ngân hàng Trung ương thực hiện mua các chứng khoán của các ngân hàng thương mại, tức "bơm tiền" vào lưu thông, tạo áp lực giảm lãi suất, dẫn đến chi phí vay vốn giảm, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp mở rộng sản xuất, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và ngược lại, Hơn nữa, vối sự tham gia của tín dụng thông qua dịch vụ thanh toán không dùng tiền mặt đã giảm chi phí lưu thông và an toàn trong thanh toán.

Vối hoạt động của các tổ chức trung gian tài chính khác nhau trong nền kinh tế góp phần ổn định, nâng cao đời sông của nhân dân ngay cả khi thu nhập còn hạn chế, Thông qua các ưu đãi về vốn, lãi suất, điều kiện và thời hạn vay đối với người nghèo và các đôi tượng chính sách, các trung gian tài chính đã đóng vai trò quan trọng trong việc thực hiện các chính sách việc làm, dân số', và các chương trình xoá đói giảm nghèo, đảm bảo công bằng xã hội.

4.4. Vai trò góp phần mở rộng quan hệ hợp tác quốc tế

Hoạt động của các trung gian tài chính không chỉ bó hẹp trong nền kinh tê của một quôc gia, mà còn mở rộng trên phạm vi quốc tế. Trong điều kiện nền kinh tế mở, việc thực hiện các hợp đồng bảo hiểm, đáp ứng các nhu cầu thanh toán trong giao lưu kinh tế quốc tế, việc vay, trả nợ nước ngoài ngày nay trở thành một nhu cầu khách quan đôi vối tất cả các nước trên thế giới, nó lại càng tồ ra bức thiết hơn đôi với các nước đang phát triển. Việt Nam cũng như nhiều nước đang phát triển khác, là nuốc nghèo, tích luỹ trong nước còn hạn chế, nhu cầu vôh cho phát triển kinh tế là rất lớn. Nhò tổ chức tài chính trung gian mà có thể đáp ứng được nhu cầu này, các nuốc có thể mua hàng hoá, nhập khẩu máy móc thiêt bị một cách an toàn và hiệu quả, tiếp cận nhanh chóng vối những thành tựu khoa học kỹ thuật mới, cũng như trình độ quản lý tiên tiến trên thế giới. Việc cấp tín dụng của các nước không chỉ mồ rộng và phát triển quan hệ ngoại thương, mà còn tạo điều kiện thúc đẩy phát triển kinh tế ỏ các nước nhập khẩu. Tổ

chức tài chính trung gian đã tạo môi trường thuận lợi cho đầu tư quốc tế trực tiếp - một hình thức hợp tác kinh tế ở mức độ cao hơn.

5. CẢC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH TRUNG GIAN CHỦ YẾU

5.1. Các ngân hàng và tổ chức tín dụng

Các ngân hàng và tổ chức tín dụng là các trung gian tài chính huy động tiền nhàn rỗi thông qua các dịch vụ nhận tiền gửi để cung cấp cho những chủ thể cần vốn chủ yếu dưới hình thức các khoản vay trực tiếp. Chúng không những có vai trò quan trọng trong kênh tài trợ gián tiếp mà còn tham gia vào quá trình cung ứng tiền cho nền kinh tế. Các tổ chức này bao gồm các ngân hàng thương mại và các tổ chức tiết kiệm như Hiệp hội cho vay và tiết kiệm, ngân hàng tiết kiệm, các quỹ tín dụng.

5.1.1. *Ngân hàng thương mại*

Ngân hàng thương mại là một doanh nghiệp kinh doanh trong lĩnh vực tiền tê - tín dụng, với hoạt động thường xuyên là nhận tiền gửiy cho vay và cung cấp các dịch vụ ngân hàng cho nền kinh tế quốc dân.

Ngày nay, các ngân hàng là những tổ chức lâu đời nhất và cũng là những trung gian tài chính lốn nhất (xét về quy mô tài sản quản lý). Dù ở quốc gia nào thì đây cũng là các trung gian tài chính mà các chủ thể kinh tế giao dịch thường xuyên nhất. Những ngân hàng đầu tiên ra đời cách đây cũng đã vài Thế kỷ trong thòi kỳ Phục hưng ở Italia. Mục tiêu chủ yếu của chúng là đảm bảo thực hiện chức năng thanh toán để tạo thuận lợi cho quá trình trao đổi, kinh doanh thương mại hàng hoá và dịch vụ khi mà vào thời kỹ này ở Italia các hoạt động này đã bắt đầu phát triển. Các tổ chức ngân hàng xuất thân từ những cửa hiệu đổi tiền, chuyển tiền, cầm đồ, giữ hộ tài sản quý. Từ *ngân hàng* có nguồn gốc từ *banca*, theo tiếng Ý là để chỉ chiếc ghế băng nơi mà các nhà buôn gặp gỡ nhau để trao đổi tiền tệ.

Khi mới ra đời, Ngân hàng thương mại hoạt động chủ yếu là cho vay đối vối lĩnh vực thương mại, nhưng ngày nay hoạt động của nó đã mang tính tổng hợp và đa năng. Các ngân hàng thương mại không chỉ có quan hệ rộng với mọi khách hàng thuộc các lĩnh vực và các thành phần kinh tế khác nhau, mà còn thực hiện rất nhiều các dịch vụ về tiền tệ - tín dụng.

a) Đặc trưng của các Ngân hàng thương mại

• Là tổ chức được phép nhận tiền gửi vối trách nhiệm hoàn trả,

• Sử dụng tiền gửi của khách hàng để cho vay, chiết khấu và đầu **tư.**

• Thực hiện các khoản thanh toán và cung câp các dịch vụ ngân hàng cho khách hàng.

b) Các loại hình Ngân hàng thương mại

Phân loại ngân hàng thương mại có thể căn cứ vào một sô tiêu thức để phân chia thành các loại hình Ngân hàng thương mại khác nhau.

- Căn cứ vào tiêu thức sở hữu và góp vốn, Ngân hàng thương mại được chia thành năm loại:

+ *Ngân hàng thương mại Nhà nước* là Ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước, được thành lập bằng 100% vốn của ngân sách Nhà nước cấp.

+ *Ngân hàng thương mại cổ phần* là Ngân hàng được thành lập dưới hình thức một công ty cổ phần, vốn eủa nó là do các cổ đông đóng góp.

+ *Ngăn hàng thương mại liền doanh* là Ngân hàng được thành lập **dưới** hình thức góp vốn liên doanh giữa các đối tác sở hữu khác nhau.

+ *Ngân hàng thương mại nước ngoài* (chi nhánh) là Ngân hàng được thành lập thuộc sở hữu của nước ngoài.

+ *Ngân hàng thương mại tư nhân:* là Ngân hàng được thành lập bằng vốn của cá nhân. *

- Căn cứ vào số' lượng chi nhánh, Ngân hàng thương mại được chia thành hai loại:

+ *Ngân hàng thương mại duy nhất* là loại hình Ngân hàng thương mại chỉ có một hội sở hoạt động duy nhất trên phạm vi lãnh thổ quốc gia.

+ *Ngân hàng thương mại mạng lưới* là loại hình Ngân hàng thương mại có hội sở Trung ương và các chi nhánh hoạt động trên lãnh thổ quốc gia và ở nước ngoài.

- Căn cứ vào tính chuyên môn hoá hoạt động tín dụng, Ngân hàng thương mại được chia thành hai loại:

+ *Ngân hàng thương mại chuyên ngành* là Ngân hàng phục vụ cho một hoặc một nhóm ngành kinh tê.

+ *Ngân hàng thương mại đa ngành* là Ngân hàng phục vụ cho mọi ngành kinh tế trên một địa bàn nhất định.

Ngoài các tiêu thức tên người ta còn dựa vào nhiều tiêu thức khác để phân chia các loại hình ngân hàng thương mại như doanh sô" hoạt động, cơ quan cấp phép, nghiệp vụ kinh doanh...

c) Chức năng của ngân hàng thương mại

Các ngân hàng phần lốn đều thực hiện các chức năng cơ bản: chức năng trung gian tín dụng, chức năng trung gian thanh toán và chức năng tạo tiền.

■ *Chức nâng trung gian tín dụng*: Ngân hàng thương mại đóng vai trò "cầu nối" giữa người dư thừa vôn và người có nhu cầu về vôn. Thông qua huy động vôn tiền tệ tạm thời nhàn rỗi trong nền kinh tế, ngân hàng thương mại hình thành nên quỹ cho vay để cung cấp tín dụng cho nền kinh tế. Với chức năng này, ngân hàng thương mại vừa đóng vai trò là ngưồi đi vay, vừa đóng vai trò là người cho vay, góp phần tạo lợi ích cho cả ngưồi gủi tiền, người đi vay, bản thân ngân hàng và thúc đẩy phát triển nền kinh tế. Cũng thông qua thực hiện chức năng này là cơ sở để ngân hàng thương

mại thực hiện các chức năng khác,

- *Chức năng trung gian thanh toán* theo yêu cầu của khách hàng để quản lý tiền thu từ bán hàng hoá dịch vụ hoặc các khoản thu khác và thực hiện thanh toán tiền mua hàng hoá dịch vụ theo lệnh của họ. Khi làm trung gian thanh toán, Ngân hàng thương mại tiến hành những nghiệp vụ như: Mở tài khoản tiền gửi, nhận vốn tiền gửi vào tài khoản và thanh toán theo yêu cầu của khách hàng, Trong đó, thanh toán theo yêu cầu khách hàng là kết quả sau khi thực hiện hai công việc trên. Ngân hàng trích tiền từ tài khoản tiền gửi của khách hàng để thanh toán tiền hàng hoá, dịch vụ hoặc nhập vào tài khoản tiền gửi, tiền thu bán hàng và các khoản thu khác theo lệnh của khách hàng.

Việc thực hiện thanh toán qua ngân hàng mang lại lợi ích xã hội to lớn, nhằm hạn chế rủi ro do phải vận chuyển tiền, chi phí thanh toán lớn, đặc biệt khi các khách hàng ở quá xa nhau. Mặt khác, bằng việc cung cấp cho khách hàng rất nhiều phương tiện thanh toán thuận lợi như séc, uỷ nhiệm chi, uỷ nhiệm thu, thẻ rút tiền, thẻ thanh toán, thẻ tín dụng..., các khách hàng có thể lựa chọn cho mình các phương thức thanh toán phù hợp, tiết kiệm được chi phí, thời gian, đảm bảo an toàn trong thanh toán.

Như vậy, chức năng này thúc đẩy lưu thông hàng hoá, đẩy nhanh tôc độ thanh toán, tốc độ lưu chuyển vốn, từ đó góp phần phát triển kinh tê. Đồng thòi, việc thanh toán không dùng tiền mặt qua ngân hàng sẽ giảm được lượng tiền mặt trong lưu thông, dẫn đến tiết kiệm chi phí lưu thông tiền mặt như chi phí in ấn, đếm nhận, bảo quản tiền...

Đôi với bản thân ngân hàng, chức năng này góp phần tăng thêm lợi nhuận từ phí dịch vụ. Đồng thời, nó làm tăng khả năng cung ứng nguồn vôn cho vay của ngân hàng thể hiện trên số dư có trong tài khoản tiền gửi của khách hàng. Chức năng này là cơ sở cho việc thực hiện chức năng tạo tiền của ngân hàng thương mại.

- *Chức năng tao tiền* được nảy sinh từ việc ngân hàng thương mại thực hiện chức năng trung gian tín dụng và trung gian thanh toán, ngân hàng thương mại có khả năng tạo ra tiền tín dụng (hay tiền ghi sọ) thể hiện trên tài khoản tiền gửi thanh toán của khách hàng tại ngân hàng thương mại, là một bộ phận cấu thành khối lượng tiền được sử dụng trong các hoạt động giao dịch. Từ tài khoản dự trữ ban đầu, thông qua việc cho vay bằng

chuyển khoản, hệ thông ngân hàng có thể tạo nên số tiền gửi gấp nhiều lần số dự trữ tăng thêm ban đầu. Mức mỏ rộng tiền phụ thuộc vào hệ số mỏ rộng tiền gửi, trong đó hệ số' này chịu tác động bởi các yếu tổ' tỷ lệ dự trữ bắt buộc, tỷ lệ dự trừ dư thừa và tỷ lệ giữa tiền mặt so vói tiền gửi thanh toán của công chúng. Khi Ngân hàng cung ứng tín dụng bằng chuyển khoản (cho vay bằng chuyển khoản) là nó tạo ra tiền và tăng lượng tiền cung ứng; khi thu nợ thì lượng tiên cung ứng sẽ giảm xuống. Như vậy, lượng tiền giao dịch không chỉ là giấy bạc ngân hàng do Ngân hàng Trung ương phát hành, mà bộ phận quan trọng là tiền ghi sổ do các ngân hàng thương mại tạo ra. Vối chức năng này, hệ thống ngân hàng thương mại đã làm tăng phương tiện thanh toán trong nền kinh tế, đáp ứng nhu cầu thanh toán, chi trả của xã hội.

d) Các nghiệp vụ cơ bản của ngân hàng thương mại

Điều rất khác biệt so với Mỹ, ở đa số các nuốc châu Âu, các ngân hàng là những trung gian tài chính có thể cung cấp hầu như toàn bộ các dịch vụ tài chính: cho vay, nhận tiền gửi, can thiệp vào thị trường tài chính, các hợp đồng bảo hiểm, đầu tư vào các quỹ đầu tư chứng khoán tập thể. Người ta còn gọi đó là các ngân hàng tổng hợp bởi vì nó thực hiện tất cả các dịch vụ của một định chế trung gian chuyên nghiệp.

“ Nghiệp vụ huy động vốn: Các ngân hàng thương mại huy động vốn, tạo nguồn vốn kinh doanh từ các nguồn:

+ Nguồn vốn chủ sở hữu của ngân hàng: Bao gồm vôn điều lệ, các quỹ dự trữ (quỹ dự trữ để bổ sung vôh điều lệ, quỹ dự trữ đặc biệt để bù đắp rủi ro) và một số' tài sản nợ khác theo quy định của Ngân hàng Trung ương (vốn điều lệ có thể được điểu chỉnh tăng trong quá trình hoạt động của ngân hàng). Nguồn vốn này thường chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng nguồn vốn mà ngân hàng nắm giữ, nhưng lại cổ ý nghĩa đặc biệt vì nó phản ánh thực lực tài chính của ngân hàng. Do vậy, nguồn vôh này quyết định quy mô hoạt động của ngân hàng, là cơ sở để ngân hàng tiến hành kinh doanh, thu hút các nguồn vôn khác và cho vay. Đây là nguồn đảm bảo cho sự giảm giá trị của những tài sản có của ngân hàng có nguy cơ đưa ngân hàng đến tình trạng mất khả nàng chi trả và phá sản.

+ Nguồn vôh tiền gửi: Là nguồn vốh quan trọng nhất trong số vôh thu hút từ bên ngoài của các ngân hàng thương mại, thể hiện rõ bản chất của ngân hàng là đi vay để cho vay. Nguồn vôn này chủ yếu dưới dạng tiền gửi thanh toán, tiền gửi có kỳ hạn và tiền gửi tiết kiệm. Tiền gửi trong thanh toán là tiền gửi không kỳ hạn mà người gửi tiền có thể rút ra hoặc gửi thêm vào bất cứ lúc nào và được để trong các tài khoản được gọi là *tài khoản vãng lai.* Tiền gửi có kỳ hạn là loại tiền gửi mà người gửi chỉ được rút ra sau một thòi hạn nhất định từ một vài tháng đên một vài năm. Mức lãi suất của tiền gửi có kỳ hạn có thể cao hơn tiền gửi không kỳ hạn nhưng người gửi tiền không được hưởng dịch vụ thanh toán qua ngân hàng. Tiền gửi tiết kiệm là khoản tiền để dành của cá nhân được gửi vào ngân hàng nhằm mục đích hưởng lãi theo định kỳ với các kỳ hạn khác nhau. Khi gửi tiền ngân hàng cấp cho người gửi một cuốn sổ có giá trị như một chứng thư dùng để ghi nhận các khoản tiền gửi vào và rút ra.

+ Nguồn vôn đi vay: Các ngân hàng thương mại có thể vay vốn từ Ngân hàng Trung ương, từ các tổ chức tín dụng khác hoặc từ thị trường tài chính trong nước và ngoài nuốc.

+ Các nguồn vốn khác mà các ngân hàng thương mại có thể huy động như từ vốn tài trợ vốn đầu tư phát triển, vốn uỷ thác đầu tư để cho vay theo các chương trình, dự án xây dựng, tiền gửi của ngân hàng khác nhò thanh toán hộ...

- Nghiệp vụ tài sản có - sử dụng vcúi: Bao gồm các nghiệp vụ liên quan đến sử dụng các khoản vôh huy động được từ nghiệp vụ tài sản nợ.

+ Nghiệp vụ cho vay: được xem là hoạt động sinh lợi chủ yếu của các ngân hàng. Hoạt động cho vay rất đa dạng:

♦Cho vay ngắn hạn: Là loại cho vay truyền thông có vị trí cơ bản trong hoạt động sử dụng và khai thác các nguồn vốn của các ngân hàng thương mại. Đây là loại cho vay với thời hạn ngắn, thường dưới 12 tháng.

♦Cho vay trung và dài hạn: Là loại hình cho vay được thực hiện đối vói những chương trình, dự án phát triển kinh tế - xã hội có thời hạn trên 12 tháng. Đây cũng chính là hoạt động giúp các ngân hàng chuyển các nguồn vốn ngắn hạn tài trợ cho các nhu cầu vốn dài hạn của xã hội.

+ Đầu tư chứng khoán: Khi thị trường chứng khoán phát triển, việc tham gia vào hoạt động đầu tư chứng khoán sẽ giúp các ngân hàng thương mại sử dụng và khai thác tối đa các nguồn vốn đã huy động. Nó sẽ tăng cường khả năng thanh khoản cho dự trữ và mang lại nguồn thu nhập cho ngân hàng. Tuy nhiên, ngân hàng thương mại chỉ được đầu tư chứng khoán; dư nợ cho vay chứng khoán ỏ một giối hạn nhất định theo quy định của pháp luật Nhà nước.

+ Góp vốn liên doanh, liên kết là việc ngân hàng bỏ vốn để liên doanh, liên kết với các ngân hàng thương mại, các tổ chức tín dụng khác hoặc các doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực sản xuất, thương mại, dịch vụ để tăng phần vốn góp, tạo ra lợi thế cho ngân hàng và nền kinh tế.

+ Hoạt động ngân quỹ bao gồm:

♦ Nhu cầu dự trữ tiền mặt "tiền giấy, tiền kim loại" tại kho của ngân hàng để phục vụ cho việc chi trả đối với khách hàng, dự trữ này cao hay thấp là tuỳ thuộc vào quy mô hoạt động, nhu cầu mang tính thời vụ của khách hàng.

♦ Tiền gửi tại ngân hàng khác: Các ngân hàng có thể mỏ tài khoản lẫn nhau để đổi lấy những dịch vụ khác nhau như trung gian thanh toán cho khách hàng; giao dịch ngoại tệ; mua bán chứng khoán...

♦ Tiền gửi tại Ngân hàng Trung ương: Bao gồm tiền gửi dự trữ bắt buộc theo quy định của Ngân hàng Trung ương và tiền gửi thanh toán.

Nghiệp vụ ngân quỹ mặc dù không trực tiếp sinh lời, nhưng hoạt động này làm tảng cường khả năng thanh toán và chi trả đối vối khách hàng, nó góp phần hạn chế nguy cơ rủi ro thanh khoản, góp phần nâng cao uy tín ngân hàng, tạo nền tảng vững chắc cho khả năng sinh lòi của ngân hàng.

Ngoài ra, các ngân hàng thương mại còn thực hiện các hoạt động dịch vụ ngân hàng như: dịch vụ thanh toán; bảo lãnh; kinh doanh ngoại tệ và vàng bạc; hoạt động uỷ thác (quản lý tài sản,...); hoạt động thông tin, tư vấn...

5.1.2. Ngấn hàng chính sách

Ngân hàng chính sách là Ngân hàng của Nhà nước, hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận, mà phục vụ cho các đối tượng khách hàng theo chính sách ưu tiên của Nhà nước.

Loại hình Ngân hàng này ỏ mỗi nước có tên gọi khác nhau như: Ngân hàng bình dân (Pháp), Ngân hàng người nghèo (Banglađet), Ngân hàng chính sách (Thái Lan), còn ở Việt Nam có Ngân hàng chính sách xã hội, Ngân hàng phát triển Việt Nam.

Nguồn vốn của ngân hàng chính sách: Nguồn vôn chủ yếu là từ vôn của Ngân sách Nhà nước cấp, huy động vốn từ xã hội, bằng các hình thức phát hành chứng khoán, thu hút tiền gửi có kỳ hạn và không kỳ hạn, vốh tiếp nhận từ các dự án tài trợ không hoàn lại hay vay nợ của Chính phủ và các tổ chức phi chính phủ của các nước.

Hoạt động sử dụng vốn: Hoạt động của Ngân hàng chính sách đảm bảo nguyên tắc bảo toàn vôn ban đầu, bù đắp chi phí và cổ trách nhiệm phát triển vốn.

Hoạt động chủ yếu là cho vay các đối tượng chính sách như ngưồi nghèo, sinh viên, xuất nhập khẩu thuộc lĩnh vực nông nghiệp, xuất khẩu lao động, tạô việc làm... Do hoạt động Ngân hàng không vì mục tiêu lợi nhuận, cho nên sự phân bổ vốn đầu tư phụ thuộc vào qui mô dự án và định hướng chính sách. Hơn nữa thủ tục và điều kiện nói chung là đơn giản và linh hoạt theo từng đối tượng khách hàng vay. Ngoài ra, Ngân hàng chính sách còn thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh với chính sách ưu đãi cho các đối tượng khách hàng.

5.1.3. Ngân hàng tiết kiệm

Ngân hàng tiết kiệm là tổ chức tín dụng chuyên huy động tiền gửi tiết kiệm của các cá nhân và sử dụng vồn này để đầu tư chứng khoán, chủ yếu là trái phiếu kho bạc; cho vay sản xuất và tiêu dùng dựa trên cơ sỏ thế chấp và cầm cô" tài sản của khách hàng. Ngân hàng tiết kiệm có các loại hình:

- *Ngân hàng tiết kiệm tương hỗ* là tổ chức được thành lập nhằm mục đích huy động các khoản tiền tiết kiệm của các cá nhân trong xã hội. Phương thức hoạt động của các ngân hàng tiết kiệm mang tính chất tương trợ là chủ yếu, mà không nhằm mục tiêu kinh doanh như các ngân hàng thương mại.

Thành viên của các ngân hàng tiết kiệm cũng chính là những người tiết kiệm. Ban đầu, ngân hàng do một nhóm người đứng ra khỏi xướng thành lập. Sau khi tạm đủ số người hưởng ứng, họ đứng

ra thành lập ngân hàng dưới dạng cổ phần, có vôn góp từ các thành viên tham gia. Sau đó, mỗi khi có thêm khoản tiền tiết kiệm mới, các thành viên tiếp tục gửi vào ngân hàng và khi cần tiền cho hoạt động kinh doanh hoặc tiêu dùng thì họ có quyền vay tiền của chính ngân hàng đó. Điều đặc biệt của loại ngân hàng này là không mở rộng thêm cổ đông, do đó những người tham gia gửi tiền cũng chính là chủ sở hữu của ngân hàng. Hàng năm, lợi tức của ngân hàng nếu không để lại để tăng vốn kinh doanh thì sẽ được chia cho những người gửi tiền tiết kiệm và sáng lập ngân hàng.

Nguồn vôn hoạt động chủ yếu của ngân hàng tiết kiệm là tiền gửi tiết kiệm của dân chúng hoặc đóng góp của các nhà hảo tâm vối mục đích hỗ trợ người nghèo hơn là mục tiêu kiếm lời. Các ngân hàng này không phát hành các công cụ nợ để vay vốn của công chúng, và của ngân hàng trung ương, trừ trường hợp đặc biệt.

Các tổ chức này nhận tiền gửi tiết kiệm của các hộ gia đình và trả lãi tiền gửi giống như các ngân hàng và thực hiện cho vay đối với các hộ gia đình (lãi suất cho vay thường rất thấp, mang tính chất tương trợ nhiều hơn là kinh doanh), chủ yếu là các khoản vay cầm cố, thê chấp bằng nhà cửa, tài sản hoặc chứng khoán (tín dụng bất động sản, tín dụng tiêu dùng), đầu tư vào chứng khoán hoặc cho các ngấn hàng thương mại vay. Như vậy, đây cũng là các tổ chức cạnh tranh với ngân hàng'thương mại. Tuỳ theo mỗi nước (ỏ Mỹ hay ỏ châu Âu) mà các quỹ này có các nhiệm vụ và các tên gọi khác nhau.

- *Hiệp hội cho vay và tiết kiệm,* tổ chức tín dụng này ban đầu hoạt động mang tính chất tương hỗ, nhưng về sau hoạt động như ngân hàng thương mại, bao gồm nhận tiền gửi có kỳ hạn, không kỳ hạn và cho vay.

- *Quỹ tiết kiệm* là một tổ chức tín dụng thuộc một ngân hàng thương mại nào đó, nó chuyên thu hút tiền gửi tiết kiệm để chuyển cho ngân hàng chính sử dụng.

ơ Việt Nam không có ngân hàng tiết kiệm riêng biệt, nhưng hầu như tất cả các ngân hàng thương mại điều có các quỹ tiết kiệm để thực hiện huy động vòn nhàn rỗi trong các tầng lớp dân cư nhằm hình thành nguồn vôn chung của ngân hàng thương mại.

5.1.4. *Ngân hàng đầu tư*

Ngân hàng đầu tư là ngân hàng hoạt động kinh doanh đôi tượng đầu tư chủ yếu là các lĩnh vực chứng khoán và các dịch vụ liên quan đến phát hành bảo lãnh chứng khoán. Ngân hàng *đầu* tư có thể là Ngân hàng đầu tư Nhà nước; ngân hàng cổ phần hoặc ngân hàng tư nhân và đều chịu sự quản lý về nghiệp vụ của Ngân hàng Trung ương.

- Hoạt động tạo lập nguồn vôn: Các ngân hàng đầu tư là ngân hàng "bán buôn", nhận tiền gửi vối sô' lượng lớn, hầu hết là có kỳ hạn của các định chế tài chính, doanh nghiệp và cá nhân. Nó cũng được quyển phát hành chứng khoán khi thiếu vôn nó có thể vay các định chế tài chính khác.

' Hoạt động sử dụng vốn: Chủ yếu là cung ứng các dịch vụ tài chính doanh nghiệp và chứng khoán. Cụ thể là chấp nhận hối phiếu, tư vấn tài chính doanh nghiệp, đầu tư chứng khoán và môi giới chứng khoán cho khách hàng, quản lý quỹ đầu tư.

Ngân hàng đầu tư là loại hình ngân hàng đặc biệt vối các nghiệp vụ và dịch vụ chủ yếu trong lĩnh vực chứng khoán, ở các nước châu Âu, phạm vi hoạt động của ngân hàng đầu tư còn lấn sân sang lỉnh vực hoạt động của ngân hàng thương mại. Tuy nhiên, khi phân biệt giữa ngân hàng đầu tư và ngân hàng thương mại người ta thuòng căn cứ vào hoạt động chủ yếu của chúng.

Chức năng chủ yếu của các ngân hàng đầu tư là giúp cho các doanh nghiệp, Chính phủ hoặc các tể chức khác phát hành chứng khoán để huy động số vôn cần thiết cho mục tiêu phát triển của mình. Các ngân hàng đầu tư còn hỗ trợ doanh nghiệp trong việc mua lại công ty hoặc hợp nhất công ty vổi tư cách là người tư vấn hoặc được uỷ quyền thực hiện.

Các ngân hàng đầu tư thường đóng vai trò bảo lãnh cho việc phát hành chứng khoán thông qua việc tư vấn cho các công ty phát hành, đứng ra bảo lãnh cho đợt phát hành, tức là cam kết sẽ mua các chứng khoán vói một mức giá nhất định trong trường hợp không thể bán tất cả chứng khoán đã phát hành trên thị trường.

ở rất nhiều nước, các ngân hàng thương mại cũng có thể thực hiện các hoạt động của ngân hàng đầu tư. Ngược lại, ở Mỹ, theo Luật *Gỉass Steagall Act* năm 1993, các ngân hàng thương mại bị cấm không được tham gia bảo lãnh phát hành chứng khoán, ở Việt Nam, các ngân hàng thương mại cũng không trực tiếp tham gia vào hoạt động bảo lãnh phát hành chứng khoán nhưng được phép thành lập các công ty chứng khoán hoạt động độc lập để thực hiện hoạt động như các ngân hàng đầu tư,

Hiện nay trên thế giới, việc cải cách hệ thông tài chính đang diễn ra ỏ hầu hêt các nước theo xu hướng đa năng hoá các ngân hàng thương mại theo đó các ngân hàng thương mại tham gia cả lĩnh vực hoạt động của Ngân hàng Đầu tư hoặc có sự sát nhập giữa Ngân hàng Đầu tư với Ngân hàng Thương mại và hình thành các tổ hợp tài chính lớn.

5.1.5. *Các tổ chức tín dụng hợp tác*

Các tổ chức tín dụng hợp tác là một loại định chế tài chính thuộc sỏ hữu tập thê, thành lập trên cơ sở đóng góp vốn cổ phần của các thành viên và chủ yêu cho các thành viên vay nhằm mục đích tương trợ phát triển sản xuất, kinh doanh và đòi sống.

Hình thức tín dụng hợp tác giúp cho các chủ thể yếu về khả năng cạnh tranh như hộ gia đình, doanh nghiệp nhỏ, lực lượng sản xuất tư nhân, cá the có thể ổn định và phát triển nhờ sự hợp tác và tương trỢ vê vôn. Các tổ chức này có thể được tổ chức dưới nhiều hình thức khác nhau, tuỳ theo đặc điểm cụ thể từng nước, có thể là ngân hàng quôc gia, ngân hàng tương hỗ, ngân hàng nhân dân, hợp tác xã tín dụng, quỹ tín dụng...

Các tổ chức tín dụng hợp tác hoạt động trên cơ sở các nguồn vốn sau;

+ Vôn điều lệ được hình thành từ đóng góp tự nguyện dưới hình thức cổ phần của các thành viên. Những người sở hữu vốn góp được vay tiền của quỹ khi có nhu cầu, số’ lượng tiền vay phụ thuộc vào sô" lượng

vốn góp của từng thành viên. Khi cần mở rộng quy mô vốn, quỹ tín dụng sẽ phát hành thêm cổ phiếu, hoặc kết nạp thêm thành viên mối.

+ Vốn huy động dưới hình thức tiền gửi không kỳ hạn, có kỳ hạn hoặc tiền gửi tiết kiệm, theo các nguyên tắc huy động của ngân hàng thương mại.

+ Vôn đi vay trong hệ thống từ các tổ chức tiêu dùng hợp tác cơ sở hoặc trung ương, từ các tổ chức tín dụng khác, hoặc vay của Ngân hàng trung ương.

Từ các nguồn vốn trên, quỹ thực hiện cho vay đối với các thành viên có nhu cầu, bao gồm cả cho vay ngắn hạn và cho vay dài hạn phục vụ cho nhu cầu sản xuất kinh doanh và tiêu dùng.

Theo quá trình phát triển, các quỹ này mỏ rộng hoạt động trên cơ sỏ thực hiện huy động vốn như nhận tiền gửi không kỳ hạn, có kỳ hạn, phát hành chứng chỉ tiền gửi, các loại chứng khoán nợ... đồng thòi, cấp tín dụng cho các đối tượng trong và ngoài tổ chức theo lãi suất thoả thuận, với nhiều hình thức và kỳ hạn khác nhau. Ngoài các nghiệp vụ huy động vốn và cấp tín dụng, Quỹ tín dụng còn thực hiện các nghiệp vụ như nhận gửi vàng, bạc, đá quý, mua bán chuyển nhượng chứng khoán...

Như vậy một tổ chức tín dụng hợp tác có mô hình như một ngân hàng thương mại đa năng. Chúng chỉ khác ngân hàng thương mại ở hình thức sở hữu tập thể và mục tiêu hợp tác tương trợ cộng đồng.

ở Việt Nam, các tổ chức tín dụng hợp tác do các tổ chức, cá nhân và hộ gia đình tự nguyện thành lập đê thực hiện kinh doanh tiền tệ và làm dịch vụ ngân hàng nhằm mục đích tương trợ nhau phát triển sản xuất, kinh doanh và đồi sông. Tổ chức tín dụng hợp tác gồm có các hình thức ngân hàng hợp tác, quỹ tín dụng nhân dân, hợp tác xã tín dụng và các hình thức khác. Theo điều 64 Luật các tổ chức tín dụng: "Các tổ chức này huy động vốn của các thành viên và các tổ chức, cá nhân để cho các thành viên vay. Nếu đối tượng vay không phải là thành viên thì phải được Đại hội thành viên chấp thuận hoặc Đại hội đại biểu chấp thuận và không được vượt quá một tỷ lệ tối đa do Ngân hàng nhà nước quy định".

5.2. Các trung gian đầu tư

5.2.1. *Các công ty tài chính*

Công ty tài chính là loại hình tổ chức tín dụng phi ngân hàng, vối chức năng sử dụng vốn tự có, vốn huy động và các nguồn vôn khác để cho vay, đầu tư; cung ứng các dịch vụ tư vấn về tài chính, tiền tệ và thực hiện một sô' dịch vụ khác theo quy định của pháp luật. Điểm khác biệt của loại hình tổ chức này so với các ngân hàng là không được thực hiện các nghiệp vụ trung gian thanh toán, không được nhận tiền gửi dưới một năm. Nguồn vốn hoạt động chủ yếu hình thành bằng cách huy động vốn có kỳ hạn trên một năm, phát hành các loại chứng khoán nợ, cổ phiếu, vay của các trung gian tài chính khác. Nguồn vôn huy động được sử dụng để cho vay ngắn hạn, trung, dài hạn (chủ yêu trung và dài hạn) đáp ứng yêu cầu sản xuất hoặc tiêu dùng, thực hiện tín dụng thuê mua, cho vay theo uỷ thác của Chính phủ, cho vay tiêu dùng bằng hình thức cho vay mua trả góp.

Trên thê giối có ba loại hình công ty tài chính.

- *Công ty tài chính bán hàng:* Các công ty tài chính này gián tiếp cấp tín dụng cho người tiêu dùng để mua hàng hoá từ một nhà phân phôi hoặc một nhà sản xuất nào đó. Tín dụng được *cấp* dưới

hình thức các doanh nghiệp bán hàng trả góp cho khách hàng theo hợp đồng mẫu do công ty tài chính loại này cung cấp, sau đó hợp đồng được bán lại cho công ty tài chính. Như vậy, khoản nợ của khách hàng với nhà sản xuất hoặc nhà phân phôi đã chuyển thành khoản nợ của khách hàng đối với công ty tài chính. Các công ty tài chính loại này thường do các công ty sản xuất hay các nhà phân phổi thành lập nhằm hỗ trợ cho hoạt động tiêu thụ hàng hoá của mình.

- *Công ty tài chính tiêu dùng:* Công ty tài chính loại này cung ứng phần lớn nguồn vốn của mình cho các gia đình và cá nhân vay vào mục đích mua sắm hàng hoá tiêu dùng như các sản phẩm điện tử gia dụng, các đồ đạc nội thất hoặc sửa chữa nhà cửa. Đa sô" các khoản cho vay này đểu thực hiện theo phướng thức trả góp định kỳ hoặc cho vay dưới hình thức cấp thẻ tín dụng cho khách hàng được phép mua sắm ơ hệ thông cửa hàng bán lẻ. Do các khoản cho vay này rủi ro khá cao nên các công ty tài chính tiêu dùng thường cho vay với số' tiền nhỏ và lãi suất cao hơn lãi suất thị trường. Những khách hàng tìm đến các dịch vụ này thường là những người không có khả năng tìm được những nguồn vốn vay khác nên phải chấp nhận lựa chọn dịch vụ này.

- *Công ty tài chính thương mại:* Các công ty này chuyên cung cấp tín dụng bằng cách mua lại hoặc chiết khấu các khản phải thu của doanh nghiệp. Ngoài ra, còn cung cấp cho khách hàng các hợp đồng cho thuê tài chính (tín dụng thuê mua) và một số' loại dịch vụ khác.

Các khoản phải thu của doanh nghiệp thường là tiền bán trả chậm hàng hoá hay dịch vụ, Để các doanh nghiệp đáp ứng ngay nhu cầu chi cần thiết, các công ty tài chính có thể cho các doanh nghiệp khách hàng của mình vay bằng thế chấp các khoản phải thu, hoặc mua đứt các khoản phải thu, còn gọi là mua nợ, và có quyền không chế các con nợ của doanh nghiệp.

Cho thuê tài chính là hoạt động tín dụng trung và dài hạn trên cơ sỏ hợp đồng cho thuê tài sản giữa bên cho thuê là các công ty tài chính thuê mua vối khách hàng đi thuê. Khi kết thúc thời hạn thuê, khách hàng mua lại hoặc tiếp tục thuê tài sản đó theo các điều kiện đã thoả thuận trong hợp đồng thuê. Trong thời hạn thuê, các bên không được đơn phương huỷ bỏ hợp đồng. Bên đi thuê có trách nhiệm sử dụng, bảo quản thiết bị và trả tiền

thuê cho đến khi mãn hạn hợp đồng và không được dùng tài sản thuê để cầm cô", thế chấp hoặc để bảo đảm cho bất kỳ một nghĩa vụ tài chính nào.

Ngoài hình thức cho thuê tài chính, các công ty tài chính còn cung cấp hình thức cho thuê vận hành với thời hạn ngắn. Trong hình thức cho thuê này, trách nhiệm duy tu, bảo dưỡng và cung cấp mọi vật liệu cần thiết để máy móc, thiết bị vận hành tốt thuộc về công ty tài chính, khách hàng chỉ phải trả tiền thuê.

Ngoài ra, còn có các công ty tài chính cấp tín dụng cho khách hàng dưới hình thức mua các máy móc thiết bị theo yêu cầu của khách hàng sau đó cho khách hàng thuê...

5.2.2. *Quỹ đầu tư tương hỗ*

Quỹ đầu tư hay còn gọi là công ty uỷ thác đầu tư là tổ chức tài chính trung gian thực hiện huy động vôn từ các nhà đầu tư riêng lẻ, ít am hiểu về thị trường chứng khoán (chẳng hạn các hộ gia đình) và đầu tư vôn của họ trong một danh mục chứng khoán theo nguyên tắc phân tán đầu tư. Thực chất, đây là hình thức góp vốn chung giữa các nhà đầu tư và các tổ chức nhằm tăng tính chuyên nghiệp của việc đầu tư, tạo điều kiện giảm thiểu rủi ro và các chi phí liên quan đến quá trình đầu tư. Nhờ vào tính chuyến nghiệp cao, các công ty đầu tư luôn tìm cách phân tán rủi ro, đa dạng hoá danh mục đầu tư, lựa chọn các loại chứng khoán phù hợp... nhằm làm tăng giá trị thị trường của mỗi cổ phần, đảm bảo lợi ích cho các cổ đông.

Các quỹ đầu tư tồn tại dưới nhiều hình thức khác nhau. Nếu căn cứ vào quy mô của vôn góp có thể chia thành các quỹ đầu **tư tư** nhân và quỹ đầu tư tập thể. *Quỹ đầu tư tư nhân* được hình thành do một sô tổ chức và cá nhân góp vốn nhằm đầu tư vốn của mình có lợi nhất. *Quỹ đầu **tư tập thểìà*** loại quỹ mà người góp vốn đông hơn, các chứng chỉ góp vốn được mua bán trên thị trường. Mỗi một nhà đầu tư có quyền tương ứng với sô" phần vốn góp của họ và có thể nhượng lại phần vốn của mình ỏ mọi thời điểm theo mức giá hiện hành của thị trường.

ở Pháp, hình thức quỹ đầu tư tập thể chính là Công ty đầu tư vốn biến đổi và các quỹ đặt vôh chung. Các tổ chức chịu trách nhiệm quản lý quỹ quản lý phần vốn góp của từng thành viên và tái đầu tư các khoản lợi nhuận thu được theo nguyên tắc hoạt động của quỹ. Ưu điểm của hình thức

đầu tư chứng khoán tập thể là giá trị của từng phần vốn góp rất nhỏ nên phù hợp với khả năng của các hộ gia đình; quỹ chịu trách nhiệm thực hiện toàn bộ các giao dịch; lợi nhuận sẽ được sử dụng để tái đầu tư; mỗi một phần vôh góp là một bộ phận của danh mục đầu tư toàn bộ do vậy mức độ phân tán rủi ro rất cao.

Căn cứ vào cách thức và tính chất góp vốh, người ta có thể phân biệt giữa *quỹ đầu tư dạng mở và quỹ đầu tư dạng đóng*. Quỹ đầu tư dạng mở (như các công ty đầu tư vôh biến đổi) luôn phát hành các chứng chỉ đầu tư mói (phần vốn góp) để tăng thêm vô'n, hoặc sẵn sàng mua lại những chứng chỉ đã phát hành ở mọi thời điểm theo giá thị trường. Giá của từng phần vôn góp (chứng chỉ đầu tư) được xác định trên cơ sở giá trị toàn bộ của danh mục (nghĩa là tổng giá trị của toàn bộ chứng khoán đầu tư đã thực hiện) chia cho sô' phần vôn góp. Trong một quỹ dạng mở, sô' lượng phần vốn góp luôn thay đổi theo ngày tuỳ thuộc vào việc mua lại sô' phần vôh góp đã phát hành hoặc phát hành thêm phần vốn góp mới.

Ngược lại, quỹ đầu tư dạng đóng có sô' lượng phần vốn góp cô' định: Họ không phát hành thêm phần vốn góp mới và cũng không mua lại sô' phần vốn góp đã phát hành từ tay những người góp vốn cũ. Các phần vốn góp này được chuyển nhượng, mua bán trên thị trường giống như cổ phiếu. Như vậy, giá của từng phần vốn góp có

thể sẽ khác với giá trị chúng (nghĩa là bằng giá trị của toàn bộ danh mục chia cho số’ lượng phần vôn góp đã phát hành).

5.3. Các tổ chức tiết kiệm theo hợp đồng

Các tổ chức tiết kiệm theo hợp đồng là các tổ chức tài chính có nguồn vốn hoạt động được hình thành từ các hợp đồng, theo đó các tổ chức này nhận được các khoản đóng góp theo định kỳ và thực hiện chi trả cho những người sở hữu hợp đồng trong trường hợp các sự kiện trong hợp đồng xảy ra. Do đặc thù trong hoạt động là giữa thòi điểm nhận được các khoản đóng góp theo định kỳ và thời điểm chi trả theo trách nhiệm được quy định trong hợp đồng có sự chênh lệch về thòi gian nên các tổ chức này có thể sử dụng sô" vốn tạm thời nhàn rỗi để đầu tư nhằm mục đích sinh lòi.

Thuộc loại hình tổ chức tiết kiệm theo hợp đồng gồm có các công ty bảo hiểm và các quỹ trợ cấp hoặc quỹ hưu trí.

5.3.1. *Các công ty bảo hiểm*

Các công ty bảo hiểm là các tổ chức tài chính có nhiệm vụ cung cấp các hợp đồng bảo hiểm cho các doanh nghiệp và các hộ gia đình nhằm giảm bót các rủi ro ảnh hưởng đến quá trình sản xuất và đời sông của họ. Các hợp đồng bảo hiểm chính là các phương tiện đảm bảo tài chính cho những người tham gia bảo hiểm, những người lo ngại có thể gặp phải một số' biến cố' xấu trong cuộc sống gây ra tổn thất đối với họ.

Vậy, hợp đồng bảo hiểm chính là các tài sản có đôi vối hộ gia đình và các doanh nghiệp ký hợp đồng, và là tài sản nợ đối vói bảo hiểm kinh doanh người đã bán các hợp đồng bảo hiểm. Dựa vào nguyên tắc phân tán rủi ro, các tổ chức bảo hiểm có khả năng bù đắp các rủi ro tài chính cho các khách hàng của mình. Bên cạnh đó từ việc bán ra các hợp đồng bảo hiểm, họ đã tập trung được một khối lượng lớn các nguồn vốn tiết kiệm trong dân chúng. Ngoài việc dùng để bù đắp tổn thất cho những người có rủi ro, nguồn vốn này còn được dùng để đầu tư hoặc cho vay. Thực hiện tốt vai trò đầu tư, bảo hiểm không chỉ có tác dụng ổn định phát triển kinh tế - xã hội mà còn có tác dụng to lớn trong bảo toàn và phát triển vôh để bổ sung, tăng cường quỹ dự trữ bồi thường, đồng thòi có điều kiện để giảm phí bảo hiểm, tăng khả năng cạnh tranh trên thị trường bảo hiểm trong và ngoài nuốc. Trên thê giới, khi nói tới vai trò trung gian của các tổ chức tài chính,

bên cạnh các ngân hàng thương mại, người ta thường nhắc tới các công ty bảo hiểm với sô" vôn huy động khổng lồ của chúng.

Về hình thức pháp lý tổ chức doanh nghiệp, các doanh nghiệp kinh doanh bảo hiểm có thể là các doanh nghiệp nhà nước, các công ty cổ phần, các công ty bảo hiểm tương hỗ, công ty liên doanh, các chi nhánh của tổ chức bảo hiểm nước ngoài, các công ty 100% vốn nước ngoài và các tổ chức môi giới bảo hiểm.

Mỗi loại hình doanh nghiệp có thể có các cách thức khác nhau để huy động các nguồn vôn ban đầu của mình. Trong hoạt động kinh doanh khai thác các nghiệp vụ bảo hiểm thì nguồn huy động quan trọng nhất của các doanh nghiệp bảo hiểm là phí bảo hiểm.

Phí bảo hiểm là khoản tiền mà người tham gia bảo hiểm trả cho người bảo hiểm để nhận được sự bảo đảm trước rủi ro. Nói một cách khác, trên thị trường bảo hiểm, phí bảo hiểm chính là giá cả của sản phẩm bảo hiểm. Vì vậy, việc xác định mức phí bảo hiểm hợp lý, có khả năng cạnh tranh cao sẽ quyết định hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp bảo hiểm.

Ngoài phần thu nhập từ hoạt động bảo hiểm, nguồn thu từ hoạt động đầu tư là nhân tô" quan trọng làm gia tăng lợi nhuận của các doanh nghiệp bảo hiểm. Trong kinh tế thị trường phát triển, bảo hiểm là nhà đầu tư quan trọng, một công ty tài chính thực thụ, một tụ điểm tài chính quan trọng giữ một bộ phận tài sản lớn của xã hội. Nguồn thu từ các hoạt động đầu tư này có tác dụng to lớn trong việc bảo toàn và phát triển vốn để bổ sung, tăng cường quỹ dự trữ bồi thường, đồng thời có điều kiện để giảm phí bảo hiểm, tăng khả năng cạnh tranh trên thị trường bảo hiểm trong và ngoài nước. Nguồn thu này bao gồm các khoản lãi tiền gửi ngân hàng, thu từ lợi tức cổ phần, lãi từ đầu tư trái phiếu, cổ phiêu trên thị trường chứng khoán, thu từ kinh doanh tiền tệ, bất động sản...

Ngoài ra, các khoản thu khác cấu thành trong cơ cấu thu nhập của các doanh nghiệp bảo hiểm như thu từ dịch vụ giám định, xét bồi thường hộ cho các công ty bảo hiểm khác...

Hoạt động phân phôi và sử dụng quỹ bảo hiểm của các tổ chức bảo hiểm được thực hiện qua các hoạt động khác nhau sau:

- *Ký quỹ tại ngân hàng:* Các doanh nghiệp bảo hiểm buộc phải thực hiện ký quỹ tại ngân hàng và hưởng lãi trên sô" tiền ký quỹ. Trong trường hợp khó khăn về khả năng thanh toán, doanh nghiệp bảo hiểm được tạm thòi sử dụng tiền ký quỹ và phải bổ sung chúng trong vòng 90 ngày kể từ ngày sử dụng, Đây là phương tiện quan trọng để Nhà nước kiểm tra khả nảng thanh toán của doanh nghiệp để thực hiện các cam kết của mình đối với người được bảo hiểm.

- *Trả tiền bảo hiểm và tiền bồi thường:* Theo cam kết được quy định rõ trong hợp đồng, các doanh nghiệp bảo hiểm phải có trách nhiệm bồi thường tổn thất và trả tiền bảo hiểm cho người được bảo hiểm khi các sự kiện bảo hiểm xảy ra. Chi trả của các tổ chức bảo hiểm thường là:

+ Trả tiền bảo hiểm trong các hợp đồng bảo hiểm nhân thọ, khi đên hạn hợp đồng hoặc khi sự cô" bảo hiểm xảy ra. Việc tính toán sô tiển bảo hiểm chi trả cho các hợp đồng bảo hiểm nhân thọ đơn giản hơn nhiều so vói các loại hình bảo hiểm khác, trong đó người ta đã quy định trước trong hợp đồng một cách chính xác sô" tiền sẽ thanh toán cũng như các nghĩa vụ phát sinh của các bên.

+ Trả tiền bảo hiểm trong bảo hiểm tai nạn, bệnh tật, ô"m đau cần phải khám chữa, điều trị, phẫu thuật. Sô" tiền chi trả có thể được xác định dựa trên cơ sồ chi phí thực tê' phát sinh có tính đến chế độ bảo trơ xã hội hoặc trên cơ sở sô" tiền bảo hiểm được ấn định trên hợp đồng.

+ Trả tiền bồi thường tổn thất trong các hợp đồng bảo hiểm thiệt hại khi các rủi ro xảy ra. Bồi thường tổn thất là việc đền bù về mặt tài chính nhằm khôi phục lại tình trạng tài chính ban đầu của người được bảo hiểm. Tuy nhiên, sồ" tiền bồi thường của nhà bảo hiểm không bao giờ vượt quá giá trị thiệt hại thực tế nhằm tránh việc lợi dụng bất chính của người tham gia bảo hiểm.

Người được bảo hiểm chỉ được bồi thường hoặc được trả tiền bảo hiểm khi đã thanh toán phí và thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ của hợp đồng đã ký kết. Ngược lại, điều bát buộc đối với các công ty bảo hiểm là phải thanh toán tiền bồi thường và trả tiền bảo hiểm vào bất cứ lúc nào khi sự *cố* bảo hiểm xảy ra. Như vậy, các doanh nghiệp bảo hiểm luôn luôn là "con nợ" của người được bảo hiểm, nên họ phải luôn ước lượng được các cam kết của mình vào bất cứ thòi điểm nào đối với các chủ nợ, trong đó quan trọng nhất là những người được bảo hiểm. Bên cạnh việc lập các quỹ dự phòng kỹ thuật, các doanh nghiệp bảo hiểm phải có các tài sản có giá trị tương đương làm đảm bảo như các khoản đầu tư, các khoản tiền gửi, các khoản cho vay có khả năng thanh khoản cao và có khả năng sinh lời. Đôi với các rủi ro lốn vượt quá khả năng tài chính của mình, các nhà bảo hiểm thường sử dụng các kỹ thuật đồng bảo hiểm và tái bảo hiểm để phân chia, san sẻ.

Do công ty bảo hiểm cam kết bồi thường ở bất kỳ thòi điểm nào khi có thiệt hại quy định trong hợp đồng xảy ra, nên phải lập quỹ dự phòng nghiệp vụ và ghi chúng vào phần tài sản nợ nhằm thực hiện các cam kết của mình đối với người được bảo hiểm và người được hưởng hợp đồng bảo hiểm. Tuy nhiên, mức độ bồi thường thường không biết được chính xác mà phải qua đánh giá mang tính chất ước đoán. Trong trường hợp việc ước tính thiếu chính xác thì công ty bảo hiểm phải sử dụng ngay cả khoản phí thu giành để bồi thường cho những tổn thất trong tương lai để bồi thường cho những tổn thất từ những năm trước. Điều đó dẫn đến nguy cơ phá sản của doanh nghiệp và đe doạ sự an toàn của người được bảo hiểm.

▪

- *Lập quỹ dự phòng nghiệp vụ:* Trong bảo hiểm nói chung, nhiều quỹ dự phòng phải lập như dự phòng toán học, dự phòng rủi ro tổn thất

phải trả, dự phòng rủi ro tăng lên, dự phòng cam kết chia lời, dự phòng giảm giá tài sản hiện có. Các nguyên tắc tính quỹ dự phòng là khác nhau tuỳ thuộc vào các nghiệp vụ mà doanh nghiệp triển khai là kỹ thuật phân chia hay tồn tích. Nguyên tắc trong hoạt động kinh doanh bảo hiểm là một công ty bảo hiểm không thể.tiến hành đồng thời các nghiệp vụ bảo hiểm nhân thọ và nghiệp vụ bảo hiểm phi nhân thọ để tránh việc các công ty bảo hiểm sử dụng các khoản tiền tích tụ trong các hợp đồng dài hạn cho số tiền tổn thất của các hợp đồng ngắn hạn.

♦ Quỹ dự phòng nghiệp vụ trong kỹ thuật phân chia

Các doanh nghiệp kinh doanh các loại hình bảo hiểm thiệt hại và một sô" loại hình bảo hiểm con người phải thực hiện các cam kết ngắn hạn về bồi thường cho người được bảo hiểm trong năm bảo hiểm. Các doanh nghiệp kinh doanh loại bảo hiểm này phải dùng phí thu được để thanh toán cho những tổn thất xảy ra trong thời gian bảo hiểm tương ứng. Tuy nhiên, có những hợp đồng bảo hiểm ký kết vào những thời điểm khác nhau trong năm nghiệp vụ nên chúng có thể kéo dài sang năm sau hay những năm tiếp theo, hoặc có những khoản bồi thường tổn thất đã xảy ra nhưng chưa thực hiện chi trả được trong năm. Các khoản dự phòng được lập để thực hiện các cam kết trên trong kỹ thuật phân chia được gọi là dự phòng phí và dự phồng bồi thường.

♦ Dự phòng nghiệp vụ trong kỹ thuật tồn tích

Bản chất của bảo hiểm nhân thọ là nghiệp vụ tiết kiệm dài hạn. Công ty bảo hiểm cam kết trả một khoản tiền trong trường hợp chết hay sống của người được bảo hiểm trong một khoảng thời gian nhất định hay suốt cả cuộc đòi của người được bảo hiểm. Phí đóng góp là mức phí san bằng không thay đổi theo mức độ biến động của rủi ro và có tính đên yếu tô lãi suất do đầu tư tài chính từ sô" phí này mang lại. Các khoản phí đóng góp đó sẽ được bảo tồn, tích lũy lại theo phương pháp lãi kép trong quỹ dự phòng. Như vậy, dự phòng chính là khoản nợ thể hiện cam kết của người được bảo hiểm để sử dụng cho việc trả tiền bảo hiểm khi hết hạn hợp đồng.

Hoạt động đầu tư của nhà bảo hiểm: Doanh nghiệp bảo hiểm được phép sử dụng các nguồn vôn tạm thời nhàn rỗi của mình để tham gia vào các hoạt động đầu tư, Các nguồn vôn có thể được đầu tư là vôn đầu tư, các quỹ dự trữ bắt buộc, các khoản dự phòng nghiệp vụ... trong đó, phần chủ

yếu là các khoản dự phòng nghiệp vụ.

Tuy nhiên, việc đầu tư của người bảo hiểm nếu không thận trọng sẽ râ't nguy hiểm cho những người được bảo hiểm. Để bảo đảm quyền lợi cho những người được bảo hiểm, Nhà nước đòi hỏi các doanh nghiệp bảo hiểm phải thực hiện các cam kết của mình bằng các tài sản có thể hiện trên bảng tổng kết tài sản. Đối với các doanh nghiệp bảo hiểm, khi sử dụng phí của những người được bảo hiểm để mang đầu tư, bắt buộc phải tuân theo những nguyên tắc nhất định để đảm bảo sự an toàn, sự sinh lòi và tính thanh khoản của các khoản vốn đầu tư:

An *toàn về mặt tài chính:* Đối vối các doanh nghiệp bảo hiểm để thực hiện chắc chắn các cam kết của mình đối vối những người được bảo hiểm là những người được hưởng hợp đồng.

Sinh lời: Nhằm đảm bảo nguyên tắc hạch toán trong hoạt động kinh doanh bảo hiểm của các doanh nghiệp bảo hiểm và tạo điều kiện giảm phí bảo hiểm đối với người tham gia bảo hiểm.

Khả năng thanh khoản: Để doanh nghiệp có thể thanh toán các khoản bồi thường tổn thất cho các chủ nỢ vào bất kỳ thời điểm nào.

Chính vì lý do này mà Nhà nước quy định danh mục các hoạt động mà doanh nghiệp bảo hiểm có thê đầu tư và tỷ lệ đầu tư cho mỗi loại. Mặt khác, Nhà nước còn bắt buộc các công ty bảo hiểm phải đánh giá và thể hiện tài sản có của mình trong bảng tổng kết tài sản.

Trong chiến lược đầu tư vốn của mình, các công ty bảo hiểm nhân thọ dành phần lớn vôh cho đầu tư dài hạn, vì thực chất khoản bồi thường của bảo hiểm nhân thọ thường phải chò thời gian dài. Đa số người mua bảo hiểm muốn có hợp đồng bảo hiểm từ lúc còn trẻ và thường nhận tiền bảo hiểm sau rất nhiều năm hoặc khi về hưu. Đặc điểm này cho phép công ty bảo hiểm có thể dự đoán khá chính xác mức tiền chi trả cho từng thời gian. Chẳng hạn, căn cứ vào tỷ lệ tử vong trung bình ở từng độ tuổi, công ty bảo hiểm nhân thọ có thể dự kiến mức bồi thường rong thời gian đó và thời gian tiếp theo. Sei tiền bồi thương và một số* tài sản lưu động khác có thể được nắm giữ dưới dạng tiền mặt hoặc tiền gửi không kỳ hạn tại ngân hàng. Còn lại các nguồn vốn đều mang tính dài hạn nên công ty bảo hiểm dễ dàng thực hiện các đầu tư dài hạn, mang lại lợi nhuận cao, vừa có tính cạnh tranh trên thị trường tài chính, Các lĩnh vực đầu tư mà các công ty bảo hiểm nhân thọ tập trung đầu tư như:

+ *Các giá trị bất động sản:* Các doanh nghiệp bảo hiểm cũng có thể đầu tư các khoản phí thu được từ những người được bảo hiểm vào bất động sản như nhà cửa, đất đai,.,. Hình thức đầu tư này có thể là chắc chắn và sinh lòi nhưng tính thanh khoản lại rất thấp.

+ *Các giá trị động sản ồ* đây chủ yếu là các trái phiếu và cổ phiêu. Đây là hình thức tập trung von quan trọng để tài trợ cho nhu cầu về vôh của nền kinh tế. Nếu như đầu tư của doanh nghiệp vào các loại cổ phiếu để nhằm mục đích sinh lơi thì đầu tư vào trái phiếu là đảm bảo cho sự an toàn hơn cho các khoản vôn đầu tư. Các doanh nghiệp chỉ được phép đầu tư vốn theo một tỷ lệ nhất định so với các cam kết quy định, ở đây phần lớn là sử dụng các khoản dự phòng kỹ thuật và đầu tư chủ yếu vào các chứng khoán do Nhà nuốc phát hành hoặc các chứng khoán được niêm yết trên thị trường chứng khoán chính thức và được chỉ số hoá để tránh hậu quả do mất giá của đồng tiền. Các chứng khoán không được định giá trên thị truòng chứng khoán chính thức cũng có thể được phép đầu tư nhưng theo một tỷ lệ rất nhỏ.

+ *Các khoản cho vay và tiền gửi:* Các khoản cho vay thông qua việc cấp tín dụng hay mua trực tiếp các trái phiếu, tín phiếu kho bạc của Nhà nước, của các cấp chính quyền nhà nước, của các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh, các khoản tiền gửi trong các ngân hàng, các tổ chức tín dụng

hoặc kho bạc nhà nước để thu lãi. Có thể nói đây là hình thức có tính thanh khoản cao và chắc chắn, tuy nhiên độ sinh lời thấp.

Đối với các công ty bảo hiểm phi nhân thọ, khó khăn rất lớn của các tổ chức này là rất khó dự đoán mức bồi thường và thời điểm bồi thường. Từ nguồn vốh huy động từ phí bảo hiểm, thu nhập từ các hoạt động đầu tư và các nguồn vốn khác như dự trữ, dự phòng, các công ty công ty bảo hiểm này dành một phần lớn cho vốn lưu động, còn lại dùng vào các hoạt động đầu tư. Do tính chất bất định của các yêu cầu bồi thường nên công ty bảo hiểm phải có dự trữ một phần chứng khoán loại an toàn, khả năng thanh khoản cao, như trái phiếu Chính phủ. Bên cạnh đó, loại chứng khoán cũng chiếm vị trí quan trọng là trái phiếu do các công ty tư nhân phát hành với khả năng mang lại thu nhập cao và ổn định cho các doanh nghiệp bảo hiểm. Ngoài ra, các công ty bảo hiểm phi nhân thọ còn đầu tư một phần vôn nhỏ vào các hoạt động cho vay thế chấp, chủ yếu là thế chấp thương mại văn phòng, trung tâm thương mại, cao ôc...

Do yêu cầu tối quan trọng đối với các công ty bảo hiểm phi nhân thọ là tính kịp thời trong việc chi trả bồi thường cho người được bảo hiểm mà khối lượng chi trả khó dự đoán trước một cách chính xác nên hoạt động đầu tư của họ chủ yếu là đầu tư ngắn hạn, đầu tư vào các tài sản có tính thanh khoản cao.

Các nguyên tắc chung trong hoạt động đầu tư của các công ty bảo hiểm thuộc các ngành bảo hiểm khác nhau đều là đảm bảo yêu cầu về sự an toàn, sinh lời và tính thanh khoản. Các yêu cầu này thường mâu thuẫn và khó tồn tại cùng một lúc trong cùng một phương thức đầu tư. Để đảm bảo sự an toàn cho những người được bảo hiểm và hoạt động kinh doanh bảo hiểm thì Nhà nước yêu câu các doanh nghiệp bảo hiểm phải tuân thủ theo một sô nguyên tăc:

Thứ nhất, chỉ đầu tư nguồn vốn từ các khoản dự phòng nghiệp vụ theo các danh mục do Nhà nước quy định, ơ Việt Nam, Thông tư 45/TT-BTC ngày 30/05/1994 của Bộ Tài chính có quy định các danh mục này bao gồm mua công trái, tín phiếu kho bạc Nhà nước; kinh doanh bất động sản; mua chứng khoán; góp vốn liên doanh; cho vay theo Luật ngân hàng, hợp tác xã tín dụng và công ty tài chính và gửi tại ngân hàng, các tổ chức tín

dụng hoặc kho bạc Nhà nước.

Thứ hai, nguyên tắc phân chia rủi ro trong đầu tư. Các khoản đầu tư từ phần vôn nhàn rỗi của các công ty bảo hiểm không được vượt quá mức trần được Nhà nước quy định đối với một số loại hình đầu tư. Thực tế là các hình thức đầu tư khác nhau có những ưu điểm và nhược điểm khác nhau. Nếu như đầu tư mua trái phiếu hay tín phiếu kho bạc của Nhà nước đảm bảo tính chắc chắn nhưng khả năng sinh lời của chúng lại hạn chế thì hình thức đầu tư bất động sản thể hiện là một khoản đầu tư có khả năng sinh lời cao nhưng khả năng chuyển đổi thành tiền lại thấp. Tỷ lệ bắt buộc theo quy định được xác định căn cứ vào số tiền cam kết đối với người được bảo hiểm của công ty bảo hiểm (dự phòng nghiệp vụ) được thể hiện trên tài sản có của bảng tổng kết tài sản. Quy định này của Pháp là đầu tư vào động sản không được vượt quá 65% trên tổng số dự phòng nghiệp vụ, đôi vói bất động sản tỷ lệ này là 40%, còn các khoản cho vay là 15%. Đối vối các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam, ngoài khoản tiền gửi ngân hàng không có mức không chế giói hạn, còn lại số vốn đầu tư vào các danh mục đầu tư quy định không được phép vượt quá 25% tổng số vôn từ khoản dự phòng nghiệp vụ.

Thứ ba, nguyên tắc phân tán rủi ro. Các công ty bảo hiểm phải phân tán rủi ro trong đầu tư của họ. Các nước thường quy định việc đầu tư của các công ty bảo hiểm dưới mọi hình thức động sản hay bất động sản vào trong một doanh nghiệp, một tổ chức kinh tế nào đó

không được vượt quá tỷ lệ phần trăm nhất định tính trên tổng giá trị tài sản có của mình.

Để thực hiện các yêu cầu và nguyên tắc trong đầu tư, các doanh nghiệp cần phải có tính năng động và trách nhiệm cao trong quản lý tài chính. Ngoài việc đánh giá thường xuyên được hiệu quả của các khoản đầu tư, hạch toán chính xác kết quả hoạt động, cần phải định giá chính xác giá trị tài sản của các doanh nghiệp.

5.3,2 Quỳ trợ cấp hoặc quỹ hưu trí*

Sự ra đời và vận hành của các quỹ trợ cấp hoặc hưu trí phụ thuộc vào quy định về chế độ hưu trí và cơ chế quản lý quỹ hưu trí của từng nước. Có thể phân biệt hai loại cơ chế quản lý quỹ hưu trí: Quản lý theo kỹ thuật phân chia và theo kỹ thuật tồn tích. Nguyên tắc của kỹ thuật phân chia là những người làm công ăn lương còn đang trong độ tuổi làm việc sẽ tài trợ cho việc thanh toán trợ cấp hưu trí cho những người không còn trong độ tuổi lao động nữa (những người nghỉ hưu). Hệ thông này mặc dù hiện đang rất phổ biến *ở cấc nước* châu Âu nhưng cũng thể hiện những hạn chế nhất định. Từ nhiều năm nay, người ta nhận thấy dân sô" ỏ độ tuổi nghỉ hưu tăng mạnh hơn dân số’ đang làm việc (do tuổi thọ dân sô", tỷ lệ thất nghiệp tăng cao và tỷ lệ sinh đẻ rất thấp). Trong những điều kiện như vậy, để giải quyết vấn đề tài trợ của lực lượng nghỉ hưu trí hiện nay và tương lai sẽ đặt ra nhiều vấn đề. Một hệ thông khác (theo kỹ thuật tồn tích vôn) đã phát triển từ rất lâu ở Mỹ với cơ chế hoạt động là các cá nhân đều đặn bỏ ra một sô" tiền tiết kiệm trong suốt cuộc đời mình và dùng chúng để đầu tư và dùng thu nhập từ hoạt động đầu tư này để trả lương hưu cho người lao động kể từ thời điểm không còn trong độ tuổi lao động. Như vậy, mỗi cá nhân người lao động sẽ tự tài trợ cho chính bản thân họ khi đến độ tuổi nghỉ hưu. Hai hệ thông này không có cùng cơ chế tài trợ cho trợ cấp hưu trí: Hệ thông ban đầu dưa vào sô" năm làm việc (nghĩa là thòi gian đóng tiền bảo hiểm) của người lao động và tiền lương của họ vào thòi điểm trước khi nghỉ hưu, trong khi đó hệ thống thứ hai tính tiền trợ cấp tuỳ thuộc vào sô" tiền mà người lao động đã đầu tư và thời gian đầu tư của họ.

Ở Pháp, hiện nay vẫn chủ yếu thực hiện quản lý quỹ hưu trí theo cơ chế phân chia do chính các quỹ hưu trí chịu trách nhiệm tập trung quản lý

các khoản phí bảo hiểm. Các quỹ này sẽ ký thác việc đầu tư vốn nhàn rỗi của mình cho Quỹ tiền gửi và ký thác (CDC). CDC là một tổ chức của Nhà nước thực hiện nhiệm vụ quản lý các quỹ bảo hiểm của xã hội và các quỹ hưu trí. Đây là một trong những tổ chức tài chính lớn nhất của Pháp, ở Mỹ, hệ thống quản lý quỹ hưu trí theo kỹ thuật phân chia đã phát triển từ nhiều năm nay dưới hình thức *quỹ trợ cấp.* Thông thường, đó là các tổ chức tư nhân thực hiện việc tập trung các nguồn tiết kiệm của các hộ gia đình và đầu tư chúng trên thị trường. Quy mô tài chính của loại quỹ này cũng rất lớn.

Nhìn chung, *ở* tất cả các nước các quỹ hưu trí được thành lập với mục đích hỗ trợ cho người lao động khi về hưu có một mức thu nhập ổn định. Để đạt được mục đích này, các tổ chức, doanh nghiệp sử dụng lao động, người lao động và các tổ chức công đoàn, Chính phủ cùng nhau xây dựng kế hoạch lương hưu trí, trong đó quy định tỷ lệ đóng góp định kỳ của những người tham gia trong thời gian người lao động còn đang làm việc. Dùng chi trả cho người về hưu có thể dưới hình thức trả một lần hoặc trả đều đặn theo định kỳ. Dù dưới hình thức nào thì khả năng dự đoán chính xác mức và thời gian trả rất cao, nên nguồn vốn của quỹ này thường được đầu tư vào các công cụ đầu tư dài hạn, như cổ phiếu, trái phiếu công ty trái phiếu chính phủ hoặc cho vay... Ngoài ra, quỹ này còn đầu tư vào các tài sản có tính an toàn cao như gửi ngân hàng, vào các loại kỳ phiếu do ngân hàng phát hành. Do vậy, hoạt động của các quỹ hưu trí không những đảm bảo thu nhập thường xuyên ổn định cho những người lao động về hưu mà còn là một trung gian tài chính di chuyển vốn nhàn rỗi đến tay các chủ thể đầu tư, đến người cần vốn trong nền kinh tế.

Quỹ hưu trí là một định chế tài chính phổ biến ở các nước phát triển, hoạt động của nó một mặt đảm bảo tài chính cho người lao động khi mất sức lao động vĩnh viễn, mặt khác góp phần thúc đẩy quá trình luân chuyển các tài chính trong nền kinh tế - xã hội. Các quỹ hưu trí được quản lý theo hai phương thức:

- *Quỹ do các công ty kinh doanh lớn lập ra:* Các quỹ này lập ra vì lợi ích người lao động trong công ty. Được quản lý bởi ngân hàng, một công ty bảo hiểm nhân thọ hoặc bộ phận quản lý chuyên trách. Hoạt

động của quỹ với mục đích là thực hiện trợ cấp cho người lao động khi họ đủ thời gian lao động tối thiểu trong công ty. trường hợp không đủ thời gian làm việc theo quy định, dù tự ý ra đi hoặc bị sa thải đều không được hưởng quyền được trợ cấp. Quỹ này được hình thành từ nguồn trích từ thu nhập của công ty hàng năm, cho nên có thể không đủ để thực hiện trợ cấp, nó luôn có nguy cơ thâm hụt, điều này được khắc phục bởi quỹ trợ cấp được quản lý bởi Chính phủ.

- *Quỹ trợ cấp công cộng được quản lý bởi Chính phủ:* Với quỹ này người lao động tại các cơ quan, đơn vị, các doanh nghiệp đều phải tham gia và sẽ được trợ cấp khi nghỉ hưu. Nguồn hình thành quỹ từ sự đóng góp định kỳ của người lao động theo một tỷ lệ nhất định trên mức lương của họ khi còn làm việc, đóng góp của người sử dụng lao động và các nguồn khác. Quỹ sẽ được sử dụng để trợ cấp hưu trí, thanh toán chi phí y tế và trợ cấp mất sức lao động... Quỹ này được gọi là quỹ bảo hiểm xã hội. Một trong những vấn đề thường gặp phải của quỹ này là tỷ trọng người về hưu và đối tượng giải quyết trợ cấp lớn so với đối tượng tham gia và mức đóng góp vào quỹ, do đó làm cho quỹ dễ lâm vào tình trạng thâm hụt nếu quản lý và đầu tư sử dụng quỹ không tốt. Điều này đòi hỏi Chính phủ cần thiết phải quan tâm qua đó nhằm thực hiện tốt hơn các chính sách xã hội của Nhà nước và đảm bảo quyền, lợi ích cho những người lao động khi tạm thời hoặc vĩnh viễn mất sức lao động.

CÂU HỎI CHƯƠNG 4

1. Khái niệm và đặc điểm của các tổ chức tài chính trung gian?
2. Trình bày chức năng của các tổ chức tài chính trung gian?
3. Phân tích vai trò của các trung gian tài chính trong điều tiết vĩ mô nền kinh tế - xã hội?
4. Những điểm khác nhau cơ bản giữa ngân hàng, tổ chức tín dụng và các tổ chức trung gian tài chính khác?

Chương 5

INCÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VÀ CHÍNH SÁCH TIÊN TỆ

1. NGẦN HẢNG TRUNG ƯƠNG

1.1. Sự ra đời và quá trình phát triển của Ngân hàng Trung ương

2.2.2. *Sự ra đời và phát triển của Ngân hàng Trung ương các nước*

Hệ thông ngân hàng các nước đã hình thành từ trước thế kỷ XVI. Nhưng Ngân hàng Trung ương chỉ mới ra đời từ cuối thế kỷ XIX NHTƯ được hình thành từ hai con đường.

Thứ nhất, do sự cạnh tranh phát hành tiền giữa các ngân hàng, kết hợp với sự can thiệp của Nhà nước. Đây là sự
kết hợp giữa "bàn tay vô hình" và *bàn tay hữu hình* cho sự ra đời của Ngân hàng Trung ương.

Từ khi ra đời cho đến thế kỷ 19 hệ thông ngân hàng của các nước chỉ có ngân hàng thương mại. Nó thực hiện chức năng của một ngân hàng kinh doanh đồng thời được phép phát hành kỳ phiếu ngân hàng vào lưu thông. Kỳ phiếu Ngân hàng của các NHTM chỉ được phát hành khi chiết khấu thương phiếu và cho vay đảm bảo bằng vàng. Do vậy, khả năng chuyển đổi kỳ phiếu ra vàng rất dễ dàng. Tuy nhiên, đến thế kỷ 18, các Ngân hàng bắt đầu lợi dụng ưu thế của mình phát hành một khôi lượng lớn các kỳ phiếu không có vàng đảm bảo để cho vay vì vậy kỳ phiếu NH của nhiều NHTM đã bị mất giá và NHTM bị giảm uy tín. Kết quả của quá trình cạnh tranh này chỉ còn kỳ phiếu của ngân hàng thương mại lớn được sử dụng lưu thông rộng rãi còn kỳ phiếu của ngân hàng thương mại nhỏ bị loại dần ra khỏi lưu thông.

Tình trạng này kéo dài gây bất ổn trong lưu thông tiền tệ và Nhà

nước buộc phải can thiệp nhằm thiết lập trật tự cho việc phát hành kỳ phiếu và đảm bảo cho các giấy nhận nợ của ngân hàng. Bằng việc Nhà nước quy định cho phép một số ngân hàng thương mại lớn được quyền phát kỳ phiếu. Cuối cùng Nhà nước chỉ cho phép một ngân hàng thương mại lớn nhất độc quyền phát hành kỳ phiêu NH. Đó chính là Ngân hàng thương mại đã thắng thế trong quá trình cạnh tranh. Ngân hàng này gọi là Ngân hàng phát hành và kỳ phiêu của NH này gọi là tiền NH, hay giấy bạc ngân hàng.

về sự hình thành Ngân hàng phát hành

- Năm 1800, Chính phủ Pháp giới hạn quyền phát hành tiển trong phạm vi 10 Ngân hàng tư nhân lớn nhất nhằm kiểm soát việc cung ứng tiển. Trong đó Ngân hàng Pháp (BDF: Banque de France) là Ngân hàng được đại diện cho chính phủ trong giao dịch và thanh toán tài chính *ở* trong nước và nước ngoài. Chính phủ chỉ định thống đòc và hai phó thống đốc. Đến năm 1946, lượng tiền do 9 Ngân hàng còn lại phát hành tạo ra một cung ứng tiền quá lớn. Do đó, một lần nữa Chính phủ Pháp lại ra quyết định giới hạn quyền phát hành tiến độc nhất cho Ngân hàng Pháp.

- Vào thời điểm thành lập Ngân hảng Đức năm 1875 có 33 Ngân hàng tư nhân cùng được quyền phát hành tiển. Nhưng Ngân hàng Đức (tiền thân của nó là Ngân hàng Prussia với một phần vốn của Nhà nước và phẩn lớn là của tư nhân) được coi là Ngân hàng Quốc gia. Chính phủ chỉ định Hội đồng thống nhất và chi phối hoạt động và trước chiến tranh thế giới lẩn thứ nhất, Đức Hoàng (Guillaume II) đã tập trung toàn bộ quyến phát hành tiển cho Ngân hàng này.

- Ngân hàng Nhật Bản (BOJ: Bank of Japan) dược thành lập năm 1882 là một công ty cổ phẩn. Ngân hàng này ra đời trong thời kỳ hỗn loạn về cung ứng tiền do các Ngân hàng trước thời Minh Trị Thiên Hoàng gây ra. Đến năm 1895, Ngân hàng Nhật Bản được độc quyển phát hành đồng Yên trong toàn quốc và trở thành Ngân hàng Quốc gia vởi Hội đồng thống đốc và 4 giám đốc điều hành do Chính phủ chỉ dịnh.

Đên cuôi thê kỷ XIX, hầu hết các nước châu Âu (trừ Italia và Thuỵ Sĩ), cùng với một vài nước thuộc châu Á và châu Phi (như Nhật Bản, Java, Angeria) đã hình thành ngân hàng phát hành vói quyền lực và sự ưu tiên đặc biệt từ chính phủ. *Tất* cả các Ngân hàng này từng bước thực hiện các chức năng của một Ngân hàng Trung ương: phát hành và kiểm soát lưu thông tiền tệ là gân hàng của các ngân hàng trung gian và là ngân hàng của chính phủ. Với ý nghĩa đó, khái niệm "Ngân hàng Trung ương" bắt đầu được nhắc đến từ cuôl thế kỷ XIX.

Đầu thế kỷ thứ XX là giai đoạn hoàn thiện Ngân hàng Trung ương về tổ chức và các chức năng. Trước hết là sự tách rời chức năng độc quyền phát hành tiền ra khỏi chức năng kinh doanh tiền tệ. Sau đó, Ngân hàng Trung ương chỉ quan hệ trực tiếp với các ngân hàng trung gian, với chính phủ và ngân hàng nước ngoài, thông qua các hoạt động tín dụng, quản lý dự trữ tiền, thanh toán và điều hoà vốn khả dụng cho toàn hệ thông ngân hàng trong nước.

Cho đến trước Chiến tranh Thế giói lần Thứ II (1939 - 1945), phần lớn các Ngân hàng Trung ương là ngân hàng tư nhân hoặc cổ phần, vai trò điều tiết, kiểm soát các hoạt động kinh tế của Nhà nước thông qua Ngân hàng Trung ương là rất hạn chế. Vì thế, sau Chiến tranh Thế giới lần Thứ II, phần lớn các Ngân hàng Trung ương được quốc hữu hoá trở thành ngân hàng của Nhà nước. Ngân hàng Pháp được quốc hữu hoá năm 1946, Ngân hàng Anh năm 1947,...

Thứ hai, do yêu cầu của cơ chế quản lý *nền* kinh tế thị trường, Nhà nước quyết định thành lập Ngân hàng Trung ương. Thực chất đây cũng là sự kết hợp giữa "bàn tay vô hình" và "bàn tay hữu hình" cho sự ra đời của Ngân hàng Trung ương.

Ngân hàng Trung ương ra đời theo con đường này được diễn ra trong thế kỷ thứ 20. Trong nền kinh tế thị trường, vai trò quản lý vĩ mô của Nhà nước đối với nền kinh tế cũng như ảnh hưởng của khối lượng tiền cung ứng đối vối các biến cố kinh tế vi mô là hết sức quan trọng. Điều đó đã khẳng định việc thành lập Ngân hàng Trung ương là cần thiết, không những cho sự ổn định tiền tệ tín dụng trong nước, mà còn tạo điều kiện thúc đẩy

các quan hệ quôc tê về thương mại và tài chính.

Với yêu cầu khách quan đó của nền kinh tê nên nhiều quốc gia đã thành lập Ngân hàng Trung ương mới vào nửa đầu Thế kỷ XX. Khác với Ngân hàng Trung ương các nước châu Âu, các Ngân hàng Trung ương mới thành lập ngay lập tức đã mang đầy đủ chức năng vốn có của nó. Chẳng hạn, Ngân hàng Trung ương của Mỹ gọi là Cục dự trữ liên bang, được Quốc hội lập ra vào năm 1913 và có hệ thống bao gồm 12 chi nhánh nằm rải rác khắp nước Mỹ.

Vào những năm cuối thế kỷ thứ 20 đã có hàng chục Ngân hàng Trung ương được ra đời trên cơ sở tách hệ thống Ngân hàng một cấp thành Ngân hàng hai cấp. Đó là giai đoạn các nước chuyển từ cơ chế kế hoạch hoá tập trung, sang cơ chế thị trường, trong đó có Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Như vậy, Ngân hàng Trung ương có thể ra đời từ sự phát triển của hệ thống Ngân hàng Thương mại qua nhiều thế kỷ, thành lập mới hoặc chuyển từ hệ thông Ngân hàng một cấp thành hệ thống Ngân hàng hai cấp. Dù được hình thành bằng con đường nào, với tên gọi của mỗi nước không giôhg nhau (Ngân hàng Trung ương, Ngân hàng Quôc gia, Ngân hàng Nhà nước, Cục dự trữ liên bang.,,) chúng đều là Ngân hàng Trung ương hiện đại, vối các chức năng ngày càng hoàn thiện trong kinh tế thị trường.

1,1.2, Sự ra đời và phát triển của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam được thành lập vào năm 1951, tiền thân là NHQG Việt Nam. Trải qua 37 năm (1951 - 1988) hoạt động theo mô hình Ngân hàng một cấp. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam vừa đảm nhận chức năng của Ngân hàng Trung ương là phát hành tiền, quản lý Nhà nước về các hoạt động tiền tệ - ngân hàng, vừa thực hiện chức năng cụa các Ngân hàng thương mại. Nó được tổ chức thông nhất từ Trung ương xuống địa phương (chi nhánh Ngân hàng Nhà nước tỉnh, thành phô" và quận huyện). Mô hình tổ chức và hoạt động của Ngân hàng Nhà nước trong giai đoạn này là phù hợp với cơ chế kê hoạch hoá tập trung. Tuy nhiên, nó đã bị hạn chế là không làm tròn cả chức năng quản lý Nhà nuốc và chức

năng kinh doanh tiền tệ. Kết quả là nền kinh tế rơi vào tình trạng vừa thiếu tiền mặt, vừa lạm phát. Hoạt động mang tính bao cấp của Ngân hàng Nhà nước đã dẫn đến sự phân bổ và sử dụng vôn thiếu hiệu quả.

Khi nền kinh tế nước ta chuyển sang cơ chế thị trường, thi hành Nghị định sô" 53/HĐBT của Hội đồng Bộ trưởng ngày 26/3/1988, hệ thông Ngân hàng một cấp được chuyển sang hệ thông Ngân hàng hai cấp. Ngân hàng Nhà nước và các Ngân hàng chuyên doanh. Ngân hàng Nhà nước hoạt động với các chức năng là Ngân hàng phát hành tiền, là cơ quan quản lý Nhà nước về tiền tệ, tín dụng và là cơ quan quản lý dự trữ ngoại hối của Nhà nước. Vối các chức năng đó, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trở thành Ngân hàng Trung ương với đúng nghĩa của nó.

Vối việc đổi mói toàn diện hoạt động của hệ thông ngân hàng, Nhà nước ban hành hai Pháp lệnh Ngân hàng (23/5/1990) và Luật Ngân hàng (12/1997) thì Ngân hàng Nhà nước Việt Nam mới thực sự là Ngân hàng Trung ương của Việt Nam. NHNNVN được tổ chức theo mô hình Ngân hàng Trung ương trong nền kinh tế thị trường và trực thuộc chính phủ. Khái niệm Ngân hàng Trung ương lần đầu tiên được đề cập trong Pháp lệnh Ngân hàng Nhà nước và được hoàn thiện hơn trong quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam: "Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cơ quan của chính phủ và là Ngân hàng Trung ương của nước Cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam, thực hiện chức năng quản lý Nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng, là ngân hàng phát hành tiền, Ngân hàng của các tổ chức tín dụng và ngân hàng được làm dịch vụ tiền tệ cho chính phủ".

Quyền lực điều hành Ngân hàng Nhà nước tập trung vào ban lãnh đạo Ngân hàng Nhà nước gồm Thông đốc và các Phó Thông đôc. Mô hình tổ chức theo quy định của Luật Ngân hàng Nhà nước: "Ngân hàng Nhà nước có trụ sở chính tại Thủ đô Hà Nội và tổ chức các chi nhánh ở những khu vực cần thiết". Nhưng do yêu cầu cung ứng tiền và quản lý Nhà nước về tiền tệ, tại các địa phương, cho nên hiện nay mỗi tỉnh, thành phô" trực thuộc Trung ương đều có một chi nhánh của Ngân hàng Nhà nước. Các chi nhánh này thực hiện chức năng Ngân hàng Trung ương trên phạm vi tỉnh, thành phố và chịu sự lãnh đạo của Ngân hàng Nhà nước Trung ương về tổ chức cũng như hoạt động nghiệp vụ.

1.2. Định nghĩa Ngân hàng Trung ương

Ngày nay, tất cả các nước trên thế giới mỗi nước đều có một Ngân hàng Trung ương. Mô hình tổ chức và hoạt động của mỗi Ngân hàng Trung ương có thể khác nhau. Tuỳ theo trình độ phát triển, mức độ hoàn thiện các chức năng của Ngân hàng Trung ương và nhận thức về loại tiền do Ngân hàng Trung ương phát hành, các nhà kinh tê đã đưa ra nhiều định nghĩa về Ngân hàng Trung ương.

Một số định nghĩa về Ngân hàng Trung ương hoàn thiện theo thời gian

Trước năm 1945, định nghĩa về Ngân hàng Trung ương theo các chức năng của nó:

- Ngân hàng Trung ương là Ngân hảng phát hành.
- Ngân hàng Trung ương ỉà Ngân hảng mẹ.
- Ngân hàng Trung ương là Ngân hàng Nhà nước.

Khi Ngân hàng Trung ương đã được quốc hữu hoá trở thành Ngân hàng của Nhà nước hoặc là Ngân hàng Trung ương do Nhà nước lập ra, có các định nghĩa về Ngân hàng Trung ương: [10]

- Ngân hàng Trung ương là một định chế công cộng độc quyền phát hành tiến giấy, lả chủ ngân háng của các ngân hàng và là ngân hàng

10 Ngân hàng Trung ương là một tổ chức công quyển được thành lập theo pháp luật nhà nước.

cửa Chính phủ.

- Ngân hàng Trung ương là một định chế quản lý Nhả nước về tiền tệ, tín dụng. Nó nằm trong bộ máy quyền lực quốc gia.

Ngày nay, Ngân hàng Trung ương của các nước được tổ chức theo mô hình Ngân hàng Trung ương trong nền kinh tế thị trường hiện đại. Các chức năng của nó được hoàn thiện dần theo trình độ phát triển của nền kinh tế và cơ chế quản lý. Do vậy, định nghĩa về Ngân hàng Trung ương đã đầy đủ hơn.

Ngân hàng Trung ương là một định chế quản lý nhà nước về tiền tệ, tín dụng và ngần hàng, phát hành tiền tệ, là ngân hàng của các ngân hàng, thực hiện chức năng tổ chức điều hoà lưu thông tiền tệ trong phạm vi cả nước nhằm ổn định giá trị đồng tiền.

1.3. Mô hình tổ chức Ngân hàng Trung ương

1.3.1. Các mô hỉnh tổ chức Ngân hàng Trung ương

Tuỳ thuộc vào đặc điểm ra đời, thể chế chính trị, quyền lực điều hành nền kinh tế mà Ngân hàng Trung ương của các nuốc có vị trí và mô hình tổ chức khác nhau. Đến nay, Ngân hàng Trung ương trên thế giới có hai mô hình tổ chức và quản lý:

**** Ngân hàng Trung ương trực thuộc Chính phủ***

Đây là mô hình phổ biến của Ngân hàng Trung ương các nước trên thế giối.

Theo mô hình này, Ngân hàng Trung ương thuộc tổ chức của Chính phủ, chịu sự chi phối trực tiếp của Chính phủ về nhân sự, tài chính và đặc biệt về các quyết định liên quan đến việc xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ.

Mô hình này phù hợp với yêu cầu tập trung quyền lực để khai thác tiềm năng xây dựng kinh tế. Chính phủ quản lý trực tiếp Ngân hàng Trung ương và sử dụng Ngân hàng này trong việc thực hiện các chức năng của mình. Ngân hàng Trung ương được coi là công cụ phục vụ cho các mục tiêu trước mắt và chiên lược của quốc gia. Đồng thòi thông qua chính sách

tiền tệ để phối hợp đồng bộ vối các chính sách kinh tế vĩ mô nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

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

Theo mô hình này, Ngân hàng Trung ương là 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. Nó không nằm trong cơ cấu tổ chức của Chính phủ, Quan hệ giữa Ngân hàng Trung ương và Chính phủ là quan hệ hợp tác. Ngân hàng Trung ương toàn quyền quyết định việc xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ mà không bị ảnh hưởng bởi các áp lực chi tiêu của ngân sách hoặc các áp lực chính trị khác.

Tuy nhiên, không phải tất cả các Ngân hàng Trung ương được tổ chức theo mô hình này đều đảm bảo được sự độc lập hoàn toàn khỏi áp lực của Chính phủ khi điều hành chính sách tiền tệ. Mức độ độc lập của mỗi ngân hàng Trung ương phụ thuộc vào sự chi phối của người đứng đầu Nhà nước, cơ chế lập pháp và nhân sự của Ngân hàng Trung ương. Điển hình cho mô hình này là Cục dự trữ liên bang Mỹ, Ngân hàng dự trữ liên bang của cộng hoà liên bang Đức, Ngân hàng Trung ương Thuỵ Sĩ, Xu hướng tổ chức Ngân hàng Trung ương theo mô hình này đang ngày càng tàng ở các nước thị trường phát triển.

1,3,2, Mô hỉnh tô chức và quản lý của Nhà nước đôi vổi Ngân hàng Trung ương ở một sấquếc gia

- Ngăn hàng Trung ương Mỹ

Ngân hàng Trung ương Mỹ, gọi là Cục Dự trữ liên bang, là một Ngân hàng cổ phần, gồm 12 chi nhánh ở 12 khu vực phân bố đều trong khắp nước.

Cục Dự trữ liên bang Mỹ thực hiện chức năng của NHTƯ, đồng thòi còn thể hiện vai trò như một ngân hàng phục vụ Ngân khố Mỹ. Cơ quan lãnh đạo cao nhất của Cục là Hội dồng thốhg đốc gồm 7 thành viên do Tổng thông đề cử và Thượng nghị viện bổ nhiệm.

Cục dự trữ liên bang Mỹ hoạt động độc lập. Mọi quyết định của Cục không phải qua Tổng thông, mà chỉ phải báo cáo Quốc hội.

Mục tiêu hoạt động của Cục là ổn định tiền tệ tạo việc làm, ổn định giá cả và ấn định mức lãi suất thích hợp.

- *Ngân hàng Trung ương cộng hoà liên bang Đức*

Ngân hàng Trung ương Đức là một pháp nhân trực thuộc chính quyển liên bang, vôn pháp định thuộc sở hữu liên bang.

Ngân hàng Trung ương Đức độc lập thực thi chính sách tiền tệ, không bị ràng buộc bởi Chính phủ.

Mục tiêu hoạt động: Bảo vệ đồng tiền, giám sát thanh toán đối nội và đối ngoại, kiểm soát khối lượng tiền trong lưu thông và cung cấp tín dụng cho nền kinh tế.

- *Ngân hàng Trung ương Nhật Bản*

Ngân hàng Trung ương Nhật Bản là một ngân hàng cổ phần (theo đạo luật 1942), trong đó có 55% cổ phần thuộc quyền sỗ hữu của Nhà nước và 45% thuộc sỏ hữu tư nhân.

Cơ quan quản trị ngân hàng là Hội đồng chính sách có 7 thành viên do Chính phủ bổ nhiệm.

Mục tiêu hoạt động: theo mục tiêu của Quốc gia.

- *Ngân hàng Trung ương Trung Quốc*

Ngân hàng Trung ương Trung Quốc trực thuộc Quốc vụ viện, vôn do Nhà nước cấp và thuộc sỏ hữu Nhà nước.

Độc lập với Chính phủ trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ.

Mục tiêu hoạt động: ổn định giá trị đồng tiền và thúc đẩy tăng

trưởng kinh tế.

1.4. Chức năng của Ngân hàng Trung ương

Mục đích hoạt động của Ngân hàng Trung ương là cung ứng tiền tệ cho nền kinh tế, điều hoà 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 sự tăng trưởng kinh tế. Để đạt được mục đích trên, Ngân hàng Trung ương phải hoạt động theo ba chức năng cơ bản sau:

1,4,1, Chức năng phát hành tiền

Tiền phát hành vào lưu thông bao gồm các loại: giấy bạc ngân hàng, tiền kim loại và tiền chuyển khoản (bút tệ).

- Ngân hàng Trung ương giữ độc quyền phát hành giấy bạc ngân hàng và tiền kim loai

Ngày nay, việc phát hành giấy bạc ngân hàng và tiền kim loại, không còn dựa trên cơ sở dự trữ vàng. Nó được thực hiện dựa trên cơ sở đảm bảo bằng giá trị hàng hoá, dịch vụ thể hiện trên các giấy nhận nợ do các doanh nghiệp phát hành hoặc trái phiếu chính phủ. Thông qua cơ chê tín dụng ngắn hạn, Ngân hàng Trung ương thực hiện tái chiêt khấu hoặc, tái cầm cố' các chứng từ có giá để đưa tiền vào lưu thông. Khôi lượng tiền phát hành phụ thuộc vào tốc độ tăng trưởng kinh tê và nhu cầu tiền mặt trong từng thời kỳ.

- Ngân hàng Trung ương tham gia và kiểm soát chặt chẽ việc tạo tiên chuyển khoản của các ngân hàng thương mại và tô chức tín dụng

Tiền chuyển khoản được tạo ra thông qua nghiệp vụ tín dụng và thanh toán không dùng tiền mặt qua hệ thống ngân hàng. Cơ chê tạo tiền này không thể thiếu được sự tham gia và kiểm soát chặt chẽ của Ngân hàng Trung ương. Nghiệp vụ kiểm soát này được thực hiện bằng việc định ra tỷ lệ dự trữ bắt buộc, cơ cấu hợp lý giữa tiền mặt và tiền chuyển khoản, lãi suất tái chiết khấu... và giao dịch tín dụng, thanh toán với các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng là Ngân hàng Trung ương thực hiện nội dung chức năng phát hành tiền.

Việc phát hành tiền của Ngân hàng Trung ương theo các kênh sau:

• Cho vay các ngân hàng thương mại và tô[7] chức tín dụng. Ngân hàng Trung ương phát hành tiền qua hoạt động cấp tín dụng, dưới hình thức tái chiết khấu, hoặc tái cầm cố các chứng từ có giá của các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng. Đây là kênh phát hành tiền quan trọng nhất và phù hợp với cơ chế phát hành tiền hiện nay.

• Phát hành qua thị trường vàng và ngoại tệ. Ngân hàng Trung ương phát hành tiền để mua vàng và ngoại tệ nhằm làm tăng dự trữ ngoại hòi nhà nuốc và điều tiết tỷ giá hối đoái khi cần thiết.

• 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. Cũng có thể NHTƯ phải ứng trước cho Chính phủ, trong trường hợp NSNN chi trước và thu sau. Những khoản cho chính phủ vay quan trọng nhất là NHTƯ tái chiết khấu, tái cầm *cố* các loại trái phiếu của Chính phủ thông qua các NHTM.

• Phát hành qua nghiệp vụ thị trường mở. Ngân hàng Trung ương phát hành tiền mua các chứng từ có giá ngắn hạn trên thị trường mỏ, nhằm để tãng khôi lượng tiền cung ứng, khi có sự tăng lên của nhu cầu tiền.

Thông qua các kênh phát hành tiền nêu trên NHTƯ không những đảm bảo được nhu cầu tiền cho lưu thông, mà còn kiểm soát được lượng tiền trong lưu thông.

1.4.2. *Chức năng ngân hàng của các ngăn hàng*

Nội dung của chức năng này được thể hiện ồ các nghiệp vụ:

- *Quản lý tài khoản và nhận tiên gửi của các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng*

• Tài khoản tiền gửi thanh toán. Ngân hàng Trung ương buộc các NHTM phải mở tài khoản tiền gửi thanh toán và duy trì thường xuyên một lượng tiền trên tài khoản này để thực hiện nghĩa vụ chi trả với các ngân hàng trong toàn hệ thông NH khác.

• Tài khoản tiển gửi dự trữ bắt buộc. Ngân hàng Trung ương nhận tiền gửi dự trữ bắt buộc của các ngân hàng thương mại theo quy định. Mục đích của dự trữ bắt buộc là nhằm đảm bảo khả nảng thanh toán và sử dụng nó là công cụ để điều tiết lượng tiền cung ứng.

- *Cho vay đôi với các ngân hàng thương mai và tổ chức tín dụng*

Ngân hàng Trung ương cho các ngân hàng thương mại vay dưới hình thức tái chiết khấu được tái cầm cô" các chứng từ có giá. Với tư cách là Ngân hàng của các ngân hàng, Ngân hàng Trung ương luôn là chủ nợ và là người cho vay cuối cùng đối với các ngân hàng thương mại.

- *Tô chức thanh toán không dùng tiên mặt*

Các ngân hàng thương mại đều mở tài khoản tiền gửi thanh toán và gửi tiền vào tài khoản này tại Ngân hàng Trung ương. Cho nên, nó có thể tổ chức thanh toán không dùng tiền mặt cho các ngân hàng thương mại thông qua hình thức thanh toán bù trừ trong toàn hệ thống Ngân hàng.

- *Thực hiện quản ỷ nhà nước và kiểm soát hoat động đổi với các ngân hàng thương mai và tổ chức tín dụng. Bao gồm:*

• Cấp giấy phép hoạt động.

• Quy định nội dung, phạm vi hoạt động kinh doanh và các quy chê nghiệp vụ đòi hỏi các ngân hàng thương mại phải tuân thủ.

• Kiểm tra, giám sát mọi mặt hoạt động của các ngân hàng thương

mại.

• Đình chỉ hoạt động hoặc giải thể ngân hàng thương mại trong trường hợp mất khả năng thanh toán.

1.4.3, Chức năng Ngân hàng Nhà nước

Nội dung của chức này này được thể hiện trên các phương diện quản lý Nhà nước về tiền tệ, tín dụng và NH sau đây:

• Ngân hàng Trung ương xây dựng và thực thi chính sách tiền tệ quốc gia. Quản lý nhà nước vể các hoạt động tiền tệ, tín dụng và ngân hàng đôi nội cũng như đối ngoại,

• Nhận tiền gửi của Kho bạc nhà nước, cho Ngân sách nhà nước vay khi ngân sách bị thiếu hụt tạm thời hoặc bội chi, quản lý dự trữ ngoại hối quốc gia.

• Thay mặt chính phủ ký kết các hiệp định tiền tệ, tín dụng, thanh toán với nước ngoài và tổ chức tài chính - tín dụng quốc tế.

• Đại diện cho chính phủ tham gia vào một sô' *tổ* chức tài chính - tín dụng quốc tế vói cương vị là thành viên của các tổ chức này.

1.5. Vai **trò** của **Ngân hàng Trung ương**

Thông qua các hoạt động trong nền kinh tế thị trường, Ngân hàng Trung ương có vai trò hết sức quan trọng.

1.5.1. *Điều tiết khối lượng tiền trong lưu thông để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế*

Mức cung tiền có tác động mạnh mẽ đến tăng trưởng hoặc kìm hãm sự phát triển kinh tế. Do đó, điểu tiết khối lượng tiền trong lưu thông cho phù hớp với nhu cầu của nền kinh tê trong từng thời kỳ là nhiệm vụ quan trọng bậc nhất đối với Ngân hàng Trung ương.

Trong nền kinh tế thị trường, sự biến động kinh tế theo thòi gian nước thăng trầm theo chu kỳ. Từ đó, nhu cầu về tiền cũng biên động tương ứng. cần phải điều tiết khối lượng tiền trong lưu thông cho phù hợp vổi sự diễn biến trên của nền kinh tê, để góp phần thúc đẩy sự táng trưởng và kiểm chế lạm phát.

Ngân hàng Trung ương thực hiện vai trò điều tiết khối lượng tiền trong lưu thông thông qua các công cụ của chính sách tiền tệ, như lãi suất, hạn mức tín dụng, tỷ lệ dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở.v.v...

Sự điều tiết khôi lượng tiền trong lưu thông để phục vụ cho sự ổn định và phát triển kinh tế chỉ có hiệu quả trong điều kiện có sự phôi hợp đồng bộ với quá trình sử dụng linh hoạt các công cụ kinh tế - tài chính khác.

1.5.2. *Thiết ỉập và điêu chỉnh cơ cấu kỉnh tếhợp lý*

Vai trò này được thể hiện trên các mặt:

- Ngân hàng Trung ương tham gia vào việc xây dựng chiến lược phát triển kinh tế - xã hội, nhằm thiết lập một cơ cấu kinh tê hợp lý nhất và có hiệu quả cao.

- Với việc xây dựng chính sách, cơ chế tín dụng và tài trợ vôh cho nền kinh tê thông qua hệ thông ngân hàng thương mại và ngân sách Nhà nước để thực hiện có hiệu quả cơ cấu kinh tế đã thiết lập.

- Trong điều kiện phát triển của nền kinh tế thị trường, Ngân hàng Trung ương góp phần điều chỉnh kịp thời cơ cấu kinh tế cho phù hợp với thực tiễn trong nước và hội nhập kinh tế.

1.5.3. *On đinh sức mua của đồng tiền Quốc gia*

Trong nền kinh tế thị trường, ổn định sức mua đồng tiền là yêu tô quan trọng góp phần ổn định và tăng trưởng kinh tế.

Ngân hàng Trung ương thông qua các hoạt động của mình để khống chế tỷ lạm phát hàng năm, tạo ra sự cân đối giữa tổng cung và tổng cầu về tiền trong nền kinh tế. Từ đó, góp phần ổn định sức mua đối nội của đồng tiền quốc gia.

- Mặt khác, Ngân hàng Trung ương can thiệp vào thị trường ngoại hối để giữ vững tỷ giá hối đoái hoặc chủ động điều chỉnh tỷ giá hối đoái theo mục tiêu của sự phát triển kinh tế - xã hội, góp phần ổn định sức mua đối ngoại của đồng tiền quốc gia. Nhờ đó, vừa đẩy mạnh xuất khẩu, vừa tăng cường nhập khẩu phục vụ cho mục tiêu kinh tế đã được hoạch định.

Ổn định sức mua đồng tiền quốc gia không có nghĩa là cố định nó, Sức mua đối nội cũng như đối ngoại của đồng tiền có thể biến động trong một thời kỳ nào đó. Song sự biến động ấy cần được kiểm soát và duy trì ở mức độ hợp lý. Sự biến động ấy phải được sử dụng để điều chỉnh có lợi cho nền kinh tế quốc dân.

1.5.4. *Điều chỉnh hoạt động đối vôi toàn bộ hệ thôhg ngăn hàng*

Thực hiện chức năng ngân hàng của các ngân hàng, Ngân hàng Trung ương chỉ huy toàn bộ hệ thống ngân hàng. Trong cơ chế thị trường, vai trò này được phát huy chỉ khi Ngân hàng Trung ương thực sự là sản phẩm tất yếu của quá trình phát triển hệ thống ngân hàng. Đồng thời, việc chỉ huy hệ thống ngân hàng là một trong những giải pháp hữu hiệu để sử dụng các công cụ tiền tệ, tín dụng và thanh toán phục vụ cho các hoạt động kinh tế xã hội diễn ra liên tục và sôi động trên khắp đất nước.

Việc điều chỉnh hoạt động của hệ thống ngân hàng được thực hiện bằng các định hướng có căn cứ khoa học, sự nãm bát các tín hiệu thị trường nhanh nhạy, sự phân tích sắc bén diễn biên trong các lĩnh vực hoạt động ngân hàng, trên các loại thị trường (tiền tệ, vôn hôi đoái) và đưa ra những giải pháp điều chỉnh hữu hiệu.

Sự chỉ huy của Ngân hàng Trung ương đối với toàn bộ hệ thống Ngân hàng chỉ có thể thực hiện có hiệu quả trên cơ sỏ dựa vào hành lang pháp lý nghiêm ngặt, đồng thời phải có được một đội ngũ cán bộ điều hành và cán bộ nghiệp vụ thành thạo về chuyên môn.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG.

2.1. Định nghĩa

Chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương là một bộ phận quan trọng trong hệ thông các chính sách kinh tế - tài chính vĩ mô của Nhà nước.

Từ trước đến nay đã có nhiều quan niệm khác nhau về chính sách tiền tệ.

Một số quan niệm về chính sách tiền tệ

- Trong tác phẩm Tiền tệ, Ngân hàng và thị trường tài chính. F.s. Mis kin đã đưa ra quan niệm chính sách tiền tệ theo nghĩa rộng: Chính sách tiển 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 điểu tiết khối lượng tiển cung ứng nhằm tác động tới các mục tiêu cơ bản của nển 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.

- Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam năm 1977 dưa ra quan niệm chính sách tiền tệ theo phương diện quản lý nhà nước: Chính sách tiến tệ là một bộ phận của chính sách kinh tế tài chính của Nhà nước nhằm ổn định giá trị đổng tiến, kiểm soát lạm phát, góp phần thúc đẩy phát triển kỉnh tế xã hội, đảm bảo an ninh quốc phòng, nâng cao dời sống nhân dân.

Theo quan điểm của giáo trình này, có thể hiểu *Chính sách tiền tệ là một trong cấc chính sách kỉnh 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.*

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 vối hoạt động của nền kinh tế. Nó được hoạch định trên cơ sở mục tiêu kinh tế - xã hội của mỗi quốc gia trong từng giai đoạn phát triển. Dựa trên cơ chế thị trường và các quy luật vận động của nó, chính sách tiền tệ được hoạch định đảm bảo tính linh hoạt, mềm dẻo và được điểu hành chủ yếu bàng hệ thông các công cụ gián

tiếp. Chính sách tiền tệ rất nhạy cảm và có vị trí chủ đạo trong hệ thông chính sách kinh tế vi mô.

Chính sách tiền tệ có thể được điều hành theo một trong hai hướng sau:

• *Chính sách tiền tệ mồ rộng* là việc cung ứng thêm tiền cho nền kinh tế, nhằm khuyên khích đầu tư, mỏ rộng sản xuất, tạo công àn việc làm.

• *Chính sách tiền tệ thắt chặt* là việc giảm cung ứng tiền cho nền kinh tế, nhằm hạn chế đầu tư, kìm hãm sự phát triển quá nóng của nền kinh tế. chính sách tiền tệ theo theo hướng này nhằm đạt mục tiêu kiềm chế lạm phát.

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 tuỳ thuộc vào thực trạng kinh tế và nhu cầu tiền trong từng thời kỳ.

2.2. Muc tiêu của chính sách tiền tệ

Chính sách tiền tệ do Ngân hàng Trung ương thực thi nhằm đạt tối một hệ thông các chỉ tiêu:

2,2.1, Muc tiêu cao nhât

Các mục tiếu của chính sách tiền tệ cơ bản là thống nhất. Sự điều chỉnh lượng tiền cung ứng nhăm mục tiêu ôn định tiên tệ, trên cơ sở đó góp phần tăng trưởng kinh tế và tạo nhiều việc làm. Đây là mục tiêu cao nhất.

- ***Ổn đinh tiền tê***

Ổn định tiền tệ là ổn định sức mua đối nội và sức mua đối ngoại của đồng tiền quốc gia.

• Ổn định sức mua đôi nội là ổn định sức mua của tiền đôi với hàng hoá và dịch vụ trong nước (ổn định giá cả). Nền kinh tê có lạm phát hoặc thiểu phát thì sức mua đồng tiền không ổn định. Do đó, kiểm soát lạm phát và duy trì lạm phát thấp là thể hiện cụ thể của mục tiêu này. Khi có mức lạm phát thấp sẽ là nhân tcí cần thiết thúc đẩy sự tăng trưởng kinh tế.

• Ôn định sức mua đối ngoại là ổn định tỷ giá hối đoái. Khi tỷ giá hối đoái biến động quá mức sẽ ảnh hưởng xấu đến hoạt động xuất nhập khẩu, các hoạt động đối ngoại khác làm giảm thấp uy tín quốc gia và sự ổn định kinh tế trong nuốc. Do đó, ổn định tỷ giá hối đoái được coi là mục tiêu quan trọng.

- ***Tăng trưởng kinh tế***

Tăng trưởng kinh tế được đo bằng tỷ lệ tăng trưởng GDP thực tê, hoặc là tỷ lệ tăng trưởng GDP danh nghĩa sau khi trừ đi tỷ lệ lạm phát cùng kỳ.

Một nền kinh tế phát triển bền vững với tốc độ tăng trưởng ổn định là mục tiêu của mọi chính sách kinh tế vĩ mô. Khi đạt được mục tiêu này sẽ tạo ra nhiều lợi thế cho nền kinh tế: tăng nguồn thu cho ngân sách Nhà nước, nâng cao thu nhập cho người lao động, nâng cao vị thế quốc gia trên trường quốc tế v.v...

Thực hiện mục tiêu này, Ngân hàng Trung ương cung ứng thêm tiền vào lưu thông, trong khi cầu tiền chưa có gì biến động, làm cho lãi suất thị trường giảm. Lãi suất thấp sẽ kích thích các nhà đầu tư, các doanh nghiệp mỏ rộng sản xuất. Thêm vào đó chi phí, cơ hội của việc giữ tiền giảm sẽ khuyên khích dân chúng tiêu dùng, dẫn tới tổng cầu tăng, sản lượng của nền kinh tế sẽ tăng.

- *Công ăn việc làm*

Nền kinh tế có một tỷ lệ thất nghiệp thấp sẽ có tác động tốt, nó tạo

ra một thị trường lao động sẵn sàng cung 'ứng cho các dự án đầu tư và mở rộng sản xuất. Thông thường mức cung tiền tăng dẫn tói việc gia tăng đầu tư. Đầu tư tăng lên nghĩa là các ngành kinh tế được phát triển và mỏ rộng sản xuất, cần bổ sung thêm lao động, tức là công ăn việc làm tàng,

Giữa ổn đinh tiền tệ, tăng trưởng kinh tế và công ăn việc làm có môl quan hệ mật thiết với nhau. Ngân hàng Trung ương không thể cùng một lúc đạt được cả ba mục tiêu. Chẳng hạn, kiềm chế lạm phát có thể dẫn đến táng trưởng kinh tế thấp, thất nghiệp gia tăng. Ngược lại, thúc đẩy phát triển kinh tế, tạo thêm công ăn việc làm có thể dẫn tới lạm phát. Do vậy, đưa mục tiêu nào lên hàng đầu là tuỳ theo điều kiện nền kinh tế của đất nước trong từng thời kỳ. Đa sô" các nuóc coi ổn định tiền tệ là mục tiêu chủ yếu và dài hạn của chính sách tiền tệ.

2,2.2. Mục tiêu trung gian

Là mục tiêu được Ngân hàng Trung ương lựa chọn để đạt tới mục tiêu cao nhất của chính sách tiền tệ.

Ngân hàng Trung ương các nước thường dựa vào ba tiêu chuẩn để chọn mục tiêu trung gian: 1/ Phải đo lường được, 2/ Phải kiểm soát được, 3/ Phải có khả năng tác động trực tiếp tới mục tiêu cao nhất.

Các chỉ tiêu được chọn thuòng là khối lương tiển cung ứng Ms (Ml, M2, M3) hoặc lãi suất thị *trường* (ngắn hạn hoặc dài hạn). Ngân hàng Trung ương chỉ chọn một trong hai chỉ tiêu trên làm mục tiêu trung gian, bởi ĩẽ nếu chọn khối lượng tiền cung ứng thì phải chịu sự biến động của lãi suất và ngược lại,

Cả hai chỉ tiêu: khối lượng tiền cung ứng và lãi suất thị trường đều đáp ứng đầy đủ cả ba tiêu chuẩn trên, vì vậy nó đều có thể được chọn làm mục tiêu trung gian của chính sách tiền tệ. Tuy nhiên, thực tiễn thi hành chính sách tiền tệ ở nhiều nước, thường thiên về lựa chọn khối lượng tiền cung ứng làm mục tiêu trung gian hơn là lựa chọn lãi suất thị trường.

2.2,3, Mục tiêu hoạt động

Đó là các chỉ tiêu có phản ứng tức thời với sự điều chỉnh của công cụ chính sách tiền tệ.

Tiêu chuẩn để chọn mục tiêu hoạt động như tiêu chuẩn để chọn mục tiêu trung gian. Các chỉ tiêu được chọn làm mục tiêu hoạt động là dự trữ của ngân hàng thương mại và lãi suất thị trường liên ngân hàng.

Chỉ tiêu dự trữ của ngân hàng thương mại được chọn trong trường hợp hệ thống tài chính chưa phát triển hoặc các điều kiện kinh tế ít nhạy cảm vối tác động của lãi suất. Chỉ tiêu lãi suất thị trường liên ngân hàng được chọn trong trường hợp hệ thông tài chính tương đối phát triển, các mức lãi suất thị trường có mối quan hệ chặt chẽ với nhau.

Các loại mục tiêu của chính sách tiền tệ có mối liên quan chặt chẽ với nhau. Mục tiêu cao nhất được coi là mục tiêu cơ bản nhất, là đích cuối cùng của chính sách tiền tệ.

2.3. Nội dung cơ bản của chính sách tiền tệ

Trong nền kinh tế thị trường, chính sách tiền tệ gồm ba chính sách cơ bản, Đó là chính sách tín dụng, chính sách ngoại hối và chính sách đối vối ngân sách Nhà nước.

2.3.1. Chính sách tín dung

Nội dung của chính sách này là cung ứng vốn tín dụng cho nền kinh tế quốc dân, 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 xác định, vốn tín dụng vận động hợp lý tối 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 chê 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 thoả thuận.

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

2.3.2, Chỉnh sách ngoại hối

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

Chính sách ngoại hôl bao gồm các nội dung:

• Chính sách tỷ giá hô'i đoái. Ngân hàng Trung ương lựa chọn một chế độ tỷ giá và quyết định điều chỉnh tỷ giá hối đoái khi cần thiết. Bởi lẽ, tỷ giá hôl đoái có ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động xuất nhập khẩu, đến việc làm cho người lao động.

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

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

2.3.3, Chính sách đổi với ngân sách

Chính sách này nhằm đảm bảo 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 nuốc bội chi, Ngân hàng Trung ương thực hiện cho vay để Chính phủ giảm bớt khó khăn. Tuy nhiên, khi cho vay sẽ làm tảng khối lượng tiền tệ, gây áp lực lạm phát tiềm tàng. Nhưng trong

trường hợp cần thiết Ngân hàng Trung ương phải đảm bảo phương tiện thanh toán cho Chính phủ.

2.4. Công cụ của chính sách tiển tệ

Công cụ của chính sách tiền tệ là hệ thống các biện pháp nhằm tác động trực tiếp hoặc gián tiếp tối mức cung cầu tiền, để đạt được các mục tiêu đề ra. Tuỳ 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.

2.4.1. Công cụ trực tiếp

Đó là những công cụ mà Ngân hàng Trung ương có thể sử dụng để tác động trực tiếp vào mục tiêu trung gian, qua đó đạt được mục tiếu cao nhất của chính sách tiền tệ.

Công cụ trực tiếp thuòng được sử dụng trong nền kinh tế kế hoạch hoá tập trung và gian đoạn đầu chuyển sang cơ chế thị trường. Khi đó thị trường tiền tệ chưa phát triển hoặc có mức lạm phát cao. Công cụ trực tiếp bao gồm:

- *Lãi suất tiên gửi và lãi suất cho vay*

Tuỳ theo mức độ phát triển của cơ chế quản lý tín dụng, Ngân hàng Trung ương có thể sử dụng công cụ này trên hai phương diện sau:

• An định lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay

Nêu lãi suất tiền gửi quy định cao, sẽ thu hút được nhiều tiền gửi, làm gia tăng tiền vôn cho vay, giảm tỷ lệ lạm phát. Nếu lãi suất tiền gửi thấp, sẽ làm giảm tiền gửi, giảm khả năng mỏ rộng tín dụng.

Nêu lãi suất cho vay quy định thấp, các doanh nghiệp có cơ hội vay được nhiều vốn cho sản xuất kinh doanh. Nếu lãi suất cho vay cao, nó sẽ kìm hãm bớt sự phát triên *quá Tiốiig* của một scí ngành.

Nhược điểm của biện pháp này là làm cho các ngân hàng thương mại mất đi tính linh hoạt và quyền tự chủ kinh doanh, nó dễ dẫn đến tình trạng ứ đọng vôn ở ngân hàng nhưng lại thiếu vôn đầu tư hoặc khuyến khích dân cư dùng tiền vào dự trữ ngoại tệ, bất động sản trong khi ngân hàng bị hụt hẫng về tiền mặt cũng như nguồn vôn cho vay. Hơn nữa, khi

ngân hàng cho vay vói mức lãi suất thấp là thể hiện cơ chê "xin cho" làm cho vốn vay sử dụng kém hiệu quả.

• Ấn định khung lãi suất tiển gửi và cho vay

Ngân hàng Trung ương có thể quy định khung lãi suất dưới các hình thức: Lãi suất sàn và lãi suất trần, lãi suất trần và mức chênh lệch giữa lãi suất cho vay bình quân và lãi suất tiền gửi bình quân, lãi suất trần, lãi suất cơ bản và bắt buộc các ngân hàng thương mại phải xây. dựng biểu lãi suất kinh doanh nằm trong khung lãi suất.

Biện pháp này có ưu điểm là các ngân hàng thương mại được phép xây dựng các mức lãi suất linh hoạt hơn và bước đầu có quyền tự chủ quy định mức lãi suất kinh doanh. Đồng thời, giúp cho các ngân hàng lựa chọn dự án kinh tế tối ưu để cho vay, loại bỏ được những dự án kinh tế kém hiệu quả. Nhìn chung, việc ấn định khung lãi suất tiền gửi và cho vay ngày càng ít được áp dụng ỏ các nước theo cơ chế thị trường. Bồi vì, trong cơ chế thị trường, lãi suất rất nhạy cảm vôh đầu tư, nó phải được vận động theo quan hệ cung cầu vôn trên thị trường.

- Hạn mức tín dụng

Hạn mức tín dụng là mức dư nợ tối đa Ngân hàng Trung ương cho phép các ngân hàng thương mại cấp cho nền kinh tế. Hạn mức này được quy định cho từng ngân hàng, căn cứ vào đặc điểm kinh doanh, nhu cầu tài trợ cho các đối tượng chính sách và nằm trong tông dư nợ tín dụng của toàn bộ nền kinh tế trong một thòi gian nhất định. Ngân hàng thương mại chỉ được cấp tín dụng cho nền kinh tế tối đa bằng hạn mức tín dụng.

Hạn mức tín dụng là công cụ can thiệp trực tiếp mang tính hành chính của Ngân hàng Trung ương để không chê mức tăng khối lượng tín dụng cung ứng cho nền kinh tê, nhằm đảm bảo mức tăng trưởng khối lượng tiền cung ứng theo mục tiêu đã đề ra.

Công cụ này kém hiệu quả điều tiết, thiếu linh hoạt, không thể thay đổi thường xuyên vì sẽ ảnh hưởng trực tiếp tối quá trình kinh doanh của các ngân hàng thương mại. Việc xác định hạn mức tín dụng cho các ngân hàng thương mại rất khó, nhiều khi thiếu chính xác. Khi nó lớn hơn nhu cầu tín dụng thì công cụ này không có ý nghĩa. Ngược lại, nếu hạn mức tín dụng quá nhỏ, nó có thể làm tăng lãi suất tín dụng, thúc đẩy "thị trường vốn ngầm" ra đời và phát triển.

- ***Phát hành tiền cho ngân sách Nhà nước vay***

Ngân hàng Trung ương là cơ quan của Nhà nước (trực thuộc Chính phủ hoặc Quốc hội), cho nên mỗi khi ngân sách nhà nước gặp khó khăn do bội chi hoặc tạm thời thiếu hụt thì Ngân hàng Trung ương sẽ phát hành tiền để cho ngân sách Nhà nước vay.

Về nguyên tắc Ngân hàng Trung ương chỉ phát hành tiền để cho ngân sách nhà nước vay ngắn hạn, khoản vay đó phải hoàn trả trong năm ngân sách.

- ***Tín phiếu Ngân hàng Trung ương***

Ngân hàng Trung ương có chức năng điều tiết lưu thông tiền tệ và kiểm soát lạm phát để đạt được mục tiêu do Chính phủ hoặc Quốc hội đề ra. Khi nền kinh tê có lạm phát kéo dài, Ngân hàng Trung ương có thê phát hành tín phiêu để bán cho các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng, thu hồi lượng tiền thừa từ lưu thông về.

2.4,2, Công cụ gián tiếp

Đó là những công cụ Ngân hàng Trung ương có thể sử dụng để tác động trước hêt vào mục tiêu hoạt động, nhò sự lan truyền của cơ chê thị trường ảnh hưởng tới mục tiêu trung gian, từ đó đạt được mục tiêu cao nhất của chính sách tiền tệ. Các công cụ gián tiếp thường được sử dụng ở những nền kinh tế thị trường phát triển và có mối liên hệ chặt chẽ giữa các mức

lãi suất thị trường.

- Lãi suất tái chiết khấu

Lãi suất tái chiết khấu là lãi suất cho vay ngắn hạn của Ngân hàng Trung ương đối vối các ngân hàng thương mại và tổ chức tín dụng dưới hình thức tái chiết khấu các chứng từ có giá chưa đến thòi hạn thanh toán.

Ngân hàng Trung ương ấn định lãi suất tái chiết khấu cho từng thời kỳ, căn cứ vào mục tiêu chính sách tiền tệ. Lãi suất này được sử dụng để kiểm soát sự biến động lãi suất trên thị trường và điều tiết lượng tiền cung ứng.

• Cơ chế sử dụng

Vói việc ấn định lãi suất tái chiết khấu, Ngân hàng Trung ương có thể tác động đến khả năng vay của ngân hàng thương mại và do đó làm cho cung cầu tiền tệ tăng lên hay giảm xuống.

• Khi lãi suất tái chiết khấu tăng lên, các ngân hàng thương mại sẽ bất lợi trong việc vay vôn của Ngân hàng Trung ương. Trong điều kiện đó, các ngân hàng thương mại không có khả năng mở rộng tín dụng. Nghĩa là nhu cầu vay vôn của các ngân hàng thương mại giảm, lượng tiền cung ứng giảm.

• Ngược lại, khi lãi suất tái chiết khấu giảm, các ngân hàng thương mại có khả năng mở rộng cho vay đối với khách hàng, do được lợi trong việc vay vốn của Ngân hàng Trung ương. Như vậy, lượng tiền cung ứng tăng lên.

Sự thay đổi lãi suất tái chiết khấu được coi như dấu hiệu của định hướng chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương. Khi có chiều hướng biến động lãi suất tái chiết khấu tăng lên là dấu hiệu của chính sách tiền tệ thắt chặt hoặc giảm xuôhg là dấu hiệu của chính sách tiên tệ mỏ rộng. Tuy nhiên, hiệu ứng thông báo chỉ có hiệu quả khi lãi suất tái chiết khấu phù hợp vói mức lãi suất thị trường.

Công cụ lãi suất tái chiết khấu có khả năng điều tiết một cách linh hoạt các mục tiêu trung gian. Tuy nhiên, mức độ phát huy hiệu quả của công cụ này căn cứ vào mức độ phụ thuộc về vôn của ngân hàng thương

mại vào Ngân hàng Trung ương, vì thế nó là công cụ kém chủ động. Để khắc phục nhược điểm này người ta thường sử dụng kết hợp vói công cụ tỷ lệ dự trữ bắt buộc.

- *Tỷ lệ dự trữ bắt buộc*

Theo luật định, khi các ngân hàng thương mại huy động được vôn 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 và để tại quỹ của mình. Sô" tiền gửi được trích là theo tỷ lệ dự trữ bắt buộc quy định của Ngân hàng Trung ương.

Tỷ lệ dự trữ bắt buộc là tỷ lệ phần trăm giữa sô" tiền dự trữ bắt buộc và tổng sô" dư tiền gửi phải tính dự trữ bắt buộc các ngân hàng thương mại thu hút được trong một khoảng thời gian nhất định.

Tuỳ theo điều kiện của từng nước, trong từng thời kỳ, có nhiều quy định về việc xác định tỷ lệ dự trữ bắt buộc khác nhau. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc có thể quy định chung cho tất cả các ngân hàng thương mại hoặc có thể quy định riêng cho từng ngân hàng. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc có thể được quy định chung cho toàn bộ các loại tiền gửi hoặc có thể quy định đối với từng loại tiền gửi (tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi ngắn hạn dưới một năm, tiền gửi có kỳ Ẽạn dưới hai năm).

Việc quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc tạo điều kiện để Ngân hàng Trung ương kiểm soát quá trình tạo tiền của hệ thông ngân hàng thương mại và quan trọng hơn là Ngân hàng Trung ương sử dụng để tác động đến mức cung tiền tệ.

* Cơ *chế sử dụng*

Việc thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc, làm thay đổi mức dự trữ bãt buộc, từ đó ảnh hưổng đến lượng tiền cung ứng trên các phương diện sau:

• Khi Ngân hàng Trung ương quyết định tăng hoặc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, làm giảm hoặc tăng khả năng cho vay của các ngân hàng thương mại đối với nền kinh tế. Từ đó, làm giảm hoặc tăng mức cung ứng tiền tệ.

• Tỷ lệ dự trữ bắt buộc là một thành phần trong mẫu số của công thức tạo tiền. Vì thê, sự tăng lên hoặc giảm xuôhg của tỷ lệ dự trữ bắt buộc sẽ làm giảm hoặc tăng hệ số' mồ rộng tiền gửi và do đổ khả năng mở rộng tiền gửi của hệ thông ngân hàng sẽ giảm hoặc tăng lên.

- Nghiệp vụ thị trường mở

Nghiệp vụ thị trường mỏ là nghiệp vụ mua bán các chứng từ có giá của Ngân hàng Trung ương trên thị trường tiền tệ.

Trong nền kinh tế thị trường, nghiệp vụ thị trường mở là một công cụ quan trọng trong việc thực hiện chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương. Thông qua việc sử dụng công cụ này sẽ điều tiết mức dự trữ của các ngân hàng thương mại và điều tiết mức cung tiền tệ.

• ***Cơ chế sử dụng***

Công cụ này được sử dụng theo cơ chế là mua hoặc bán các chứng từ có giá của Ngân hàng Trung ương với các thành viên tham gia thị trường mồ.

• Khi muốn gia tăng khối lượng tiền trong lưu thông, mở rộng tín dụng cho nền kinh tế, Ngân hàng Trung ương thực hiện mua các chứng từ có giá trên thị trường.

• Ngược lại, khi muôn giảm mức cung tiền, thu hẹp tín dụng, Ngân hàng Trung ương bán các chứng từ có giá đang nắm giữ.

Như vậy, để có thể đạt được các mụ tiêu của chính sách tiền tệ, Ngân hàng Trung ương có thể sử dụng rất linh hoạt các công cụ trực tiếp hoặc gián tiếp của chính sách tiền tệ nhằm điều chỉnh khôi lượng tiền trong lưu thông để ổn định giá trị đồng tiền, ổn định kinh tế vĩ mô, thúc đẩy phát triển kinh tế xã hội vói tốc độ phù hợp và bền vững trong từng thòi kỳ.

CÂU HỎI CHƯƠNG 5

1. Cơ SỞ khách quan về sự ra đời và phát triển của NHTW?
2. ưu điểm và hạn chế của từng mô hình tổ chức NHTW?
3. Phân biệt chức năng phát hành tiền của NHTW và chức năng tạo tiền của ngân hàng thương mại?
4. Mối quan hệ và tầm quan trọng của các mục tiêu chính sách tiền tệ?
5. Ưu điểm và hạn chê của công cụ trực tiếp và công cụ gián tiếp của chính sách tiền tệ?
6. Đánh giá về việc sử dụng công cụ của chính sánh tiền tệ của NHNN Việt Nam thòi gian qua?

Chương 6

TÀI CHÍNH CÔNG

1. TỔNG QUAN vi TẢI CHÍNH CÔNG

1.1. Khái niệm, đặc điểm của tài chính công

Từ lịch sử ra đời và phát triển của phạm trù tài chính có thể thấy, khi Nhà nước ra đời thì đồng thời cũng xuất hiện các khoản chi tiêu nhằm duy trì sự hoạt động và phát huy các chức năng của Nhà nước đối với xã hội. Những khoản chi tiêu này (về quản lý hành chính, an ninh, quốc phòng, ngoại giao...) được đảm bảo bằng các nguồn tài chính từ sự đóng góp của xã hội như thuế, công trái... và tài chính công đã xuất hiện như một khái niệm để chỉ những hoạt động thu, chi tài chính gắn liền với chủ thể Nhà nước.

Hiện nay, có nhiều ý kiến khác nhau trong quan niệm về tài chính công, nhưng về cơ bản đều thông nhất cho rằng, tài chính công là bộ phận quan trọng nhất của tài chính Nhà nước, gắn liền vối các hoạt động thuộc chức năng của Nhà nước trong việc cung cấp hàng hoá công cho xã hội.

Việc quan niệm tài chính Nhà nước là các hoạt động tài chính gắn liền với sồ hữu Nhà nước nhằm thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước và **được** tiến hành theo một khuôn khổ pháp lý của Nhà nước thì tài chính Nhà nước bao gồm:

- Tài chính chung của Nhà nước (NSNN, các quỹ ngoài NSNN)
- Tài chính của các cơ quan, đơn vị trực tiếp sử dụng kinh phí tài chính Nhà nước.
- Tài chính của các doanh nghiệp Nhà nước.

Trong các bộ phận cấu thành tài chính Nhà nước nói trên, tài chính công bao gồm hầu hết các bộ phận của tài chính Nhà nước ngoại trừ tài chính doanh nghiệp Nhà nước. Tài chính công khác với tài chính Nhà nước ở các điểm sau:

- Tài chính công không gắn với các hoạt động mang tính kinh doanh thu **lợi** nhuận, nó hoạt động mang tính chất công không vì **lợi** nhuận, trong khi tài chính Nhà nước bao gồm cả tài chính công và tài chính doanh nghiệp Nhà nước (mang tính chất tư) hoạt động kinh doanh vì mục tiêu **lợi** nhuận.

- Tài chính công gắn với các hoạt động thu (thuế, tín dụng Nhà nước), chi (chi công: chi thường xuyên, chi đầu tư, chi hỗ trự tài chính cho các khu vực kinh tế) liên quan đến các chức năng của Nhà nước trong việc cung cấp hàng hoá công cho xã hội. Tài chính Nhà nước không chỉ phục vụ các chức năng vôn có của Nhà nước mà còn bao gồm các hoạt động thu, chi liên quan đến việc cung cấp các hàng hoá tư của doanh nghiệp Nhà nước.

Các quỹ công bao gồm: Quỹ NSNN, các quỹ ngoài NSNN (quỹ BHXH, quỹ dự trữ Nhà nước, các quỹ hỗ trợ tài chính...). Quá trình hình thành và sử dụng các quỹ tiền tệ nói trên chính là quá trình Nhà nước tham gia phân phối các nguồn tài chính, các dòng tiền, thông qua hoạt động thu, chi tiền tệ và nảy sinh các quan hệ kinh tế giữa Nhà nước vối các chủ thể trong xã hội. Đó chính là mặt bản chất biểu hiện nội dung kinh tế - xã hội của tài chính công.

Từ những phân tích trên có thể rút ra: *Tài chính công là phương thức huy động, phân bổ, sử dụng các nguồn lực tài chính do Nhà nước tiến hành trong quá trình tạo lập và sử dụng các quỹ công nhăm thực hiện các chức năng của Nhà nước trong việc cung cấp hàng hoá công cho xã hội*.

Tài chính công gắn liền với hoạt động của khu vực công, liên quan đên mọi lĩnh vực và tác đông đến mọi chủ thể trong xã hội đê phục vụ cho cộng đồng. Đó chính là các nhân tô' quyết định tới các đặc điểm của tài chính công. Tài chính công có các đặc điểm sau đây:

- Ve sd *hữu:* Tài chính công gắn liền với sở hữu Nhà nước chứa

đựng lợi ích chung, lợi ích công. Đặc điểm này chi phôi việc sử dụng tài chính công làm công cụ điều chỉnh, xử lý các quan hệ kinh tế - xã hội sao cho lợi ích quốc gia bao giờ cũng được đặt lên hàng đầu và chi phôi các mặt lợi ích khác.

- Về *chủ thể:* Nhà nước (Quốc hội, Chính phủ hay cơ quan công quyền được uỷ quyền) là chủ thể duy nhất quyết định thu, chi tài chính công. Đặc điểm này có ý nghĩa quan trọng trong việc đảm bảo quyền lãnh đạo tập trung thông nhất của Nhà nước, loại trừ sự chia sẻ, phân tán quyền lực trong quản lý, điều hành tài chính công, đặc biệt là NSNN.

- *về mục đích:* Tài chính công luôn vì lợi ích của cộng đồng, phục vụ cho những hoạt động không vì lợi nhuận. Đặc điểm này có ý nghĩa quan trọng trong việc sử dụng tài chính công để giải quyết các vấn để hiệu quả, công bằng, ổn định trong phát triển kinh tế - xã hội của đất nước.

- *về phạm vi hoạt động:* Tài chính công gắn liền và phục vụ cho việc thực hiện các chức năng của Nhà nước trong việc cung cấp hàng hoá công mà mọi người dân có nhu cầu có thể tiếp cận. Đặc điểm này có ý nghĩa quan trọng trong việc sử dụng tài chính công, đặc biệt là thông qua huy động nguồn lực công mà thuế là chủ yếu và chi tiêu công để góp phần giải quyết các vấn đề kinh tế - xã hội được đặt ra trong từng thời kỳ của sự phát triên xã hội.

- Về *mặt pháp luật:* Tài chính công chịu sự điều chỉnh bởi các luật công, dựa trên các quy phạm pháp luật mệnh lệnh - quyền uy, áp đặt lên mọi chủ thể, Tuy nhiên, quản lý tài chính công lại phải tôn trọng nguyên tắc công khai và minh bạch.

1.2. Vai trò của tài chính công

Tài chính công là công cụ để Nhà nước thực hiện chức năng, nhiệm vụ quản lý và điều hành nền kinh tê - xã hội. Vì thê vai trò của tài chính công được thể hiện.

1.2.1, Đảm bảo duy trì sự tồn tai và hoat đông của bô máy Nhà nước

Tài chính công động viên và tập trung các nguồn tài chính để đáp ứng kịp thời, nhu cầu chi tiêu của Nhà nước cho những mục đích xác định trong từng thời kỳ phát triển. Các nguồn tài chính được động viên vào các quĩ công bằng hình thức thuế và thu ngoài thuế cả ỏ trong nước và từ nước ngoài, nhưng ỏ trong nước là chủ yếu; từ mọi lĩnh vực hoạt động, mọi thành phần kinh tế, trong đó thuế là nguồn thu chủ yếu.

Tài chính công phân phối các nguồn tài chính đã tập trung được trong các quỹ công cho nhu cầu chi tiêu của Nhà nước theo những quan hệ tỉ lệ phù hợp, đảm bảo duy trì sự tồn tại và tăng cường sức mạnh của bộ máy Nhà nước, thực hiện các chức năng, nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội của Nhà nước đối với các lĩnh vực khác nhau của đời sống xã hội.

1.2.2. Thực hiên các mục tiêu của kinh tê' vĩ mô và khuyến khích kinh tếvi mô phát triển

Do vị trí đặc biệt của mình, tài chính công là công cụ đóng vai trò chủ yếu trong điều chỉnh các hoạt động kinh tế - xã hội nhằm đạt tối các mục tiêu đã định của kinh tế vĩ mô cũng như khuyến khích kinh tế vi mô phát triển trên các khía cạnh chủ yếu sau đây:

- Tài chính công đóng vai trò chủ yếu trong thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kính tế, đảm bảo nền kinh tế tăng trưởng ổn định và bền vững. Vai trò này được thực hiện thông qua huy động nguồn tài chính và phân bô, sử dụng chúng qua các quỹ công.

-Thông qua các khoản chi cho đầu tư xây dựng cơ sỏ hạ tầng kinh tế - xã hội của Nhà nước tạo ra nhiều cơ hội phát triển. Cùng với ưu tiên đầu tư vào lĩnh vực này là chính sách hỗ trợ của Nhà nước cho các doanh nghiệp như đầu tư, trợ giá, hỗ trợ vốn, góp vốn liên doanh, đào tạo nguồn nhân lực... đã tác động mạnh mẽ đến chuyển dịch cơ cấu kinh tế, đến quá trình công nghiệp hoá đất nước thúc đẩy tăng trưởng kinh tế ổn định và bền vững.

-Cùng với chính sách chi tiêu, chính sách thu của tài chính công, đặc biệt là chính sách thuế có tác động lớn đến định hướng sản xuất và điều

chỉnh cơ cấu kinh tế thông qua việc Nhà nước xây dựng hệ thông thuế với cơ cấu các loại thuế, sắc thuế hợp lý; thuế suất, miễn giảm phù hợp. Nó không chỉ tạo ra môi trường kinh doanh thuận lợi, thu hút vôn đầu tư, định hướng đầu tư cho các doanh nghiệp mà còn hướng dẫn, khuyên khích, thúc đẩy các thành phần kinh tế mồ rộng hoạt động kinh doanh.

- Tài chính công được hình thành và sử dụng vì lợi ích công cộng mà rõ nét nhất là tăng trưởng kinh tế bền vững, ổn định xã hội, giải quyết việc làm, tăng thu nhập, phát triển giáo dục, y tế, văn hoá, chống đói nghèo... của đất nước. Tài chính công, đặc biệt là Ngân sách Nhà nước ổn định là điều kiện cơ bản để kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế - xã hội. Sự hình thành và xây dựng cơ cấu kinh tế cân đối, hợp lý và năng động, những đầu tư đổi mối công nghệ... cũng chủ yếu dựa vào nguồn lực tài chính công.

- Tài chính công hỗ trợ và khuyến khích kinh tế vi mô phát triển. Sự ổn định của tài chính công là tiền đề, điều kiện cho sự ổn định và phát triển của tài chính doanh nghiệp, tài chính dân cư. Những đầu tư của tài chính công tạo dựng cơ sở vật chất cho nền kinh tế, xây dựng kết cấu hạ tầng, các khu công nghiệp... góp phần tích cực thúc đẩy các doanh nghiệp vừa và nhỏ của khu vực tư nhân phát triển.

2.2.3. *Tái phân phối thu nhập, góp phần thực hiện công bằng xã hội*

Thị trường không có chức năng tạo ra sự phân phối thu nhập công bằng, Nhà nước cần phải can thiệp để giải quyết sự bất công trong phân phối thu nhập của thị trường.

Tài chính công được sử dụng chủ yếu qua công cụ thuế và chi tiêu công để tái phân phối thu nhập xã hội theo hướng điều tiết bớt các thu nhập cao và nâng đỡ các thu nhập thấp. Thuế là công cụ động viên, tập trung nguồn thu cho Nhà nước thì chi tiêu công là công cụ chuyển giao thu nhập đó đến những người có thu nhập thấp thông qua chi an sinh xã hội, giải quyết việc làm, xoá đói giảm nghèo... góp phần thực hiện công bằng xã hội.

2.2.4. *Vai trò của tài chính công trong hệ thống tài chính của nền kinh tế quốc dân*

Trong hệ thông tài chính quốc dân, tài chính công giữ vai trò chủ đạo gắn liền với vai trò lãnh đạo của Nhà nước và vai trò chủ đạo của kinh tế Nhà nước.

Tài chính công gắn liền với việc thực hiện chức năng quản lý, điêu tiêt kinh tế - xã hội của Nhà nước thông qua cung cấp hàng hoá công cần thiêt cho xã hội. Chính vì vậy, tài chính công chi phối các hoạt động tài chính của các chủ thể khác. Sự chi phối này được thể hiện trên cả hai mặt của quá trình phân phôi nguồn tài chính là thu và chi tài chính công.

Tài chính công hướng dẫn hoạt động tài chính của các chủ thể khác. Hoạt động của tài chính công luôn gắn liền và phục vụ thực hiện các chức năng, nhiệm vụ, định hướng phát triển kinh tế - xã hội của Nhà nước, do đó hoạt động thu, chi tài chính công có vai trò định hướng sự hoạt động tài chính của khu vực tư.

Tài chính công điều chỉnh hoạt động tài chính của các chủ thể khác thông qua hoạt động giám sát, kiểm tra của tài chính công phát hiện ra những sự mất cân đối, sự chệch hướng nhằm đảm bảo các nguồn tài chính vận động đúng hướng và nâng cao hiệu quả của việc phân bổ, sử dụng

chúng theo định hướng của Nhà nước.

2. NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC

2.1. Khái niệm Ngân sách Nhà nước

Ngân sách Nhà nước hiểu một cách đơn giản là tổng số thu và chi của Nhà nước trong một năm nhằm thực hiện các chức năng của Nhà nước do Hiến pháp quy định. Ngân sách Nhà nước phản ánh sự tạo lập và sử dụng quỹ tiền tệ của Nhà nước nhằm thực hiện các chức năng của Nhà nước. Ngân sách Nhà nước phản ánh sự lựa chọn phương án tài chính trong việc phát triển kinh tế - xã hội của một quốc gia. Phạm vi của ngân sách Nhà nước phụ thuộc vào linh vực, quy mô hoạt động của Nhà nước trong một khuôn khổ nhất định thông qua các chính sách tài chính và phải được thực hiện theo quy định của pháp luật.

Hoạt động của ngân sách Nhà nước là sự thể hiện các mặt hoạt động kinh tế - xã hội của Nhà nước ở tầm vĩ mô. Ngân sách Nhà nước giữ vị trí trọng yếu trong việc đảm bảo cho sự tồn tại và hoạt động của Nhà nước được thể hiện ỏ các khía cạnh:

- Ngân sách Nhà nước là kế hoạch tài chính vĩ mô trong các kế hoạch tài chính của Nhà nước để quản lý các hoạt động kinh tế - xã hội, nó có vị trí quan trọng trong việc giải quyết các vấn đề tài chính vĩ *mô,* các cân đối vĩ mô của nền kinh tế.

- Ngân sách Nhà nước là quỹ tiền tệ tập trung lốn của Nhà nước có nguồn hình thành là từ GDP và các nguồn tài chính khác được sử dụng cho việc thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước.

- Ngân sách Nhà nước là khâu chủ đạo trong hệ thông tài chính công. Việc sử dụng ngân sách Nhà nước có ý nghĩa quốc gia với phạm vi tác động rộng lốn và chủ yếu cho các nhu cầu có tính

chất toàn xã hội. Vì vậy, thông qua hoạt động thu, chi ngấn sách Nhà nước, Nhà nước thực hiện hướng dẫn chi phối, kiểm soát các nguồn lực tài chính khác.

- Các khoản thu, chi của ngân sách Nhà nước được luật hoá và gắn với nhu cầu về tài chính để đảm bảo thực hiện chức năng của Nhà nước. Như vậy, ngân sách Nhà nước xét ở thể tĩnh và hình thức biểu hiện là toàn bộ các khoản thu, chi của Nhà nước trong dự toán đã được cò quan Nhà nước có thẩm quyền quyết định và được thực hiện trong một năm để đảm bảo thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước. Thu, chi ngân sách Nhà nước là hoạt động phân phối các nguồn tài chính gắn liền với ’á trình tạo lập và sử dụng quỹ tiền tệ tập trung của Nhà nước - quỹ ngân sách Nhà nước. Trong quá trình đó, xuất hiện các quan hệ tài chính giữa Nhà nước với các chủ thể trong xã hội (doanh nghiệp, cơ quan hành chính, đơn vị sự nghiệp, dân cư, thị trường tài chính...) thể hiện các quan hệ lợi ích kinh tế giữa Nhà nước và xã hội. Xét ỏ thể động và trong suốt quá trình, ngân sách Nhà nước là khâu chủ đạo của tài chính công, được Nhà nước sử dụng để động viên, phân phối một bộ phận nguồn tài chính quốc gia nhằm thực hiện chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước về kinh tế - xã hội.

2.2. Tổ chức hệ thông ngân sách Nhà nước

Hệ thông ngân sách Nhà nước là tổng thể các cấp ngân sách có mối quan hệ hữu cơ với nhau trong quá trình thực hiện nhiệm vụ thu chi của mỗi cấp ngân sách được xác định bởi sự thông nhất về cơ sở kinh tế, chính trị, bởi pháp chế và các nguyên tắc tổ chức bộ máy hành chính Nhà nước.

ở các nước có nền kinh tế thị trường, hệ thông ngân sách Nhà nước được tổ chức phù hợp với hệ thông tổ chức bộ máy quản lý hành chính Nhà nước. Từ đó, dẫn đến sự tồn tại của hai mô hình tổ chức hệ thông ngân sách Nhà nước. ở các nước có mô hình tổ chức hành

chính theo thể chế Nhà nước liên bang (Hợp chủng quốc Hoa Kỳ, CHLB Đức...), hệ thống ngân sách Nhà nước được tổ chức theo ba cấp là ngân sách liên bang, ngân sách bang và ngân sách địa phương. *ở* các nước có *mô* hình tổ chức hành chính theo thể chế Nhà nước thống nhất (Anh, Pháp...), hệ thống ngân sách có hai cấp là ngân sách Trung ương và ngân sách địa phương.

ở Việt Nam, tổ chức hệ thống ngân sách Nhà nước gắn bó chặt chẽ với tổ chức bộ máy hành chính và vai trò, vị trí của bộ máy đó trong quá trình phát triển kinh tế - xã hội của đất nước. Theo Hiến pháp, bộ máy quản lý hành chính Nhà nước được tổ chức theo cấp chính quyền Trung ương và cấp chính quyền địa phương (chính quyền tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương; chính quyền huyện, quận và chính quyển xã, phường). Mỗi cấp chính quyền đều có hội đồng nhân dân và uỷ ban nhân dân có nhiệm vụ quản lý các mặt kinh tế - xã hội trên địa bàn. Vì vậy, các cấp chính quyền đều phải có ngân sách để thực hiện các nhiệm vụ được giao. Theo đó, hệ thông ngân sách Nhà nuốc Việt Nam hiện nay gồm:

- Ngân sách Trung ương.
- Ngân sách địa phương.

Phù hợp với mô hình tổ chức chính quyền Nhà nước ta hiện nay, Ngân sách địa phương bao gồm:

- Ngân sách tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương.
- Ngân sách huyện, quận, thành phố, thị xã thuộc tỉnh.
- Ngân sách xã, phuòng, thị trấn.

Ngân sách Trung ương bao gồm ngân sách của các cơ quan Nhà nuốc, cơ quan Đảng, các tổ chức chính trị - xã hội ỏ cấp Trung ương giữ vai trò chủ đạo trong hệ thống ngân sách, đảm bảo thực hiện các nhiệm vụ chiến lược quan trọng cửã quốc gia và hỗ trợ tài chính cho các địa phương chưa cân đôi được.

Ngân sách các cấp chính quyền địa phương bao gồm ngân sách của các cơ quan Nhà nước, cơ quan Đảng, các tổ chức chính trị - xã hội ở cấp

tỉnh, huyện, xã và đơn vị hành chính tương đương được phân cấp nguồn thu đảm bảo chủ động chi tiêu trong việc thực hiện các nhiệm vụ được giao.

Mối quan hệ giữa các cấp ngân sách được thể hiện cụ thể qua hoạt động phân phối nguồn thu và giao nhiệm vụ chi giữa các cấp ngân sách; Thực hiện việc bổ sung từ ngân sách cấp trên cho ngân sách cấp dưới để đảm bảo công bằng, phát triển cân đối giữa các vùng, các địa phương; Chuyển kinh phí từ ngân sách cấp trên cho ngân sách cấp dưới để thực hiện nhiệm vụ được cơ quan quản lý Nhà nước cấp trên uỷ quyền. Ngoài cơ chế bổ sung nguồn thu và cơ chế uỷ quyền, không được dùng ngân sách của cấp này để chi cho nhiệm vụ của cấp khác.

Ngân sách Nhà nước được quản lý thông nhất theo nguyên tắc tập trung dân chủ, công khai minh bạch; có phân công, phân cấp quản lý và gắn quyền hạn với trách nhiệm.

2.3. Thu ngân sách Nhà nước

Thu ngân sách Nhà nuốc là việc Nhà nước dùng quyền lực của mình để tập trung một phần nguồn tài chính quốc gia hình thành quỹ ngân sách Nhà nước nhằm đáp ứng các yêu cầu chi tiêu của Nhà nuốc.

Nguồn tài chính được tập trung vào ngân sách Nhà nước được hình thành trong quá trình Nhà nước tham gia phân phối của cải xã hội dưới hình thức giá trị. Thu ngân sách Nhà nước phản ánh các quan hệ kinh tế nảy sinh trong quá trình phân chia nguồn tài chính quốc gia giữa Nhà nước với các chủ thể trong xã hội để hình thành nên quỹ ngân sách Nhà nước. Sự phân chia đó là tất yếu khách quan, xuất phát từ yêu câu tôn tại và hoạt động của bộ máy Nhà nước cũng như yêu cầu thực hiện các chức năng kinh tế - xã hội của Nhà nước.

Thu ngân sách Nhà nước rất phong phú, đa dạng gắn liền vối các hoạt động kinh tế xã hội. Trình độ phát triển kinh tế, tốc độ tăng trưởng GDP là tiền đề khách quan hình thành các khoản thu ngân sách Nhà nước và quyết định mức độ động viên các khoản thu vào ngân sách Nhà nước.

2.3,1. Thu thuế

Thuế là một hình thức huy động nguồn tài chính cho Nhà nước đã có từ lâu đời. Khi Nhà nước ra đời, thuế trở thành công cụ để Nhà nước có được nguồn thu nhằm trang trải các chi tiêu của mình. Trải qua quá trình phát triển lâu dài, cho đến nay các Nhà nước đều sử dụng thuế để phân phối các khoản thu nhập và huy động nguồn thu cho Nhà nước. Nhà nước dùng quyền lực của mình ban hành các luật thuế bắt buộc dân cu và các tổ chức đóng góp cho Nhà nước. Các nhà kinh tế học đều khẳng định, một trong những quyền lực công của Nhà nước là thu thuế.

Thuế là một khoản đóng góp bắt buộc từ các pháp nhân và thể nhân cho Nhà ndốc theo luật định nhằm đáp ứng nhu cầu chi tiêu của Nhà nước,

Thuế có các đặc điểm:

- Thuế là một khoản đóng góp bắt buộc được thực hiện bằng quyền lực. Đóng thuế là nghĩa vụ bắt buộc được thực hiện thông qua công cụ quyền lực dựa trên hệ thống pháp luật thuế do Nhà nuóc ban hành, Phân phối các khoản thu nhập qua thuế gắn với quyền lực của Nhà nước. Đối tUợng nộp thuế không có quyền từ chối nộp thuế, cũng không có quyền tự ấn định hay thoả thuận mức đóng góp của mình, mà chỉ có quyền chấp hành. Nhờ đó, Nhà nUốc mới có nguồn thu ổn định thường xuyên đảm bảo tài trợ cho các nhu cầu chi tiêu công.

- Thuế là một khoản đóng góp không hoàn trả trực tiếp cho người nộp. Nó vận động một chiểu, không phải là khoản thù lao mà ngườl nộp thuế phải trả cho Nhà nuốc do được hưởng các hàng hoá

công mà Nhà nước cung cấp. Tại thời điểm nộp thuế, người nộp thuế không được hưởng bất kỳ một lợi ích nào và cũng không được quyền đòi hoàn trả số thuế đã nộp cho Nhà nước. Thuế là một nguồn thu không hoàn trả mà đối tượng thụ hưởng là Nhà nước, các cấp chính quyền địa phương và được sử dụng theo dự toán ngân sách Nhà nước được duyệt.

- Thuế là khoản đóng góp được quy định trước và có tính pháp lý cao. Để buộc công dân nộp thuế, Nhà nước phải sử dụng quyền lực của mình được thể hiện bằng luật pháp. Vì vậy, trong các luật thuế thường xác định trước các yếu tố' điều chỉnh hành vi nộp thuế như đối tượng nộp thuế, đôi tượng chịu thuế, mức thuế phải nộp và những chế tài mang tính cưỡng chế khác.

Mặc dù rất đa dạng về hình thức và cơ chế đánh thuế nhưng bất cứ hệ thông thuế của quốc gia nào cũng đều được phân loại để quản lý. Phân loại thuế có ý nghĩa quan trọng trong việc đưa ra cách tiếp cận tổng quát cũng như nghiên cứu về cơ cấu của thuế.

Theo tính chất điều tiết, hệ thông thuế được chia thành hai loại: Thuế trực thu và thuế giảm thu.

+ *Thuê trưc thu:* Là loại thuế đánh trực tiếp vào thu nhập hoặc tài sản của người nộp thuế. Thuế trực thu là một hình thức đánh thuê theo địa chỉ: một cá nhân, một doanh nghiệp. Đặc điểm cơ bản của thuế trực thu là người nộp thuế đồng thòi là người chịu thuế. Nó đánh trực tiêp vào người nộp thuế, tức là người có thu nhập chịu thuê làm giảm phần thu nhập của họ, vào lúc phát sinh thu nhập. Người nộp thuê phải gánh chịu toàn bộ sô" thuế theo luật định mà không có khả năng chuyển giao sô" thuế ấy cho người khác gánh chịu. Thuế trực thu thường là: Thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân...

+ *Thuê gián thu:* Là loại thuê đánh vào việc tiêu thụ hàng hoá, dịch vụ trên thị trường và được ấn định trong giá cả của chúng.

Đặc điểm cơ bản của thuê gián thu là một bộ phận cấu thành trong giá cả hàng hoá, dịch vụ nhằm động viên một phần thu nhập của người tiêu dùng. Thông qua cơ chế giá cả, thuế gián thu được chuyển giao cho người tiêu

dùng gánh chịu; người sản xuất, kinh doanh hàng hoá dịch vụ nộp hộ thuê gián thu cho người tiêu dùng, họ không phải là người chịu thuế. Thuế gián thu thường là: Thuế giá trị gia tăng, thuế tiêu thụ đặc biệt, thuế xuất nhập khẩu...

Thuế trực thu trực tiếp điều tiết thu nhập của các doanh nghiệp và cá nhân nên thường sử dụng thuế suất luỷ tiến để điều tiết những thu nhập cao. Thuế gián thu lại có tầm quan trọng trong việc thúc đẩy giao lưu hàng hoá, mở rộng hay thu hẹp sự lưu thông hàng hoá nên thuồng sử dụng thuế suất tỉ lệ nhằm khuyên khích hay hạn chế chúng. Cách phân loại này cho thấy rõ vai trò của từng loại thuế trong điều tiết thu nhập của các chủ thể trong xã hội và mối tương quan giữa thuế trực thu và thuế gián thu trong tổng thu nhập về thuế của ngân sách Nhà nước.

Theo đô'i tượng chịu thuế, yếu tố kinh tế bị đánh thuế, hệ thống thuế được chia thành:

+ *Thuế thu nhập:* Là các sắc thuế đánh vào thu nhập của các pháp nhân và thể nhân ngay tại thòi điểm thu nhập có được dù sau đó chúng được sử dụng để làm gì. Thu nhập này được hình thành từ nhiều nguồn như: Thu nhập từ lao động, thu nhập từ hoạt động sản xuất kinh doanh, thu nhập từ đầu tư tài chính...

+ *Thuế tiêu dùng:* Là các sắc thuế đánh vào hàng hoá, dịch vụ khi diễn ra việc mua, bán chúng. Thuế tiêu dùng được thể hiện dưới nhiều dạng như thuế giá trị gia tăng, thuế tiêu thụ đặc biệt, thuế xuất nhập khẩu...

+ *Thuế tài sản:* Là các sắc thuế được đánh trong trường hợp chuyển giao cho không tài sản, hay nhượng bán hoặc trong trường hợp có sự hiện hữu của tài sản.

Cách phân loại này giúp cho việc nghiên cứu và thiêt kê các chính sách thuế và có ý nghĩa trong việc hệ thống hoá một cách khoa học các sắc thuế, tìm ra các giải pháp quản lý khai thác, bồi dưỡng từng nguồn thu một cách hiệu quả.

2.3.2, Phí và lê phỉ

Phí và lệ phí là các khoản thu chiếm tỷ trọng không lớn trong tổng thu ngân sách Nhà nước nhưng vẫn được động viên, tập trung vào ngân sách Nhà nước nhằm đáp ứng nhu cầu chi tiêu của Nhà nước.

- Thu phí của ngân sách Nhà nước thực chất là khoản thu mang tính bù đắp một phần chi phí đầu tư cung cấp các dịch vụ công cộng cho xã hội và nó cũng là khoản chi phí mà người dân phải trả khi thụ hưởng các dịch vụ công cộng đó.

Phí gồm rất nhiều loại như: Phí giao thông, phí thuỷ lợi, học phí trường công lập, viện phí bệnh viện Nhà nước... Thông thường, phí được chia thành: các loại phí mang tính phổ biến và các loại phí mang tính địa phương. Trên cơ sở đó, tuỳ theo tính chất của từng loại phí mà Nhà nước phân cấp cho các ngành, các địa phương ban hành và thực hiện thu cho ngân sách Nhà nước.

- Lệ phí là khoản thu phát sinh ở các cơ quan của bộ máy chính quyền Nhà nước khi cung cấp các dịch vụ công cộng về hành chính, pháp lý cho dân chúng.

Có nhiều loại lệ phí như: Lệ phí hành chính (lệ phí đăng ký hộ khẩu, nhân khẩu, lệ phí sao giấy tờ,...); lệ phí pháp lý (lệ phí cấp phép hành nghề, lệ phí xác nhận quyền sở hữu tài sản...); các loại lệ phí khác (lệ phí được phép bay qua bầu trời, lệ phí được phép khai thác tài nguyên...).

Lệ phí thường là các khoản thu nhỏ, rải rác, chủ yếu phát sinh ở các cơ quan chính quyền địa phương.

2.3.3. Thu từ hoat đông kinh tế của Nhà nước

Thu ngân sách Nhà nước từ các hoạt động kinh tế của Nhà nước là các khoản thu từ lợi tức của các cơ sở kinh tế của Nhà nước, lợi tức liên doanh kinh tế, lợi tức cổ phần của Nhà nốc tại các Công ty cổ phần.

Trong nền kinh tế thị trường, Nhà nước tham gia vào hoạt động kinh tế bằng việc xây dựng các doanh nghiệp Nhà nước, đầu tư vôn dưới hình thức góp vôn vào các doanh nghiệp, Công ty liên doanh, mua cổ phiếu của các Công ty cổ phần. Sô' vôn đầu tư của Nhà nước vào các hoạt động kinh doanh phải được sinh lời và phần lợi tức thu được vào ngân sách Nhà nước phụ thuộc vào tỉ lệ góp vốn của Nhà nước, hiệu quả sản xuất kinh doanh và cơ chế phân phôi lợi nhuận của doanh nghiệp.

2.3.4. Các khoản đóng góp của các tổ chức cả nhân

2.3.5. Các khoản viên trọt

Viện trợ quốc tế khồng hoàn lại là nguồn vôh phát triển của các Chính phủ, các tổ chức liên Chính phủ, các tổ chức quốc tế cấp cho Chính phủ một nước nhằm thực hiện các chương trinh hợp tác phát triển kinh tế - xã hội. Viện trợ không hoàn lại có thể là song phương hoặc đa phương do các Chính phủ hoặc các tổ chức quốc tế cấp.

Các hình thức viện trợ không hoàn lại:

- *Viện trợ của các Chính phủ:* Là viện trợ song phương, giữa các nước có thoả thuận tay đôi với nhau.

- *Viện trợ của các tổ chức quốc tế:* Là viện trợ đa phương giữa các quốc gia được thực hiện thông qua một tổ chức quốc tế nào đó. Ví dụ, các tổ chức của Liên hợp quốc như Quỹ nhi đồng Liên hợp quốc (UNICEF), Chương trình phát triển của Liên hợp quốc (UNDP), Quỹ hoạt động dân sồ'của Liên hợp quốc (UNFPA)...

- *Viện trợ của các tổ chức Phi Chính phủ:* Là viện trợ do các tổ chức phi Chính phủ thực hiện.

Viện trợ quốc tế không hoàn lại là nguồn vốn quan trọng bổ sung

cho nguồn vốn ngân sách Nhà nước. Vì vậy Nhà nước cần tranh thủ khai thác nguồn vốn này từ các Chính phủ và các tổ chức quốc tế.

2,3.6. Các khoản thu khác theo quy định của pháp luật.

2.4. Chi ngân sách Nhà nước

Chi ngân sách Nhà nước là việc phân phối và sử dụng quỹ ngân sách Nhà nước nhằm đảm bảo thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước theo những nguyên tắc nhất định.

Chi ngân sách Nhà nước là quá trình phân phối lại các nguồn tài chính đã được tập trung vào ngân sách Nhà nước và đưa chúng đến mục đích sử dụng cho từng hoạt động, từng công việc thuốc chức năng của Nhà nước. Nó chính là các khoản chi tiêu của các cấp chính quyền, các cơ quan quản lý hành chính, các đơn vị sự nghiệp được tài trợ và kiểm soát bởi Chính phủ. Thông qua các khoản chi tiêu, ngân sách Nhà nước cung ứng lại cho xã hội nguồn tài chính đã được thu về từ các khoản nộp thuế, phí, lệ phí... bằng việc cung cấp những hàng hoá công cộng cần thiết cho xã hội. Với cơ chế này, Nhà nước thực hiện tái phân phôi thu nhập xã hội công bằng hơn, đảm bảo nền kinh tê tăng trưởng bển vững và ổn định, khắc phục các khuyết tật của nền kinh tế thị trường.

Chi ngân sách Nhà nước có các đặc điểm sau:

- Gắn liền với bộ máy Nhà nước và những nhiệm vụ kinh tế, chính trị, xã hội mà Nhà nước đảm nhiệm trong từng thòi kỳ; gắn với quyền lực Nhà nuốc. Quốc hội quyết định qui mô, nội dung, cơ cấu chi ngân sách Nhà nước và phân bổ vòn ngân sách cho các mục tiêu quan trọng của quốc gia. Chính phủ có nhiệm vụ thực hiện, quản lý, điều hành các khoản chi ngân sách Nhà nước.

- Mục đích của chi ngân sách Nhà nước là nhằm phục vụ cho lợi ích chung của quốc gia nên hoàn toàn mang tính chất công cộng. Chi ngân sách Nhà nước để mua hàng hoá, dịch vụ, thông qua các đơn đặt hàng của Chính phủ, nhằm thực hiện các chức năng, nhiệm vụ của Nhà nước và đáp ứng các nhu cầu tiêu dùng công cộng của các tầng lớp dân cư.

- Chi ngân sách Nhà nước có phạm vi rộng và có quy mô lớn. Các khoản chi ngân sách Nhà nước đảm bảo cho Nhà nước cung cấp một lượng hàng hoá công cộng lớn cho nền kinh tế, có liên quan đến mọi lĩnh vực, mọi hoạt động kinh tế - xã hội, an ninh, quốc phòng, cả ở trong nước và nước ngoài.

' Chi ngân sách Nhà nước có tính chất không hoàn trả trực tiếp. Các khoản cấp phát từ ngân sách Nhà nước cho CẾ.C ngành, các cấp, cho các hoạt động... không phải trả giá hoặc hoàn lại cho Nhà nước. Tuy nhiên, ngân sách Nhà nước cũng có các khoản chi thực hiện chương trình mục tiêu mà thực chất là cho vay ưu đãi có hoàn trả gốc với lãi suất thấp hoặc không có lãi.

Chi ngân sách Nhà nước có quy mô lớn, phức tạp, có tác động mạnh mẽ đến môi trường tài chính vĩ mô; đến tổng cung, tổng cầu về vốn tiền tệ. Do tính đa dạng và phức tạp nên chi ngân sách Nhà nước có nhiều nội dung khác nhau.

2,4.1, Chỉ đầu tư phát triển

Nhà nước thực hiện chức năng tổ chức kinh tế thông qua hệ thông luật kinh tế, chính sách kinh tế, kế hoạch và các công cụ kinh tế, trong đó ngân sách Nhà nước được sử dụng để phân phôi các nguồn tài chính cho sự phát triển của lĩnh vực sản xuất và các ngành kinh tế quốc dân. Chi đầu tư phát triển là việc Nhà nước sử dụng một phần nguồn tài chính đã được tạo lập quỹ ngân sách Nhà nước để đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng kinh tế - xã hội, đầu tư phát triển sản xuất và dự trữ quốc gia nhằm đảm bảo thực hiện các mục tiêu ổn

định và tăng trưởng kinh tế. Như vậy, chi đầu tư phát triển ỉà những khoản chi có thòi hạn tác động dài thường trên một năm, hình thành nên những tài sản vật chất có khả năng tạo ra nguồn thu, trực tiếp làm tàng cơ sở vật chất của đất nước.

Trong nến kinh tế thị trường, vồn đầu tư phát triển được hợp thành từ nhiều nguồn: vồn ngân sách Nhà nước, vốn đầu tự của các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế, vốn đầu tư của cá nhân và hộ gia đình, tín dụng đầu tư và vốn nước ngoài (đầu tư trực tiếp, vay và viện trợ). Trong số các nguồn vốn này, vốn đầu tư phát triển của ngân sách Nhà nước luôn đóng vai trò chủ yếu trong thực hiện chiến lược đầu tư của nền kinh tế.

Chi đầu tư phát triển bao gồm:

- Chi đầu tư cơ sở hạ tầng kinh tế- xã hội

Đây là khoản chi từ ngân sách Trung ương và ngân sách Nhà nước địa phương nhằm xây dựng và phát triển hệ thống cơ sồ hạ tầng như: Cầu cống, đường xá, cảng, sân bay, hệ thống thuỷ lợi, năng lượng, viễn thông...; các công trình có tính chất chiến lược, trọng điểm phục vụ phát triển kinh tế, văn hoá, xã hội, phúc lợi công cộng.

Chi đầu tư xây dựng cơ sỏ hạ tầng kinh tế - xã hội có tầm quan trọng trong việc tạo ra cơ sỏ vật chất kỹ thuật cho nền kinh tế - xã hội; góp phần thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế theo định hướng của Nhà nước; hình thành thế cân đôi của nền kinh tế cũng như khuyên khích các doanh nghiệp, nhất là khu vực ngoài quốc doanh đầu tư, giảm chi phí sản xuất, mồ rộng thị trường, tăng cường khả năng cạnh tranh... nhằm mục đích tăng trưởng kinh tế.

‘ Chi đầu tư và hổ trợ vốn cho các doanh nghiệp Nhà nước

Đây là khoản chi tích luỹ mang tính chất sản xuất hình thành nên vôn cô định, vôn lưu động và là bộ phận vốn kinh doanh của doanh nghiệp đảm bảo yêu cầu sản xuất kinh doanh của các doanh ngỊiiệp Nhà nước.

Trong nển kinh tê thị trường, các doanh nghiệp Nhà nước được hình thành và hoạt động brong các lĩnh vực then chốt của nền kinh tế quốc dân, đòi hỏi ngân sách Nhà nước phải cấp phát vôn đầu tư ban đầu cũng như hỗ

trợ, bổ sung vốn trong quá trình hoạt động.

Chi đầu tư và hỗ trợ vốn cho các doanh nghiệp Nhà nước thể hiện sự can thiệp của Nhà nước vào hoạt động kinh tế, vừa đảm bảo đầu tư vào một sô" lĩnh vực sản xuất kinh doanh then chốt tạo điều kiện cho sự phát triển kinh tế - xã hội, vừa đảm bảo sự phát triển cơ cấu kinh tế hợp lý cho tăng trưởng kinh tế.

- Chi góp vốn cổ phần, góp vôh liên doanh vào các doanh nghiệp

ở nước ta, các Công ty cổ phần được hình thành trong quá trình cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước hoặc được thành lập mối theo pháp luật, các doanh nghiệp liên doanh được thành lập trên cơ sở liên doanh, liên kết giữa các tổ chức kinh tế. Sự phát triển của các loại hình doanh nghiệp này trong nhiều lĩnh vực hoạt động kinh tế đã kích thích và tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của các thành phần kinh tế.

Để quản lý và điều tiết vĩ mô nền kinh tế, Nhà nước tham gia vào hoạt động của các Công ty cổ phần, doanh nghiệp liên doanh bằng việc gổp vốn cổ phần, góp vốn liên doanh theo một tỉ lệ nhất định vào các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực cần thiết phải có sự tham gia của Nhà nước để hướng dẫn, kiểm soát hay khống chế các hoạt động của những doanh nghiệp này theo định hướng của Nhà nước.

- Chi thực hiện các mục tiêu chương trình quốc gia

Nhằm thực hiện một hoặc một số mục tiêu ưu tiến đã được xác định trong chiến lược và kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội của đất nước trong một thời gian nhất định.

- Chi dự trữ Nhà nước

Dự trữ Nhà nước được hình thành bằng nguồn tài chính từ ngân sách Nhà nước và được sử dụng để điều chỉnh các hoạt động của thị trường, điều hoà cung cầu tiền, ngoại tệ và một số mặt hàng chiến lược cũng như giải quyết kịp thời các tổn thất bất ngờ xảy ra đối với nền kinh tế - xã hội. Chi dự trữ Nhà nước góp phần đảm bảo sự hoạt động ổn định và sự vận

hành có hiệu quả của nền kinh tế.

*2,4*2. Chi thường xuyên*

Chi thường xuyên là các khoản chi có thòi hạn tác động ngắn thường dưới một năm chủ yếu phục vụ cho chức năng quản lý, điều hành xã hội một cách thường xuyên của nhà nước.

Các khoản chỉ thường xuyên mang tính chất là các khoản chi tiêu dùng xã hội. về nội dung, chi thường xuyên gồm: các khoản chì hên quan đến con người (lương, phụ cấp...) và các khoản chi liên quan đến nghiệp vụ quản lý, công việc chuyên môn. Thông qua các khoản chi thường xuyên, Nhà nước thể hiện sự quan tâm đến nhân tố con người trong quá trình phát triển kinh tế - xã hội và Nhà nước thực hiện các chức năng văn hoá, giáo dục, quản lý, an ninh quốc phòng.

Chi thường xuyên được chia thành:

- *Chi sự nghiệp*; Là các khoản chi cho các dịch vụ và các hoạt động xã hội phục vụ nhu cầu phát triển kinh tế - xã hội và nâng cao dân trí của dân cư.

Theo tính chất hoạt động của các ngành, chi sự nghiệp được chia thành:

+ Chi sự nghiệp kinh tế.

+ Chi nghiên cứu khoa học và công nghệ.

+ Chi sự nghiệp giáo dục và đào tạo.

+ Chi sự nghiệp y tế.

+ Chi sự nghiệp văn hoá, nghệ thuật, thể thao.

+ Chi xã hội.

Như vậy, về nội dung, chi sự nghiệp gồm các khoản chi bảo đảm các hoạt động sự nghiệp và các khoản chi có tính chất trợ cấp cho những đối tượng xã hội nhất định.

Ngân sách Nhà nước cung cấp nguồn tài chính cho các hoạt động sự nghiệp có ý nghĩa kinh tế - xã hội to lớn. Các khoản chi sự nghiệp tạo ra các điều kiện để nâng cao trình độ văn hoá, kỹ thuật, sức khoẻ của người lao động, phát triển sức sản xuất tác động tới quá trình tái sản xuất xã hội, quá trình tạo ra thu nhập quốc dân. Chi sự nghiệp mặc dù không mang tính chất sản xuất nhưng lại có mối liên hệ chặt chẽ và phát huy tác dụng lâu dài đối với sản xuất xã hội. Các khoản chi sự nghiệp còn góp phần nâng cao mức sông và thu nhập thực tế cho các tầng lóp dân cư làm giảm bớt sự chênh lệch về trình độ dân trí và thu nhập giữa các thành viên trong xã hội.

■ ***Chi cho các cơ quan Nhà nước***

Là các khoản chi nhằm đảm bảo hoạt động của hệ thông các cơ quan quản lý Nhà nuốc từ Trung ương đến cơ sỏ. Các hoạt động quản lý Nhà nước không chỉ thuần tuý mang ý nghĩa cai trị mà còn mang ý nghĩa phục vụ. Các hoạt động này trỏ thành nhân tô' hỗ trợ tích cực cho các chủ thể và các hoạt động kinh tế - xã hội phát triển. Chi ngân sách Nhà nước cho các hoạt động quản lý Nhà nước là đảm bảo cho các cơ quan Nhà nước cung ứng các dịch vụ hành chính công một cách nhanh chóng và thuận lợi.

- Chi quốc phòng, an ninh và trật tự an toàn xã hội

Chi quốc phòng để phòng thủ và bảo vệ đất nước, chống lại sự xâm lược, tấn công từ nuốc ngoài.

Chi an ninh và trật tự an toàn xã hội để bảo vệ và giữ gìn chế dộ xã hội, an ninh dân cư trong nước.

Nguồn tài chính quyết định cho hoạt động quốc phòng và an ninh là từ ngân sách Nhà nước. "Hàng hoá công cộng" này có **được** là nhờ dựa vào "sản xuất của Chính phủ" mà nguồn trang trải là ngân sách Nhà nước

mà không một khâu tài chính nào thay thê **được,**

2.4.3. Các khoản chi khác theo quy định của pháp luậtĩ như chi trả nợ của Nhà nước, chi viện trợ và các khoản chi khác.

2.5. Bội chi ngân sách Nhà nước và nợ công

2.5.1. Bôi chi ngân sách Nhà nước

Cân đối ngân sách Nhà nước là một trong những cân đối vĩ mô quan trọng của nền kinh tế xuất phát từ yêu cầu khách quan của ổn định tiền tệ, ổn định sản xuất, đời sông và nó còn là điều kiện để tạo dựng môi trường tài chính vĩ mô ổn định. Tuy nhiên, sô" thu ngân sách Nhà nước luôn có hạn, trong khi nhu cầu chi tiêu của Nhà nước lại không ngừng tăng lên, dẫn đến sự mất cân đối giữa thu và chi, bội chi ngân sách Nhà nước xảy ra.

Bội chi ngân sách Nhà nước là tình trạng chi ngân sách Nhà nước vượt quá thu ngân sách Nhà nước trong một năm. Bội chi ngân sách có thể xảy ra do sự thay đổi chính sách thu - chi của Nhà nước được gọi là bội chi cơ cấu; do sự biến động của chu kỳ kinh tế được gọi là bội chi chu kỳ. Ngày nay, bội chi ngân sách Nhà nước trở thành phổ biên đôi với hầu hết các quốc gia, tuy ở những mức độ khác nhau.

Bội chi ngân sách biểu hiện cho sự thiếu hụt nguồn tài chính so với nhu cầu chi tiêu của Nhà nước. Nguyên nhân có thể là do Nhà nước không sắp xêp được nhu cầu chi tiêu phù hợp với khả năng; cơ cấu chi ngân sách Nhà nước không hợp lý; lãng phí, thất thoát kinh phí; không có biện pháp hiệu quả khai thác đủ nguồn thu và bồi dưỡng nguồn thu hoặc do kinh tê suy thoái hay ảnh hưởng bởi thiên tai, chiên tranh làm nguồn thu ngân sách Nhà nước giảm sút.

Bội chi ngân sách Nhà nước với quy mô lớn và kéo dài được coi là nguyên nhân trực tiêp và quyết định gây ra lạm phát, tác hại đến sự phát triển kinh tê, đên đòi sống của dân cư. Bội chi cũng làm cho nợ công gia tăng, chèn ép đầu tư của khu vực tư và tạo sức ép đối vối chính sách quản lý nợ.

Để xử lý bội chi ngân sách Nhà nước, giải pháp mang tính chiến

lược lâu dài là phát triển kinh tế, khai thác các tiềm năng kinh tế và phân bổ, sử dụng có hiệu quả các nguồn lực của đất nước. Mặt khác, Nhà nước cần điều chỉnh các quan hệ phân phối nguồn lực tài chính thông qua biện pháp tăng thuế, giảm chi tiêu, phát hành tiền, vay nợ.

Tăng thuế và cắt giảm chi ngân sách Nhà nước đều góp phần cải thiện tình trạng bội chi ngân sách Nhà nước. Tuy nhiên, không phải bao giờ cũng được thực hiện một cách không giới hạn. Trong bối cảnh mức tăng GDP chưa lớn, tăng thuế sẽ làm giảm sút tiết kiệm của doanh nghiệp và dân cư, đẩy lùi khả năng đầu tư và tiêu dùng của khu vực này làm giảm động lực phát triển kinh tế. Giảm chi công chỉ có tác dụng tích cực khi Nhà nưdc cắt giảm các khoản chi bao cấp, các khoản chi tiêu bất hợp lý, lãng phí; còn nếu giảm chi vượt quá mức giới hạn sẽ ảnh hưởng không tốt đến kích cầu, đến quá trình phát triển kinh tế - xã hội của đất nước.

Phát hành tiền là biện pháp giúp Chính phủ huy động nhanh nguồn vôn để cân đối ngân sách Nhà nước mà không tôn kém nhiều chi phí. Nếu ngân hàng Trung ương phát hành trực tiếp cho Chính phủ vay bù đắp bội chi vượt quá yêu cầu của lưu thông tiền tệ có thể làm cho nền kinh tế phải gánh chịu phí tổn rất lớn do lạm phát tăng cao và suy thoái kinh tế. Tuy nhiên, phát hành tiền để bù đắp bội chi, nhất là phát hành gián tiếp - ngân hàng Trung ương thực hiện cơ chế cho Chính phủ vay và được đảm bảo bằng trái phiếu Chính phủ - không phải bao giờ cũng chứa đựng nguy cơ lạm phát, tác động tiêu cực đến đời sông kinh tế - xã hội. Nếu phát hành tiền ỏ mức hợp lý và

sử dụng tiền phát hành hiệu quả sẽ không làm tăng lạm phát và thúc đẩy kinh tế tăng trưởng.

Vay nợ trong nước và nước ngoài có thể tránh được phát hành tiền. Nhưng vay nợ thì phải trả nợ, càng vay nợ càng gia tàng gánh nặng, nợ của Chính phủ. Bội chi ngân sách Nhà nước dẫn đến gia tăng vay nỢ; vay nợ gia tăng buộc Nhà nước phải chi trả lãi nợ nhiều hớn và dẫn đến bội chi ngân sách Nhà nước lốn hơn. Mặt khác, vay nợ tạo ra áp lực buộc Nhà nuốc phải tàng thuế trong tương lai để trả nỢ vay. Vấn đề quan trọng được đặt ra là vay nỢ đến mức nào để đảm bảo sự an toàn, tránh được nguy cơ khủng hoảng nỢ và nhất là vay nỢ phải được sử dụng có hiệu quả để có khả năng trả nợ đúng hạn và gópvphần thúc đẩy phát triển kinh tế.

■ Xử lý bội chi ngân sách Nhà nước bằng giải pháp nào cũng phải có sự trả giá, vấn đề là phải lựa chọn giải pháp, cũng như phối hợp giữa các giải pháp thích ứng với bối cảnh kinh tế - xã hội sao cho sự trả giá là ít nhất và có lợi nhất cho đất nước.

2.5*2. Nợ công

Bội chi ngân sách Nhà nước và nợ công có môi quan hệ tương tác. Nợ công là kêt quả của tình trạng bội chi ngân sách Nhà nước: Bội chi ngân sách Nhà nước gia tăng sẽ làm gia tầng nợ công, đồng thời quản lý nợ công không tốt sẽ làm gia tăng các khoản nợ phải trả lại là nguyên nhân làm gia tăng bội chi ngân sách Nhà nuốc trong tương lai.

Nợ công được hiểu là tất cả các khoản nợ tích tụ từ các khoản vay trong nước và nước ngoài của khu vực công mà trách nhiệm trả nợ trực tiêp hoặc gián tiếp thuộc về Nhà nước. Như vậy, nợ công là nghĩa vụ nợ của khu vực công, bao gồm nghĩa vụ nợ của:

- Chính phủ Trung ương và các bộ, ngành.
- Các cấp chính quyền địa phương.
- Ngân hàng Trung ương.
- Các thể chê độc lập nhưng nguồn vốn hoạt động của nó do ngân sách Nhà nước quyết định và trong trường hợp vô nợ, Nhà nước phải trả nợ thay thể chế đó.

Trong nền kinh tê thị trường, nợ công được xem là công cụ tài chính hữu hiệu của nền tài chính công trên các khía cạnh sau đây:

- Kích thích phát triển kinh tế - xã hội. Mục đích đi vay của khu vực công trước hết là đáp ứng nhu cầu vốn chi đầu tư phát triển, thực hiện các chương trình mục tiêu đã được xác định trong từng giai đoạn. Vay nợ được xem là công cụ hữu hiệu để Chính phủ đầu tư vào các dự án cơ sở hạ tầng, kích thích kinh tế - xã hội phát triển.

- Bù đắp bội chi ngân sách Nhà nước, giữ vững cân đối giữa thu và chi ngân sách Nhà nước. Công cụ vay nợ giúp cho Chính phủ chủ động hơn trong cân đối nguồn lực tài chính, khắc phục sự thiếu hụt vốn trong đáp ứng nhu cầu chi tiêu của Nhà nước.

- Góp phần điều tiết vĩ mô kinh tế - xã hội. Nợ công còn là công cụ góp phần điều tiết mối quan hệ giữa tích luỹ và tiêu dùng, điều tiết cơ cấu kinh tế thông qua vay nợ trong nước tập trung một phần nguồn tài chính từ quỷ tiết kiệm, quỹ tiêu dùng để phân phối lại chuyển sang quỹ tích luỹ cho đầu tư phát triển kinh tế - xã hội, hlnh thành cơ cấu kinh tế hợp lý. Nợ công góp phần điều tiết và định hướng lưu thông tiền tệ cũng như góp phần thực hiện chính sách xã hội của Nhà nước.

Theo thời hạn đi vay, nỢ công gồm:

- *Nợ ngắn hạn:* Là các khoản nợ có thời hạn vay dưới một năm để bù đắp các khoản bội chi tạm thời của ngân sách Nhà nước. Nguồn trả nợ ngắn hạn là các khoản thu ngân sách Nhà nước được thực hiện trong tương lai.

- *Nợ trung hạn và dài hạn:* Là các khoản nợ có thời hạn vay từ một năm trở lên để huy động vốn cho đầu tư xây dựng các công trình cơ sồ hạ tầng. Nguồn trả nợ được thu từ phí, giá dịch vụ và từ nguồn thu của ngân sách Nhà nuốc.

Theo phạm vi huy động vốn, nợ công được chia thành:

- *Nợ vay trong nước:* Được thực hiện bằng cách phát hành trái phiếu Chính phủ để vay dân cư, các tổ chức kinh tế - xã hội và ngân hàng trong nước.

- *Nợ vay nước ngoài:* Vay nợ nước ngoài của Chính phủ là phương

thức huy động vốn thông qua phát hành trái phiếu Chính phủ ra nước ngoài; ký kết các hiệp động vay nợ vói Chính phủ, vối các tổ chức tài chính tiền tệ thế giới và từ nguồn ODA.

Để đánh giá nợ công, các chỉ tiêu thường được sử dụng là:

- *Đôĩ với nợ nước ngoài:*

. *Tổng số nợ nước ngoài:* là tổng sô" dư nợ nước ngoài của Chính phủ tại một thời điểm nhất định, thường là vào cuối năm tài chính.

. *Nghĩa vụ trả nỢ:* Là tổng số nợ gốc và lãi đến hạn phải trả trong một năm.

. Khả năng hấp thu vốn vay nước ngoài: K = tổng nợ -nước ngoài/ GDP. Chỉ sô" biểu hiện môi quan hệ giữa tổng nợ nước ngoài so với GDP, phản ánh mức độ nợ nước ngoài của một quốc gia so vối nguồn lực của quốc gia đó. Chỉ tiêu này thường được tính vào thòi điểm cuối nàm.

. Khả năng hoàn trả nợ nước ngoài: H_t = tổng sô" nợ nước ngoài/tổng kim ngạch xuất khẩu hàng năm. Chỉ tiêu này phản ánh mức độ bền vững của nợ nước ngoài thể hiện khả nàng trả nợ hiện tại và trong tương lai từ nguồn xuất khẩu.

. Chỉ tiêu nghĩa vụ trả nợ/kim ngạch xuất khẩu: phản ánh mối quan hệ giữa nghĩa vụ phải thanh toán nợ đến hạn so với năng lực xuất khẩu hàng năm của nước đi vay, khả nàng thu được ngoại tệ từ xuất khẩu để trả nợ nước ngoài.

. Chỉ tiêu dự trữ ngoại hối/tổng số nợ nước ngoài: thể hiện khả năng của nước đi vay có thể dùng dự trữ ngoại hối để trả nợ nước ngoài.

■ Tỉ lệ trả nợ T_r = Tổng sô trả nợ/kim ngạch xuất khẩu hàng năm.

Các chỉ tiêu phản ánh nợ nước ngoài chế ước lẫn nhau. Theo kinh nghiệm quốc tê: nếu K > 50% thì nền kinh tế rơi vào tình trạng báo động về nợ nước ngoài. Chính phủ cần kiểm chế tổng mức vay nợ và bô' trí cơ cấu vay nợ hợp lý, đẩy mạnh xuất khẩu để giữ tỉ lệ H_t < 150%, T_r < 20% đảm bảo khả năng trả nợ nuốc ngoài.

- *Đôi với nợ trong nước*

Nợ trong nước cũng phản ánh rất cơ bản về nợ của khu vực công. Vấn đề đặt ra cần được xem xét là: nợ trong nuốc đang ỏ mức độ nào? Khả năng vay và trả nợ đến đâu? Tác động của nó đến an ninh tài chính ra sao? **Nợ** trong nuốc (cùng với nợ nước ngoài) luôn tiềm ẩn rủi ro và có thể tác động xấu tói nền kinh tế - xã hội.

Một sô' chỉ tiêu cơ bản đánh giá nợ trong nước là:

- Tổng số nỢ trong nước/GDP.
- ổng số nợ trong nước/Tổng nỢ của khu vực công.
- Tổng sô' nợ trong nước/Tổng chi ngân sách Nhà nuốc
- Tổng sô' nợ trong nuóc/Tổng vôh đầu tư.

Các chỉ tiêu trên phải được xác định nằm trong giói hạn cho phép để đảm bảo tính bêh vững, an toàn của nợ công.

Do mức độ nợ công của các quốc gia có xu hướng gia tăng cùng quá trình phát triển kinh tế ■ xã hội và mức độ rủi ro của các danh mục nợ cũng tăng lên nên cần phải quản lý tốt nợ công để tăng cường ứng phó với những cú sốc và rủi ro; giúp quốc gia có thể vay nợ ở mức cao hơn mà vẫn đảm bảo an toàn, cũng như góp phần phát triển thị trường trái phiếu Chính phủ có hiệu quả; tăng tính minh bạch và dự báo được hoạt động vay nợ của Chính phủ. Trong khuôn khổ kinh tế vĩ mô, những vấn để quan trọng của quản lý nợ công là:

+ Xác định rõ mục tiêu quản lý nợ công, đó là: đảm bảo quy mô và tốc độ tăng trưởng nợ công bền vững đáp ứng nhu cầu tài trợ cho đầu tư phát triển của khu vực công; giảm thiểu được chi phí vay nỢ; đảm bảo rủi ro ồ mức độ chấp nhận được để giữ vững an ninh nợ công và ổn định kinh tế vĩ mô; có khả năng thanh toán cũng như hỗ trợ thị trường trái phiếu

Chính phủ phát triển.

+ Tăng cường tính minh bạch và trách nhiệm rõ ràng giữa các cơ quan được uỷ quyền thay mặt Chính phủ thực hiện các giao dịch vay và trả nợ. Xác định rõ mô hình quản lý nợ công, đảm bảo tính thông nhất và hiệu quả,

+ Khuôn khổ thể chế, khung pháp lý đồng bộ và chặt chẽ.

+ Phát triển và duy trì hoạt động của thị trường trái phiếu Chính phủ một cách hiệu quả.

+ Công cụ quản lý nợ công chủ yếu là xây dựng chiến lược nợ dài hạn, chương trình quản lý nợ trung hạn và kế hoạch vay, trả nỢ hàng năm.

3. CÁC QUỸ TÀI CHÍNH CÔNG NGOÀI NGÂN SẮCH NHÀ NƯỚC

3.1. Sự cần thiết của quỹ tài chính ngoài ngân sách Nhà nước

Sự hình thành và phát triển các quỹ tài chính ngoài ngân sách Nhà nước là khá phổ biến ồ các nuốc trên thế giiới, nhất là đối vối các nền kinh tế đang chuyển đổi. Việc thành lập và vận hành các quỹ này nhằm tạo ra công cụ tài chính năng động và linh hoạt trong việc huy động các nguồn lực tài chính của xã hội vào Nhà nuốc phục vụ cho các hoạt động của khu vực công hay hỗ trợ đầu tư cho một số' lĩnh vực cần khuyên khích, góp phần thúc đẩy sự phát triển kinh tế - xã hội.

Các quỹ công ngoài ngân sách Nhà nước là một sự cần thiêt khách quan từ chính yêu cầu của tăng trưởng kinh tế ổn định và bền vững, yêu cầu nâng cao hiệu quả quản lý vĩ mô của Nhà nước. Điều đó được thể hiện ỏ các khía cạnh:

- Tăng cường thu hút vốn đầu tư của khu vực kinh tế tư nhân, huy động thêm các nguồn tài chính hỗ trợ ngân sách Nhà nước cho tăng trưởng kinh tế và phát triển xã hội.

- Tạo thêm công cụ phân phối lại thu nhập quốc dân có hiệu quả hơn để thực hiện tốt hơn vai trò quản lý vĩ mô của Nhà nước.

-TrỢ giúp Nhà nước trong việc khắc phục những khiếm khuyết của kinh tế thị trường và chuyển dần nền kinh tế - xã hội sang hoạt động theo cơ chế thị trường.

Các quỹ công ngoài ngân sách Nhà nước có những đặc điểm sau đây:

- Ve *chủ thể:* Chủ thể của các quỹ này là Nhà nước. Nhà nước quyết định việc lập quỹ, huy động nguồn tài chính, sử dụng quỹ và tổ chức bộ máy quản lý quĩ. Nhà nước ở đây được hiểu là các tổ chức công quyền thuộc lĩnh vực hành pháp được Nhà nước giao nhiệm vụ tổ chức và quản lý quỹ.

- về *mục tiêu hoạt động:* Các quỹ công ngoài ngân sách Nhà nước có mục tiêu hoạt động khác nhau nhưng đều nhằm thực hiện chức năng quản lý kinh tế xã hội của Nhà nước, giải quyết các vấn đề nảy sinh trong quá trình phát triển kinh tế - xã hội mà Nhà nước có trách nhiệm xử lý.

- Về *nguồn tài chính:* Nguồn tài chính hình thành các quỹ này gồm: Một phần được trích từ ngân sách Nhà nước, tỉ trọng của nó lớn hay nhỏ tuỳ thuộc vào chức năng, nhiệm vụ của từng quỹ, được ngân sách Nhà nước tài trợ để cân đối thu, chi trong những trường hợp nhất định; một phần huy động từ các nguồn tài chính trong xã hội, chủ yếu là các nguồn tài chính của khu vực kinh tế tư nhân.

- Về *cơ chế hoạt động:* So với quỹ ngân sách Nhà nước, cơ chế huy động và sử dụng công quỹ tài chính công thường linh hoạt hơn vì được điều chỉnh bởi các văn bản dưới luật. Vả lại, các quỹ này hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận nhưng theo nguyên tắc có thu hồi, bảo toàn và phát triển nguồn lực của quỹ nên các chủ thể tham gia chủ yếu chịu sự ràng buộc bởi các lợi ích kinh tê.

- về *điều kiện hình thành và tồn tại:* Sự ra đời và tồn tại của các quỹ công ngoài ngân sách Nhà nước tuỳ thuộc vào hoàn cảnh lịch sử cụ thể của đất nước, tuỳ thuộc vào sự tồn tại các nhiệm vụ, các sự kiện kinh tế - xã hội cần giải quyết. Hoạt động của các quỹ này

không ổn định và thường xuyên như ngân sách Nhà nước. Có nhiều quỹ chỉ tồn tại trong một thời gian nhất định, khi đạt được mục tiêu mà Nhà nước đề ra thì quỹ không còn lý do tồn tại.

3.2. Một sô' quỹ tài chính công ngoài ngân sách Nhà nước

Trong nền kinh tế đang chuyển đổi có khá nhiều quỹ tài chính công ngoài ngân sách nhằm hỗ trợ ngân sách Nhà nước trong việc thực hiện một sô' nhiệm vụ nhất định. Nếu dựa trên tiêu thức nhiệm vụ chính của từng quỹ thì các quỹ tài chính công được phân thành:

■ Nhóm quỹ dự trữ của Nhà nước: Được tạo lập nhằm thực hiện chức năng dự trữ, dự phòng cho những rủi ro, bất trắc của nền kinh tế - xã hội. Những rủi ro, bất trắc (thiên tai, địch hoạ, dịch bệnh, biến động của thị trường...) xảy ra là bất ngờ, do đó các khoản chi ra của các quỹ này cũng mang tính chất bất thuồng dựa trên các quyết định chi tiêu của các cấp chính quyền. Vì thế, cơ chế tài chính của các quỹ thuộc nhóm này có độ linh hoạt cao.

Căn cứ vào hình thức dự trữ, nhóm quỹ dự trữ gồm:

+ **Quỹ dự** trữ bằng hiện vật (hàng hoá, vật **tư** có tính chiến **lược).**

+ Quỹ dự trữ bằng tiền (ngoại tệ, vàng bạc, đá quý).

Cán cứ vào sự phâri cấp quản lý, nhóm quỹ dự trữ được chia thành:

+ Quỹ dự trữ quốc gia do Cục dự trữ quốc gia quản lý.

+ Quỹ dự trữ của các bộ, ngành.

+ Quỹ dự trữ của ngân hàng Nhà nước.

Nguồn tài chính của các quỹ dự trữ Nhà nước chủ yếu do ngân sách Nhà nước cấp. Hoạt động của các quỹ dự trữ được xây dựng và thực hiện theo kế hoạch dài hạn, kế hoạch hàng năm và được quản lý theo nguyên tắc tập trung thốhg nhất để Nhà nước tập trung nguồn lực chủ động đôi phó kịp thời với những bất trắc xảy ra.

■ **Nhóm quỹ thực hiện một sô' mục tiêu an sinh xã hội:**
Các quỹ thuộc nhóm này có đặc điểm là hầu hết các khoản chi của quỹ đều không có khả năng thu hồi và là các khoản trợ cấp cho các đối tượng được hưởng lợi từ mục tiêu hoạt động của quỹ như: Quỹ bảo hiểm xã hội, Quỹ

bảo hiểm y tế, Quỹ xoá đói giảm nghèo, Quỹ phòng chống ma tuý, Quỷ xoá mù chữ... Cơ chế quản lý tài chính của nhóm quỹ này chủ yếu là đảm bảo thu, chi đúng chế độ, chính sách của Nhà nước, đúng mục tiêu của quỹ và đảm bảo cân đối giữa nguồn thu và các khoản chi của quỹ.

+ Quỹ bảo hiểm xã hội

Bảo hiểm xã hội giữ vai trò trọng yếu trong hệ thống an sinh xã hội. Bảo hiểm xã hội là một chính sách xã hội lớn của Nhà nước nhằm bảo vệ quyền lợi cơ bản của người lao động, đảm bảo sự quản lý của Nhà nước trong thực hiện mục tiêu công bằng trong phân phối và đảm bảo sự ổn định trong xã hội. Quỹ bảo hiểm xã hội được sử dụng để chi trả nhằm bảo đảm quyền lợi vật chất cho người lao động và gia đình họ khi gặp phải một sò' biến cố làm giảm hoặc mất khả năng thanh toán từ thu nhập theo lao động,

Theo tính chất chi tiêu, quỹ bảo hiểm xã hội được chia thành hai quỹ đó là: quỹ hưu trí để trợ cấp cho người lao động khi họ mất sức lao động vĩnh viễn (về hưu, mất sức) và quỹ trợ cấp dùng để trợ cấp cho người lao động khi họ bị mất sức tạm thời (ốm đau, thai sản, tai nạn lao động ...). Như vậy, quỹ bảo hiểm xã hội là một loại quỹ tiêu dùng, đồng thời là một quỹ dự phòng mang tính xã hội cao với mục tiêu vì con ngưồi.

Nguồn tài chính hình thành quỹ bảo hiểm xã hội là từ sự đóng góp của người lao động, người sử dụng lao động và hỗ trợ từ ngân sách Nhà nước. Người lao động nộp bảo hiểm xã hội vừa thể hiện trách nhiệm đối với bản thân mình, vừa thực hiện nghĩa vụ đối với cộng đồng. Người sỏ dụng lao động nộp bảo hiểm xã hội cho người lao động thuộc quyền quản lý vừa bảo vệ lợi ích trực tiếp lực lượng lao động của mình, vừa thể hiện tinh thần hợp tác đôi bên cùng có lợi. Nhà nưốc hỗ trợ tài chính cho quỹ bảo hiểm xã hội là thể hiện chức nàng quản lý xã hội, vì mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội ổn định, an toàn.

Sử dụng quỹ bảo hiểm xã hội chủ yếu là chi trả thực hiện các chế độ bảo hiểm xã hội cho người tham gia theo các chế độ hưởng đã quy định. Tổ chức chi trả các chế độ bảo hiểm xã hội trong quá trình làm việc của người lao động phải được quản lý chặt chẽ điều kiện hưởng các chế độ bảo hiểm xã hội, trong đó đáng chú ý nhất là quản lý thời gian làm việc và đóng phí bảo hiểm. Ngoài ra, quỹ bảo hiểm xã hội còn thực hiện các khoản chi quản lý, chi hoa hồng đại lý, các khoản chi khác. Để bảo toàn và phát triển

quỹ bảo hiểm xã hội, khi vôh của quỹ này chưa sử dụng đến có thể tham gia đầu tư phát triển kinh tế trên nguyên tắc an toàn, sinh lợi và đảm bảo chi trả khi cần thiết.

+ Quỹ bảo hiểm y tế

Quỹ bảo hiểm y tế được chia thành quỹ khám, chữa bệnh bắt buộc và quỹ khám, chữa bệnh tự nguyện.

Quỹ bảo hiểm y tế được hình thành từ nguồn đóng góp của người lao động và người sử dụng lao động, trợ cấp từ ngân sách Nhà nước. Mức phí bảo hiểm y tế mà người lao động đóng tính theo một tỉ lệ nhất định trên mức thu nhập tiền lương hàng tháng của họ. Người sử dụng lao động đóng tiền bảo hiểm y tế được xem như là khoản trợ cấp không mang tính chất lương cho những người lao động của họ và được tính vào chi phí làm giảm trừ thu nhập nộp thuế cho Nhà nước. TrỢ cấp từ ngân sách Nhà nước bao gồm: Tài trợ trực tiếp cho quỹ để cân đối nguồn tài chính, trích kinh phí ngân sách Nhà nước mua thẻ bảo hiểm y tế cho người nghèo.

Quỹ bảo hiểm y tê được sử dụng để trang trải các chi phí về khám, chữa bệnh cho người tham gia bảo hiểm y tế khi họ phải khám, chữa bệnh tại các bệnh viện.

- Nhóm quỹ có tính chất hỗ trợ cho các hoạt động kinh tế - xã hội

Đặc điểm quan trọng của các quỹ thuộc nhóm này là trong các hoạt động của quỹ, hoạt động tín dụng chính sách có thu hồi vốn gốc và lãi suất ưu đãi chiếm tỉ trọng lớn. Do vậy, trong hoạt động của các quỹ này, vấn đề huy động nguồn vôh nhàn rỗi trong nền kinh tế là rất quan trọng và chiếm tỷ trọng lớn trong tổng nguồn vốn của quỹ, còn nguồn ngân sách Nhà nước chỉ mang tính chất "vôn mồi".

Thuộc nhóm quỹ tài chính công hỗ trợ cho các hoạt động kinh tế - xã hội có thể kể ra các quỹ tiêu biểu sau:

+ Quỹ hỗ trợ phát triển (nay chuyển thành Ngân hàng phát triển).

+ Quỹ đầu tư xây dựng cơ sỏ hạ tầng.

+ Quỹ bảo lãnh tín dụng cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

+ Quỹ đầu tư phát triển địa phương.

+ Các quỹ hỗ trợ các đối tượng thuộc diện chính sách xã hội (nay chuyển đổi thành Ngân hàng chính sách xã hội).

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế và theo khuôn khổ WTO, các quỹ hỗ trợ tài chính của Nhà nước sẽ phải thu hẹp phạm vi hỗ trợ và chuyển đổi cơ chế hoạt động để mang dần tính thị trường hơn nhằm tăng cường tính cạnh tranh, bình đẳng trong quan hệ thương mại giữa các quốc gia.

Việc tổ chức các quỹ tiền tệ trong hệ thống tài chính công theo cơ chế nhiều quỹ, quỹ ngân sách Nhà nước và các quỹ tài chính ngoài ngân sách Nhà nước, là phù hợp với việc thực hiện phân công, phân cấp quản lý kinh tế - xã hội của Nhà nước trong quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế thị trường của nước ta. Việc tổ chức các quỹ tài chính ngoài ngân sách Nhà nước phụ thuộc vào đòi hỏi phát triển kinh tế - xã hội, trình độ quản lý tài chính công và tình hình thực tiễn của quốc gia trong từng thời kỳ nhất định. Tính chất đa dạng và tầm quan trọng của các quỹ tài chính ngoài ngân sách Nhà nước đòi hỏi Nhà nước phải xây dựng một khuôn khổ pháp lý quản lý các quỹ minh bạch, tăng cường trách nhiệm của tổ chức quản lý quỹ cũng như xây dựng cơ chế huy động, phân bổ, sử dụng nguồn lực và kiểm tra, giám sát quỹ chặt chẽ, hiệu quả.

CÂU HỎI CHƯƠNG 6

1. Phân biệt tài chính nhà nước và tài chính công?
2. Chu trình ngân sách là gì và ý nghĩa của việc nghiên cứu chu trình ngân sách?
3. Các quỹ ngoài ngân sách và mối quan hệ vối ngân sách nhà nước?
4. Thâm hụt ngân sách, những hậu quả và các nguồn bù đắp thâm hụt ngân sách?
5. Vai trò của hệ thống tài chính đối với vấn đề giải quyết thâm hụt ngân sách nhà nước như thế nào?
6. Anh hưởng của tài chính công đối với sự phát triển của hệ thống tài chính?

Chương 7

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP VẢ CÁC QUYẾT ĐjNH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1.1. Khải niệm tài chính doanh nghiệp

Doanh nghiệp là chủ thể kinh tế độc lập, có tư cách pháp nhân, hoạt động kinh doanh trên thị trường nhằm mục đích tăng giá trị của chủ sở hữu doanh nghiệp.

Doanh nghiệp có thể **được** chia thành doanh nghiệp tài chính và doanh nghiệp phi tài chính. Doanh nghiệp tài chính là doanh nghiệp kinh doanh trong lĩnh vực tiền tệ như: doanh nghiệp bảo hiểm, ngân hàng thương mại, công ty chứng khoán... Doanh nghiệp phi tài chính là một tổ chức kinh doanh có nhiệm vụ trước hết là sản xuất ra các sản phẩm hàng hoá và cung ứng các dịch vụ.

Quy mô của các doanh nghiệp lốn, nhỏ không giông nhau và đặc điểm hoạt động của các doanh nghiệp cũng rất đa dạng. Song các doanh nghiệp có điểm chung đó là muôn sản xuất kinh doanh đều cần phải có vốn. Vì vậy, câu hỏi đầu tiên đặt ra cho tài chính doanh nghiệp là tìm nguồn tài trợ cho hoạt động của doanh nghiệp.

Khi vốn kinh doanh đã được huy động đủ, doanh nghiệp lại đứng trước câu hỏi rất khó, đó là thực hiện đầu tư vốn, phân bổ vốn như thế nào để đảm bảo mục tiêu đã đặt ra. Quá trình huy động vôn, đầu tư *vốn* đã làm hình thành các quỹ tiền tệ, phân phối và sử dụng cho các mục đích nhất định. Thực tế, quá trình trên được thực hiện qua các quyết định tài chính, và kết quả là xuất hiện các *luồng vốn tiền tệ* đi vào và đi ra khỏi doanh nghiệp. Chẳng hạn, gắn với các quyết định tìm nguồn tài trợ là các luồng vốn đi vào doanh nghiệp

hoặc từ vay nợ, hoặc từ các chủ sở hữu của doanh nghiệp; hoặc gắn với các quyết định phân bổ và sử dụng lợi nhuận là các luồng vốn tái đầu **tư** hoặc các luồng tiền tệ trả cho các cổ đông **dưới** dạng cổ tức...

Tìm hiểu sâu thêm cho thấy việc thực hiện các quyết định tài chính của doanh nghiệp thể hiện các nội dung của tài chính doanh nghiệp, điều đó hoàn toàn phụ thuộc vào quyết định về cách thức phân bổ và sử dụng nguồn lực tài chính của từng doanh nghiệp dưới sự chi phối của các yếu tố như tiềm lực tài chính, môi trường kinh doanh hay đặc điểm kinh tế kỹ thuật của ngành kinh doanh, trình độ, yếu tô" văn ho á, xã hội và xu hướng quốc tế hoá trong nền kinh tế... Điều đó tạo nên sự đa dạng và phức tạp của hoạt động tài chính doanh nghiệp.

Như vậy, có thể hiểu Tài *chính doanh nghiệp là các phương thức huy động, phân hổ và sử dụng nguồn lực tài chính của các doanh nghiệp nhằm đạt tới những mục tiêu kinh doanh của doanh nghiệp.*

1.2. Mục tiêu của tài chính doanh nghiệp

Khi tiên hành các hoạt động tài chính doanh nghiệp cần nhận thức rõ mục tiêu cần đạt được là gì. Trong những điều kiện khác nhau và trường hợp khác nhau thì mục tiêu không giống nhau, nhưng nhìn chung, mục tiêu của tài chính doanh nghiệp bao gồm các mục tiêu sau:

1.2.1 Tối đa hoá lơi nhuận

Trong cơ chê thị trường, mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận là hợp lý và tất yêu vì điều này quyết định đến sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp. Mặt khác, mục tiêu này cũng hoàn toàn phù hợp với yêu cầu của nguyên tắc hạch toán kính doanh: lấy thu bù chi và có lợi nhuận. Vì vậy, để đạt được mục tiêu này, doanh nghiệp phải tăng cường quản lý doanh nghiệp, cải tiến kỹ thuật, giảm cỊii phí, hạ giá thành... Tuy nhiên, việc xác định mục tiêu này cũng đã bộc lộ những mặt trái của nó là:

Thứ nhất, có thể dẫn tới tình trạng lãi giả lỗ thất do phân bổ sai chi phí.

Thứ hai, không chú trọng tới chiến lược phát triển lâu dài của doanh

nghiệp mà chỉ quan tâm tới lợi nhuận trước mắt.

Thứ ba, doanh nghiệp chỉ quan tâm tối lợi nhuận mà không quan tâm tới doanh thu thực hiện, có thể gây ra tình trạng thiếu tiền mặt từ đó có thể làm cho sản xuất không vận hành liên tục, thậm chí có thể phá sản.

Thứ tư, vì lợi nhuận, các doanh nghiệp có thể vi phạm pháp luật nhà nước...

1.2.2, Tối đa hoá giá trị doanh nghiệp

Chuẩn mực để đánh giá hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp được nhìn nhận trên một góc độ mới: tối đa hoá giá trị tài sản cho các chủ sở hữu. Hướng tới mục tiêu này, các doanh nghiệp phải áp dụng các chiến lược tài chính để không ngừng tăng nhanh tài sản của doanh nghiệp và làm cho tổng giá trị doanh nghiệp đạt mức tôi đa thông qua việc tăng trưởng giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Mục tiêu này đặc biệt phù hợp với các công ty cổ phần và việc xác định mục tiêu này thể hiện rõ những lợi ích nổi bật:

Thứ nhất, vẫn phát huy được ưu điểm của mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận mà không mắc phải những nhược điểm của mục tiêu này.

Thứ hai, doanh nghiệp chú trọng hơn đến việc quản lý vốn. Không chỉ chú trọng đến lợi nhuận mà còn chú trọng tới lưu lượng vôn của doanh nghiệp.

Thứ ba, bảo vệ tối đa cho các nhà đầu tư vào doanh nghiệp, có lợi cho sự phát triển lâu dài của doanh nghiệp.

Thứ tư, doanh nghiệp phải quan tâm đến chiến lược phát triển lâu dài của doanh nghiệp.

1,3. Quyết định tài chính của doanh nghiệp

1.3.1. *Phân loại các quyết định tài chính của doanh nghiệp*

Các quyết định tài chính có nhiều loại: có quyêt định thuộc về chiến lược phát triển tài chính doanh nghiệp như quyết định đầu tư dài hạn để đổi mới công nghệ hoặc quyết định có tính chiến thuật - quyết định mang

tính chất tác nghiệp ít ảnh hưởng lớn, lâu dài đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, hoặc cũng có thể là các quyết định tài chính ngắn hạn gắn liền với các dòng tiền nhập quỹ và xuất quỹ của doanh nghiệp. Tuy nhiên, khi nghiên cứu về các quyết định tài chính của doanh nghiệp, có thể xem xét theo bốn dạng quyết định như sau:

* *Thứ nhất*, đó là các quyết định tìm nguồn tài trợ. Quyết định này sẽ ảnh huỗng đến cấu trúc nguồn tài trợ của doanh nghiệp. Nó bao gồm 3 quyết định như sau:

- Quyết định lựa chọn cấu trúc của nguồn tài trợ, tức là xác định tỷ trọng của nguồn vốn chủ sồ hữu và của nguồn vốn nợ từ bên ngoài.

- Quyết định sử dụng lợi nhuận để tái đầu tư.

- Quyêt định lựa chọn nguồn tài trợ. Trên bảng cân đối tài sản của doanh nghiệp, các quyết định này được thể hiện ồ phần Nguồn Vôn, phản ánh cơ cấu các nguồn tài trợ được huy động vào kinh doanh của doanh nghiệp.

* *Thứ hai,* đó là các quyết định đầu tư (hoặc quyết định dừng đầu tư). Quyết định tài chính này liên quan đến việc hình thành, sử dụng và quản lý các tài sản của doanh nghiệp.

Quyêt định đầu tư có thể được hiểu là tất cả các quyết định sử dụng nguồn lực tài chính thực hiện mua sắm, xây dựng, hình thành các tài sản phục vụ cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Mục đích của quyêt định đầu tư phải là *ỉầm tăng lợi ích kinh tế cho chủ sở*

hữu của doanh nghiệp, tức là làm tăng giá trị của doanh nghiệp. Phục vụ cho mục đích này, khi ra các quyết định đầu tư, cần lưu ý:

- Đầu tư phải đảm bảo sinh lòi.
- Chi phí cơ hội liên quan đến đầu tư.
- Nguyên tắc *tiền có giá trị theo thời gian*

Từ sự phân tích trên, ta có thể hình dung các quyết định đầu tư của doanh nghiệp sẽ làm hình thành các tài sản eô' định, tài sản lưu động, tài sản đầu tư tài chính của doanh nghiệp. Đôi vối các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh, khi ra các quyết định đầu tư còn phải quan tâm đến *điểm hoà vốn*. Phân tích điểm hoà vốn sẽ cung cấp các thông tin cần thiết để xác định quy mô đầu tư nhằm đạt được lợi nhuận mong muốn.

Ngoài các quyết đỉnh đầu tư, doanh nghiệp cũng có thể ra các quyết định dừng đầu tư. Logic của quyết định này cũng tương tự như lôgic của quyết định đầu tư. Trong một chừng mực nhất định, các quyết định dừng đầu tư cũng có thể đảm bảo một mức sinh lời nhất định.

Trên bảng cân đối tài sản của doanh nghiệp, các quyết định đầu tư (hoặc dừng đầu tư) được thể hiện trên phần Tài sản, phản ánh quy mô và kết cấu các tài sản vật chất của doanh nghiệp. Các tài sản của doanh nghiệp còn được gọi là *vốn kinh* íếhay sử dụng nguồn.

Nguyên tắc chung của bảng cân đối tài sản là:

TAI SAN = NGUON VON CHU sở HƯU + CAC KHOAN NỢ PHAI TRA

TÀI SẢN NGUỒNVỐN

Tài sản cế định - Hữu hỉnh -Vô hình - Đầu tư dài hạn	Nguổn vốn chủ sở **hữu** - Vốn diều lệ -Quỹ và dự trữ - Lãi chưa phân phối
Tài sản **lưu** động - Vốn bằng tiển - Khoản phải thu -Tồn kho	Nợ phải trả - Nợ ngắn hạn - Nợ dài hạn

và khoa học, các nhà quản lý phải quan tâm tới các nhân tô" ảnh hưởng tới quyết định tài chính của doanh nghiệp.

1113.2, Các nhân tô ảnh hưồng đê'n quyết đinh tài chính của

---

11 *Thứ ba*, các quyết định khác như quyết định về phân phối lợi nhuận, quyết định về hình thức chuyển tiền... Trong các loại quyết định này, nhà quản lý sẽ phải lựa chọn giữa việc sử dụng lợi nhuận sau thuê để chia cho các chủ sở hữu về vốn trong doanh nghiệp hay giữ lại để tái đầu tư, hình thức chia lợi nhuận, cách thức chi trả, lựa chọn ngân hàng giao dịch...

* *Thứ tư,* quyêt định về phòng ngừa rủi ro. Đây là các quyết định sử dụng nguồn lực tài chính nhằm phòng ngừa và xử lý các rủi ro tài chính thông qua các công cụ tài chính như hợp đồng bảo hiểm, chứng khoán phái sinh...

Cả bôn loại quyêt định này sẽ đóng vai trò quyết định trong việc nâng cao hiệu quả quản lý của hoạt động tài chính doanh nghiệp. Tuy nhiên,

doanh nghiệp

Các nhân tố ảnh hướng đến quyết định tài chính của doanh nghiệp rất phong phú và đa dạng. Trên góc độ của người quản lý doanh nghiệp có thể chia các quyết định này thành hai nhóm dưới đây:

**** Nhóm nhân tô' bên ngoài:*** chủ yếu đề cập đến ảnh hưởng của môi trường kinh doanh

Môi trường kinh doanh bao gồm tất cả các điều kiện bên ngoài ảnh hưởng đến hoạt động của doanh nghiệp như điều kiện về kinh tế, về thị trường, cơ sở hạ tầng của nền kinh tế, sự tiến bộ của khoa học công nghệ, chính sách kinh tế, tài chính của Nhà nước... Sự mất ổn định của nền kinh tế sẽ gây ra những biến động về chi phí, gây ra những rủi ro cho doanh nghiệp, ảnh hưởng đến việc huy động vôn cũng như chi phí đầu tư của doanh nghiệp. Trong những hoàn cảnh như vậy, các quyết định tài chính doanh nghiệp sẽ phải thay đổi cho phù hợp với điều kiện của môi trường kinh doanh.

Sự thay đổi của chu kì kinh doanh là sự phản ứng mang tính quy luật của nền kinh tế. Nó bao gồm các giai đoạn: nguy cơ, suy thoa, phục hồi và tăng trưởng. Đây là nhân tô" quan trọng vì nó ảnh hưởng tới chi phí huy động vôn, chi phí sử dụng vôn, tốc độ quay vòng vôn, tình hình kinh doanh... và do vậy ảnh hưởng trực tiếp tới các quyết định của doanh nghiệp.

Chính sách tài khoá cũng là nhân tô' ảnh hưởng đến quyết định tài chính của doanh nghiệp. Nếu các chính sách tài chính của nhà nước ổn định, hợp lý sẽ có tác động đến việc lựa chọn lĩnh vực đầu tư, lựa chọn dự án đầu tư thích hợp, khuyến khích các doanh nghiệp tích tụ vốn để đầu tư mở rộng quy mô sản xuất, thục đẩy sử dụng vốn tiết kiệm và cổ hiệu quả.

Ngược lại, nếu chính sách tài chính nói chung và chính sách thuế nói riêng không hợp lý sẽ ảnh hưởng đến việc lựa chọn lĩnh vực đầu tư các doanh nghiệp. Thông thường, các doanh nghiệp sẽ tập trung đầu tư vào

---

thực tế cho thấy các nhà quản lý thường gặp không ít khó khăn khi phải đôi mặt với các quyết định này. Và để có công cụ phân tích và ra quyết định một cách dễ dàng, nhanh chóng

những ngành hàng được hưởng các chính sách ưu đãi của nhà nước như về thuế suất, chế độ miễn giảm thuê dẫn đên mất cân đối trong nền kinh tế hoặc chính sách thuế huy động quá lốn thu nhập về cho nhà nước sẽ ảnh hưởng đến việc tích tụ vốn tại các doanh nghiệp. Từ đó, doanh nghiệp ít có cơ hội mỗ rộng kinh doanh bằng nguồn vôn tự tài trợ.

Thị trường tài chính nói chung, thị trường tiền tệ nói riêng cũng ảnh hưởng tói các quyết định tài chính của doanh nghiệp. Nhân tô" này ảnh hưởng tới khả năng cung ứng vôn, chi phí sử dụng vôn và tạo ra sức ép về hiệu quả sử dụng vốn cho doanh nghiệp. Do đó, khi ra bất kỳ quyết định tài chính nào, doanh nghiệp cũng phải quan tâm đến nhân tô" này

**** Nhóm các nhãn tổ bên trong ảnh hưởng tới các quyết định tài chính của doanh nghiệp***

- Ảnh hưởng của hình thức pháp lý của doanh nghiệp

Hình thức pháp lý của doanh nghiệp khác nhau sẽ chi phôi đên việc huy động vô"n, hình thành cơ cấu vôn cũng như phân phối kêt quả kinh doanh của doanh nghiệp. Chẳng hạn, theo quy định của pháp luật Việt Nam, đối vối doanh nghiệp nhà nước thì phần vô'nđiều lệ ban đầu có thể được ngân sách nhà nước cấp toàn bộ hoặc một phần, còn đối với công ty tư nhân thì vôn điều lệ lại do chủ công ty bỏ ra toàn bộ. Trong quá trình hoạt động, công ty tư nhân có thể tăng vôn kinh doanh cho mình bằng cách đi vay nhưng lại không được phép phát hành các loại chứng khoán để huy động vô"n...

Doanh nghiệp phải nắm vững các quy định pháp luật về tài chính liên quan đến hình thức pháp lý của doanh nghiệp mìtih để có những quyết định đúng pháp luật mà vẫn đảm bảo mục tiêu hoạt động của mình.

- Ảnh hưởng của đặc điểm kinh tế kỹ thuật của ngành kinh doanh

Tuỳ theo ngành sản xuất là công nghiệp khai thác hay công nghiệp chế biến, doanh nghiệp sản xuất hay doanh nghiệp thương mại... sẽ ảnh hưởng đến quy mô vốn, cơ cấu vôn kinh doanh và tốc độ luân chuyển vốn của doanh nghiệp. Vì vậy, doanh nghiệp phải cân nhắc các biện pháp quản lý vôn và thu hồi vốn cho phù hợp với những đặc điểm đó.

-Ảnh hưởng của tình hình tài chính và tương lai phát triển của doanh nghiệp

Tình hình tài chính của doanh nghiệp là điều kiện đầu tiên để đảm bảo doanh nghiệp có thể huy động được số vôn cần thiết hay không. Các nhà đầu tư trên thị trường luôn hướng tới mục đích sinh lời. Do vậy, nếu như doanh nghiệp có tình hlnh tài chính yếu kém, thua lỗ kéo dài, nợ nần quá lớn thì sẽ không thu hút được vốn từ các nhà đầu tư. Tuy nhiên, nếu doanh nghiệp có một tương lai phát triển mạnh mẽ, lợi nhuận đầu tư lớn thì vẫn có thể thu hút được các nhà đầu tư.

- Ảnh hưởng của các chủ thể ra quyết định tài chính

Các tác nhân can thiệp và chi phôi đến quá trình ra quyết định tài chính doanh nghiệp cũng như quá trình thực hiện các quyết định đó bao gồm: các chủ sỏ hữu doanh nghiệp (là các cổ đông đối với công ty cổ phần), những nhà quản lý doanh nghiệp, các chủ nợ của doanh nghiệp và Nhà nước

+ Chủ sở hữu doanh nghiệp

Chủ sồ hữu doanh nghiệp là những người được hưởng kết quả kình doanh của doanh nghiệp. Thu nhập của họ phụ thuộc vào sự tăng, giảm lợi nhuận của doanh nghiệp, chính vì thế họ luôn tìm cách tối đa hoá giá trị phần vốn góp của mình. Đối vối các công ty cổ phần, chủ sở hữu chính là các cổ đông và mục tiêu của họ là tối đa hoá giá trị của các cổ phiếu của công ty. Nhưng đồng thời, chủ sỏ hữu doanh nghiệp cũng sẽ là người gánh chịu các rủi ro của doanh nghiệp. Những rủi ro đó bao gồm rủi ro hoạt động, rủi ro tài chính và rủi ro phá sản. Hủi ro hoạt động là những rủi ro do

những sai lầm trong quyết định đầu tư, còn rủi ro tài chính và rủi ro phá sản có nguyên nhân từ quyết định tìm nguồn tài trợ của doanh nghiệp. Chính vì vậy, chủ sồ hữu doanh nghiệp hết sức thận trọng đối với các rủi ro, và họ thường cân nhắc kĩ lưỡng các kế hoạch tăng vôh của doanh nghiệp. Chủ sỏ hữu doanh nghiệp thường chấp nhận một kế hoạch tài chính có khả nàng sinh lời chắc chắn, và dĩ nhiên là có mức độ rủi ro thấp. Chính điều này sẽ ảnh hưởng đến các quyết định tài chính của chủ sở hữu doanh nghiệp.

+ Các nhà quản lý doanh nghiệp

ở các doanh nghiệp vừa và nhỏ, chủ sở hữu doanh nghiệp cũng đồng thời là người lãnh đạo doanh nghiệp (người điều hành). Trong trường hợp này, mục đích của chủ sồ hữu cũng chính là mục đích của người lãnh đạo doanh nghiệp. Còn đối với các doanh nghiệp lớn, chủ sở hữu không tự mình lãnh đạo công ty mà thường uỷ thác cho các giám đốc thuê được hưởng lương. Các giám đốc được thuê này phải xác định mục tiêu là phục vụ cho mục đích tối đa hoá lợi ích kinh tế của chủ sỏ hữu.

Tuy nhiên, các nhà quản lý thường phải quan tâm đến thông tin về công nghệ, về sản phẩm, chi phí sản xuất kinh doanh và nhu cầu của thị trường... trong khi đó, chủ sồ hữu doanh nghiệp lại không quan tâm nhiều lắm đến những vấn đề này bằng tỷ suất lợi nhuận của phần vốn họ đã bỏ ra.

Chính vì thế, khi ra các quyết định tài chính, người quản lý doanh nghiệp sẽ đặt yêu cầu về hiệu quả lên trên hết và có thể sẽ sẵn sàng chấp nhận mức độ rủi ro cao. Nhiều khi những quyết định này lại trái ngược đối với mục tiêu của người sở hữu doanh nghiệp. Vì

thế, trong một sô" trường hợp, các quyết định tài chính phải thay đổi để dung hoà được những mục đích trái ngược giữa chủ sỏ hữu và người lãnh đạo doanh nghiệp.

+ Các chủ nợ

Chủ nợ của doanh nghiệp gồm những nhà bán chịu hàng hoá cho doanh nghiệp, ngân hàng, trái chủ, các công ty cho thuê tài chính... Có ba loại rủi ro liên quan đến các chủ nợ của doanh nghiệp là rủi ro lợi tức, rủi ro mất khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Chính vì thế, khi đứng trước các yêu cầu vay vốn của doanh nghiệp, các chủ nợ sẽ đòi hỏi kế hoạch chi tiết về việc sử dụng vôh để đảm bảo doanh nghiệp có thể thực hiện các cam kết về hoàn trả vôh cũng như lợi tức. Vì vậy, khi ra các quyết định tìm nguồn tài trợ, doanh nghiệp sẽ phải cân nhắc rất kĩ lưỡng đến khả năng khai thác nguồn vốn bên trong và khả năng huy động vốn từ bên ngoài. Bởi vì nếu muốn huy động vôn từ nguồn tài trợ bên ngoài doanh nghiệp, doanh nghiệp sẽ phải thể hiện khả năng thanh toán cả *vôh* lẫn lãi cho các chủ nợ. Điều quan trọng hơn là những gì doanh nghiệp thể hiện sẽ phải thuyết phục được các chủ nợ, và chắc chắn để thực hiện được điều kiện này sẽ rất phức tạp và tốn kém cả về thời gian và chi phí.

2. NGUỒN VỐN CỬA DOANH NGHIỆP

Vôh là điều kiện quan trọng của một doanh nghiệp để thành lập và tiến hành các hoạt động sản xuất, kinh doanh. Xác định và lựa chọn nguồn *vốn* là vấn đề có ý nghĩa quan trọng trong quản lý tài chính doanh nghiệp. Trên bảng cân đối tài sản, phần bên phải đã chỉ ra các nguồn *vốn* của doanh nghiệp. Người quản lý trong doanh nghiệp cần phải nắm rõ nguồn vôh để ra các quyết định quản lý phù hợp.

2,1. Phân loại nguồn *vốn* của doanh nghiệp

2.2.1. Căn cứ vào sỏ hữu nguồn vốn

Theo cách phân chia phổ biến nhất, nguồn vổn của doanh nghiệp gồm nguồn vôh chủ sồ hữu và các khoản nợ phải trả.

* Nguồn vô"n chủ sở hữu

Nguồn vốn chủ sỏ hữu là nguồn vốn thuộc sở hữu của chủ doanh

nghiệp. Nguồn vốn chủ sở hữu hình thành từ phần vốn ban đầu và các quỹ chuyên dùng của doanh nghiệp.

Khi mới thành lập, mọi doanh nghiệp đều có một số' vôh ban đầu do chủ sồ hữu doanh nghiệp đóng góp. Các hình thức sỏ hữu của doanh nghiệp khác nhau thì phần vôn ban đầu này có nguồn khác nhau. Tuy nhiên, cho dù doanh nghiệp thuộc hình thức sỏ hữu nào thi nguồn vốn chủ sỏ hữu cũng chỉ có thể hình thành từ một trong các nguồn sau:

- Nguồn vốn từ ngân sách nhà nước cấp.
- Nguồn vôn từ việc phát hành cổ phiếu.
- Từ phần tiết kiệm, để dành, từ tài sản thừa kế, tặng biếu...
- Bổ sung từ lợi nhuận...

Quy mô số' vốn ban đầu của chủ doanh nghiệp là một yếu tố quan trọng, tuy nhiên, sô" vốn này cần được tăng theo quy mô phát triển của doanh nghiệp, Nguồn vỏn chủ sở hữu còn được bổ sung từ lợi nhuận không chia và các khoản hỗ trợ của Nhà nước. Riêng đối với các công ty cổ phần, nguồn vốn chủ sỗ hữu có thể được tăng bằng cách phát hành cổ phiếu mới.

Nguồn vốn chủ sỏ hữu đa phần là các nguồn tài trợ dài hạn của doanh nghiệp, chỉ có một vài nguồn là ngắn hạn như nguồn tài trợ từ các quỹ tiền tệ nhàn rỗi trong doanh nghiệp như quỹ khấu hao tài sản cô" định, quỹ dự phòng tài chính, quỹ đầu tư...

Nguồn vốn chủ sỏ hữu có ý nghĩa quan trọng đối với quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, nó tạo điều kiện cho chủ doanh nghiệp hoàn toàn chủ động trong việc thực hiện các quyết định tài chính của mình. Tuy nhiên, nguồn vôn này thường bị hạn chế về quy mô nên không đáp ứng mọi nhu cầu vô"n cho sản xuất kinh doanh.

* Các khoản nỢ phải trả

Để bổ sung vốh cho quá trình sản xuất kinh doanh, doanh nghiệp còn có thể huy động từ nguồn nợ phải trả. Đây là nguồn *vôh* mà doanh nghiệp có thể khai thác, huy động từ các chủ thể khác qua vay nợ, thuê mua, ứng trước tiền hàng.,, để sử dụng trong một thời gian nhất định, sau đó hoàn trả cho chủ nợ.

Các khoản nợ phải trả trong doanh nghiệp **có** thể **được** hình thành từ một số nguồn cơ bản như:

■ Vay của các ngân hàng thương mại và các tổ chức tài chính tín dụng khác.

- Phát hành các loại chứng khoán nợ như: trái phiếu, tín phiếu, lệnh phiếu...

- Thuê tài sản

- Nhận tiền trước của khách hàng, mua bán ký gửi...

Việc huy động nguồn vốn này sẽ đảm bảo cung ứng đầy đủ và kịp thời vôn cho sản xuất kinh doanh. Việc sử dụng nguồn vốn này khiến doanh nghiệp sẽ phải phụ thuộc vào nguồn vốn vay, tốn kém về chi phí và thời gian, đòi hỏi doanh nghiệp phải có sự cân nhắc kĩ lưỡng và thận trọng khi vay, nếu không hiệu quả kinh doanh và lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ bị ảnh hưởng bởi lợi tức tiền vay.

Đối vối mọi doanh nghiệp, việc tăng vốn kinh doanh là một đòi hỏi tất yếu. Nhìn chung, các doanh nghiệp có thể có nhiều cách tăng vốn kinh doanh nhưng phải tính đến các chi phí huy động vôn để có cơ sở lựa chọn nguồn vốn cũng như tác dụng các phương thức quản lý vỏn cho phù hợp.

2.1.2, Căn cứ vào thời gian sử dụng vốn

Về cơ bản, nguồn vốn gồm có hai loại: nguồn vôn ngắn hạn và nguồn vốn dài hạn. Tuy nhiên, trong hoạt động tài chính, người ta

quan tâm nhiều đến nguồn vốn dài hạn hơn là nguồn vôn ngắn hạn, thậm chí, khi bàn đến nguồn vốn, nếu không nói rõ thì người ta mặc định đó là nguồn vôn dài hạn. Nhưng rõ ràng rằng phải quan tâm đến cả hai nguồn vôn này.

- *Nguồn vốn ngắn hạn:* Là những nguồn vôn mà doanh nghiệp có thể huy động đưa vào sử dụng trong một khoảng thòi gian ngắn, thường là dưới một năm. Nguồn vốn này thường được doanh nghiệp đầu tư vào tài sản lưu động của doanh nghiệp. Nhìn vào bảng cân đôi tài sản, chúng ta thấy nguồn vốn ngắn hạn thường bao gồm: phải trả người bán, vay ngắn hạn ngân hàng, vay ngắn hạn khác và các khoản phải trả khác. Khi xem xét nguồn vốn này, người quản lý trong doanh nghiệp phải cân nhắc để đưa ra quyết định xem: Vay hay sử dụng tín dụng thương mại, vay ngắn hạn ngân hàng hay phát hành tín phiếu công ty... Việc lựa chọn nguồn vốn nào tuỳ thuộc vào chi phí huy động nguồn vôn đó so với nguồn vốn khác và khả năng thương lượng để có nguồn vôn đó.

- *Nguồn vốn dài hạn:* Đây là những nguồn vốh mà doanh nghiệp có thể sử dụng trong khoảng thời gian dài, thường là trên một năm. Nhu cầu về vốn dài hạn trước hết xuất phát từ nhu cầu đầu tư cho các dự án đầu tư và một vài tài sản lưu động của doanh nghiệp. Nguồn vốn đầu tư dài hạn của doanh nghiệp cũng bao gồm: nguồn vôn chủ sỏ hữu và các khoản vay dài hạn. Tuy nhiên, các nguồn vốn này lại có nhiều loại khác nhau để doanh nghiệp lựa chọn như nguồn vốn từ phát hành cổ phiếu, nguồn vốn liên doanh, vay ngân hàng, phát hành trái phiếu... Việc có nhiều kênh như vậy tạo cho doanh nghiệp và nhà đầu tư có nhiều cơ hội lựa chọn nhưng cũng gây ra những khó khăn khi ra quyết định nguồn vốn, việc lựa chọn nguồn vốn nào, trước tiên phụ thuộc vào ưu nhược điểm của từng nguồn vốn, chi phí huy động vốn và tình hình thực tế của doanh nghiệp.

2.2. Ưu nhược điểm của các kênh huy động vô"n của doanh nghiệp

2.2.2. Huy động vốn bằng cổ phiếu

Huy động vôh cổ phiếu là chỉ phương thức phát hành cổ phiếu để huy động sô" vốn cần thiết. Và rõ ràng rằng chỉ công ty cổ phần mới được phát hành cổ phiếu. Khi nói tới cổ phiếu của doanh nghiệp, dựa trên quyền lợi của các cổ đông, có thể chia làm hai loại: cổ phiếu phổ thông (cổ phiếu thường) và cổ phiếu ưu đãi. Mỗi loại cổ phiếu này lại có ưu nhược điểm riêng.

* *ưu điểm của cổ phiếu thường*

- Không phải chịu gánh nặng về cổ tức cố định. Đối với cổ phiếu thường, cổ tức mà doanh nghiệp phải trả cho cổ đông không chỉ phụ thuộc vào sô" vô"n mà họ góp vào công ty mà còn phụ thuộc vào kết quả kinh doanh. Do đó, điều này sẽ thuận lợi cho doanh nghiệp khi tình hình kinh doanh không ổn định

- Cổ phần của cổ phiếu phổ thông không có kỳ hạn cố định, không cần hoàn trả từ đó đảm bảo cho nhu cầu vô"n của doanh nghiệp và có ý nghĩa thúc đẩy doanh nghiệp kinh doanh ổn định lâu dài

- Giảm thiểu rủi ro khi huy động vốn, chủ yếu là không tồn tại nguy cơ hoàn vôn và thanh toán lợi nhuận

- Làm tăng vô"n chủ sở hữu cho doanh nghiệp

* *Nhược điểm của cổ phiếu thường*

- Chi phí phát hành và sử dụng vôn thường cao, đặc biệt là so với chi phí phát hành và sử dụng cổ phiếu

- Việc phát hành thêm cổ phiếu làm cho sô" cổ đông tăng lên từ đó làm giảm khả năng kiểm soát doanh nghiệp

* *Ưu điểm của cổ phiếu ưu đãi*

- Cổ phiếu ưu đãi không có thời hạn, số vôh huy động được doanh nghiệp có thể sử dụng trong khoảng thời gian dài

- Thanh toán cổ tức của cổ phiêu ưu đãi vừa cô định vừa có tính linh hoạt nhất định

- Bảo đảm và duy trì quyền không chê của cổ đông sồ hữu cổ phiếu phổ thông vói doanh nghiệp

- Tăng vốn chủ sỏ hữu, cải thiện hệ sô nợ cho doanh nghiệp

* *Nhược điểm của cổ phiếu ưu đãi*

- Chi phí phát hành vẫn cao

- Cổ tức là cô' định mà cao hơn lãi hơn lãi suất trái phiếu, từ đó tạo gánh nặng tài chính cho doanh nghiệp

2.2.2, Huy động vốn bằng trái phiếu

Đây là phương thức quan trọng để huy động vốn bằng cách vay nợ, nó đem lại cho doanh nghiệp một khoản vôn lớn

* *Ưu điểm*

- Chi phí huy động tương đối thấp

- Bảo toàn được quyền kiểm soát doanh nghiệp của các chủ sở hữu

- Đáp ứng được nhu cầu mở rộng nguồn vốn

- Lãi suất cô' định nên không phải chia thêm lãi suất trong trường hợp lợi nhuận của doanh nghiệp tảng

* *Nhược điểm*

- Lãi suất cô định nên có thể gây khó khăn cho doanh nghiệp khi kinh doanh không thuận lợi

- Thủ tục và điều kiện phát hành trái phiếu nghiêm ngặt và phức tạp

- Sô'lượng vô'n huy động là có hạn

- Không phải doanh nghiệp nào cũng có thể huy động vốn bằng hình thức này

2.2.3. Huy động vốn bằng vay dài hạn

Đây là nguồn vôn doanh nghiệp có thể huy động được dưới hình thức vay nợ và có thời hạn trên một năm. Có thể vay của các chủ thể khác nhau trong nền kinh tế như các ngân hàng thương mại, các tổ chức tín dụng khác...

* *ưu điểm*

- Thòi gian huy động vốn nhanh
- Chi phí vay vôh thấp
- Mọi doanh nghiệp đều có khả năng tiếp cận nguồn vôn này

* ***Nhược điểm***

- SỐ' vôh huy động có hạn
- Doanh nghiệp bị động đôi với chi phí sử dụng vôn
- Phải có tài sản thế chấp cho khoản vốn vay
- Thòi gian hoàn trả và lãi suất là cô' định

2.2.4. Huy động vốn bằng hình thức đi thuê tài sản

Giao dịch thuê tài sản là một hợp đồng thương mại, trong đó người sỏ hữu tài sản (người cho thuê) đồng ý cho một người nào đó (người đi thuê) được quyền sử dụng tài sản trong một khoảng thời gian nhất định để đổi lấy một chuỗi thanh toán định kỳ. Như vậy, với một hợp đồng thuê tài sản, doanh nghiệp có tài sản sử dụng thay vì mua sắm tài sản bằng nguồn vốn khác.

* *Ưu điểm*

- Doanh nghiệp có khả năng hiện đại hoá sản xuất, theo kịp tốc độ phát triển của công nghệ khi nguồn vốn chủ sỏ hữu còn hạn chế
- Tránh được những rủi ro do sồ hữu tài sản như đọng vôn trong tài sản cố định hay hao mòn vô hình
- Doanh nghiệp dễ dàng hơn khi tiếp cận khoản vay khi điều kiện

cho vay thông thoáng hơn

- Không ảnh hưởng tối cơ cấu vốn do đó không ảnh hưởng tối khả năng vay vốn của doanh nghiệp

- Có lợi về thuế do chi phí thuê tài sản được tính vào chi phí trước khi xác định lợi nhuận nộp thuế

* *Nhược điểm*

- Chi phí sử dụng vốn cao hơn so với các khoản vay thông thường

- Phạm vi hẹp vì không phải bất cứ tài sản nào doanh nghiệp cần cũng có thể thuê được

- Việc trả tiền thuê *cố* định có thể gây khó khăn cho doanh nghiệp khi tình hình tài chính không thuận lợi

3. ĐẦU TƯ VÀ QUẢN LỸ TÀI SẢN CỦA DOANH NGHIỆP

Hoạt động đầu tư (sử dụng vốn) sẽ làm hình thành nên các tài sản nhằm phục vụ cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Các quyết định đầu tư đúng đắn không những quyết định tính hiệu quả của việc sử dụng vốn mà còn tạo ra giá trị mới cho doanh nghiệp và ngược lại, một quyết định đầu tư sai lầm sẽ dẫn tối những thiệt hại về vốn cũng như làm tổn hại đến giá trị doanh nghiệp.

Nhìn trên bảng cân đối tài sản của doanh nghiệp, hoạt động đầu tư sẽ hình thành nên phần Tài sản. Có nhiều cách phân loại tài sản tuỳ thuộc mục đích quản lý. Nếu căn cứ vào đặc điểm luân chuyển và công dụng của tài sản, có 3 loại tài sản cơ bản là tài sản ccí định, tài sản lưu động và tài sản đầu tư tài chính. Nếu căn cứ vào thời hạrí đầu tư, có tài sản đầu tư ngắn hạn và tài sản đầu tư dài hạn.

Phần Tài sản trên bảng tổng kết tài sản của doanh nghiệp được thể hiện bằng cách kết hợp cả 2 cách phân loại tài sản trên. Như vậy, tài sản của doanh nghiệp được chia thành *tài sản lưu động và đầu **tư** ngắn han* và ***tài** sản cổ định và đầu **tư dài** han*. Mỗi loại tài sản có đặc điểm vận động riêng biệt, do đó phương thức đầu tư và quản lý đối vối từng loại tài sản cũng

khác nhau. Trong phạm vi nghiên cứu của cuốn giáo trình này, chúng tôi tập trung vào nội dung đầu tư và quản lý Tài sản *cố* định và Tài sản lưu động - 2 loại tài sản không thể thiếu ỏ các doanh nghiệp sản xuất.

3.1. Đầu tư và quản lý tài sản cố định

Hoạt động đầu tư tài sản cô" định gồm mua sắm tài sản cô" định mới, thay thế tài sản cố định cũ, thực hiện các dự án mỏ rộng thị trường hoặc đầu tư vào thị trường mới hoặc thực hiện các dự án đầu tư tài chính dài hạn.

Tài sản cô" định là những tư liệu lao động thoả mãn ba điều kiện: (1) Trực tiếp hoặc gián tiếp tham gia vào quá trình sản xuất với tư cách là tư liệu lao động; (2) Có giá trị lốn; (3) Thòi gian sử dụng dài. Tài sản cô" định của doanh nghiệp bao gồm toàn bộ tài sản cố định hiện có thuộc sỏ hữu của doanh nghiệp và các tài sản cố định đi thuê dài hạn của bên ngoài. Tài sản cố định được chia thành: tài sản cố định hữu hình, tài sản cô" định vô hình và các khoản đầu tư dài hạn như góp vôn liên doanh bằng tiền hay bằng hiện vật, đầu tư chứng khoán dài hạn và các đầu tư dài hạn khác (ví dụ: kinh doanh bất động sản...). Tài sản cô" định hữu hình là những tài sản có hình thái vật chất cụ thể như nhà xưởng, máy móc thiết bị, phương tiện vận tải... Tài sản cô"định vô hình là những tài sản không có hình thái vật chất cụ thể, mà thể hiện một lượng giá trị được đầu tư có liên quan trực tiếp đến nhiều chu kỳ kinh doanh của doanh nghiệp như chi phí thành lập doanh nghiệp, chi phí mua bằng sáng chế, nhãn hiệu thương mại...

Đầu tư tài sản cố định là một trong các hoạt động đầu tư dài hạn của doanh nghiệp, về cơ bản, hoạt động đầu tư này sẽ ảnh hưởng đến quy mô và phạm vi hoạt động của doanh nghiệp, Đứng trước một quyết định có hay không đầu tư, người quản lý doanh nghiệp phải trả lòi những câu hỏi như: Vĩ *sao quyết định đầu tư(ĩ); Đầu tư như thế nào (?); Thực hiện quản lý tài sản ra sao(?).* Khi đã tìm được câu trả lời xác đáng cho những câu hỏi trên thì đã đảm bảo được tính hiệu quả của hoạt động đầu tư.

Các hoạt động đầu tư tài sản cô" định thường là hoạt động đầu tư dài hạn, vì vậy sẽ hình thành các dòng tiền liên tục trong nhiều năm cho

doanh nghiệp, tức là việc thực hiện các dự án đầu tư sẽ ảnh hưởng đến các dòng tiền ngay trong hiện tại và cả trong tương lai của doanh nghiệp. Do đó, việc đầu tư tài sản cố định trước hết phải được cân nhắc hết sức kĩ lưỡng theo các tiêu chuẩn nhất định nhằm đảm bảo tính hiệu quả của việc đầu tư.

Đầu tư tài sản cố định đòi hỏi các nguồn tài trợ ổn định và dài hạn. Doanh nghiệp có nhiều kênh để huy động nguồn vốn trung và dài hạn nhưng vấn đề đặt ra là giữa nhiều khả năng huy động vốn như vậy thì nên lựa chọn nguồn nào. Việc lựa chọn nguồn tài trợ cho các dự án đầu tư tài sản cô" định phải căn cứ trên nhiều tiêu chí như: chi phí huy động vốn, những điều kiện thuận lợi và bất lợi khi huy động nguồn von đó, khả năng trang trải chi phí huy động vốn của doanh nghiệp... Một tiêu chí giúp doanh nghiệp có sự lựa chọn nguồn vôh đầu tư một cách đúng đắn là so sánh suậ"t sinh lồi của dự án đầu tư vối chi phí huy động vốn theo logic là suất sinh lời của dự ári' bằng hoặc lớn hơn chi phí huy động vô"n. Như vậy, cơ sồ đầu tiên để quyết định xem nên huy động và sử dụng nguồn vôh nào chính là chi phí huy động và sử dụng vôn và đương nhiên đối với các nguồn vô"n khác nhau thì chi phí huy động và sử dụng sẽ khác nhau. Trong điều kiện đầu tư tài sản cố định đòi hỏi nguồn vốn đầu tư lớn và dài hạn thì việc tính toán chi phí huy động vốh là rất cần thiết khi quyết định đầu tư.

Trong quá trình sản xuất kinh doanh, doanh nghiệp phải bảo toàn được vốn kinh doanh của mình. Muốn vậy, doanh nghiệp phải thực hiện quản lý tốt tài sản, trong đó có tài sản cố định vì giá trị của

các tài sản này chính là một bộ phận vốn kinh doanh của doanh nghiệp. Vì thế, việc theo dõi và quản lý giá trị của tài sản tập trung trên hai nội dung: quản lý giá trị khấu hao tài sản và quản lý phần giá trị còn lại của tài sản.

Đôi vói tài sản cố định, việc thu hồi vôh đầu tư được tiến hành thông qua biện pháp khấu hao. Biện pháp thu hồi vôh này xuất phát từ đặc điểm vận động của tài sản *cố* định là trong quá trình sử dụng tài sản cố định bị hao mòn dần, đó là sự giảm dần về giá trị và giá trị sử dụng của nó dưới tác động của hao mòn. Từ đặc điểm đó, trong mỗi chu kì sản xuất, người ta tính chuyển một lượng giá trị tương đương vối phần hao mòn của tài sản ccí định vào giá thành sản phẩm. Khi sản phẩm được tiêu thụ, lượng giá trị này được trích lại để hình thành nên quỹ khấu hao nhằm tái đầu tư tài sản cố' định. Công việc này được gọi là *khấu hao* tài sản cố' định. Mức khấu hao tài sản cố' định phải phù hợp với giá trị hao mòn của tài sản cố định và đảm bảo thu hồi đầy đủ vôn đầu tư ban đầu.

Một nội dung nữa trong vấn đề quản lý tài sản cố định là quản lý giá trị còn lại của tài sản cố' định, thông qua biện pháp đánh giá lại tài sản CỐ' định. Tuy nhiên, nội dung này sẽ phát sinh khi có các biến động bất thường tới hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp như sáp nhập, cổ phần hoá, góp vốn liên doanh...

3.2. Đầu tư và quản lý tài sản lưu động

Tài sản lưu động của doanh nghiệp là những tài sản chỉ tham gia vào một chu kỳ sản xuất và không giữ nguyên hình thái vật chất ban đầu. Do đặc điểm này nên giá tri của nó được chuyển một lần toàn bộ vào giá trị sản phẩm và được thu hồi toàn bộ khi sản phẩm được tiêu thụ.

Dựa vào các khâu của quá trình sản xuất, tài sản lưu động được chia thành tài sản lưu động trong khâu dự trữ, tài sản lưu động trong khâu sản xuất và tài sản lưu động trong khâu lưu thông.

-Tài sản lưu động trong khâu dự trữ bao gồm: nguyên nhiên vật liệu, phụ tùng thay thế, công cụ lao động... dự trữ để đảm bảo hoạt động của doanh nghiệp **được** thường xuyên, liên tục.

- Tài sản lưu động trong khâu sản xuất bao gồm: bán thành phẩm, sản phẩm dỏ dang.

-Tài sản **lưu** động trong khâu **lưu** thông gồm thành phẩm chờ tiêu thụ, các khoản phải thu của khách hàng và vôn bằng tiền (tiền mặt tại quỹ của doanh nghiệp, tiền gửi ngân hàng và các chứng chỉ có giá khác - giá trị động sản).

Nguồn vôn đầu tư tài sản lưu động có thể sử dụng bao gồm cả nguồn vốn ngắn hạn và dài hạn để đầu tư tài sản lưu động. Đôi với tài sản lưu động thường xuyên, doanh nghiệp có thể sỏ dụng nguồn vôn dài hạn để tài trợ còn nhu cầu tài trợ cho tài sản lưu động tạm thòi sẽ được đảm bảo bỏi nguồn vôn ngắn hạn, Tuy nhiên, trong thực tế do việc đầu tư tài sản cố định đòi hỏi nguồn vốn có quy mô lốn và dài hạn nên phần lớn doanh nghiệp phải sử dụng nguồn vôn ngắn hạn để đầu tư tài sản lưu động. Lựa chọn nguồn tài trợ nào cho tài sản lưu động cũng cần phải suy nghĩ để CÓ được quyết định khôn ngoan nhất. Những yếu tố mà doanh nghiệp cần phải cân nhắc là tỷ lệ chiết khấu, dòng tiền chiết khấu và so sánh các chi phí huy động nguồn tài trợ cũng như các chi phí cơ hội...

Để CỊuản **lý** tốt tài sản **lưu** động, doanh nghiệp phải quản **lý** trên tất cả các hình thức biểu hiện của tài sản **lưu** động tại mỗi thòi điểm. **Có** thể hình dung nội dung quản **lý** tài sản **lưu** động bao gồm: quản **lý** hàng dự trữ và tồn kho, quản **lý** các khoản phải thu và quản **lý** tiền mặt.

3.2. Ị. Quản lý hàng dự trữ, tồn kho

Dự trữ vật tư hàng hoá và tồn kho là công việc cần thiết đảm bảo cho quá trình hoạt động bình thuòng của các doanh nghiệp. Thông thường, người ta chia hàng tồn kho gắn liền với các giai đoạn của quá trình sản xuất gồm tồn kho nguyên vật liệu, tồn kho sản phẩm dỏ dang và tồn kho thành phẩm.

Để đảm bảo duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp vì doanh nghiệp không thể tiến hành sản xuất đến đâu thì mua nguyên vật liệu đến đó mà cần thiết phải có dự trữ, vì thế tồn kho nguyên vật liệu gồm nguyên vật liệu dự trữ và các loại nguyên liệu nằm lại từng công đoạn của

dây chuyền sản xuất. Giữa những công đoạn của dây chuyền sản xuất lại tồn tại những bán thành phẩm hình thành nên tồn kho sản phẩm dở dang. Khi tiến hành sản xuất xong, do có khoảng cách nhất định giữa sản xuất và tiêu dùng nên tồn tại các thành phẩm tồn kho chờ tiêu thụ.

Việc dự trữ và tồn kho giúp doanh nghiệp chủ động hơn trong việc sản xuất và tiêu thụ sản phẩm, Tuy nhiên, mặt trái của nó là làm phát sinh chi phí liên quan đến tồn kho như chi phí kho bãi, bảo quản và cả chi phí cơ hội của đầu tư vào tồn kho. Vì vậy, trọng tâm quản lý hàng dự trữ, tồn kho là quyết định đánh đổi giữa lợi ích và chi phí của dự trữ và tồn kho. Hai yêu cầu trong quản lý hàng tồn kho đó là:

-*Giảm thiểu các chi phí đặt hàng*. Chi phí đặt hàng gồm chi phí quản lý giao dịch và chi phí vận chuyển hàng hoá, Số lần đặt hàng tỷ lệ nghịch với khả năng và quy mô dự trữ. Vì thế, chi phí này giảm nếu lượng hàng tồn kho tăng lên, nghĩa là giảm *số* lần đặt hàng.

-*Đảm bảo mức dự trữ tối thiểu cần thiết đáp ứng nhu cầu sản xuất kinh doanh bình thường của doanh nghiệp.* Không dự trữ hoặc dự trữ nguyên vật liệu thiếu có thể sẽ kéo theo rủi ro ngừng sản xuất hoặc sản xuất với quy mô thấp hơn khả năng của doanh nghiệp. Vì vậy, luôn duy trì một mức dự trữ tối thiểu cần thiêt.

3.2,2. Quản lý các khoản phải thu

Lợi nhuận của một khoản đầu tư được đánh giá bằng các dòng tiền nhập quỹ. Rủi ro mất khả năng thu các khoản nợ của khách hàng sẽ làm mất hoặc giảm lợi nhuận của doanh nghiệp, nếu thòi

gian cho khách hàng nợ càng dài thì rủi ro về nợ quá hạn và nợ không thể thu hồi càng lốn.

Tuy nhiên, trong nền kinh tế thị trường, việc mua bán chịu hàng hoá là việc không thể từ chôl, bctì nó cho phép đẩy nhanh khả năng tiêu thụ hàng hoá và từ đó làm táng doanh thu cho doanh nghiệp. Khi chấp nhận các khoản mua chịu từ phía khách hàng, doanh nghiệp sẽ phải quy định giá cao hơn do tiền có giá trị theo thời gian.

Với những ràng buộc và những điều kiện kinh doanh như vậy, các nhà quản lý phải cân nhắc đối với các khoản mua chịu của khách hàng, cũng như các biện pháp quản lý các khoản phải thu này để hiệu quả thu hồi nợ đảm bảo lợi nhuận từ hoạt động đầu tư kinh doanh của doanh nghiệp kiểm soát được tỷ lệ nợ xấu cũng như giảm thiểu các rủi ro liên quan đến các khoản nợ này. Một sô' lưu ý cơ bản đối với công tác quản lý các khoản phải thu như:

- Khi quyết định chấp nhận yêu cầu bán chịu của khách hàng, doanh nghiệp cần phân tích đánh giá khoản phải thu dựa trên phương pháp xác định giá trị hiện tại ròng của luồng tiền, Tỷ suất hiện tại hoá chính là chi phí cơ hội cộng chi phí của rủi ro liên quan.

- Giảm thiểu rủi ro mất khả năng thu các khoản nợ của khách hàng bằng cách sàng lọc khách hàng khi chấp nhận yêu cầu thanh toán chậm, xác định mức trần của khoản trả chậm, yêu cầu đặt cọc, hoặc có các hình thức bảo hiểm cho việc phát sinh nợ khó đòi.

- Theo dõi các khoản phải thu thông qua chỉ tiêu kì thu tiến bình quân

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{\text{úriá tri các khoản thu}}{\text{Doanh thu bình quân/ngày}}$$

Một cách tổng quát, khi kì thu tiền bình quân tăng mà doanh thu và lợi nhuận không tăng thì có nghĩa là vốn của doanh nghiệp bị ứ đọng ỏ khâu thanh toán. Khi đó, doanh nghiệp phải có biện pháp can thiệp kịp thời.

- Lập bảng theo dõi của các khoản phải thu, Doanh nghiệp có thể lập bảng theo dõi theo khoản phải thu đôi với từng khách hàng để tiện

phân tích khoản nợ theo yếu tố* thời gian (30 ngày, 60 ngày...), từ đó có biện pháp giải quyết nợ khi đến hạn.

- Có thể sử dụng một số dịch vụ tài chính như bao thanh toán, mua bán nợ để tránh rủi ro mất khả năng thu nợ từ khách hàng, đảm bảo thu **được** khoản nợ của khách hàng một cách nhanh chóng.

3.2,3. Quản lý tiền mặt

Tiền mặt được hiểu là tiền tồn quỹ, tiền trên tài khoản thanh toán của doanh nghiệp tại ngân hàng. Tiền mặt về cơ bản là tài sản không sinh lời. Số' dư tiền mặt lớn sẽ giảm hiệu suất sinh lời của vốn chủ sở hữu và do đó sẽ giảm giá cổ phiếu của doanh nghiệp. Tuy nhiên, việc giữ tiền mặt trong kinh doanh là cần thiết, vì bôn lý do: một là để duy trì số' **dư** tiền mặt cho các giao dịch kinh doanh hàng ngày; hai là duy trì số **dư** tiền mặt theo yêu cầu của ngân hàng khi doanh nghiệp muôn vay ngân hàng hoặc sử dụng các dịch vụ ngân hàng; ba là duy trì sô' dư dự phòng cho các biến động bất thường liên quan đến dòng tiền vào và ra; bôn là duy trì số dư tiền mặt nhằm mục đích đầu cơ, cho phép doanh nghiệp tận dụng các cơ hội kiếm lời. Do đó, mục đích của quản lý tiền mặt là giảm thiểu lượng tiền mặt doanh nghiệp phải nắm giữ mà vẫn đảm bảo hoạt động sản xuất kinh doanh diễn ra bình thường. Một số yêu cầu trong quản lý tiền mặt của doanh nghiệp được tổng quát lại như sau:

- Doanh nghiệp phải dự kiến được các luồng tiền vào và tiền ra một cách chính xác nhất có thể. Cơ sở của dự báo dòng tiền vào và ra là dự báo doanh số', mức tài sản cô' định và hàng tồn kho cần thiết.

- Sử dụng chứng khoán có khả năng thanh khoản cao để duy trì tiền mặt ở mức độ mong muôn. Việc nắm giữ tiền mặt cũng phát sinh chi phí nhất định. Chi phí lưu giữ tiền mặt chính là chi phí cơ hội. Vì thế, khi đã xác định được các luồng tiền, doanh nghiệp có thể chỉ cần giữ lại một lượng tiền không đáng kể, còn lại sẽ đầu tư vào các chứng khoán có tính thanh khoản cao. Vì tiền mặt có tính lỏng cao nhất nhưng không sinh lời, trong khi đó các chứng khoán không có tính lỏng cao như tiền mặt nhưng nó vẫn có thể chuyển đổi nhanh chóng thành tiền mặt và đem lại một mức thu nhập nhất định cho doanh nghiệp. Một quy tắc chung mà nếu lãi suất

đầu tư càng cao, doanh nghiệp nên giữ ít tiền mặt và ngược lại, nếu chi phí của việc bán chứng khoán càng cao thì doanh nghiệp nên giữ nhiều tiền mặt.

4u QUẢN LÝ THU CHI CỦA DOANH NGHIỆP

4.1. Chỉ phỉ sản xuâ't kinh doanh

Để tạo ra nguồn thu nhập trong một thời kỳ nhất định, doanh nghiệp phải bỏ ra những chi phí trong quá trình sản xuất kinh doanh. *Chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp là biểu hiện bằng tiền toàn bộ các hao phí về vật chất và lao động mà doanh nghiệp bỏ ra đê sản xuất kinh doanh trong một thời kỳ nhất định.* Như vậy, bản chất của chi phí trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp luôn được xác định là những hao phí về lao động sống, lao động vật hoá và các chi phí cần thiết khác mà doanh nghiệp phải chi ra gắn liền với mục đích kinh doanh trong một thời kỳ nhất định. Các doanh nghiệp thuộc các ngành kinh tế - kỹ thuật khác nhau thì nội dung, cơ cấu chi phí sẽ không giông nhau. Cản cứ vào loại hoạt động trong doanh nghiệp, chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được chia thành chi phí sản xuất kinh doanh, chi phí hoạt động tài chính và chi phí bất thường.

a) Chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp là loại chi phí chủ yêu đôi với các doanh nghiệp phi tài chính. *Xét theo nội dung kinh tế,* chi phí sản xuâ't kinh doanh bao gồm:

“ Chi phí nguyên vật liệu, nhiên liệu (đối vối doanh nghiệp sản xuất, dịch vụ), hàng hoá mua vào (đối với doanh nghiệp thương mại).

- Chi phí khấu hao tài sản cô" định.

- Chi phí nhân công: gồm tiền lương, tiền công và các khoản mang tính chất tiền lương (như tiền phụ cấp, trợ cấp và các khoản đóng góp bảo hiểm xã hội, bảo hiểm y tế do doanh nghiệp chịu).

- Chi phí dịch vụ mua ngoài trả cho các tổ chức, cá nhân bên ngoài doanh nghiệp về các dịch vụ được thực hiện theo yêu cầu của doanh nghiệp như điện, nước, điện thoại, bảo hiểm, chuyên chở...

Chi phí tiếp thị như quảng cáo, khuyến mại...

- Các khoản thuế gián thu.

- Chi phí khác như lãi vay, chi phí tiếp khách, hội nghị, công tác phí...

Nếu phân loại chi phí sản xuất kinh doanh theo *tính chất phát sinh* thì chi phí sản xuất kinh doanh gồm chi phí sản xuất thành chi phí *cố* định và chi phí biến đổi.

Chi phí 00' định là chi phí không thay đổi hoặc thay đổi không đáng kể khi sản lượng thay đổi. Thuộc loại chi phí này gồm: khấu hao tài sản *cố* định, tiền thuê, lãi vay, chi phí quản lý...

Chi phí biến đổi là loại chi phí thay đổi tỷ lệ thuận vối sự thay đổi của sản lượng, thuộc loại chi phí này gồm: vật tư, nhân công trực tiếp...

Cách phân loại này giúp nhà quản lý phân tích điểm hoà vốn đê ra quyết định đầu tư và phân tích giá thành sản phẩm.

Căn cứ vào địa điểm phát sinh chi phí, người ta còn phân chia chi phí của các doanh nghiệp phi tài chính thành chi phí sản xuất và chi phí ngoài sản xuất. Trong đó, chi phí sản xuất là chi phí mà doanh nghiệp đã bỏ ra để chế tạo ra sản phẩm hoặc cung ứng dịch vụ; chi phí ngoài sản xuất gồm 2 loại: chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp.

Phân loại theo phương pháp tập hợp chi phí, các chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được chia thành chi phí sản xuất trực tiếp và chi phí gián tiếp. Chi phí sản xuất trực tiếp là chi phí được sử dụng trực tiếp để chế tạo từng loại sản phẩm hay thực hiện

dịch vụ trong kỳ. Chi phí gián tiếp hay còn gọi là chi phí sản xuất chung là chi phí phục vụ sản xuất liên quan đến việc chê tạo nhiều loại sản phẩm

hay dịch vụ trong kỳ.

b) Chi phí hoạt động tài chính là chi phí liên quan đến các hoạt động đầu tư tài chính. Tương ứng với mỗi loại hoạt động đầu tư có các khoản chi sau: chi đầu tư chứng khoán như hoa hồng môi giới mua bán chứng khoán; chi phí hoạt động liên doanh như chi phí đánh giá lại tài sản cố định đem góp vốn liên doanh, chi phí vận chuyển, lãi tiền vay góp vốn; chi phí hoạt động cho thuê bất động sản như thuế, khấu hao...; chi phí liên quan đến cho vay vốn và ngoại tệ; các khoản lỗ từ đầu tư tài chính; dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán.

c) Chi phí bất thường: là chi phí liên quan đến các hoạt động hay nghiệp vụ riêng biệt so với hoạt động thông thường của doanh nghiệp. Loại chi phí này có thể gồm: chi phí thanh lý, nhượng bán tài sản, vật tư; tiền phạt do vi phạm hợp đồng kinh tế như nợ quá hạn, vi phạm pháp luật...

Điều quan trọng đối với tất cả các doanh nghiệp là phải luôn quan tâm đến việc quản lý chi phí, tiết kiệm chi phí, bởi vì nếu chi phí không hợp lý, không đúng với thực tế đều gây ra những trở ngại trong quản lý và làm giảm lợi nhuận của doanh nghiệp. Muốn tiết kiệm chi phí, doanh nghiệp phải tính toán trước mọi chi phí sản xuất kinh doanh kỳ kê hoạch, phải xây dựng được ý thức thuòng xuyên tiết kiệm để đạt được mục tiêu kinh doanh mà doanh nghiệp đề ra. cần phân biệt rõ các loại chi phí trong hoạt động sản xuất kinh doanh để tăng cường công tác kiểm tra, giám sát đôi với từng loại chi phí đó.

4,2, Giá thành sản phẩm

Giá thành sản phâm của doanh nghiệp là chi phí mà doanh nghiệp ho ra đê hoàn thành việc sản xuất và tiêu thụ một loại sản phẩm nhất định.

Giá thành sản phẩm của một doanh nghiệp biểu hiện chi phí cá biệt của doanh nghiệp để sản xuất và tiêu thụ sản phẩm. Giữa chi phí sản xuất sản phẩm và giá thành sản phẩm có sự giống nhau và khác nhau. Chi phí sản xuất hợp thành giá thành sản phẩm nhưng không phải toàn bộ chi phí phát sinh trong kỳ đều được tính vào giá thành sản phẩm. Giá thành sản phẩm chỉ biểu hiện lượng chi phí để hoàn thành việc sản xuất

và tiêu thụ một đơn vị sản phẩm hay một khối lượng sản phẩm. Còn chi phí sản xuất và tiêu thụ thể hiện sô" chi phí mà doanh nghiệp đã bỏ ra để sản xuất và tiêu thụ trong một thời kỳ nhất định.

Căn cứ vào loại chi phí cấu thành trong giá thành sản phẩm, có hai loại giá thành:

-Giá thành sản xuất là chi phí sản xuất cần thiết để tạo ra một đơn vị sản phẩm.

-Giá thành toàn bộ là chi phí sản xuất kinh doanh cần thiết để tạo ra một đơn vị sản phẩm.

Trong kinh doanh, doanh nghiệp phải dự kiến giá thành sản phẩm và đề ra các biện pháp thực hiện dự kiến đó, hay nói cách khác doanh nghiệp phải tiến hành xây dựng kế hoạch giá thành. Trong công tác quản lý các hoạt động kinh doanh, chỉ tiêu giá thành giữ vai trò quan trọng và được thể hiện trên các mặt sau:

-Giá thành là thước đo mức chi phí sản xuất và tiêu thụ sản phẩm của doanh nghiệp, là cán cứ để xác định hiệu quả hoạt động kinh doanh.

-Giá thành là một công cụ quan trọng của doanh nghiệp để kiểm soát tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh, xem xét hiệu quả các biện pháp tổ chức, kỹ thuật.

-Giá thành là một căn cứ quan trọng để doanh nghiệp xây dựng chính sách giá cả đối với từng loại sản phẩm.

Việc hạ giá thành sản phẩm sẽ tạo thuận lợi cho việc tiêu thụ sản phẩm, tảng lợi nhuận, tạo điều kiện cho doanh nghiệp mỏ rộng quy mô sản xuất... Do đó, để giảm chi phí, hạ giá thành sản phẩm, các doanh nghiệp phải áp dụng những thành tựu của tiến bộ khoa học kỹ thuật và công nghệ vào sản xuất; tổ chức lao động và sử dụng

con ngươi một cách hợp lý; bô" trí hợp lý các khâu sản xuất; hạn chê sự lãng phí nguyên liệu, giảm thấp tỷ lệ sản phẩm hỏng; tổ chức sử dụng vốn hợp lý, đáp ứng đầy đủ kịp thời nhu cầu, tránh những tổn thất trong sản xuất...

4.3. Doanh thu

Kết thúc quá trình kinh doanh, doanh nghiệp tiến hành tiêu thụ sản phẩm, hàng hoá và thực hiện dịch vụ và thu tiền về, tạo nên doanh thu của doanh nghiệp. *Doanh thu của doanh nghiệp là toàn bộ số tiền mà doanh nghiệp thu được nhờ đầu tư kinh doanh trong một thời kỳ nhất định.*

Doanh thu của doanh nghiệp bao gồm các bộ phận sau:

+ Doanh thu hoạt động kinh doanh là toàn bộ khoản doanh thu về tiêu thụ sản phẩm hàng hoá dịch vụ. Đây là bộ phận chủ yếu trong tổng doanh thu của doanh nghiệp và là nguồn tài chính quan trọng để doanh nghiệp trang trải chi phí, nộp thuế, chia lãi cổ phần và trích lập các quỹ.

+ Doanh thu từ các hoạt động tài chính, bao gồm các khoản thu từ hoạt động đầu tư tài chính hoặc kinh doanh về vôn như liên doanh, liên kết, tiển lãi cho vay, mua bán chứng khoán và các nghiệp vụ đầu tự tài chính khác...

+ Doanh thu bất thường là những khoản thu không mang tính chất thuòng xuyên, như thu về nhượng bán, thanh lý tài sản cố định, vật tư ứ đọng; các khoản được bồi thuòng, các khoản nợ vắng chủ hay nợ không ai đòi, thu các khoản nợ khó đòi đã xử lý...

Xét về mặt lượng, doanh thu trong một kỳ kinh doanh của doanh nghiệp tồn tại dưới dạng: (1) Khối lượng tiền tệ mà doanh nghiệp thực thu được từ các hoạt động đầu tư. Đây chính là nguồn tài chính hiện hữu để doanh nghiệp tiến hành phân phối và tạo lập các quỹ tiền tệ phục vụ cho hoạt động kinh doanh; (2) Sô" nợ phải thu phát sinh trong quá trình cung ứng hàng hoá, dịch vụ...

Doanh thu của doanh nghiệp có ý nghĩa rất lớn đối với toàn bộ hoạt động của doanh nghiệp. Trước hết, nó là nguồn quan trọng để đảm bảo trang trải các khoản chi phí sản xuất kinh doanh, đảm bảo thực hiện quá trình tái sản xuất giản đơn cũng như tái sản xuất mở rộng. Nguồn vốn tái tạo này có đặc điểm là phải luôn lớn hơn nguồn vốn trước đó đã được chuyển hoá vào trong giá trị sản phẩm hàng hoá, dịch vụ. Từ đó, các doanh nghiệp cần phải phấn đấu để tăng doanh thu của doanh nghiệp. Muốn tăng doanh thu, trước hết doanh nghiệp phải phấn đấu để tăng doanh thu hoạt động kinh doanh. Các biện pháp doanh nghiệp cần chú ý thực hiện là:

- Quan tâm đến chất lượng sản phẩm vì chất lượng sản phẩm luôn gắn liến với uy tín của doanh nghiệp trong giới kinh doanh và trong công chúng. Doanh nghiệp cũng cần mỏ rộng các hoạt động tiếp thị nhằm tạo điều kiện mỏ rộng quy mô sản xuất, tăng doanh thu, tăng lợi nhuận.

- Xác định một giá bán hợp lý. Việc xây dựng giá hết sức mềm dẻo và linh hoạt để tác động vào cầu, kích thích tăng cầu của người tiêu dùng để tăng doanh thu tiêu thụ.

- Đẩy nhanh tốc độ thanh toán, giảm bớt các khoản nợ phải thu, xử lý tô"t những khoản nợ nần dây dưa... để đảm bảo thực hiện chỉ tiêu doanh thu.

4,4. Lợi nhuận

*Lợi nhuận của doanh nghiệp là khoản tiền chênh lệch giữa doanh thu và chi phí mà doanh nghiệp **đã** bỏ ra **để** đạt **được** doanh thu đó từ các hoạt động của doanh nghiệp trong một thời kỳ nhất định* Nếu chênh lệch này có giá trị âm thì kết quả kinh doanh của doanh nghiệp là lỗ.

Lợi nhuận là kết quả tài chính cuối cùng từ hoạt động sản xuất kinh doanh, là chỉ tiêu chất lượng để đánh giá hiệu quả kinh tế các hoạt động của doanh nghiệp, có lợi nhuận chứng tồ rằng hoạt động kinh doanh đã bù đắp được chi phí bỏ ra và cổ tích luỹ, Tuy nhiên, cần thấy rằng lợi nhuận không phải là chỉ tiêu duy nhất để đánh giá chất lượng hoạt động của doanh nghiệp. Bên cạnh sử dụng chỉ tiêu lợi nhuận thì cần phải xem xét đến chỉ tiêu tương đối khác như tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu, tỷ suất lợi nhuận trên vốn, tỷ suất lợi nhuận trên vốn cố định, vốn lưu động...

Nội dung lợi nhuận của doanh nghiệp bao gồm: lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh, lợi nhuận từ hoạt động khác như hoạt động liên doanh, liên kết, các hoạt động thuộc các dịch vụ tài chính... Trong đó, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh là khoản chênh lệch giữa tổng doanh thu bán sản phẩm, hàng hoá, dịch vụ trừ đi chi phí hoạt động kinh doanh; Lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính là khoản chênh lệch giữa số doanh thu từ thu đầu tư tài chính như cho thuê tài sản, đầu tư chứng khoán, góp vốn liên doanh... trừ đi các chi phí hợp lý hợp lệ có liên quan.

Lợi nhuận có vai trò quan trọng trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, vì trong điều kiện hạch toán kinh doanh theo cơ chế thị trường, doanh nghiệp có tồn tại và phát triển được hay không, phụ thuộc rất nhiều vào việc doanh nghiệp có tạo ra được lợi nhuận hay không? Lợi nhuận được coi là đòn bẩy kinh tế quan trọng, đồng thời còn là chỉ tiêu cơ bản để đánh giá hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, lợi nhuận còn là nguồn tích luỹ cơ bản để mở rộng tái sản xuất xã hội. Tuy nhiên, để đánh giá chất lượng sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp thì không chỉ dùng chỉ tiêu lợi nhuận tuyệt đối mà còn dùng chỉ tiêu lợi nhuận tương đối (tỷ suất lợi nhuận vôn, tỷ suất lợi nhuận trên vốn tự có, tỷ suất lợi nhuận giá thành, tỷ suất lợi nhuận doanh thu bán hàng...).

Việc phấn đấu tăng lợi nhuận và tăng tỷ suất lợi nhuận là nhiệm vụ thường xuyên của doanh nghiệp. Doanh nghiệp phải phấn đấu giảm chi phí hoạt động kinh doanh, hạ giá thành sản phẩm, tăng thêm sản lượng và nâng cao chất lượng sản phẩm.

Phân phối lợi nhuận không phải là việc phân chia tiền lãi một cách đơn thuần mà là việc giải quyết tổng hợp các mối quan hệ kinh tế diễn ra đối với doanh nghiệp. Ngược lại, việc giải quyết tốt các lợi ích kinh tế sẽ tạo động lực mới cho sự phát triển của doanh nghiệp. Việc phân phôi lợi nhuận phải đảm bảo các yêu cầu sau đây:

- Giải quyết tốt mối quan hệ về lợi ích giữa doanh nghiệp, người lao động, nhà đầu tư và Nhà nước.
- Phải giành phần lợi nhuận để lại thích đáng cho nhu cầu tái sản xuất mở rộng của doanh nghiệp.

- Dự phòng để hạn chế rủi ro gây thiệt hại về mặt tài chính của doanh nghiệp, tạo ra sự an toàn trong kinh doanh.

Thông thường, lợi nhuận của doanh nghiệp được phân phối thành các quỹ cơ bản sau:

-Quỹ đầu tư phát triển: quỹ này được sử dụng cho mục đích: đầu tư mở rộng kinh doanh; Đổi mới, thay thế máy móc, thiết bị, dây chuyền công nghệ, nghiên cứu áp dụng các tiến bộ khoa học, kỹ thuật; Đổi mới trang thiết bị và điều kiện làm việc trong doanh nghiệp; Nghiên cứu khoa học, đào tạo, nâng cao trình độ chuyên môn, nghiệp vụ cho cán bộ nhân viên của doanh nghiệp.

-Quỹ dự phòng tài chính: quỹ này **được** sử dụng để bù đắp khoản chênh lệch từ những tổn thất, thiệt hại về tài sản do thiên tai, hoả hoạn hoặc những rủi ro khác trong kinh doanh không **được** tính vào giá thành hoặc **được** tổ chức bảo hiểm chi trả,

-Quỹ dự phòng về trợ cấp mất việc làm: nhằm mục đích trợ cấp cho người lao động có thời gian làm việc tại doanh nghiệp từ một năm trở lên bị mất việc làm và chi cho đào tạo lại chuyên môn, kỹ thuật cho người lao động do thay đổi công nghệ hoặc chuyển sang việc mối, đào tạo nghề dự phòng cho lao động nữ của doanh nghiệp.

-Quỹ phúc lợi: được sử dụng để xây dựng hoặc sửa chữa, bổ sung vôh xây dựng các công trình phúc lợi công cộng của doanh nghiệp, góp vốn đầu tư xây dựng các công trình phúc lợi chung trong

ngành hoặc với các đơn vị khác theo hợp đồng thoả thuận, chi cho các hoạt động phúc lợi xã hội, thể thao, văn hoá, phúc lợi công cộng của tập thể công nhân viên doanh nghiệp; đóng góp cho quỹ phúc lợi xã hội; trợ cấp khó khăn thường xuyên, đột xuất cho cán bộ Gồng nhân viên doanh nghiệp. Ngoài ra, doanh nghiệp có thể sử dụng quỹ này để chi trợ cấp khó khăn cho người lao động của doanh nghiệp đã về hưu, mất sức hay gặp khó khăn.

- Quỹ khen thưởng: dùng để thưởng cuối năm hoặc thường kỳ cho cán bộ công nhân viên trong doanh nghiệp; thưởng đột xuất cho những cá nhân, tập thể trong doanh nghiệp có sáng kiến cải tiến kỹ thuật mang lại hiệu quả kinh doanh; thưởng cho cá nhân và đơn vị ngoài doanh nghiệp có quan hệ hợp đồng kinh tế đã hoàn thành tốt những điều kiện của hợp đồng, mang lại lợi ích cho doanh nghiệp.

Việc nghiên cứu về chi phí, doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp không chỉ dừng lại ỏ ý nghĩa về các dòng tiền ra, vào doanh nghiệp mà còn cho phép tính toán và dự báo ngưỡng sinh lồi cũng như các rủi ro hoạt động và rủi ro tài chính của doanh nghiệp.

4.5. Điểm ho à vốn, mức sinh lời

Điểm hoà vôn là điểm tại đó mức doanh thu đạt được do bán hàng hoá dịch vụ vừa đủ để bù đắp toàn bộ chi phí mà doanh nghiệp đã bỏ ra. Nói cách khác, tại điểm hoà vôh, tổng doanh thu bằng tổng chi phí.

Mức doanh thu ỏ điểm hoà vốn là *ngưỡng sinh lời* (hay *ngưỡng hiệu quả* của doanh nghiệp vì nếu đạt được mức doanh thu cao hơn ngưỡng này thì doanh nghiệp bắt đầu có lãi. Còn ngược lại, nếu mức doanh thu thu được thấp hơn ngưỡng này thì doanh nghiệp đang ở trạng thái lỗ, Điểm hoà vốn có thể được biểu thị bằng sô" lượng sản phẩm bán ra hoặc doanh thu hàng bán ra, nói cách khác, ta có thể xác định mức sản lượng tại điểm hòa vốn hoặc doanh thu tại điểm hòa vôn.

Cách xác định sản lượng tại điểm hoà vôh như sau:

+ Nếu gọi Q là điểm hoà vốn (sô" lượng sản phẩm bán ra)

p: Giá bán

TR là doanh thu bán hàng thì TR = Giá bán x Q F

là chi phí cô" định v là biến phí đơn vị TC là tổng chi phí thì

TC = F + vQ Tại điểm hoà vô"n thì lợi nhuận bằng 0. Do đó:

TR = TC pQ = F + vQ Vậy Q = F/(p - v)

Giá trị (p - v) chính là mức lãi trên chi phí biến đổi đơn vị. Giá trị này dùng để bù đắp chi phí cô" định và góp phần tăng lợi nhuận. Nếu chia lãi trên biến phí đơn vị (p - v) cho giá bán đơn vị (p) ta sẽ xác định được tỷ suất lãi trên biến phí đơn vị. Đây chính là xác định mức doanh thu ỏ điểm hoà vôn, cũng chính là ngưỡng sinh lời của doanh nghiệp.

$$\text{Ngưỡng sinh lời} = \sim \frac{\text{Chi phí cô" định}}{\text{Tỷ suất lãi trên biến phí đơn vị}}$$

Mục tiêu của doanh nghiệp bao giò cũng phải làm cho ngưỡng sinh lời là thấp nhất để nhanh chóng thu **được** lợi nhuận. Do đó doanh nghiệp cần phải tìm cách giảm chi phí cô' định như chi phí quản lý hành chính...; giảm chi phí biến đổi bằng cách tiết kiệm nguyên vật liệu, tăng năng suất lao động...; hoặc tăng giá bán sản phẩm. Tuy nhiên, việc tăng giá bán bao giờ cũng khó khăn vì phụ thuộc vào giá cả thị trường, khả năng cạnh tranh... của doanh nghiệp.

Khi doanh thu của doanh nghiệp càng gần vối điểm hoà vốn thì mức sinh lời của doanh nghiệp sẽ càng nhỏ, đồng thời nếu chi phí cô định càng lớn thì ngưỡng sinh lòi của doanh nghiệp càng thấp.

CÂU HỎI CHƯƠNG 7

1. Hãy cho biết nguồn vốn trong doanh nghiệp?
2. Doanh nghiệp có nên tài trợ 100% bằng nguồn vôn chủ sỏ hữu?
3. Phân tích mối quan hệ giữa cấu trúc về chi phí ngưỡng sinh lòi của doanh nghiệp?
4. Cơ cấu nguồn tài trợ có ảnh hưởng gi đến giá cổ phiêu của doanh nghiệp?
5. Hãy tính tỷ lệ sinh lời của vốn chủ sồ hữu của hai công ty A và B với các sô" liệu dưới đây. Vổi giả thiết là lãi suất tiền vay lần lượt là 10%/năm và 13%năm:

	Công ty A	**Công ty B**
Tổng tài sản	**1.000.000**	**1.000.000**
Nguồn vốn chủ sở hữu	**1.000.000**	500.000
Nguồn vốn vay	0	500.000
Lợi nhuận trước thuế	**120.000**	**120.000**
Khả năng sinh lời của vốn	**12%**	**12%**

6. Những lí do của việc nắm giữ tiền mặt của doanh nghiệp. Yêu cầu của quản lý tiền mặt của doanh nghiệp là gi?

7. Có sô" liệu về công ty Fisher dưới đây: (Đơn vị: triệu đồng)
   - Vốn chủ sỏ hữu = Vô'n vay nợ = 1.000
   - Tỷ suất sinh lời (sau thuê) là K_a - 18%
   - Chi phí tài chính (sau thuế) Kj = 6%
   - Cổ tức phân phối ỏ năm đầu tiên dự kiến Dj = 180
   - Giá cổ phiếu hiện tại P_0= 3.000

Hãy tính chi phí của vốn chủ sỏ hữu của công ty Fisher?

Chương 8

TÀI CHÍNH HỘ GIA ĐÌNH

Hoạt động tài chính có mặt ở mọi lĩnh vực và được tiến hành bởi tất cả các chủ thể trong nền kinh tế, Những nghiên cứu về tài chính đều cho thấy tính đa dạng, phức tạp của các hoạt động tài chính mà một phần được thể hiện qua sự khác biệt cũng như những đặc trưng của hoạt động tài chính gắn với những chủ thể khác nhau.

Vối cách đặt vấn đề như vậy, nghiên cứu vể tài chính hộ gia đình cũng là một mục đích của cuốn giáo trình này nhằm làm sáng tỏ những đặc trưng và phân tích các hoạt động tài chính cơ bản của các cá nhân, hộ gia đình - từ đây sẽ gọi chung là *hộ gia đình.* Nghiên cứu về tài chính hộ gia đình cũng sẽ cho phép hiểu rõ hơn về hành vi của doanh nghiệp cũng như của các Chính phủ trong nền kinh tế - xã hội, vì hộ gia đình là đối tượng hướng tới của Chính phủ và của doanh nghiệp. Mặt khác, suy cho cùng phần lốn các nguồn tài chính của doanh nghiệp là đo hộ gia đình nắm giữ, đồng thòi họ cũng là người nộp thuế cho Nhà nước nhằm hình thành quỹ tiền tệ để phục vụ cho nhu cầu chi tiêu của Nhà nước.

1. KHÁI NIỆM, ĐẶC TRƯNG CỦA TÀI CHÍNH HỘ GIA ĐÌNH

1.1. Khái niệm

Tài chính hộ gia đình ỉà các hoạt động huy động, phân bổ và sử dụng các nguồn lực tài chính nhằm đáp ứng các nhu cầu chi tiêu trong cuộc sống và hoạt động đầu tư của hộ gia đình.

1.2. Đặc trưng của tài chính hộ gia đình

**** Các hoat động tài chỉnh hộ gia đình chịu ảnh hưởng của yếu tố kinh tế và văn hoá - xã hội***

Là các hoạt động thu chi bằng tiền nên các hoạt động tiêu dùng, tích luỹ và đầu tư của hộ gia đình gắn liền với thu nhập, lãi suất, tỷ suất đầu tư, lạm phát, thuế suất, sự phát triển của hệ thông bảo hiểm xã hội, sự phát triển của hệ thống tài chính... Bên cạnh đó, do đây là các hoạt động tài chính gắn với dân cư nên các hoạt động này cũng bị ảnh hưởng bởi yếu tô" văn hoá

xã hội thể hiện qua sự khác biệt về tâm lý tiêu dùng và tích luỹ của dân cư ỏ các vùng và các dân tộc khác nhau. Do đó, mặc dù tất cả các nền kinh tế đã có sự hội nhập sâu và rộng nhưng xu hướng của tích luỹ và tiêu dùng của các các hộ gia đình ỏ các nền vãn hoá khác nhau vẫn tồn tại sự khác biệt nhất định.

**** Các hoạt động tài chính hộ gia đỉnh chịu ảnh hưởng rất lởn bồi tâm lý và sở thích của cá nhân***

Là các hoạt động tài chính gắn với dân cư nên tài chính hộ gia đình bị chi phối bởi yếu tô" tâm lý và sở thích của cá nhân mà các yếu tố này lại phụ thuộc vào văn hoá, lứa tuổi, nghề nghiệp... Chính đặc trưng này đã ảnh hưởng rất lổn đến sự lựa chọn tiêu dùng hay tiết kiệm, sự lựa chọn giữa các hình thức tiết kiệm và đầu tư của hộ gia đình trong nền kinh tế. Có thể hình dung điều này qua sự khác biệt trong các quyết định đầu tư, quyết định dự phòng của một người cao tuổi so với các quyết định của một người trẻ tuổi hoặc các quyết định của người am hiểu lĩnh vực tài chính so với những người không hoạt động trong lĩnh vực này.

Hoạt động tài chính hộ gia đình hướng đến mục tiêu cao nhất là phân bổ nguồn lực tài chính đang có và sẽ có trong tương lai cho các nhu cầu tiêu dùng trong hiện tại và trong tương lai theo một cách hiệu quả nhất. Tuy nhiên, vói quy mô khác nhau, dưới sự ảnh hưởng của yếu tố nghề nghiệp, trình độ học vấn, cách thức phân bổ nguồn lực tài chính cho hiện tại và cho tương lái của mỗi hộ gia đình sẽ khác nhau. Sự khác biệt đó sẽ quyết định đến việc xác định thứ tự ưu tiên khi thực hiện các quyết định tài chính của hộ gia đình.

2. CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG VÀ NGUYỄN TẮC QUẢN LÝ TÀI CHÍNH HỘ GIA ĐÌNH

2.1. Nhân tô' ảnh hưởng đến hoạt động tài chính hộ gia đình

2.1,1. Giới han về thu nhập

Giới hạn về thu nhập phản ánh giới hạn về khả năng tài chính của các hộ gia đình. Thu nhập của hộ gia đình là toàn bộ sô' tiền thu được từ các hoạt động kinh tế của hộ gia đình, bao gồm những nội dung chính như sau:

- Thu nhập từ lao động, ví dụ như tiền lương, tiền công...
- Thu nhập từ hoạt động tiết kiệm, ví dụ tiền lãi tiết kiệm...
- Thu nhập từ tài sản tài chính, ví dụ cổ tức, lãi trái phiếu, từ các hợp đồng bảo hiểm...
- Thu nhập từ cho thuê bất động sản, tài sản...
- TrỢ cấp từ chế độ hưu trí, trợ cấp thất nghiệp hay trợ cấp từ bảo hiểm y tế,
- Các khoản trợ cấp từ ngân sách nhà nước, học bổng của con cái,...
- Thu nhập khác, như quà biếu, thừa kế, trúng xổ sô'...

Theo tính chất phát sinh, các nội dung nêu trên có thể được phân chia thành 2 nhóm: thu nhập thường xuyên và thu nhập bất thường. Nguồn thu nhập thường xuyên cho phép hộ gia đình tiên lượng được khả năng chi tiêu cho tiêu dùng một cách ổn định và dài hạn.

Các khoản thu nhập này hình thành nên quỹ tiền tệ của các hộ gia đình. Tất cả các hoạt động tài chính hộ gia đình đều phụ thuộc vào các nguồn thu và quy mô của quỹ tiền tệ đó. Trong giới hạn về khả năng tài chính, các hộ gia đình phải quyết định lựa chọn phân bổ quỹ tiền tệ của mình cho tiêu dùng và tích luỹ theo các tỷ lệ phù hợp.

Quyết định lựa chọn giữa tiêu dùng và tích luỹ có thể được hiểu là quyết định lựa chọn giữa tiêu dùng trong hiện tại và tiêu dùng cho tương lai. Quyết định này chủ yếu chịu sự tác động của giới hạn thu nhập thường

xuyên.

Bên cạnh sự ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng tiêu dùng và tích luỹ, giới hạn về thu nhập còn ảnh hưởng đến hoạt động đầu tư của hộ gia đình. Mức thu nhập sẽ chi phối đến các quyết định lựa chọn danh mục đầu tư của các hộ gia đình. Tuy nhiên, quyết định tài chính này còn chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố khác, trong đó có sự tác động không nhỏ của yếu tố rủi ro.

2.1,2, Rủi ro và mức đô e ngai trước rủi ro

Rủi ro có thể hiểu là các biến cố bất ngờ gây thiệt hại đến tài sản, đến thu nhập, đến sức khoẻ và đến tính mạng của các chủ thê trong nền kinh tế.

Đối với hộ gia đình, rủi ro có thể là một nguyên nhân làm giảm hoặc làm mất khả năng thu nhập. Các rủi ro mà hộ gia đình có thể gặp phải có thể là những rủi ro về tài sản, rủi ro về con người (sức khoẻ, bệnh tật, tuổi thọ) hay những rủi ro mất hoặc giảm thu nhập (thất nghiệp, mất sức lao động), rủi ro liên quan đến trách nhiệm dân sự đôi vói người thứ ba hoặc rủi ro về đầu tư tài chính (rủi ro lãi suất, rủi ro định giá chứng khoán, rủi ro về danh mục đầu tư)...

Khi con người gặp phải rủi ro thì nhu cầu tài chính sẽ gia tăng, vì thế con người sẽ có động cơ giữ tiền để dự phòng nhiều hơn. Có nhiều hình thức dự phòng cho rủi ro của các hộ gia đình như hình thức tự bảo hiểm bằng cách gửi tiền tiết kiệm ỏ ngân hàng, tham gia bảo hiểm hưu trí, bảo hiểm y tế hay các hình thức bảo hiểm con người của bảo hiểm kinh doanh.

Rủi ro đối với các hộ gia đình có thể là như nhau, nhưng thái độ và phản ứng trước các rủi ro của các hộ gia đình lại hoàn toàn không giống nhau. Quan điểm *có* hay *không* sẵn sàng chấp nhận các
rủi ro sẽ ảnh hưởng đến các quyết định tài chính hộ gia đình. Một khi rủi ro xảy ra, các hộ gia đình đều phải đối mặt vối những thiệt hại về tài chính, do đó phản ứng của hộ gia đình sẽ rơi vào hai thái cực: hoặc là rất e ngại trước rủi ro và luôn né tránh rủi ro, hoặc là chấp nhận rủi ro và xử lý những tổn thất do rủi ro gây ra trong giới hạn khả năng của mình. Những trạng thái tâm lý khác nhau này sẽ ảnh hưởng đến các hình thức đầu tư cũng như quy

mô vôn đầu tư của các hộ gia đình.

2.1.3. Thuế

Thuế là một biến sô" vĩ mô rất quan trọng trong nền kinh tế. Thông qua công cụ thuế, Nhà nước có thể tác động đến các hoạt động của tất cả các chủ thể trong nền kinh tế và hộ hộ gia đình cũng không là ngoại lệ.

Việc điều chỉnh thuế suất của các loại thuế trực thu và thuế gián thu có khả năng tác động đến tiêu dùng và tiết kiệm của các hộ gia đình, nhưng sự tác động đó chỉ thể hiện rõ nét nếu làm thay đổi quy mô của thu nhập thường xuyên của hộ gia đình. Khi quy mô của thu nhập thường xuyên bị thu hẹp hoặc mở rộng thì sẽ làn thay đổi quy mô tiêu dùng và tiết kiệm của hộ gia đình cũng như các quyết định chi tiêu và tiết kiệm sẽ được điều chỉnh lại cho phù hợp với giới hạn của thu nhập và nhu cầu của hộ gia đình.

Việc áp dụng thuế đôi vối hoạt động đầu tư của các hộ gia đình với tư cách là các nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán, thị trường bất động sản, thị trường hôi đoái sẽ buộc các hộ gia đình phải cân nhắc các quyết định đầu tư dài hạn hoặc ngắn hạn của mình cũng như các quyết định hình thành danh mục đầu tư tối ưu.

2.1.4. Lãi suất

Lãi suất là căn cứ để lựa chọn và ra các quyết định đầu tư của mọi chủ thể trong nền kinh tế, trong đó có hộ gia đình. Lãi suất tăng, giảm sẽ làm thay đổi động cơ giữ tiền mặt và động cơ tích luỹ, do đó

sẽ tác động đến tỷ lệ giữa tiêu dùng và đầu **tư** của của hộ gia đình. Ngoài ra, lãi suất sẽ chi phôi đến các hình thức đầu **tư** mà hộ gia đình lựa chọn.

Nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến các quyết định tài chính hộ gia đình có ý nghĩa nhất định. Từ những nghiên cứu đó cho phép lý giải, phân tích và dự đoán xu hướng tiêu dùng hay tích luỹ của hộ gia đình trong dài hạn. Những thông tin này rất có ý nghĩa đối vối các doanh nghiệp khi xây dựng các chiến lược về thị trường mục tiêu và đối với các Chính phủ khi muốn sử dụng các công cụ tài chính điều chỉnh hoạt động của các cá nhân trong nền kinh tế xã hội.

2.2. Nguyên tắc quản lý tài chính hộ gia đình

Hoạt động tài chính và quản lý tài chính nói chung và quản lý tài chính hộ gia đình nói riêng bao giờ cũng phải tuân thủ một số nguyên tắc nhất định.

2,2,1. Nguyên tắc xác định giá trị của tiền theo thời gian

Các quyết định tài chính thường là các quyết định thu hoặc chi bằng tiền diễn ra theo thời gian, theo đó, một khoản thu trong tương lai là kết quả của một khoản tích luỹ theo thòi gian từ thời điểm hiện tại. Lợi ích của việc xác định giá trị của tiền theo thòi gian là chỉ ra giá trị của một đồng tiền thu về ngày hôm nay không giống như giá trị của một đồng tiền nhận được tại một thời điểm nào đó trong tương lai.

Theo nguyên tắc này, khi đứng trước một quyết định tài chính đòi hỏi phải đánh giá các dòng tiền chi ra và dòng tiền thu về, các hộ gia đình phải đưa các dòng tiền về cùng một thời điểm, thường là thời điểm hiện tại đế so sánh. Khi áp dụng nguyên tắc này, các hộ gia đình sẽ tính toán được quy mô vôn cần đầu tư hoặc cần dự phòng một cách chính xác để đảm bảo sức mua nhất định theo nhu cầu của mình trong tương lai. Ngoài ra, khi của hộ gia đình vay nỢ để tiêu dùng hoặc để đầu tư thì nguyên tắc này có ý nghĩa giúp các hộ gia đình tính toán được dòng tiền thu nhập trong tương lai để quyết định mức vay nợ hay tiêu dùng trong hiện tại nhằm đảm bảo được khả năng chi trả cho mình.

2.2.2. Nguyên tắc tính toán đến chi phí cơ hội trong các quyết định tài chỉnh

Chi phí cơ hội thể hiện ra là giá của việc thực hiện hoặc không thực hiện một quyết định nào đó. Nguyên tắc này nhấn mạnh rằng mức sinh lời tối thiểu phải bằng chi phí cơ hội.

Sự cần thiết phải tính toán chi phí cơ hội xuất phát từ mối quan hệ giữa rủi ro và lợi ích kinh tế. Khi bỏ tiền thực hiện các quyết định tài chính mạo hiểm thì sẽ có khả năng thu được lợi ích kinh tế cao, nhưng đồng thời cũng phải chấp nhận rủi ro. Các chi phí phát sinh nếu có rủi ro xảy ra chính là chi phí cơ hội của quyết định đầu tư.

Thực hiện nguyên tắc này buộc các hộ gia đình phải cân nhắc đến chì phí giao dịch, yếu tố thời gian và yếu tố rủi ro khi ra các quyết định tài chính. Chẳng hạn, khi lựa chọn đầu tư, các hộ gia đình phải bỏ thời gian, chi phí liên quan đến việc tìm kiếm thông tin, tìm hiểu đối tác cũng như phải cân nhắc, lựa chọn đầu tư. Thay vì mỏ tài khoản tiết kiệm tại ngân hàng và chỉ quan tâm đến lợi tức tiền gửi cố định hàng kì, hộ gia đình phải tốn thời gian, chi phí và sức lực đầu tư trên thị trường chứng khoán hoặc đầu cơ đất đai hoặc ngoại tệ. Như vậy, muốn đầu tư thực sự có lãi thì lãi suất đầu tư tối thiểu phải bằng lãi suất gửi tiết kiệm cộng với chi phí cơ hội.

3. CẢC HOẠT ĐỘNG TẦ1 CHÍNH co BẢN CỦA HỘ GIA ĐÌNH

3.1. Tiết kiệm

Tiết kiệm của hộ gia đình là một hoạt động tài chính theo đó số chênh lệch giữa thu nhập và chi tiêu dùng được đưa vào tích luỹ trong một khoảng thời gian nhất định*.

Mục đích chủ yếu của hoạt đông tiết kiệm của hộ gia đình là hình thành giá trị tích luỹ nhất định hoặc đảm bảo cho tiêu dùng trong tương lai, ví dụ đảm bảo cho học hành của con cái hoặc cho nhu cầu chi tiêu khi về hưu... Gắn với các mục đích chủ yếu như vậy, tiết kiệm của hộ gia đình có thể được thực hiện dưới nhiều hình thức khác nhau. Nếu cản cứ theo cách thức thực hiện, hộ gia đình có thể thực hiện tiết kiệm bằng hình thức cất trữ

tài sản hoặc gửi vào tài khoản tiết kiệm tại ngân hàng; tham gia bảo hiểm nhân thọ hoặc bảo hiểm hưu trí. Nếu căn cứ theo các hình thức tài sản đầu tư, hộ gia đình có thể tiết kiệm bằng nội tệ, ngoại tệ hoặc vàng.

Mỗi cách thức tiết kiệm có những ưu điểm và những rủi ro riêng. Hộ gia đình có thể tuỳ chọn cách thức tiến hành cho phù hợp với điều kiện của mình, tuy nhiên phải chú ý một sô" vấn đề sau đây:

* *Thứ nhất,* tiết kiệm bằng cách cất trữ tiền (nội tệ, ngoại tệ) hoặc cất trữ vàng thì thực hiện khá đơn giản, dễ dàng, rất phù hợp trong trường hợp hệ thông các tổ chức tín dụng chưa phát triển, dịch vụ ngân hàng còn đơn điệu. Hình thức tiết kiệm này không đem lại cho hộ gia đình một mức lợi tức nhất định, và còn chịu các rủi ro như: lạm phát, mất cắp, hoả hoạn...

* *Thứ hai*, gửi tiền tiết kiệm tại ngân hàng thương mại là hình thức tiết kiệm khá phổ biến, dễ thực hiện, rất an toàn, cho phép bảo toàn và sinh lòi đồng vôn. Việc theo dõi tài khoản tiết kiệm cũng rất thuận lợi, dễ dàng. Hình thức này mang lại cho hộ gia đình mức lợi tức tiêt kiệm nhất định, đồng thời vẫn đảm bảo khả năng thanh khoản. Tuy vậy, rủi ro của cách thức này lại gắn với rủi ro của hệ thông ngân hàng như rủi ro phá sản, rủi ro mất khả năng thanh toán. Do đó, khi lựa chọn hình thức tiết kiệm, đôi với hộ gia đình thì tiêu chí đầu tiên để lựa chọn là yếu tô" lãi suất. Ngoài ra, cần quan tâm đên yếu tố lạm phát, tỷ giá hối đoái và các chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương.

* *Thứ ba,* khi muốn có được một mức thu nhập nhất định trong tương lai, dù thực hiện dưới hình thức nào, hộ gia đình đều phải xác định được hệ sô" vốn hóa của khoản tiết kiệm, dựa trên 2

cách tiếp cận sau: (1) cần phải tiết kiệm bao nhiêu từ hiện tại; và (2) Phải tiết kiệm mỗi năm là bao nhiêu và trong bao lâu?

Có 2 phương thức để hộ gia đình gửi tiền tiết kiệm tại ngân hàng. Một là gửi toàn bộ số vôn nhàn rỗi của mình; Hai là tiết kiệm trả góp. Dù thực hiện theo cách nào thì hộ gia đình cũng phải xác định đựỢc hệ sô" vốn hoá để đảm bảo mức thu nhập kì vọng trong tương lai của mình.

3.2. Đầu tư

Theo cách hiểu chung nhất thì đầu tư là việc phân bổ và sử dụng các nguồn lực tài chính vào một lĩnh vực nhất định với hy vọng có được những nguồn lực mới trong tương lai.

Đôi với tài chính hộ gia đình, mục đích đầu tư là mục đích làm giàu. Vì vậy, gắn với mục tiêu này yêu cầu đặt ra là khoản đầu tư trong hiện tại phải đảm bảo được một khả năng tài chính cao hơn trong tương lai.

Hoạt động đầu tư sẽ hình thành nên các tài sản cho hộ gia đình. Các hình thức đầu tư chủ yếu của hộ gia đình bao gồm: đầu tư bất động sản, đầu tư chứng khoán và đầu tư vốn nhân lực. Cả 3 hình thức đầu tư này đều phải tuân thủ những nguyên tắc quản lý tài chính của hộ gia đình cũng như phải trả lời được những câu hỏi sau đây:

(1) *Lợi tức dự tính của tài sản đầu tư:* được tính bằng tông của các mức lợi tức nhân với xác suất thực hiện của nó. Ta có công thức:

$$RET' = \hat{} p_i x RET_i$$

Trong đó:

- RET^C: mức lợi tức mong đợi
- Pị! xác suất thực hiện RET
- $RET_{i;}$ lợi tức được thực hiện

(2) *Mức độ rủi ro và chi phí cơ hội đi kèm với **lợi** tức tìm kiếm.* Mức độ rủi ro của các tài sản đầu tư (σ) được đo lường bỏi công thức:

$$\sigma = Vi;p_i x(RET_i - REr)^2$$

(3) *Tính thanh khoản của các tài sản đầu **tư***

3.2.1. Đầu tư bất động sản

Được đánh giá như một hoạt động kinh tế, đầu tư bất động sản là việc bỏ tiền vốn mua sắm bất động sản như đất đai, nhà cửa... nhằm phục vụ cho mục đích cất trữ giá trị hoặc phục vụ cho mục đích kinh doanh của hộ gia đình như cho thuê nhà, đất, tài sản... Hoạt động đầu tư bất động sản cho phép hình thành các nguồn tài chính dưới hình thái hiện vật của hộ gia đình, thể hiện sức mua nhất định mà hộ gia đình có thể thực hiện khai thác nếu cần thiết.

3.2.2. Đầu tư chứng khoán

Hộ gia đình là những nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán. Họ có thể lựa chọn đầu tư vào cổ phiếu, trái phiếu. Đầu tư chứng khoán có thể theo 2 hướng *đầu **tư** dài hạn hoặc đầu **tư** ngắn hạn. Đầu **tư** chứng khoán trong ngắn hạn*, còn được gọi là hoạt động kinh doanh chứng khoán, là hoạt động mua và bán chứng khoán trong thời gian ngắn, thậm chí vài ngày. Lợi nhuận của kinh doanh chứng khoán đến từ chênh lệch giá chứng khoán mua thấp bán cao. Sự biên động của giá chứng khoán, đặc biệt là cổ phiếu phụ thuộc vào xu hướng đám đông, thông tin và những dự đoán trên thị trường. Chính vi vậy, cơ sở của các quyết định mua hay bán chứng khoán là xu hướng biên động của giá cả theo nguyên tắc chung là mua vào với giá thấp và sẽ bán với giá cao hơn. Những rủi ro trong kinh doanh chứng khoán liên quan đến sự tăng, giảm giá chứng khoán ngoài dự đoán của người đầu tư. Trong trường hợp vốn ít hoặc vốn vay ngắn hạn thì rất dễ kéo theo rủi ro mất khả năng thanh khoản cho các nhà đầu tư. *Đầu **tư** trong dài hạn* là hoạt động mua và giữ chứng khoán của các công ty để trở thành nhà đầu tư của các công ty. Lợi nhuận của đầu tư chứng khoán đến từ chênh lệch giữa giá mua cổ phiếu với giá trị cổ tức và tiền lời chênh lệch giữa giá bán lại cổ phiếu. Phần chênh lệch này được tính toán dựa trên nguyên tắc xác định giá trị của tiền theo thời gian, và thông thường là đưa các dòng tiền về thời điểm hiện tại. Để có thể tính được giá trị nội tại của công ty mình sắp đầu tư, các hộ gia đình phải tự mình, hay thông qua những nhà tư

vấn, nghiên cứu tình hình kinh doanh, quản lý của công ty mình sắp đầu tư qua các thông tin như:

- Tình hình phát triển của công ty.
- Lợi thế cạnh tranh.
- Tỷ suất lợi nhuận/giá cổ phiếu.
- Tỷ suất lợi nhuận của vốn chủ sở hữu.
- Tình hình nợ, khả năng trả nợ.
- Tình hình tiền mặt.
- - Tình hình chi trả cổ tức.
- Tiềm năng phát triển trong tương lai...
- Năng lực của Hội Đồng Quản trị, Ban Giám Đốc.

Khi đầu tư chứng khoán dài hạn, rủi ro đối vối nhà đầu tư liên quan đến rủi ro của công ty phát hành chứng khoán như rủi ro rủi ro phá sản, kinh doanh lỗ...

Cách thức ra quyết định đầu tư của các hộ gia đình đối với đầu tư chứng khoán ngắn hạn hay dài hạn là khác nhau do nguồn gốc lợi nhuận, rủi ro, những tác động của thuế đến hai hướng đầu tư này là hoàn toàn khác biệt.

Cũng như phần đông các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán là đề mong muốn lợi tức cao nhưng lại muôn tránh rủi ro, hộ gia đình cũng phải thực hiện *đầu tư theo danh mục và đa dạng hoá*

danh mục đầu tư. Trong đầu tư chứng khoán, đầu tư theo danh mục được hiểu là bỏ vốn đầu tư vào một tập hợp chứng khoán gồm nhiều loại khác nhau kết hợp theo một tỷ lệ nhất định nhằm đạt được một mục đích nhất định.

Một danh mục đầu tư được xây dựng dựa trên 3 yếu tố: *một là*, mục đích đầu tư cụ thể là gì? *hai là,* danh mục bao gồm những chứng khoán nào? và *ha là,* tỷ trọng từng loại trong danh mục là bao nhiêu? Một danh mục đầu tư cổ điển thường bao gồm: một số' cổ phiếu, một số trái phiếu, một số chứng chỉ quỹ và một số công cụ của thị trường tiền tệ như tín phiếu kho bạc. Như vậy, bằng cách đa dạng hoá danh mục đầu tư, các rủi ro liên quan đến chứng khoán này có thể bù trừ bằng chứng khoán khác, và vì thế đa dạng hoá gần như luôn luôn có lợi đối vói các nhà đầu tư không thích mạo hiểm.

3.2.3, Đầu tư vào vôh nhân ỉực

Vốn nhân lực được hiểu là giá trị hiện tại của tiền lương của các cá nhân. Đầu tư vào vốn nhân lực là hoạt động đầu tư vào việc học hành của các thành viên trong gia đình vối mục đích làm tăng thu nhập từ lao động trong tương lai. Đây là một hoạt động đầu tư được các hộ gia đình rất quan tâm và đang có xu hướng phát triển mạnh. Yêu cầu đối với đầu tư vốn nhân lực là phải so sánh được các chi phí đầu tư và tiền lương kì vọng tăng thêm mỗi năm. Khi tiến hành so sánh, điều quan trọng là áp dụng nguyên tắc xác định giá trị của tiền theo thời gian và tính toán chi phí cơ hội. Chi phí đầu tư cho vốn nhân lực bao gồm:

- Các chi phí cho học tập như tiền học phí, các khoản chi tiêu cho học tập...

- Chi phí cơ hội, là khoản tiền lương không thể nhận được trong thòi gian đi học. Chảng hạn, một người 18 tuổi, thay vì đi làm và nhận được một khoản tiền lương nhất định thì đi học đại học trong vòng 4 năm. Khoản tiền lương có thể nhận chính là chi phí cơ hội của việc đầu tư vào học hành.

Việc đầu tư vào vôn nhân lực sẽ được đánh giá là hiệu quả nếu giá trị hiện tại của phần tăng thêm của tiền lương cao hơn giá trị hiện tại của các khoản chi phí đã bỏ ra.

3.3. Bảo hiểm

Trong một xã hội văn minh, hoạt động bảo hiểm là không thể thiếu, xuất phát từ ý nghĩa tích cực của bảo hiểm đối với việc đề phòng rủi ro, xử lý tổn thất do rủi ro gây ra.

Do sự ảnh hưởng của yếu tô" rủi ro cũng như phản ứng trước các rủi ro, hộ gia đinh sẽ có các biện pháp đề phòng ngăn ngừa rủi ro. Biện pháp tài chính là biện pháp cơ bản mà hộ gia đình có thể sử dụng. Chính từ đó đã hình thành một hoạt động tài chính của hộ gia đình.

3.3.1. Tự bảo hiểm

Là một trong các hình thức bảo hiểm mà hộ gia đình có thể áp dụng. Trong giới hạn về thu nhập của mình, các hộ gia đình sẽ trích một tỷ lệ nhất định với mục đích dự phòng cho các rủi ro. Hoạt động này gần giông vối hoạt động tiết kiệm nhưng khả năng thanh khoản cao hơn để đáp ứng cho các nhu cầu bất ngờ về tiền mặt.

Tự bảo hiểm đảm bảo một khả năng tài chính nhất định cho hộ gia đình xử lý kịp thời được rủi ro, nhưng chỉ vối mức độ thiệt hại nhỏ.

3.3.2. Mua các sản phàm bảo hiểm

Trước các nguy cơ rủi ro về thiệt hại tài sản, rủi ro về con người hay rủi ro mất hoặc suy giảm thu nhập, hình thức tự bảo hiểm khó có khả năng xử lý được phần lớn thiệt hại do rủi ro gây ra. Đối với các hộ gia đình, hình thức bảo hiểm hiệu quả và kinh tế hơn rất nhiều là mua dịch vụ bảo hiểm tài sản của các công ty bảo hiểm. Khi đó, các rủi ro sẽ được chuyển giao sang các tổ chức bảo hiểm và vì vậy sẽ đảm bảo khả nàng bù đắp cho những tổn thất lớn.

Các hộ gia đình có thể lựa chọn rất nhiều dịch vụ bảo hiểm, tuỳ theo yếu tô" rủi ro cũng như theo nhu cầu và thu nhập của mình. Thông thường, các hộ gia đình có thể lựa chọn mua các dịch vụ bảo hiểm như sau:

* *Bảo hiểm tài sản:* đây là dịch vụ bảo hiểm cho các thiệt hại về tài sản. Hình thức này rất có ý nghĩa đôi với các tài sản có giá trị lớn. Trong trường hợp các hộ gia đình đi thuê nhà, thuê tài sản để tiêu dùng... tác dụng của việc mua dịch vụ bảo hiểm tài sản còn lớn hơn nhiều, ở các nước phát

triển, việc mua bảo hiểm tài sản cho các tài sản đi thuê còn là một điều kiện bắt buộc trong các hợp đồng thuê. Thông thường đây là các nghiệp vụ bảo hiểm ngắn hạn nên các hộ gia đình cần căn cứ vào giới hạn ngân sách của mình và nhu cầu được bảo đảm trước các rủi ro liên quan đến tài sản để xác định giá trị bảo hiểm mà mình tham gia.

* *Bảo hiểm con người*: bao gồm các dịch vụ bảo hiểm có đối tượng bảo hiểm là tính mạng, sức khoẻ, khả năng lao động và tuổi thọ của con người. Bảo hiểm con người được chia thành bảo hiểm nhân thọ và bảo hiểm con người phi nhân thọ.

Bảo hiểm con người phi nhân thọ có các dạng như: bảo hiểm tai nạn, bảo hiểm sức khoẻ, bảo hiểm sinh mạng, bảo hiểm kết hợp (bảo hiểm cho nhiều loại rủi ro như tai nạn, bệnh tật, tử vong trong một hợp đồng bảo hiểm). Đối vói các nghiệp vụ bảo hiểm này, do đây là các nghiệp vụ ngắn hạn nên hộ gia đình cũng chỉ cần dựa trên ngân sách cũng như nhu cầu được bảo hiểm của mình để xác định giá trị bảo hiểm mà mình tham gia.

Bảo hiểm nhân thọ gồm các dạng như bảo hiểm cho sự kiện tử vong của người được bảo hiểm, bảo hiểm cho sự kiện còn sông của người được bảo hiểm và bảo hiểm nhân thọ hỗn hợp. Bảo hiểm nhân thọ là sự kết hợp của hoạt động bảo hiểm và tiết kiệm. Trong trường hợp không có rủi ro xảy ra, sô" tiền tham gia bảo hiểm nhân thọ được coi như một khoản tiết kiệm đầu tư của hộ gia đình. Còn trong

trường hợp có rủi ro xảy ra thì đây là một biện pháp bảo hiểm rất có ý nghĩa.

Do bảo hiểm nhân thọ là một nghiệp vụ bảo hiểm dài hạn, số' tiền phí bảo hiểm lại được chia đều cho các năm hiệu lực của hợp đồng nên khi tham gia các hộ gia đình phải lưu ý khi xác định giá trị bảo hiểm mà mình mong muốn tham gia trên hai điểm sau:

+ Thứ nhất, càn cứ vào giá trị bảo hiểm để tính sô" phí bảo hiểm phải nộp hàng nãm mà khoản tiền này phải đặt trong mối quan hệ giữa giới hạn thu nhập, sô" chi tiêu dùng và đầu tư của hộ gia đình.

+ Thứ hai, khi hết hạn hợp đồng bảo hiểm, hộ gia đình sẽ nhận được toàn bộ sô" phí mà mình đã đóng góp cộng với một mức lợi tức rất nhỏ. Tuy nhiên, sô" tiền nhận được lúc đó sẽ khác với sô" tiền ta kì vọng nhận được khi tham gia bảo hiểm nhân thọ do ảnh hưởng của yếu tô" lạm phát. Vậy, nên khi xác định giá trị bảo hiểm tham gia cần phải tính đến sự trượt giá của tiền tệ.

* *Bảo hiểm hưu trí*

Đối vối các hộ gia đình, đây vừa là một hình thức bảo hiểm vừa là một hình thức tiết kiệm rất có ý nghĩa. Mang tính chất của một hình thức bảo hiểm xã hội tự nguyện, hình thức này sẽ đảm bảo cho các hộ gia đình nguồn thu nhập nhất định khi hết tuổi lao động. Đồng thời, do đây là hình thức bảo hiểm dài hạn nên cũng giúp hộ gia đình thực hiện vừa đề phòng rủi ro, vừa tiết kiệm cho chính mình. Tuy nhiên, mức độ tham gia bảo hiểm hưu trí còn phụ thuộc vào chất lượng dịch vụ bảo hiểm.

3.4. Lựa chọn nguồn tài trỢ

Trong một chứng mực nhất định, giới hạn về ngân sách gia đình có thể là nguyên nhân khiến các hộ gia đình không thể thực hiện một sô" quyết định đầu tư. Để giải quyết tình trạng đó, hộ gia đình hoàn toàn có thể tìm các nguồn tài trợ bên ngoài để có thể nắm lấy và tận dụng cơ hội đầu tư. Các nguồn tài trợ cho hộ gia đình có thể là:

5.4.2. *Vay từ những mối quan hê quen biết*

Đây là cách thức khá phổ biến của các hộ gia đình nhằm thoả mãn

một nhu cầu vốn nhất định. Hộ gia dinh có thể vay từ bạn bè, người thân. Khoản vay có thể có lãi suất hoặc không; có thể lãi suất bằng lãi suất vay ngân hàng hoặc lốn hơn rất nhiều nếu đó là vay nặng lãi.

Nguồn tài trợ này có ưu điểm là thoả mãn nhu cầu vốn nhanh, đơn giản về thủ tục tiến hành. Nhược điểm lớn nhất là quy mô vốn tài trợ nhỏ, có thể phải huy động từ nhiều người vổi những mức lãi suất khác nhau mới thoả mãn được nhu cầu vốn. Vì vậy, chi phí giao dịch liên quan đến nguồn tài trợ này tương đổi lón. Bên cạnh đó, cách thức tìm nguồn tài trợ như thế này chủ yếu dựa trên sự quen biết và tin tưởng lẫn nhau nhưng trong nhiều trường hợp, người đi vay sẽ chịu sự ép buộc bởi người cho vay về thời hạn, lãi suất. Ngoài ra, thời hạn vay thông thường là trong ngắn hạn, vì vậy, nếu hộ gia đình có ý định sử dụng nguồn tài trợ này để kinh doanh chứng khoán thì phải hết sức lưu ý, nếu không có thể gặp phải các rủi ro mất khả năng thanh toán hoặc rủi ro lỗ.

3.4.2. Vay ngân hàng thương mai hoặc công ty tài chính

Đối vối nguồn tài trợ này, các hộ gia đình cần có tài sản thế chấp như sổ lương, chứng nhận quyền sở hữu nhà, đất... Yêu cầu vay ngân hàng hoặc vay công ty tài chính sẽ chỉ được chấp nhận nếu mục đích vay vôh là đầu tư tài sản phục vụ cho tiêu dùng như mua nhà, mua ô tô hoặc đầu tư vào vốn nhân lực.

Ưu điểm của nguồn tài trợ này là rất dễ tìm kiếm, và có các quy định pháp lý\ậể bảo đảm cho quyền lợi và nghĩa vụ cho các bên. Chỉ cần đến ngân hàng và hoàn tất các thủ tục cần thiết là hộ gia đình có thể có được số vốn nhất định trong tay. Tuy nhiên, nguồn tài trợ sẽ bị giới hạn bởi thu nhập cũng như bởi chính kế hoạch đầu tư của họ nên trong nhiều trường hợp nguồn tài trợ này không thoả mãn nhu cầu vốn như mong muốn của hộ gia đình.

*3*4.3, Thuê tài sản*

Trong các nguồn tài trợ của hộ gia đình, một hình thức khá hiện dại và phổ biến hiện nay là thuê tài sản, chủ yếu là thuê nhà ỏ. Phổ biên ỏ đây muốn đề cập đến trường hợp các hộ gia đình chưa có đủ năng lực tài chính để mua nhà riêng. Còn hiện tại, ở đây là muốn đề cập đến trường hợp các hộ gia đình hoàn toàn có khả năng mua nhà ở, nhưng họ vẫn quyết định đi thuê bởi tính toán trên chi phí cơ hội của khoản đầu tư. Chúng ta sẽ tập trung vào trường hợp thứ hai,

Với cách tiếp cận này, mục tiêu của các hộ gia đình sẽ được xác định là làm thế nào để giá trị hiện tại của các khoản chi tiêu là nhỏ nhất có thể. Có thể hình dùng ỏ hai trường hợp dưối đây.

* *Thứ nhất,* hộ gia đình mua nhà và trố thành người sỏ hữu căn nhà đó. Các chi phí mà họ phải chịu là:

- Tiền mựa nhà phải trả ngay lập tức (X)
- Tiền sửa chữa nhà cửa hàng năm (Y)
- Tiền thuế nhà đất (Z)
- Tiền lãi + Vôn gốc phải trả ngân hàng (trong trường hợp bạn phải vay ngân hàng để đầu tư) (V)

Với giả định bạn sẽ giữ ngôi nhà này mãi mãi, nên thời gian đầu tư của hộ gia đình sẽ tiến tới vô cực. Khi đó, giá trị hiện tại của khoản chi phí của hộ gia đình phải chịu là:

$$\mathbf{PV}_1 = x + \mathbf{z} + \frac{V}{(1+i)^n} + \frac{Y}{i} \qquad \textbf{(1)}$$

Vối i là lãi suất ngân hàng và được lấy làm tỷ suất hiện tại hoá.

* *Thứ hai*, hộ gia đình đi thuê ngôi nhà đó với số tiền thuê hàng năm là ***S.*** Giá trị hiện tại của khoản chi phí hộ gia đình phải chịu sẽ là:

$$\mathbf{PV_2} = \hat{a}_{1} \qquad (2)$$

Quyết định "mua hay thuê" rõ ràng là một quyết định đầu tư. Hoặc

đầu tư một khoản X ngày hôm nay để tiết kiệm **S** hoặc hàng năm chi một khoản **S** để hưởng lợi từ việc gửi tiết kiệm khoản X. Trả lời câu hỏi này cần phải so sánh giữa PVj và PV_2 theo nguyên tắc lựa chọn giá trị nhỏ hơn.

Nếu PVỊ = PV_2 hộ gia đình sẽ không cần phải cân nhắc giữa việc đi thuê nhà và mua nhà.

Cho **(1)** = **(2),** ta sẽ xác định tại mức **S** bằng bao nhiêu thì nên tiếp tục đi thuê nhà hơn là quyết định mua nhà.

Nghiên cứu về tài chính hộ gia đình cho phép hình dung một cách khái quát hoạt động tài chính của hộ gia đình cũng như những vấn đề tài chính cơ bản mà hộ gia đình có thể gặp phải khi thực hiện các quyết định tài chính của mình. Những nghiên cứu này cũng hết sức có ý nghĩa đối với Nhà nước, cũng như đối vối các đơn vị kinh doanh để các chủ thể này có thể xây dựng các chính sách hoặc những chiên lược phù hợp với nhu cầu của các hộ gia đình - đối tượng phục vụ chủ yếu của họ.

CÂU HỎI CHƯƠNG 8

1. Hãy lập kế hoạch tiết kiệm của ông X vối mục đích sau khi nghỉ hưu, ông có đóợc mức thu nhập bằng 50% so với hiện tại. Biết rằng:

- Năm nay ông X 40 tuổi và sẽ nghỉ hưu vào năm 60 tuổi. Bác sĩ dự đoán ông có thể sẽ sống đến năm 80 tuổi.
- Thu nhập hiện tại của ông X là 5.000.000 VND/tháng
- Lãi suất tiết kiệm hiện tại là 6%/năm
- Tỷ lệ lạm phát dự tính là 3%/năm

2. Hãy cho biết yếu tố rủi ro ảnh hưởng như thế nào đến các quyết định tài chính của hộ gia đình?

3. Gia đình anh chị Y vừa nhận được một khoản thừa kề từ ông bác ruột là 5.000 USD. Anh chị quyết định quyết định đầu tư khoản tiền này để dành cho việc du học của cô con gái trong 5 năm nữa. Có 2 phương án:

- Gửi tiền tiết kiệm tại ngân hàng. Lãi suất tiết kiệm đồng nội tệ là 8%/năm, và với đồng USD là 4%/năm. Tỷ lệ lạm phát là 6%/năm.
- Mua cổ phiếu của công ty X (là một công ty có hệ sô' tín nhiệm đứng hàng thứ 3 trên thị trường hiện nay). Giá cổ phiếu X hiện nay là 300.000VND/CF. Tỷ lệ cổ tức hàng năm là 12%/nãm. Thị trường đánh giá rằng trong 3 đến 5 năm nữa, nếu tình hình kinh tế không thay đổi, giá cổ phiếu sẽ giữ nguyên hoặc tăng nhẹ. Còn trong trường hợp nền kinh tế tăng trưởng, giá cổ phiếu X sẽ tăng 25%, còn nếu trong điều kiện suy thoái, giá cổ phiếu sẽ giảm 40%.

Hãy tư vấn cho gia đình anh chị Y?

4. Minh Anh năm nay 23 tuổi và vừa thi đỗ Cao học và cũng vừa trúng tuyển vào một công ty nước ngoài. Khoá đào tạo sẽ kéo dài trong 3 năm. Công ty nước ngoài trả cho chị mức lương hiện nay là 50 triệu/năm.

Minh Anh dự tính rằng nếu đi học, chị sẽ mất nguồn thu nhập này, nhưng đổi lại, chị có cơ hội kiếm việc làm khác vối mức thu nhập là 60 triệu/năm sau khi có tấm bằng Thạc sĩ. Biết rằng nếu đi học, chị phải bỏ ra một khoản chi phí là 10 triệu/năm. Lãi suất thực hiện nay là 3%/năm. Hãy tư vấn cho Minh Anh.

5. Năm nay Minh Anh 30 tuổi. Hiện tại chị đang thuê một căn hộ với giá là 12 triệu đ /năm. Chị mong muốn mua căn hộ có giá 1.200 triệu. Nhưng khả nàng tài chính của chị hiện tại chỉ có 700 triệu. Muôn thực hiện mong muôn của mình, chị phải huy động thêm 500 triệu nữa. Lãi suất tiền vay là 9%/năm. Biết rằng nếu mua căn nhà đó, chị sẽ phải chịu:

Chi phí sơn sửa lại nhà hàng năm là 500.000 đ

Thuế nhà đất là 1.000.000 đ/năm

Vậy, Minh Anh nên mua hay vẫn tiếp tục thuê nhà?

Chương 9

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

1. NHỮNG VẤN ĐỀ CHUNG VỀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

1.1. Khái niệm

Tài chính quốc tế đóng vai trò quan trọng trong quá trình phát triển và hội nhập kinh tế với khu vực, vối các nước trên thế giới đặc biệt trong xu thế toàn cầu hoá hiện nay.

Tài chính quốc tế được hình thành và phát triển trên cơ sồ thương mại và chu chuyển vốn quốc tế. Ngày nay, chúng ta đang sống trong một thế giới phụ thuộc lẫn nhau, các nền kinh tế của các quốc gia tuy có mức độ mở cửa khác nhau nhưng đều thuộc kinh tế thị trường mở. Tài chính quốc tế bao gồm những nội dung liên quan đến các hoạt động tài chính ở tầm cổ quốc tế, có thể là hoạt động tài chính của cá nhân, của doanh nghiệp hay của chính phủ ở các nước, cũng có thể là cấu trúc tổ chức và vận hành của các thị trường tài chính quốc tế... Như vậy, có thể thấy rằng phạm vi nghiên cứu và ứng dụng của tài chính quốc tế rất rộng, có liên quan đến nhiều lĩnh vực hoạt động kinh tế, nhiều môi quan hệ đan xen phức tạp.

Trong lịch sử phát triển của xã hội loài người, các quan hệ tài chính quốc tế đã ra đời và phát triển từ hình thức đơn giản đến những hình thức phức tạp, đa dạng gắn liền với những điều kiện khách quan của sự phát triển xã hội của mỗi quốc gia và của cộng đồng quốc tế. Những hình thức sơ khai của quan hệ tài chính quốc tế như việc trao đổi, buôn bán hàng hoá, công nộp vàng bạc, châu báu giữa nước này vởi nước khác... đã xuất hiện từ thời kỳ chế độ chiếm hữu nô lệ. Vói sự phát triển của các quan hệ kinh tế quốc tế, ngoại

thương xuất hiện và phát triển đã dẫn đến sự xuất hiện của thuế quan và tín dụng quốc tế vào cuối thời kỳ của chế độ phong kiến. Sự phát triển mạnh mẽ của tín dụng quốc tế đã trở thành một trong những đòn bẩy mạnh mẽ nhất của tích luỹ nguyên thuỷ tư bản.

Cùng với sự xuất hiện của CNTB, những hình thức truyền thống của quan hệ tài chính quốc tế như thuế xuất nhập khẩu, tín dụng quốc tế vẫn tiếp tục tồn tại và ngày càng đa dạng thích ứng với những bước phát triển mối của quan hệ kinh tế quốc tế. Vối sự phát triển mạnh mẽ của kinh tế thị trường và xu hướng quốc tế hoá đời sông kinh tế ngày càng sâu sắc, bên cạnh những hình thức truyền thống, đã xuất hiện những hình thức mới của quan hệ tài chính quốc tế như đầu tư quốc tế trực tiếp, đầu tư quốc tế gián tiếp với các loại hình hoạt động đa dạng như viện trợ quốc tế không hoàn lại, đầu tư chứng khoán quốc tế...

Như vậy, tài chính quốc tế là một lĩnh vực rất phong phú, đa dạng, bao trùm một phạm vi rộng lớn. Trên những góc độ khác nhau có thể tiếp cận tài chính quốc tế ỏ những khía cạnh khác nhau.

- Từ góc độ kinh tế vĩ mô, tài chính quốc tế gồm những vấn đề chủ yếu như:

+ Tỷ giá hối đoái: các chế độ tỷ giá, cơ chế và các nhân tố* quyết định tỷ giá, chính sách tỷ giá của các chính phủ.

+ Cán cân thanh toán quốc tế: lý thuyết, chính sách, lý thuyết kinh tê vĩ mô về nền kinh tế mỗ, nội dung và tầm quan trọng của các khoản mục trong cán cân thanh toán quốc tế.

+ Hệ thông tiền tệ, tài chính quôc tế: hệ thông bản vị vàng, hệ thống Bretton Woods, hệ thống tỷ giá linh hoạt, các thị trường tiền tệ quốc tế chủ yếu.

+ Nợ nước ngoài và các cuộc khủng hoảng nỢ hiện nay.

- Từ góc độ thị trường, tài chính quốc tế bao gồm các chủ đề quản trị tài chính vi mô như:

+ Đánh giá và quản trị rủi ro quốc tế.

+ Các thị trường tài chính quốc tế cụ thể như thị trường trái phiếu quốc tế, thị trường Options, Swaps...

+ Đầu tư quốc tế trực tiếp và gián tiếp.

- Từ góc độ đầu tư có thể thây những quan hệ tài chính quốc tế gồm:

+ Đầu tư quốc tế trực tiếp.

+ Đầu tư quốc tế gián tiếp,

Từ đó, có thể thấy rằng tài chính qucíc tế là một lĩnh vực phức tạp, với các hình thức, các chủ thể đa dạng và diễn ra trên một phạm vi rộng lớn, liên quan đến nhiều quốc gia khác nhau trong từng khu vực hoặc trên toàn thế giói. Tuy nhiên, trên bình diện quốc tế, đó chính là sự di chuyển các luồng tiền vôh giữa các quốc gia; còn trên bể mặt đòi sông xã hội của mỗi quốc gia thì bất kỳ những hình thức nào của tài chính quốc tế đều biểu hiện thành các hoạt động thu - chi bằng tiền, các hoạt động tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ ở các chủ thể của mỗi quốc gia. Các hoạt động này lại chính là hệ quả tất yếu của các quan hệ quốc tế trên các lĩnh vực khác nhau giữa các chủ thể đó với các chủ thể khác bên ngoài quốc gia.

Từ các phân tích trên, có thể khẳng định: *Tài chính quốc tế là hệ thôhg những quan hệ tài chính nảy sinh giữa các chủ thể của một nước với các chủ thể của nước khác, và với các tổ chức quốc tế, gắn liền với dòng lưu chuyển hàng hoá và vôh trên thế giới theo những nguyên tắc nhất định*.

1.2. Đặc trưng của tài chính quốc tế

1,2,1, Tài chính quốc tể chịu ảnh hưởng của rủi ro hối đoái và rủi ro chính trị

Giá của đồng tiền tính ra một đồng tiền nước khác gọi là tỷ giá hối đoái. Các quốc gia trên thế giới đều có đồng tiền riêng của mình:
Mỹ có đồng đô la Mỹ, Nhật Bản có đồng Yên Nhật, Cộng đồng châu Âu có đồng Euro, Anh có đồng bảng Anh...

Do tác động của nhiều nhân tô" khác nhau mà tỷ giá hối đoái luôn có sự biến động và có ảnh hưởng rất lớn đến lợi ích của các chủ thể tham gia các quan hệ tài chính quốc tế trong các lĩnh vực ngoại thương, đầu tư, cán cân thanh toán... Khi đồng bản tệ của một nước tăng giá sẽ có tác dụng khuyến khích nhập khẩu, hạn chế xuất khẩu. Ngược lại, khi đồng bản tệ của

một nước giảm giá sẽ có tác dụng khuyến khích xuất khẩu nhưng lại hạn chế nhập khẩu. Do vậy, giá cả, doanh số và lợi nhuận của các nhà nhập khẩu sẽ bị ảnh hưông bởi sự biến động của tỷ giá.

Biến động của tỷ giá cũng khiến giá trị tài sản và nguồn vôn tính theo đồng bản tệ của nhà đầu tư nước ngoài bị thay đổi. Những thông tin về chiến tranh, về chính trị, kinh tế của một sô" khu vực nhạy cảm trên thế giới hay của một số nước, đặc biệt những nước có nền kinh tế phát triển thường gây ảnh hưởng đến việc tỷ giá tăng vọt hay rớt xuốhg mạnh mẽ. Và sự tăng vọt hay rốt xuống mạnh mẽ của của tỷ giá sẽ ảnh hưởng rất lớn đến giá trị tài sản của các nhà đầu tư, nó có thể tăng lên hoặc giảm đi tương ứng với sự biến động của tỷ giá.

Rủi ro chính trị rất đa dạng, bao gồm sự thay đổi ngoài dự kiên các quy định về thuế nhập khẩu, hạn ngạch, về chế độ quản lý ngoại hôi hoặc là một chính sách trưng thu hay tịch biên các tài sản trong nước do người nước ngoài nắm giữ... Loại rủi ro này bắt nguồn từ những biên động về chính trị - xã hội của các quốc gia như sự thay đổi về thể chê, những cuộc cải cách, cải tổ, đảo chính... có thể dẫn đên những thay đổi về đường lối, chính sách quản lý kinh tế - tài chính của một quốc gia và các chủ thể liên quan phải gánh chịu và không thể kháng cự.

1.2.2. Sự thiếu hoàn hảo của thị trường ảnh hưởng lớn đến tài chỉnh quốc tế

Một thị trường hoàn hảo là thị trường có thể cung cấp tất cả hàng hoá và dịch vụ mà chi phí của chúng thấp hơn giá mà mọi người sẵn sàng trả. Hiện nay vẫn còn nhiều hàng rào được dựng lên để ngăn chặn các dòng lưu chuyển tự do của nhân lực, hàng hoá, dịch vụ và vôh giữa các quốc gia. Những rào chắn này có thể là những luật lệ hạn chế vận chuyển và giao dịch, chính sách thuế phân biệt đối xử. Do vậy mà thị trường thế giới vẫn chưa phải là thị trường hoàn hảo.

Để đối phó với các hàng rào thuế quan và phi thuế quan, các hình thức như đầu tư trực tiếp nước ngoài, các thị trường tài chính quốc tế... đã được mở rộng để đáp ứng những nhu cầu về đầu tư, mở rộng thị trường hay di chuyển vốn giữa các quốc gia.

Thực tế cho thấy rằng, sự thiếu hoàn hảo của thị trường đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy các tập đoàn đa quốc gia đặt cơ sồ sản xuất ồ nước ngoài. Chẳng hạn như hãng Honda, là một công ty của Nhật nhưng có cơ sỏ sản xuất ỏ Thái Lan hay ỏ Việt Nam, chủ yếu là để né tránh những hàng rào thương mại của các nước này.

1.3. Môi trường quốc tế mở ra nhiều cơ hội để phát triển tài chính quốc tế

Khi các doanh nghiệp bước chân vào đấu trường của thị trường quốc tế, họ có cơ hội tìm kiếm lợi nhuận từ môi trường đó. Các doanh nghiệp có thể quyết định xây dựng cơ sỏ sản xuất ở bất kỳ quốc gia nào để tối đa hoá hiệu quả kinh doanh và huy động vôh *ồ* bất kỳ một thị trường vôh nào có chi phí thấp nhất. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp có thể đạt được lợi ích kinh tế theo quy mô cao hơn khi toàn bộ tài sản của mình được khai thác triệt để *ở* quy mô toàn cầu. Giới đầu tư tư nhân cũng có thể hưởng lợi cao nếu họ đầu tư ở thị trường quốc tế hơn là chỉ đầu tư trong nước.

Việc đầu tư phân tán ỏ phạm vi quốc tế có thể giúp nhà đầu tư giảm bốt rủi ro hoặc đạt mức lợi tức cao hơn so với đầu tư trong nước thuần tuý. Đó chủ yếu là do lợi tức cổ phiếu giữa các nuốc ít biến động hơn so với trong phạm vi một nuốc. Một khi nhà đầu tư đã nắm rõ nhũng cơ hội đầu

tư nước ngoài và sẵn lòng phân tán đầu tư quốc tế, họ sẽ thấy cơ hội rộng mở hơn nhiều và có thể có lợi từ nó. Thật là thiếu khôn ngoan nếu chỉ biết chơi ở một góc sân mà thôi, hay như lời cảnh báo: không nên đặt tất cả trứng vào cùng một rổ.

2. CÁC HÌNH THỨC CỦA TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

2.1. Đầu tư quốc tế trực tiếp

2_t 1,1, Khái quát về đầu tư quốc tế trực tiếp

Gần đây, khái niệm đầu tư trực tiếp nước ngoài đã được nhiều tổ chức kinh tế quốc tế đưa ra nhằm mục đích giúp các quốc gia hoạch định chính sách kinh tế vĩ mô về FDI, tạo điều kiện thúc đẩy hoạt động tự do hoá thương mại và đầu tư quốc tế cũng như sử dụng trong công tác thông kê quốc tế. Quỹ tiền tệ thế giới đã đưa ra định nghĩa về đầu tư trực tiếp nước ngoài như sau: *Đầu tư trực tiếp nước ngoài là đầu tư có lợi ích lâu dài của một doanh nghiệp tại một nước khác$_t$ không phải tại nước mà doanh nghiệp đang hoạt động với mục đích quản lý một cách có hiệu quả doanh nghiệp.*

Hoa Kỳ là một trong những nuốc tiếp nhận đầu **tư** và tiến hành đầu **tư** lớn nhất trên thế giới cũng đưa ra định nghĩa về **FDI:** *FDỈ là bất kỳ dòng vốn nào thuộc sở hữu đa phần của công dân hoặc công ty của nuốc đi đầu tư có được từ việc cho vay hoặc dùng để mua sở hữu của doanh nghiệp nước ngoài.*

Quan điểm về FDI của Việt Nam theo quy định tại khoản 1 điều 2 Luật đầu tư nước ngoài được sửa đổi, bổ sung năm 2000: *Đầu tư trực tiếp nước ngoài là việc nhà đầu tư nước ngoài đưa vào Việt Nam vốn bằng tiền hoặc bất kỳ tài sản nào để tiến hành các hoạt động đầu tư theo quy định của Luật này.*

Qua tìm hiểu một sô" các định nghĩa về FDI, có thể rút ra định nghĩa về đầu tư trực tiếp nuốc ngoài như sau: *Đầu tư trực tiếp nước ngoài là sự di chuyển vổh, tài sản, công nghệ hoặc bất kỳ tài sản nào từ nước đi đầu tư sang nước tiếp nhận đầu tư để thành lập hoặc kiểm soát doanh nghiệp nhằm mục đích kinh doanh có lãi.*

Qua nghiên cứu lịch sử hình thành và phát triển của đầu tư trực tiếp nước ngoài qua các thời kỳ có thể nhận thấy bản chất của đầu tư trực tiếp nước ngoài là nhằm mục đích tối đa hóa lợi ích đầu tư hay tìm kiếm lợi nhuận ở nước tiếp nhận đầu tư thông qua di chuyển vốn (bằng tiền và tài sản, công nghệ và trinh độ quản lý của nhà đầu tư nước ngoài) từ nước đi đầu tư đến nước tiếp nhận đầu tư. Nhà đầu tư nước ỏ đây bao gồm tổ chức hay cá nhân chỉ mong muôh đầu tư khi cho rằng khoản đầu tư đó có thể đem lại lợi ích hoặc lợi nhuận cho họ. Đây là một trong những đặc điểm cơ bản nhất và cũng là nguyên nhân chính dẫn đến việc hình thành hoạt động FDI giữa các quốc gia.

FDI có một sô" đặc điểm sau:

- *FDI là một dự án mang tính lâu dài.* Đây là đặc điểm khác biệt giữa đầu tư trực tiếp nước ngoài và đầu tư gián tiếp. Đầu tư gián tiếp thường là các dòng vốh có thời gian hoạt động ngắn và có thu nhập thông qua việc mua bán chứng khoán. Đầu tư gián tiếp có tính thanh khoản cao hơn so với đầu tư trực tiếp, nhanh chóng thu lại vốn đầu tư ban đầu khi đem bán chứng khoán và tạo điều kiện cho thị trường tiền tệ phát triển ở những nước tiếp nhận đầu tư.

- *FDI là một dự án có sự tham gia quản lý của các nhà đầu tư nước ngoàL* Đây cũng là một trong những đặc điểm để phân biệt giữa đầu tư trực tiếp nước ngoài và đầu tư gián tiếp. Trong khi đầu tư gián tiếp không cần có sự quản lý doanh nghiệp, các khoản thu nhập chủ yếu là cổ tức từ việc mua chứng khoán tại các doanh nghiệp ỏ nước nhận đầu tư, ngược lại nhà đầu tư trực tiếp nước ngoài có quyền tham gia hoạt động quản lý trong các doanh nghiệp FDI.

- *FDI là hình thức kéo dài chu kỳ tuổi thọ sản xuất, chu kỳ tuổi thọ kỹ thuật và nội bộ hoá di chuyển kỹ thuật.* Trên thực tê, nhất là trong nền kinh tế hiện đại có một sô' yêu tô' liên quan đến kỹ thuật sản xuất, kinh doanh đã buộc nhiều nhà sản xuất phải lựa chọn phương thức đầu tư trực tiếp ra nước ngoài như là một điều kiện cho sự tồn tại và phát triển của mình. Ngoài ra, đầu tư trực tiếp ra nước ngoài sẽ giúp cho doanh nghiệp thay đổi được dây chuyền công nghệ lạc hậu *ở* nước mình nhưng dễ được chấp nhận ở những nước có trình độ phát triển thấp hơn và góp phần kéo dài chu kỳ tuổi thọ sản xuất.

- *Đi kèm với dự án FDỈ ìà 3 yếu tố:* hoạt động thương mại (xuất nhập khẩu); chuyển giao công nghệ và di cư lao động quốc tế trong đó di cư lao động quốc tế góp phần vào việc chuyển giao kỹ năng quản lý doanh nghiệp FDI.

- *FDỈ gắn liền với quá trình hội nhập kinh tế quốc tế.* Chính sách về FDI của mỗi quốc gia tiếp nhận đầu tư thể hiện chính sách mở cửa và quan điểm hội nhập quốc tế về đầu tư.

2.2.2. *Các hình thức đầu tư trưc tiếp nước ngoài*

Tuỳ theo từng nước mà có những hình thức đầu tư trực tiếp nước ngoài khác nhau, ở Việt Nam, theo luật đầu tư nước ngoài, có các hình thức đầu tư trực tiếp nước ngoài sau đây:

+ *Doanh nghiệp 100% vốn nước ngoài:* là doanh nghiệp do chủ nước ngoài đầu tư 100% vốn tại nước sở tại, có quyền điều hành toàn bộ doanh nghiệp theo quy định của pháp luật của nước sở tại.

+ *Doanh nghiệp liên doanh:* là doanh nghiệp được thành lập do các chủ đầu tư nước ngoài góp vôn chung với doanh nghiệp *ồ* nước sở tại trên cơ sở hợp đồng liên doanh. Các bên cùng tham gia điều hành doanh nghiệp, chia lợi nhuận và chịu rủi ro theo tỷ lệ vốn góp của mỗi bên vào vốn điều lệ.

Theo luật đầu tư nước ngoài tại Việt Nam, phần góp vốn pháp định của bên nước ngoài không bị hạn chế về mức cao nhất như một sô' nước khác nhưng không được ít hơn 30% vốn pháp định.

+ *Hỉnh thức hợp đồng hợp tác kinh doanh:* đây là một văn bản được

ký kêt giữa một chủ đầu tư nước ngoài và một chủ đầu tư trong nước để tiên hành một hay nhiều hoạt động sản xuất kinh doanh ở nước chủ nhà trên cơ sỏ quy định về trách nhiệm để thực hiện hợp đồng và xác định quyền lợi của mỗi bên nhưng không hình thành một pháp nhân mối.

+ *Các hình thức khác*: ngoài các hình thức kể trên ở các nước và Việt Nam còn có các hình thức khác như: hợp đồng xây dựng - kinh doanh - chuyển giao (BOT), hợp đồng xây dựng - chuyển giao - kinh doanh (BTO), hợp đồng xây dựng ■ chuyển giao (BT) nhằm khuyến khích thu hút đầu tư trực tiếp nuốc ngoài.

2.1.3. Lơi ích của đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

FDI mang lại nhiều lợí ích cho cả hai phía: nuốc đầu tư và nước tiếp nhận đầu tư.

*** Đối với nước đầu tư**

+ FDI giúp mỏ rộng thị trường tiêu thụ sản phẩm, tăng cường bành trướng sức mạnh kinh tế và vai trò ảnh hưởng trên thế giới. Phần lớn các doanh nghiệp có vốn đầu tư nuóc ngoài ở các nước, về thực chất hoạt động như là chi nhánh của các công ty mẹ ỏ chính quốc. Việc lập doanh nghiệp ỏ nước sở tại sẽ mỏ rộng thị trường tiêu thụ sản phẩm, đồng thời còn là biện pháp thâm nhập thị trường hữu kiệu, tránh được hàng rào bảo hộ mậu dịch của các nước sỏ tại.

+ FDI giúp các công ty nước ngoài giảm chi phí sản xuâ't, rút ngắn thời gian thu hồi vốn đầu tư và thu lợi nhuận cao do việc tận dụng những lợi thế so sánh của nuốc sở tại, giảm chi phí vận chuyển, quảng cáo, tiếp thị...

+ **FDI** giúp chủ đầu **tư** tìm kiếm **được** các nguồn cung cấp nguyên vật liệu ổn định.

+ FDI giúp các chủ đầu tư nuốc ngoài đổi mói cơ cấu sản xuất, áp dụng công nghệ mổi, nâng cao năng lực cạnh tranh.

*** Đối với nước nhận đầu tư**

+ Đầu tư trực tiếp nước ngoài bổ sung nguồn vốn cho phát triển kinh tể

Đối với những nước nghèo và đang phát triển, vốn là một yếu tô" đặc biệt quan trọng đối vối phát triển kinh tế, Vôh đầu tư cho phát triển kinh tế được huy động từ hai nguồn chủ yếu là vôh trong nước và vốh ngoài nước. Vôh trong nước được hlnh thành thông qua tiết kiệm và đầu tư. Vôh ngoài nước được hình thành thông qua vay thương mại, đầu tư gián tiếp và hoạt động FDI. ĐỐI với các nước kém và đang phát triển, có thể thấy thu nhập bình quân đầu người ồ mức thấp sẽ dẫn đến tiết kiệm và đầu tư thấp. Khi hai yếu tô" này thấp sẽ cản trở đến quá trình phát triển của vốn và làm cho tích tụ vốn thấp, không có đủ vô'n cho đầu tư. Biện pháp hữu hiệu nhất có thể giải quyết được tình trạng trên đó là tăng vốn cho đầu tư, huy động các nguồn lực để phát triển kinh tế để tạo ra tăng trưởng kinh tế. So với các nguồn vốn hình thành từ đầu tư gián tiếp hoặc vay thương mại thì vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài có những lợi thế sau:

- Đầu tư trực tiếp nước ngoài không tạo ra khoản nợ giữa nước đi đầu tư và nuốc tiếp nhận đầu tư.

- Lợi nhuận chỉ được chuyển về nước khi dự án đầu tư tạo ra lợi nhuận và một phần lợi nhuận được các nhà đầu tư sử dụng để tái đầu tư.

- Đầu tư nước ngoài có sự ổn định cao và không thuận lợi cho việc rút vốn về nước như các khoản vay thương mại, ngân hàng hoặc đầu tư gián tiếp khác.

+ Đầu tư trực tiếp nước ngoài góp phần chuyển dịch cơ cấu kinh tế của nước tiếp nhận đầu tư

Hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài đi kèm với các yếu tố vôn, công nghệ, kỷ năng và trình độ quản lý đã có tác động mạnh đên

cơ cấu ngành kinh tế dẫn đến việc thay đổi và dịch chuyển cơ cấu kinh tế của nước tiếp nhận đầu tư.

+ Đầu tư trực tiếp nước ngoài góp phần cải thiện cán cân thanh toán

Cán cân thanh toán có vai trò quan trọng đối với phát triển kinh tế của những nước đang phát triển, là một chỉ tiêu mà các nhà hoạch định chính sách luôn theo dõi chặt chẽ. Hoạt động đầu tư nước ngoài với tính chất là nguồn vôn đầu tư ổn định so vối đầu tư gián tiếp đã góp phần quan trọng để duy trì, cải thiện cán cân thanh toán. Hoạt động chủ yếu của các công ty nuốc ngoài hay chi nhánh của các tập đoàn xuyên quốc gia (TNCs) ỏ nước tiếp nhận đầu tư là sản xuất hàng xuất khẩu. Xuất khẩu được đẩy mạnh từ các chi nhánh công ty nước ngoài sẽ mang lại nguồn thu ngoại tệ cho nước tiếp nhận đầu tư, góp phần cải thiện cán cân. Việc các doanh nghiệp nước ngoài đầu tư vào sản xuất những mặt hàng mà nuốc tiếp nhận đầu tư trước đây chưa có khả nảng sản xuất đã giúp cho các nước này không phải nhập khẩu những hàng hóa đó, làm giảm lượng ngoại tệ phải thanh toán và dẫn đến cải thiện cán cân thanh toán.

+ Đầu tư trực tiếp nước ngoài góp phần giải quyết viêc ìàniy nâng cao thu nhâp cho người lao đông

Hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài đã góp phần tạo việc làm cho người lao động, làm giảm tỷ lệ thất nghiệp ô những quốc gia này. Người lao động làm việc trong các doanh nghiệp FDI thường được hưởng mức thu nhập cao hơn so với doanh nghiệp trong nước. Nguyên nhân được trả lương cao là do: sản lượng sản xuất của các doanh nghiệp FDI thường cao hơn so với các doanh nghiệp trong nước; lao động được tuyển dụng thường có trình độ và tính kỷ luật cao; các doanh nghiệp FDI thường là những doanh nghiệp có uy tín và quy mô lớn.

+ Đầu tư trực tiếp nước ngoài góp phần bảo vê môi trường, khai thác có hiệu quả tài nguyên thiên nhiên

Theo đánh giá của các tổ chức bảo vệ môi trường trên thế giới thì tốc độ tăng trưởng kinh tế luôn tỷ lệ thuận vói tốc độ huỷ hoại môi trường. Nguyên nhân chính của tình trạng phá hoại môi trường chủ yếu là do trong

quá trình sản xuất, các doanh nghiệp đã sử dụng những công nghệ lạc hậu, trình độ và nhận thức của người lao động và người quản lý đối vói vấn đề bảo vệ môi trường còn thấp, nhất là chưa có hệ thông quản lý môi trường trong các doanh nghiệp. Những vấn đề này chủ yếu xảy ra đối vói các doanh nghiệp của những nước kém và đang phát triển.

ở những nước phát triển, các doanh nghiệp thường sỏ hữu công nghệ sạch, tiên tiến và có hệ thống quản lý môi trường tốt hơn. Do vậy, khi cho phép các doanh nghiệp FDI đầu tư tại nước mình, các nước tiếp nhận đầu tư thường yêu cầu chặt chẽ vấn đề xử lý môi trường, tiêu chuẩn môi trường trong sản xuất. Dưới sức ép của nước tiếp nhận đầu tư, nhà đầu tư nước ngoài bắt buộc trong quá trình sản xuất phải đáp ứng các tiêu chuẩn môi trường do nước tiếp nhận đầu tư đặt ra, điều này góp phần bảo vệ môi trường và khai thác có hiệu quả nguồn tài nguyên thiên nhiên tại nước tiếp nhận đầu tư.

+ Đầu tư trực tiếp nước ngoài góp phần vào quá trình mở rộng hợp tác kinh tế quốc tê'

Quan hệ đầu tư quốc tế xuất hiện từ thế kỷ XVIII. Trong thời kỳ này, các nước quan hệ đầu tư với nhau trên cơ sở tự nguyện, có lợi ích và chưa đặt ra cho nhau các nghĩa vụ phải thực hiện. Đầu tư quốc tế trực tiếp nước ngoài đóng vai trò quan trọng trong việc gắn kết giữa các quốc gia đi đầu tư và quốc gia tiếp nhận đầu tư, làm cho quá trình phân công lao động quốc tế diễn ra theo chiều sâu. Cùng với xu thế hội nhập kinh tế khu vực và thế giói diễn ra theo chiều sâu và rộng, các nước trên thế giối đã có nhiều hình thức áp đặt các cam kết nhằm tự động hoá lĩnh vực đầu tư.

2.1.4. Mặt trái của FDỈ dối với các nước tiếp nhân đầu tư

Đánh giá tác động của hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài không chỉ đơn giản xem xét những mặt tích cực mà phải nghiên cứu những mặt hạn chế của hoạt động này đối với nước tiếp nhận đầu tư. Sau đây là một sô" hạn chế của FDI:

+ về vốn: Vốn do FDI cung cấp có thể đem lại những hạn chế về phát triển kinh tế tại các nước tiếp nhận đầu tư trong các trường hợp:

- Thứ nhất, vôh do hoạt động FDI eung cấp có chi phí cao hơn so

vối các nguồn vốn khác từ nuốc ngoài. Tỷ lệ lợi tức của doanh nghiệp nước ngoài hay doanh nghiệp có vôn đầu tư nước ngoài, đặc biệt ở các nước đang phát triển cao hơn lãi suất các khoản vay thương mại hoặc vay giữa các Chính phủ.

- Thứ hai, vôn do hoạt động FDI cung cấp có thể không lốn. Bỏi vì, các doanh nghiệp FDI có thể huy động vốn từ các nguồn cho vay trong nước của nước tiếp nhận đầu tư, sau khi hoạt động đầu tư có lãi, các doanh nghiệp đã tiến hành chuyển lợi nhuận về nước. Ngoài ra vốn đầu tư của các doanh nghiệp FDI có thể dưới hình thức máy móc thiết bị hoặc đuối hình thức quyền sở hữu trí tuệ.

- Thứ ba, vốn FDI trong một số trường hợp được cung cấp vói một sô" lượng lớn sẽ gây ảnh hưởng đến chính sách tiền tệ của một quôc gia. Nếu vốn FDI được cung cấp hoặc dịch chuyển vào một quốc gia với sô" lượng lớn sẽ làm cho cầu tiền tệ giảm, làm cho lạm phát có thể tăng lên và ảnh hưởng đến kế hoạch điều chỉnh chính sách tiền tệ của một quốc gia.

+ vể môi trường và chuyển giao công nghệ

Các nhà kinh tế học đều cho rằng tốc độ tăng trưởng kinh tế tỷ lệ thuận với tốc độ gây ra ô nhiễm môi trường. Tốc độ tăng trưởng kinh tế cao sẽ phải sử dụng, khai thác nguồn tài nguyên thiên nhiên và những chất thải từ hoạt động sản xuất là nguyên nhân chính gây nên tình trạng ô nhiễm môi trường.

Bên cạnh đó, các nước nhận đầu tư có thế phải tiếp nhận những công nghệ và kỹ thuật lạc hậu, trở thành bãi rác thải công nghệ, đây cũng là một nguyên nhân ảnh hưởng đến ô nhiễm môi trường.

+ Về cạnh tranh: Các doanh nghiệp thường sở hữu công nghệ hiện đại, trình độ tổ chức sản xuất, vốn lớn so với các doanh nghiệp trong nước do vậy sẽ gây ra những tác động tiêu cực đối với hoạt động sản xuất, kinh doanh của những doanh nghiệp này. Bên cạnh đó, nước nhận đầu tư phải áp dụng một sô"ưu đãi như miễn, giảm thuế... cho các nhà đầu tư nước ngoài, từ đó gây ra sự bất lợi cho các doanh nghiệp trong nước trong quá trình cạnh tranh.

+ về lao động: Người lao động làm việc trong các doanh nghiệp FDI thường đòi hỏi phải có trình độ cao, nếu không đáp ứng sẽ bị sa thải. Một trong những nguyên nhân dẫn đến tình trạng người lao động bị sa thải la do sự hợp nhất, sáp nhập và giải thể của các TNCs diễn ra ngày càng tăng,

+ về cán cân thanh toán: Do phải nhập khẩu máy móc, dây chuyền sản xuất, công nghệ, chuyển lợi nhuận, vay nợ nước ngoài... sẽ là một trong những nguyên nhân tiềm ẩn gây thâm hụt cán cân thanh toán của quốc gia.

+ vể mặt chính trị: do thành công trong việc kinh doanh, các doanh nghiệp FDI và TNCs ngày càng có vai trò quan trọng trong hoạt động xã hội, chính trị. TNCs có thể can thiệp vào chính sách, quyết định phát triển kinh tế của một quốc gia và hoạt động chính trị ở nước tiếp nhận đầu tư.

2.2. Đầu tư quôc tế gián tiếp

2.2. T. *Tín dụng quốc tế*

2.2.1.1. Sự cần thiết và vai trò của tín dụng quốc tế

Là hình thức đầu **tư** quốc tế gián tiếp **dưới** dạng các doanh nghiệp cho vay vôn quốc tế và thu **lợi** nhuận qua lãi suất tiền vay.

Tín dung quốc tê'là tổng thể các quan hệ kinh tế phát sinh giữa các chủ thê của một nước với các chủ thể của nước khác, và với các tổ chức quốc tế khi cho vay và trả nợ tiền vay theo những nguyên tắc của tín dụng.

Sự cần thiết sử dụng quan hệ tín dụng quốc tế bắt nguồn trước hết từ đòi hỏi khách quan của chính sự phát triển kinh tế - xã hội của các nước,

sự phát triển của các doanh nghiệp, đồng thời với việc mở rộng các quan hệ kinh tế quốc tế. Đối với các nước nghèo và chậm phát triển, cơ sở vật chất kỹ thuật còn thấp kém, tích luỹ nội bộ nền kinh tế có hạn thì việc mở rộng quan hệ tín dụng quôc tế càng trở nên cần thiết để có thể tranh thủ về vốn, công nghệ... của thế giới phục vụ cho việc xây dựng cơ sở vật chất kỹ thuật và đẩy nhanh tốc độ phát triển và tăng trưởng kinh tế.

Hình thức tín dụng quốc tế được sử dụng khá phổ biến vì có những ưu điểm sau:

- *Thứ nhất*, vốn vay chủ yếu dưới dạng tiền tệ, dễ dàng chuyển thành các phương tiện đầu tư khác.

- *Thứ hai*, nước tiếp nhận đầu **tư** toàn quyền chủ động sử dụng vốh đầu **tư** cho các mục đích riêng của mình.

- *Thứ ba,* chủ đầu tư nước ngoài có thu nhập ổn định, thông qua lãi suất tiền vay, không phụ thuộc vào hoạt động của vốn đầu tư.

- *Thứ tư,* nước chủ đầu tư thông qua hình thức này đã trói buộc các nước tiếp nhận đầu tư vào vòng ảnh hưởng của mình.

Bên cạnh những ưu điểm nêu trên, tín dụng quốc tế cũng có những nhược điểm là: hiệu quả sử dụng vôn thường thấp do bên nước ngoài không trực tiếp tham gia điều hành đối tượng mà họ bỏ vôn đầu tư mà hiệu quả sử dụng vôn phụ thuộc vào nước đi vay.

Đối với những nước đi vay, đặc biệt là những nước chậm và đang phát triển, tín dụng quốc tế có thể trở thành con dao hai lưỡi.
Do trình độ sử dụng và quản lý nguồn vốn còn yếu kém có thể dẫn đến tình trạng nợ nần, thậm chí còn mất khả năng chi trả.

Từ sau thế chiến thứ II, nhu cầu vay vốn của các nước đang phát triển ngày càng cao và có xu hướng tăng lên để phục vụ cho nhu cầu phát triển kinh tế. Chẳng những các nước công nghiệp phát triển có thừa vốn đang cần có nơi để đầu tư, mà ngay những nước đang phát triển cũng có nhiều khả năng cung ứng vôn cho nhau qua nhiều hình thức hợp tác song phương và đa phương.

Hiện nay, hình thức đầu tư trực tiếp nước ngoài đang thể hiện những

ưu điểm rõ rệt so với hình thức tín dụng quốc tế, song vay vốn nước ngoài vẫn còn chỗ đứng của nó trong công cuộc phát triển kinh tế - xã hội của các nước. Hơn nữa, một số lĩnh vực như tín dụng thương mại và tín dụng ngân hàng quốc tế thì hình thức vay nợ quốc tế là không thể thay thế được.

2.2.1.2. Các hình thức tín dụng quốc tế

a) Vay thương mại

Là hình thức vay nợ quốc tế dựa trên cơ sở quan hệ cung cầu về vôh trên thị trường, lãi suất do thị trường quyết định. Hình thức này có một sô" đặc điểm chính sau đây:

+ Ngân hàng là người cung cấp vôh, không tham gia vào hoạt động của người vay, nhưng trước khi cho vay phải nghiên cứu tính khả thi của dự án đầu tư, có yêu cầu về bảo lãnh hoặc thế chấp các khoản vay để giảm rủi ro.

+ Chủ đầu tư nước ngoài thu lợi nhuận qua lãi suất ngân hàng cố định theo khê ước vay độc lập với kết quả sử dụng vốn vay.

+ Đây là hình thức có độ rủi ro cao đối vối người cung cấp vốn vì trong trường hợp các doanh nghiệp đi vay làm án thua lỗ hoặc phá sản,

+ Đối **tượng** vay vốn là các doanh nghiệp (nếu là đầu **tư** tư nhân), là chính phủ các nuốc (nếu là tín dụng trong ODA),

b) Hổ trỢ phát triển chính thức (ODA)

Hỗ trợ phát triển chính thức (ODA) là các khoản tài trợ của các chính phủ, các hệ thống của tổ chức Liên hợp quốc, các tổ chức phi chính phủ, các tổ chức tài chính quốc tế (như IMF, ADB, WB...) dành cho chính phủ và nhân dân các nước đang và chậm phát triển. Trong ODA gồm 2 phần: một phần viện trợ không hoàn lại và một phần cho vay ưu đãi với thời gian dài, lãi suất thấp.

Hỗ trợ phát triển chính thức có các đặc điểm chủ yếu sau:

+ Là nguồn vốn tài trợ ưu đãi của nước ngoài, các nhà tài trợ không trực tiếp điều hành dự án, nhưng có thể tham gia gián tiếp dưới hình thức nhà thầu hoặc hỗ trợ chuyên gia.

+ Nguồn ODA gồm các khoản vay ưu đãi, trong đó có một tỷ lệ nhất định là viện trợ không hoàn lại. Do vậy, nếu quản lý, sử dụng vốn ODA kém hiệu quả vẫn có nguy cơ để lại gánh nặng nợ nần trong tương lai.

+ Các nước nhận vôh ODA phải hội đủ một sô' điều kiện nhất định mối được nhận tài trợ. Điều này tuỳ thuộc vào quy định của từng nhà tài trợ. Ví dụ: để nhận tài trợ ưu đãi của IMF, nước chủ nhà phải có cổ phần đóng góp vào IMF và sô' tiền vay sẽ phụ thuộc vào sô' vôh cổ phần. Trong đó, muốn được tín dụng điều chỉnh cơ cấu (SAF) hoặc tín dụng điều chỉnh cơ cấu mỏ rộng (ESAF) với lãi suất 0,5%/năm thì nước chủ nhà phải có mức thu nhập GDP bình quân/ người dưới 600$/nám và thực hiện chương trình điểu chỉnh kinh tế rất khắt khe được IMF chấp nhận.

+ Chủ yếu dành hỗ trợ cho các dự án đầu tư vào cơ sỏ hạ tầng như giao th^ng vận tải, y tế, giáo dục...

+ Các nhà tài trợ là tổ chức viện trợ đa phương (gồm các tổ chức thuộc Liên hợp quốc, Liên minh châu Âu, các tổ chức phi chính phủ, IMF, ADB, WB...) và các tổ chức viện trợ song phương như các nước thuộc tổ chức hợp tác và phát ĨẾriển kinh tế OECD, các nước
đang phát triển. Các nước cung cấp ODA nhiều nhất hiện nay là Nhật, Mỹ, Pháp, Anh, Đức, Thuỵ Điển...

Căn cứ vào hình thức thực hiện các khoản tài trợ, có thể chia ODA

thành các hình thức cơ bản như sau:

+ ODA hỗ trợ dự án: là hình thức chủ yếu của ODA, Nó có thể bao gồm những hỗ trợ cơ bản cho các dự án cải thiện, nâng cấp hoặc xây dựng mới cơ sở hạ tầng (như xây dựng trường học, bệnh viện...), những hỗ trợ về mặt kỹ thuật cho những dự án như chuyển giao tri thức, tăng cường cơ sỏ lập kế hoạch, *cố* vấn, nghiên cứu lập luận chứng kinh tế - kỹ thuật của dự án, trợ giúp hoạch định chính sách...

+ ODA hỗ trợ phi dự án: đây là hình thức hỗ trợ không gắn vối các dự án đầu tư cụ thể, chủ yếu là hỗ trợ chương trình đạt được sau khi ký các hiệp định đối với đối tác tài trợ dành cho một mục đích tổng quát với thời hạn nhất định, không cần xác định chính xác nó sẽ được sử dụng như thế nào.

+ ODA hỗ trợ cán cân thanh toán: bao gồm các khoản hỗ trợ tài chính trực tiếp bằng tiền hoặc bằng hiện vật, hoặc hỗ trợ nhập khẩu.

+ Vay ưu đãi: là những khoản tín dụng dành cho các nước với các điều khoản mềm về lãi suất, thời gian ân hạn và thời gian hoàn trả.

2.2,2, Viện trợ quốc tế không hoàn lại

Viện trỢ quốc tế đóng vai trò rất quan trọng trong quá trình phát triển của các quốc gia. Lý do chủ yếu để các nước tiến hành tài trợ là do động cơ nhân đạo, bên cạnh đó nhân tố chính trị, kinh tế và chiên lược phát triển lại tác động đến việc xác định cụ thể giá trị viện trợ mà các nước tài trợ lựa chọn để cung cấp viện trợ.

Các nước nghèo nhận viện trợ vì họ đang phải đương đầu với những vấn đề cấp bách, cần phải cổ sự trợ giúp từ bên ngoài. Thông qua viện trợ, họ có thể nhận được những nguồn vật chất mà trong nước không có hoặc không đủ. Vì lý do chính trị, thông qua viện trợ họ có thể thiết lập mối quan hệ với một nước hoặc nhóm nước tài trợ. Hoạt động tài trợ có thể duy trì quyền lực của một chế độ nào đó hoặc củng cố và mở rộng quyển lực của nó.

Đối với Việt Nam, viện trợ là một nguồn quan trọng bổ sung cho NSNN, một bộ phận cấu thành của thu nhập quốc dân. Trong điều kiện tích

luỹ nội bộ nền kinh tế còn hạn chế, nguồn viện trợ quốc tế không hoàn lại thời gian qua đã góp phần đáng kể vào việc giải quyết những khó khăn nhất thời, cũng như thực hiện một số chương trình mà nguồn tài chính trong nước không đủ đảm bảo (như kế hoạch hoá gia đình, tổng điều tra dân số, hệ thông vệ sinh phòng dịch, mạng lưới y tế xã...). Viện trợ quốc tế thời gian qua cũng góp phần quan trọng trong việc hỗ trợ đào tạo cán bộ, tiếp cận với thế giới bên ngoài, tăng tiềm lực cho nhiều cơ quan nghiên cứu khoa học, xây dựng các quy hoạch tổng thể và nghiên cứu tổng quan của một sô" vùng lãnh thổ và ngành kinh tế - kỹ thuật.

Trong những năm qua, nguồn viện trợ quốc tế đã góp phần quan trọng vào sự phát triển kinh tế - xã hội. Viện trợ quốc tế cho Việt Nam được thực hiện dưới nhiều hình thức sau đây:

+ *Viện trợ của các Chính phủ:* là loại viện trợ song phương giữa các nước có thoả thuận tay đôi với nhau. Hiện nay, ở Việt Nam có 24 đối tác hợp tác phát triển song phương, ví dụ như úc, Canada, Trung Quốc, Pháp...

Viện trợ song phương thường được thực hiện thông qua một tổ chức chính phủ - cơ quan quản lý hoạt động viện trợ, hợp tác phát triển kinh tế với nước ngoài của chính phủ nước cung ứng viện trợ, chẳng hạn với chính phủ Thuỵ Điển là tổ chức KFW... Ngoài ra, một số nước khác cũng viện trợ cho Việt Nam bằng hỗ trợ kỹ thuật thông qua các khoá đào tạo ngắn hạn như Malaysia, Philippine...

+ *Viện trợ của các tổ chức quốc tế*\ là loại hình viện trợ đa phương giữa các quốc gia được thực hiện thông qua tổ chức nào đó. Ví

dụ: Các tổ chức thuộc hệ thống Liên hợp quốc như Quỹ nhi đồng Liên hợp quốc (UNICEF), Tổ chức lao động quốc tế (ILO), Chương trình phát triển của Liên hợp quốc (UNDP)... hoặc Ngân hàng thế giới (WB), Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF).

Viện trợ đa phương hiện nay **được** coi là viện trợ **ưu** việt hơn các loại hình khác, do nó tránh **được** những vấn đề nảy sinh từ mối quan hệ tay đôi, đặc biệt là các vấn đề chính trị.

Viện trợ của các tổ chức quốc tế có thể là viện trợ có hoàn lại (dưới hình thức cho vay nhẹ lãi) hoặc viện trợ cho không, tập trung ỏ các tổ chức quốc tế lớn và được chia làm hai loại:

- Loại quỹ chung: đối với loại quỹ này các tổ chức quốc tế có quyền chủ động phân bổ theo những tiêu thức đã được Liên hợp quốc quy định sẵn.

- Loại quỹ uỷ thác: loại quỹ này do các tổ chức quốc tế chuyên ngành quản lý, các nước cho viện trợ nhưng chỉ định rõ đối tượng nhận viện trỢ. Muốn nhận được viện trợ từ quỹ này, các nước nhận viện trợ phải xây dựng dự án trước và trên cơ sở dự án đó để vận động vốn. Hình thức này thực chất là sự kết hợp giữa viện trợ đa phương và viện trợ song phương. Sự kết hợp này có xu hướng ngày càng phát triển trong viện trợ quốc tế.

Nguồn tài chính cho các tổ chức quốc tế hoạt động là do sự đóng góp của các nước. Vì vậy, hoạt động của các tổ chức quốc tế chịu sự tác động của chính sách của các nước góp vốn, đặc biệt là của các nước có tỷ lệ góp vôn lớn. Trong tổng số vốn đóng góp để cho không và cho vay nhẹ lãi của các tổ chức quốc tế thì 90% từ các nước TBCN phát triển. Do đó, các tổ chức quốc tế bị các nước này chi phối cũng là điều khó tránh khỏi.

Vôn của các tổ chức quốc tế được viện trợ cho các nước theo nguyên tắc chung là nhằm hỗ trợ các chương trình phát triển tổng thể cho từng quốc gia hoặc từng khu vực. Do đó, các nước nhận viện trỢ của các tổ chức quô"c tế chủ yếu là các nước đang phát triển. Sô" viện trợ cho các nuốc này chiếm 80% tổng sô" vô"n của các tổ chức quốc tế.

Trong điều kiện đất nước còn nghèo, thu NSNN còn hạn chế, chưa

đủ để thoả mãn nhu cầu chi tiêu thì nguồn viện trợ quốc tế không hoàn lại giữ một vai trò quan trọng. Mặc dù số lượng không lốn nhưng nguồn vốn này đóng góp một phần đáng kể vào việc thực hiện các mục tiêu kinh tế - xã hội ỏ Việt Nam, Vì vậy, Nhà nước cần tăng cường khai thác và quản lý chặt chẽ nguồn vốn này để phát huy tác dụng tích cực của nó trong quá trình phát triển kinh tế - xã hội.

2.3. Đầu tư chứng khoán quốc tế

Đầu tư chứng khoán quốc tế là hình thức đầu tư quốc tế gián tiếp mà chủ đầu tư thực hiện đầu tư bằng hình thức mua chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu) của các công ty nước ngoài để thu lợi nhuận mà không trực tiếp tham gia điều hành đối tượng mà họ bỏ vôn. Các chủ thể tham gia có thể là mọi chủ thể kinh tế - xã hội...

Đầu tư chứng khoán quốc tế thường mang lại hiệu quả cao hơn cho các nhà đầu tư do đa dạng hoá đầu tư quốc tế có thể thu được lợi nhuận cao hơn dự tính hoặc mức rủi ro thấp đầu tư trong nước. Tuy nhiên, khi đầu tư chứng khoán quốc tế các doanh nghiệp cũng dễ bị rủi ro tỷ giá hôi đoái. Tổng thu nhập của một dự án đầu tư chứng khoán quốc tế không chỉ phụ thuộc vào cổ tức (đối vối cổ phiếu), lợi tức (đôi với trái phiếu), sô" lãi vốn đầu tư mà còn phụ thuộc vào sự biến động của tỷ giá hối đoái. Do vậy, nhà đầu tư cần phải xác định được thòi điểm để mua được chứng khoán và tránh được rủi ro do biến động của tỷ giá đồng ngoại tệ so với đồng nội tệ.

3. TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI VẢ THANH TOÁN QUỐC TẾ

3.1. Tỷ giá hô"i đoái

3.1.2. *Định nghĩa*

Trong thanh toán mậu dịch, phi mậu dịch, cũng như trong hoạt động vay mượn quốc tế giữa các nước với nhau chủ yếu sử dụng ngoại tệ. Do đó, cần có sự chuyển đổi từ đồng tiền này sang đồng tiền khác. Việc chuyển đổi từ đồng tiền này sang đồng tiền khác gọi là hối đoái và được thực hiện theo một tỷ lệ nhất định gọi là tỷ giá hối đoái.

Vậy, *tỷ giá hối đoái là giá cả của đồng tiền này được biểu hiện bằng số lượng những đồng tiền khác.*

Ví dụ: Ngày 14/08/2008 ngân hằng nhà nước Việt Nam công bố tỷ

giá hối đoái USD/VND =16.493 thì đó là tỷ giá hối đoái của USD với VND

Tỷ giá hối đoái là một phạm trù kinh tế phức tạp còn có một số định nghĩa khác như sau:

- Nhả kinh tế học người Mỹ Samuelson cho rằng: Tỷ giá hối đoái ỉà tỷ giá để đổi đồng tiền của một nước lấy tiền của một nước khác
- Theo lý thuyết tương quan đồng giá sức mua p.p.p thỉ tỷ giá hối đo ái phản ánh tương quan sức mua đối ngoại giữa đơn vị tiến tệ nước này với đơn vị tiến tệ nước khác
- Tỷ giá ỉà giá cả của một đồng tiền được biểu thị thông qua đồng tiển khác - Tài chính quốc tế hiện đại trong nền kinh tế mở' - NXB Thống kẽ, Hà nội 2003

3.1.2. Cơ sở hỉnh thành tỷ giá hối đoái

Lịch sử tiền tệ thế giói đã trải qua các chế độ tiền tệ khác nhau và do đó, trong các chế độ khác nhau của lưu thông tiền tệ thì tỷ giá hôi đoái được hình thành trên những cơ sở khác nhau.

Trong chê độ lưu thông tiền vàng (Gold Standard) thì tỷ giá hôi đoái của các đồng tiền các nước được xác định trên cơ sỏ đồng giá vàng (Gold parity), nghĩa là trên cơ sỏ so sánh nội dung vàng pháp định của các đồng tiền đó vối nhau. Nếu không có tác động của quan hệ cung cầu, và các yếu tố thị trường khác thì tỷ giá hối đoái bằng vối đồng giá vàng.

Chê độ bản vị vàng là chế độ lưu thông tiền tệ rất ổn định, cho nên tỷ giá hối đoái của tiền tệ ít biến động. Tỷ giá hối đoái dao động xoay xung quanh đồng giá vàng.

Khi chê độ lưu thông giấy bạc ngân hàng không chuyển đổi ra vàng trở nên phổ biến thì tỷ giá hối đoái giữa các đồng tiền các nước được xác định theo tương quan đồng giá sức mua Purchasing Power Parity - viêt tắt là P.P.P.), nghĩa là dựa trên chỉ số giá cả bình quân của "Rổ " hàng hoá và dịch vụ nhất định tính bằng đồng tiền của 2 nước được thực hiện trao đổi trên những thị trường được lựa chọn.

Trong điều kiện lưu thông giấy bạc ngân hàng không chuyển đổi được ra vàng đã trở nên phổ biến thì lạm phát tiền tệ là không tránh khỏi. Lạm phát xảy ra thì sức mua đôi nội cũng như sức mua đối ngoại của tiền tệ đều bị suy giảm và do đó tỷ giá hôl đoái cũng luôn biến động.

3,1.3, Phương pháp biểu thị tỷ giá hối đoái

Tỷ giá hôi đoái là một phạm trù kinh tế, song việc biểu thị nó (yết tỷ giá) có thể theo các phương pháp khác nhau, thuần tuý mang tính chất kỹ thuật.

Có 2 phương pháp yết tỷ giá hối đoái:

- *Phương pháp trực tiếp:* Theo phương pháp này thì một đơn vị ngoại tệ (tiền nước ngoài) được biểu thị bằng một sô" lượng nhất định tiền trong nước (nội tệ). Ngoại tệ là đồng tiền yết giá, còn nội tệ là đồng tiền định giá.

Ví dụ: Tại thị trường Việt Nam 1 USD = 16 493 VND

Tại New York: 1 EUR = 1,4356 USD

Việc yết tỷ giá theo phương pháp trực tiếp được tiến hành ồ đại đa sô" các nước trên thế giới.

- *Phương pháp gián tiếp:* Theo phương pháp này thì một đơn vị nội tệ được biểu thị bằng một số’ lượng nhất định ngoại tệ. Đồng nội tệ là đồng tiền yết giá, còn ngoại tệ là đồng tiền định giá.

Một sò* ít quốc gia như nước Anh và các nước trong khôi Liên hiệp Anh trước đây đã yết tỷ giá theo phương pháp này.

Ví dụ tại London: 1 GBP = 1,8712 USD

3.1.4. Các loai tỷ giả hối đoái

Theo các tiêu chí khác nhau để phân loại tỷ giá hôi đoái. Cụ thể là:

a. Theo cách xác định tỷ giá:

- *Tỷ giá hối đoái danh nghĩa* là tỷ giá hối đoái được xác định không xét đến tương quan lạm phát giữa 2 nước.

- *Tỷ giá hối đoái thực* là tỷ giá hối đoái được xác định có tính đến tương quan lạm phát giữa 2 nước.

Có thể thấy mối tương quan giữa tỷ giá hôi đoái danh nghĩa và tỷ giá hối đoái thực như sau:

Tỷ giá hôl đoái thực = Tỷ giá hôl đoái danh nghĩa * Ty lệ lạm phát trong nước /Tỷ lệ lạm phát nước ngoài.

b. Dựa vào phương tiện thanh toán quốc tế:

- *Tỷ giá séc* là tỷ giá mua bán các loại séc ghi bằng ngoại tệ.

- *Tỷ giá hối phiếu* là tỷ giá mua bán hối phiếu ghi bằng ngoại tệ.

c. Dựa vào phương tiện chuyển hối:

- *Tỷ giá điện hối* là tỷ giá mua bán, thanh toán ngoại tệ được thực hiện bằng điện tín (Telegraphie Transfer- T/T).

- *Tỷ giá thư hối* là tỷ giá mua bán, thanh toán ngoại tệ được thực hiện bằng thư tín (Mail Transfer - M/T).

d. Dựa vào hình thức ngoại tệ mua bán:

* *Tỷ giá tiền mặt* là tỷ giá dùng để tiến hành giao dịch mua bán ngoại tệ tiền mặt.

- *Tỷ giá chuyển khoản* là tỷ giá áp dụng trong các giao dịch mua bán ngoại tệ chuyển khoản.

đ. Dựa vào thời điểm mua bán ngoại tệ:

- *Tỷ giá mở cửa* là tỷ giá áp dụng khi thực hiện mua, bán món ngoại tệ đầu tiên vào giờ đầu giao dịch trong ngày trên các thị trường hối đoái.

- *Tỷ giá đóng cửa* là tỷ giá áp dụng khi mua, bán món ngoại tệ cuối cùng trong ngày giao dịch trên các thị trường hối đoái.

e. Dựa vào phương thức mua bán, giao nhận ngoại tệ:

- *Tỷ giá trao ngay* (Spot Exchage Rate) là tỷ giá mua bán ngoại tệ mà việc giao nhận ngoại tệ được thực hiện sau 2 ngày làm việc tính từ thời điểm giao dịch.

- *Tỷ giá kỳ hạn* (Forward Exchage Rate) là tỷ giá mua bán ngoại tệ mà việc giao nhận ngoại tệ được thực hiện sau một khoảng thời gian nhất định tính từ thời điểm giao dịch.

g. Dựa vào nghiệp vụ mua, bán ngoại tệ của ngân hàng:

- *Tỷ giá mua* (Buying Rate) là tỷ giá ngân hàng dùng để mua ngoại tệ của khách hàng hay là tỷ giá khách hàng bán ngoại tệ cho ngân hàng.

- *Tỷ giá bán* (Selling Rate) là tỷ giá ngân hàng dùng để bán ngoại tệ cho khách hàng hay là tỷ giá khách hàng mua ngoại tệ của ngân hàng.

Khi yết tỷ giá kinh doanh của ngân hàng thì tỷ giá mua được viết trước, tỷ giá bán viết sau. Tỷ giá bán bao giờ cũng cao hơn tỷ giá mua.

Ví dụ: Ngân hàng thương mại X yết tỷ giá USD/VND = 16.500/16.520

Tỷ giá mua: 1 USD = 16.500 VND

Tỷ giá bán: 1 USD = 16.520 VND

h. Dựa vào chế độ quản lý ngoại hối:

- *Tỷ giá chính thức:* là tỷ giá hối đoái do nhà nước công bô". Tỷ giá này được áp dụng cho các hoạt động trao đổi mậu dịch, vay mượn... giữa Chính phủ hoặc cơ quan, tổ chức nhà nước theo các hiệp ước, hiệp định, nghị định thư ký với nước ngoài. Tỷ giá chính thức còn là cơ sỏ cho các định chế tài ch ính xác định tỷ giá kinh doanh cho các hoạt động mua, bán ngoại tệ trên thị trường hối đoái.

ở Việt Nam, khi thực thi cơ chế tỷ giá hối đoái linh hoạt có điều tiết của nhà nước theo tín hiệu thị trồng thì ngân hàng nhà nuốc công bô" tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng. Dựa vào tỷ giá này[r] các ngân hàng thương mại được phép kinh doanh ngoại tệ sẽ ấn định mức tỷ giá kinh doanh sao cho không được vượt quá biên độ do ngân hàng nhà nước qui định trong trong thòi kỳ (hiện nay biên độ đó líì ±2%).

- *Tỷ giá kỉnh doanh:* Là tỷ giá dùng để mua bán ngoại tệ. Tỷ giá này được xác định dựa trên tỷ giá chính thức do ngân hàng Trung ương công bô" và tính đến diễn biến thực tế cung cầu về ngoại tệ trên thị trường.

- *Tỷ giá chợ đen:* Tỷ giá này hình thành từ các hoạt động mua bán ngoại tệ, ngoại hô"i lén lút để tránh sự kiểm soát của nhà nước. Tỷ giá chợ đen biến động chủ yếu do quan hệ cung cầu về các tài sản ngoại hôi được mua,bán trên thị trường, ngoài ra tỷ giá này nhiều khi còn chịu sự tác động mãnh liệt của các yếu tô" đầu cơ, các thông tin thất thiệt, yêu tô tâm lý làm cho thị trường xáo động dẫn đến sự biến động thất thường của tỷ giá này.

5.2.5. *Các nhân tô ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái*

Là một phạm trù kinh tế phức tạp và nhạy cảm, tỷ giá hối đoái thường xuyên biên động. Sự biến động đó do tác động của những nhân tố sau đây:

a. Sự tăng trưởng hay suy thoái của nền kinh tế

Mức độ tăng giảm GDP thực tế sẽ làm thay đổi trạng thái quan hệ cung cầu về ngoại tệ, từ đó làm cho tỷ giá đồng nội tệ so với ngoại tệ cũng biến động (thực tế gần đây cho thấy khi nền kinh tế Hoa Kỳ đang có những

biểu hiện không tốt lành, trong khi khu vực kinh tế EU đang mạnh lên thì đồng EUR luôn được giá so với USD, ngoài ra USD còn bị mất giá kể cả so với nhiều đồng tiền của các quốc gia khác trên thế giới, vốh không phải là những nước có nền kinh tế lớn như Mỹ).

b. Tỷ lệ lạm phát của nền kinh tế

Lạm phát làm suy giảm sức mua đổi ngoại của đồng tiền trong nước so vối ngoại tệ, đẫn đến tỷ giá hối đoái của ngoại tệ tăng lên. Nếu mức lạm phát của một nuóc mà cao hơn so với một nước khác thì đồng tiền nước đó sẽ có sức mua thấp hơn và do đó tỷ giá hối đoái của đồng tiền đó so với tiền nước ngoài sẽ giảm (nổi cách khác tỷ giá ngoại tệ khi đó sẽ tăng lên). Nếu tỷ lệ lạm phát tăng cao và kéo dài, đồng tiền càng mất giá mạnh và tỷ giá hối đoái của nó sẽ giảm nhiều.

c. Hiên trạng cán cân thanh toán quôc tế

Cán cân thanh toán quốc tế có thể ồ các trạng thái sau:

- *Cán cân thanh toán quốc tế cân bằng:* thì cung cầu về ngoại tệ cân bằng, khi đó tỷ giá hối đoái sẽ ổn định.

- *Cán cân thanh toán quốc tế bội chi (thâm hụt):* thì cầu vể ngoại tệ tăng vượt cung về ngoại tệ dẫn đến tỷ giá ngoại tệ tăng lên.

- *Cán cân thanh toán quốc tế bội thu (thặng dư):* thì cung về ngoại tệ lớn hơn cầu về ngoại tệ, khí đó tỷ giá ngoại tệ sẽ giảm đi.

d. Mức chênh lệch lãi suất

- Lãi suất là một công cụ kinh tế có tính nhạy cảm. Nếu ở thị trường nào có mức lãi suất ngoại tệ ngắn hạn cao hơn thì những luồng vôh ngoại tệ ngắn hạn có xu hướng đổ về thị trường đó để tìm kiếm mức lợi nhuận cao, do đó làm cho cung vế ngoại tệ trên thị trường tăng, cầu về ngoại tệ dần giảm đi, làm cho tỷ giá ngoại tệ vận động theo xu hướng giảm.

- Sự chênh lệch lãi suất giữa đồng nội tệ với đồng ngoại tệ sẽ tác động đến xu hướng đầu tư và ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái. Nếu lãi suất ngoại tệ cao hơn lãi suất nội tệ thì sẽ có xu hưdng dịch chuyển vốn đầu tư sang đồng ngoại tệ, cầu về ngoại tệ sẽ tăng, do đó tỷ giá ngoại tệ sẽ tăng và ngược lại.

đ. Hoạt động đầu cơ ngoại tệ

Hoạt động này trực tiếp tác động đến cung cầu về ngoại tệ từ đó làm cho tỷ giá biến động. Khi nhà đầu cơ dự đoán tỷ giá của một ngoại tệ nào đó trong thòi gian tói sẽ tăng họ sẽ dùng nội tệ mua ồ ạt số lượng ngoại tệ trên thị trường làm cho ngoại tệ này trở nên khan hiếm dẫn đến tỷ giá ngoại tệ tăng lên. Ngược lại, nếu nhà đầu cơ dự đoán ngoại tệ nào đó sẽ sụt giá thì sẽ bán mạnh ngoại tệ đó ra thị trường đẩy cung vượt cầu, do đó tỷ giá ngoại tệ sẽ giảm.

e. Các nhân tô" khác

- Tình trạng buôn lậu và gian lận thương mại làm tăng nhu cầu chi ngoại tệ, làm thất thoát nguồn thu ngoại tệ mà nhà nước không kiểm soát được, do đó cũng tác động đến tý giá hối đoái.

- Sự ưa thích hàng ngoại so vói hàng nội của một bộ phận dân cư làm tăng nhu cầu nắm giữ và sử dụng ngoại tệ, từ đó tác động đến tỷ giá hối đoái đồng ngoại tệ.

- Sự tác động của các sự kiện bất thường về kinh tế xã hội như chiên tranh, khủng bô", khủng hoảng chính trị, sự cô" thiên tai, dịch bệnh... cũng có những tác động nhất định đến sự biến động của tỷ giá hô'i đoái.

3.1.6. *Các chế độ tỷ giá hối đoái*

Như đã trình bày: Tỷ giá hô"i đoái là một phạm trù kinh tê, trên thực tê nó được nhà nước sử dụng như một công cụ của chính

sách kinh tế - tiền tệ quốc gia. Vì lẽ đó, mỗi quốc gia phải xây dựng những qui tắc, cơ chế xác định, quản lý và điều tiết tỷ giá của đồng tiền nước mình phù hợp với các mục tiêu của chính sách kinh tế - tiền tệ quốc gia. Do đó có thể hiểu chế độ tỷ giá hối đoái là tập hợp các qui tắc, cơ chế xác định và điều tiết tỷ giá của một quốc gia nhằm duy trì một mức tỷ giá nhất định hoặc tác động để tỷ giá biến động đến một mức cần thiết và hợp lý phù hợp với những mục tiêu kinh tế vĩ mô trong từng thời kỳ.

Căn cứ vào đặc điểm và trình độ phát triển của nền kinh tế quốc gia, vào tính chất của cơ chế quản lý nền kinh tế, mức độ mở (tự do) của nền kinh tế, mức độ can thiệp của Chính phủ vào tỷ giá hối đoái, hiện nay đang tồn tại các chế độ tỷ giá sau đây:

a. Chế độ tỷ giá hối đoái cô" định (Fixed rate regim): là chế độ tỷ giá trong đó nhà nước (NHTW) công bô" và cam kết duy trì một mức tỷ giá cô" định vối một ngoại tệ nào đó với một biên độ hẹp đã được định trước. Cơ chế tỷ giá hối đoái trong chế độ tiền tệ Bretton - Woods mà chúng ta đã nghiên cứu là một chế độ tỷ giá cô" định.

Trong chế độ tỷ giá cô" định thì NHTW buộc phải thực hiện hành động can thiệp mua, bán ngoại tệ bằng đồng nội tệ trên thị trường hối đoái nhằm duy trì tỷ giá đã định hoặc duy trì sự biến động của nó trong một biên độ hẹp đã định trước.

b. Chế độ tỷ giá thả nổi tự do (Free float rate regim) hoặc (Clean float rate regim) là chế độ tỷ giá trong đó tỷ giá được xác định hoàn toàn tự do dưới tác động của quan hệ cung cầu trên thị trường hôi đoái mà không có sự can thiệp nào của NHTW.

Thả nổi tỷ giá là xu hướng tất yếu của kinh tê" thị trường. Các nước có nền kinh tê" thị trường phát triển, có tiềm lực về kinh tê" tài chính thường lựa chọn chế độ tỷ giá thả nổi tự do.

c. Chế độ tỷ giá thả nổi có điều tiết (administrative float rate regim) là chê" độ tỷ giá mà trong đó việc hình thành tỷ giá theo quan hệ cung cầu giữa ngoại tệ và nội tệ trên thị trường hối đoái là cơ bản, song chính phủ vẫn áp dụng các biện pháp can thiệp cần thiết trên thị trường nhằm duy trì, điều tiết tỷ giá biến động trong một phạm vi nhất định nhằm giữ vững sự

ổn định sức mua của đồng nội tệ.

Chế độ tỷ giá thả nổi có điều tiết có thể xem như chế độ tỷ giá kết hợp giữa chế độ tỷ giá cố định và chế độ tỷ giá thả nổi tự do. Những nước mà nền kinh tế thị trường kém phát triển hoặc những nước có nền kinh tế chuyển đổi thường lựa chọn chế độ tỷ giá này.

3.1.7. *Các biện pháp điều chỉnh tỷ giá hối đoái*

Tỷ giá hỏi đoái là một phạm trù kinh tế mang tính nhạy cảm, thường dễ biến động dưới tác động của nhiều nhân tô".

Khi tỷ giá hối đoái biến động mạnh vượt quá mức tỷ giá ”hợp lý" sẽ gây nên những tác động tiêu cực đến các hoạt động xuất nhập khẩu cũng như các hoạt động kinh tế đối ngoại khác, từ đó ảnh hưởng đến cán cân thanh toán quốc tế và các mục tiêu kinh tế vĩ mô.

Vì vậy, NHTW cần phải thực thi các biện pháp tích cực và có hiệu quả để điều chỉnh tỷ giá hối đoái. Việc điều chỉnh tỷ giá phải dựa trên việc xem xét và phân tích kỹ các nguyên nhân chủ yếu gây nên sự biên động của tỷ giá. Để điều chỉnh tỷ giá hối đoái có thể sử dụng các biện pháp khác nhau, đó là: điều chỉnh lãi suất tái chiêt khấu, can thiệp ngoại hối, phá giá, nâng giá tiền tệ.

a. Điểu chỉnh lãi suất tái chiết khấu

Thực tê cho thấy, khi các yếu tô" khác không đổi, nếu NHTW tăng mức lãi suất tái chiết khấu sẽ làm cho mặt bằng lãi suất thị trưồng cũng tàng lên, lãi suất thị trường tăng lên sẽ là lực hút các luồng vôn ngoại tệ trên các thị trường khu vực và quốc tế đổ về nước, tác động đên quan hệ cung cầu về ngoại tệ trên thị trưòng, qua thời gian sẽ làm cho đồng nội tệ lên giá. Nếu NHTW hạ thấp mức lãi suất tái chiêt khấu thì ngoại tệ sẽ chạy ra nước ngoài, dần dần thì tỷ giá ngoại tệ sẽ tăng lên (đồng nội tệ bị mất giá). Như vậy, nếu tỷ giá đồng nội tệ sụt thấp so với mức tỷ giá " hợp lý " thì bằng cách nâng lãi suất tái chiết khấu sẽ tạo ra hiệu ứng kích thích cầu về đồng nội tệ và đồng nội tệ sẽ dần dần tăng giá và biện pháp này được duy trì đến khi mức tỷ giá thị trường đã trỏ về với mức tỷ giá "hợp lý". Trường hợp ngược lại, nếu tỷ giá đồng nội tệ tăng quá cao so với mức tỷ giá "hợp lý" thì NHTW sẽ hạ thấp mức lãi suất tái chiết khấu để tác động đến cầu về

ngoại tệ, gây hiệu ứng giảm tỷ giá đồng nội tệ để trở về với mức tỷ giá hợp lý.

b. Can thiệp ngoại hôi

Khi sử dụng biện pháp này, ngân hàng trung ương là người trực tiếp tham gia hoạt động mua bán ngoại tệ trên thị trường hối đoái để điều chỉnh quan hệ cung cầu về ngoại tệ trên thị trường, từ đó tỷ giá hối đoái sẽ được điều chỉnh.

Nếu tỷ giá đồng nội tệ so với ngoại tệ giảm quá mức tỷ giá "hợp lý" thì biện pháp can thiệp của NHTW trên thị trường ngoại hối sẽ là tăng cường bán ngoại tệ ra thị trường, kết quả là đồng nội tệ sẽ dần dần được lên giá. Ngược lại, nếu tỷ giá đồng nội tệ so với ngoại tệ tàng quá cao so với mức tỷ giá "hợp lý" thì ngân hàng TW sẽ tăng mua ngoại tệ vào để gây nên hiệu ứng giảm giá đồng nội tệ.

Việc thực hiện biện pháp can thiệp ngoại hối phải được cân nhắc cẩn thận, đặc biệt khi NHTW can thiệp bằng cách bán ngoại tệ ra thị trường thì phải sẵn sàng một lượng ngoại tệ đủ mạnh, tuyệt đối không can thiệp nửa vòi.

c. Phá giá tiển tệ

Phá giá tiền tệ là việc nhà nước chính thức tuyên bô' hạ thấp sức mua của đồng nội tệ so vói ngoại tệ vói kỳ vọng tăng tỷ giá hối đoái đồng nội tệ trong tương lai.

Việc thực hiện phá giá tiền tệ phải đặc biệt thận trọng. Đây là biện pháp bất đắc dĩ khi sức mua của đồng nội tệ bị sụt mạnh

liên tục so với ngoại tệ và bằng các biện pháp nêu trên không đem lại kết quả thì áp dụng biện pháp phá giá tiền tệ sẽ có những tác dụng sau đây:

- Kích thích hoạt động xuất khẩu cùng các hoạt động kinh tế, dịch vụ đối ngoại khác có thu ngoại tệ, đồng thòi hạn chế nhập khẩu và các hoạt động dịch vụ đối ngoại khác phải chi ngoại tệ, kết quả là sẽ góp phần cải thiện cán cân thanh toán quốc tế, làm cho tỷ giá đồng nội tệ tăng dần lên.

- Khuyên khích nhập khẩu vốn, kích thích các dòng ngoại tệ kiều hối, đồng thời hạn chế các dòng vốn chạy ra nước ngoài (xuất khẩu vốn) để tăng khả năng cung ngoại tệ nhằm làm cho tỷ giá hối đoái đồng nội tệ tăng dần lên.

d. Nâng giá tiển tệ

Nâng giá đồng nội tệ so với ngoại tệ để có một tỷ giá hối đoái mới cao hơn là biện pháp điều chỉnh tỷ giá hối đoái khi những cường quôc về kinh tế - tài chính đi vào sử dụng công cụ này nhằm chiếm lĩnh thị trường hoặc khi nền kinh tế phát triển quá "nóng", muôn làm "dịu lạnh" thì dùng biện pháp này để gây hiệu ứng kích thích chuyển vốn đầu tư ra nước ngoài kiếm lời.

3.2. Thanh toán quốc tế

3.2.1, Các phương tiên thanh toán quốc tế

3.2.1.1. Thanh toán bằng tiền mặt

Sự phát triển mạnh mẽ quan hệ giữa các ngân hàng các nước cùng vổi việc ứng dụng nhanh những thành tựu của khoa học công nghệ hiện đại, đặc biệt là công nghệ tin học trong lĩnh vực hoạt động ngân hàng, đã có tác động rất lớn đến khôi lượng thanh toán bằng chuyển khoản thông qua các ngân hàng ỏ các nước. Tuy nhiên, việc thanh toán bằng tiền mặt vẫn được thực hiện trong một sô" trường hợp sau:

* *Thanh toán bằng vàng:* Ngày nay vai trò của vàng với tư cách là phương tiện thanh toán quốc tế phổ biến đã giảm mạnh, thay vào đó các giao dịch thanh toán về mậu dịch, phi mậu dịch, tín dụng quốc tê... đều sử dụng ngoại tệ mạnh (đó là những đồng tiền quốc gia, hay những đồng tiền

tập thể quốc tế của những nước hay những khu vực kinh tế thế giới có tiềm lực mạnh về kinh tế - tài chính), tuy nhiên trong những trường hợp nhất định vàng vẫn còn được sử dụng, cụ thể là:

■ Khi cán cân thanh toán quốc tế của một nước bị thâm hụt nặng và liên tục, nợ nước ngoài trở nên trầm trọng thì nước đó sẽ phải xuất vàng dự trữ quốc gia (vàng tiêu chuẩn quốc tế) để trang trải nợ cho các nước chủ nợ ở nước ngoài.

- Đối với những nước còn duy trì quan hệ thanh toán Clearing (thanh toán bù trừ), nếu sô" dư nợ cuối cùng của một nước với nước đôi phương sau khi đã thực hiện trả bằng hàng hoá và ngoại tệ mạnh mà vẫn chưa hết được thi nước mắc nợ phải chuyển vàng để trả.

■ Thanh toán các giao dịch về mậu dịch tiểu ngạch giữa cư dân các nước có chung đường biên giới quốc gia vối nhau.

* *Thanh toán bằng ngoại tệ tiền mặt*

Ngày nay trong thanh toán quốc tế chủ yếu sử dụng ngoại tệ mạnh, nhưng phần lớn là thanh toán chuyển khoản qua ngân hàng. Việc thanh toán bằng ngoại tệ tiền mặt thường xảy ra trong một sô" trường hợp sau:

- Thanh toán các chi phí về phi mậu dịch như chi phí du lịch, chi phí học tập, chữa bệnh... của công dân các nước.

-Thanh toán tiền hàng hoá dịch vụ trao đổi theo phương thức mậu dịch tiểu ngạch.

- Giao dịch về kiều hối.

' Trả các khoản tiến phạt, tiền bồi thường...

3.2. ỉ.2. Các phương tiện thanh toán không dùng tiền mặt

Hiện nay các hoạt động chi trả thường xuyên giữa các nước thường sử dụng các ngoại tệ mạnh. Song, để thực hiện việc chi trả ngoại tệ giữa người trả tiền và người thụ hưởng phải sử dụng đến các phương tiện chuyển tải sô" ngoại tệ thanh toán đó, hay gọi là các phương tiện thanh toán quốc tế. Trong thanh toán quốc tế, phương tiện thanh toán được sử dụng phổ biến nhất là Hối phiếu, sau đó là Séc.

a. Hối phiếu (Bill of Exchange hoặc Draft)

HỐI phiếu là một tờ mệnh lệnh trả tiền vô điều kiện do một người ký phát cho một người khác, yêu cầu người này khi nhìn thấy nó phải trả ngay hoặc phải ký chấp nhận trả sô" tiền trên hô"i phiếu vào một ngày được xác định trong tương lai cho người thụ hưởng hoặc trả theo lệnh của người đó, hoặc trả cho người cầm hối phiếu đó.

Là một phương tiện thanh toán quốc tế cho nên Hối phiếu chịu sự điều chỉnh của luật pháp quốc tế, trước hết là Công ước quốc tê Giơnevơ về hối phiếu năm 1930[12].

Hối phiếu có một sô" tích chất như tính trừu tượng, tính trả tiền vô điều kiện, tính chất lưu thông.

Hôi phiếu chủ yếu **được** dùng trong thanh toán thương mại quôc tê. Có nhiều loại hô"i phiếu và có thể nhận biết chúng dựa trên các tiêu thức sau:

** Căn cứ vào thời hạn trả tiền có các loại hối phiếu sau:*

' Hối phiếu trả tiền ngay: Với loại hô"i phiếu này thì người trả tiền khi nhìn thấy nó bắt buộc phải trả ngay số tiền trên hôi phiếu cho người thu hưởng mà không được viện bất kỳ lý do gì để trì hoãn hoặc từ chối thanh toán nếu tờ hôi phiếu đó được phát hành theo đúng các qui định của luật hối phiếu và không có bất kỳ lý do gì về đình chỉ thanh toán nó.

" Công ước quốc tế Giơnevơ (Thuỵ Sĩ) năm 1930 về Hối phiếu

- Hôi phiêu có kỳ hạn: Khi hối phiếu này được xuất trình, thì người trả tiền phải ký chấp nhận trả tiền trên hối phiếu đó, Việc trả tiền được thực hiện vào một ngày được xác định trong tương lai.

* *Căn cứ vào chứng từ hàng hoá đi kèm, hối phiếu có hai loại:*

* Hổi phiếu trơn (Clean bill of Exchange): là hối phiếu được phát hành để đòi tiền ngưồi phải trả tiền không có chứng từ hàng hoá đi kèm. Nó thường hay được sử dụng để thanh toán các khoản tiền phạt, tiền bổi thường, các khoản phí như phí bảo hiểm, phí vận tải...

- Hối phiếu kèm chứng từ: Loại hối phiếu này được phát hành cho người nhập khẩu (người trả tiền) có kèm theo bộ chứng từ hàng hoá. Các chứng từ này phải đi liền không được tách rời nhau. Trong thanh toán mậu dịch quốc tế bao giờ cũng sử dụng hối phiếu.

* *Căn cứ vào tính chuyền nhượng, hối phiếu có các loại sau:*

- Hối phiếu đích danh: Hối phiếu này ghi rõ tên người thụ hưởng, không kèm theo điều khoản trả theo lệnh nên không chuyển nhượng được.

- Hối phiếu vô danh: loại này không ghi tên người thụ hưởng mà chỉ ghi cụm từ "trả cho người cầm hối phiếu". Nên ai cầm nó thì là người được hưởng các quyền lợi của hối phiếu.

- Hối phiếu theo lệnh: là loại hối phiếu trả theo lệnh của người thụ hưởng, loại này được chuyển nhượng bằng cách ký chuyển nhượng ỏ mặt sau của hối phiếu (gọi là ký hậu chuyển nhượng).

* *Căn cứ vào chả thể lập hổi phiếu sẽ có các lại hối phiếu sau:*

- Hối phiếu thương mại (Commercial bill) loại này do ngưòi xuất khẩu lập để đòi tiền người nhập khẩu trong thanh toán hàng hoá xuất khẩu hoặc các dịch vụ cung ứng liên quan,

- Hối phiếu ngân hàng (Banker's bill): Loại hôi phiếu này do ngân hàng ký phát ra lệnh cho ngân hàng đại lý (hay ngân hàng chi nhánh) của mình trả một sô" tiền nhất định cho người được hưởng số tiền ghi trên hối phiếu.

- Hôi phiếu được sử dụng phổ biến trong thanh toán xuất nhập khẩu

và thường gắn với các hình thức thanh toán quốc tế như Uỷ thác thu, L/C. Ngoài ra, hối phiếu còn được sử dụng như một công cụ lưu thông tín dụng khi nó được chiết khấu tại ngân hàng, hoặc khi nó được lưu thông từ tay người này sang tay người khác trong thời gian nó còn hiệu lực như một thứ hàng hoá được mua bán trên thị trường tiền tệ.

b. Séc (Cheque)

Séc là một loại phương tiện thanh toán được sử dụng phổ biến trong thanh toán phi mậu dịch. Séc ít được sử dụng trong thanh toán mậu dịch. Séc là một tò mệnh lệnh trả tiền vô điều kiện do chủ tài khoản phát hành yêu cầu ngân hàng phục vụ mình trích từ tài khoản của mình một số tiền nhất định để trả cho người có tên trên séc, hoặc trả theo lệnh người đó, hoặc cho người cầm tờ séc đó.

Là một phương tiện thanh toán quốc tế nên séc chịu sự điều chỉnh của luật pháp quốc tế, đó là công ước quốc tế Giơnevơ năm 1931 về séc.

Séc là phương tiện thanh toán quốc tế chỉ có giá trị khi nó còn thời hạn hiệu lực. Theo luật quốc tế về séc thì thời hạn hiệu lực của séc được qui định như sau:

- Séc lưu hành trong nước thì thời hạn hiệu lực là 8 ngày kể từ ngày phát hành.

- Nếu là séc lưu thông ra nước ngòài *ò* cùng một châu lục thì thời hạn là 20 ngày.

- Nêu séc được phát hành ra ngoài châu lục thì thời hạn là 70 ngày.

Séc có các loại khác nhau tuỳ theo tiêu thức phân loại chúng:

* *Nếu căn cứ vào tính chuyển nhượng thì séc có các loại sau:*

- Séc đích danh: Trên séc ghi rõ tên, địa chỉ người thụ hưởng.

- Séc vô danh: là séc không ghi rõ tên người thụ hưởng cho nên người nào cầm tò séc đó đều được coi là người thụ hưởng tờ séc đó.

- Séc theo lệnh là loại séc ghi rõ trả theo lệnh của người thụ hưởng. Séc này được chuyển nhượng khi nó còn thòi hạn hiệu lực bằng cách ký chuyển nhượng ở mặt sau của séc.

* *Nếu căn cứ vào đặc điểm sử dụng séc thì có các loại sau:*

- Séc tiền mặt: loại séc này được dùng để rút tiền mặt tại NH trả tiền.

- Séc chuyển khoản: loại séc này được dùng trong thanh toán chuyển khoản bằng cách trích tài khoản của người trả tiền để chuyển trả vào tài khoản của người thụ hưởng.

** Căn cứ vào chủ thể ký phát hành séc sẽ có séc khách hàng và séc ngân hàng:*

- Séc khách hàng: do chủ tài khoản là khách hàng của ngân hàng phát hành để trả tiền cho người thụ hưởng.

- Séc ngân hàng (thường là séc du lịch hay séc lữ hành) do NH phát hành để bán cho khách du lịch).

c. Giấy chuyển ngân (Transfer)

Trong thanh toán quốc tế ngoài việc sử dụng hối phiếu và séc là những phương tiện thanh toán quốc tế bằng ngoại tệ thông dụng và phổ biến còn sử dụng giấy chuyển ngân giữa các NH ỏ các nước để thanh toán các khoản tiền chủ yếu là các khoản tiền phạt, tiền bồi thường hay các khoản chi phí của các hoạt động phi mậu dịch. Việc chuyển ngân có thể được thực hiện theo các cách sau đây:

- Chuyển ngân bằng thư (Mail Transfer - M/T), cách này sẽ tiêt kiệm được chi phí chuyển tiền nhưng tôc độ thanh toán chậm.

- Chuyển ngân bằng điện (Telegraph Transfer - T/T), tốc độ chuyển tiền nhanh hơn chuyển tiền thư, nhưng chi phí lại cao hơn.

d. Thẻ thanh toán (Paying card)

Những thành tựu của công nghệ tin học đã sớm được áp dụng trong lĩnh vực hoạt động ngân hàng, đặc biệt là đối với các hoạt động thanh toán qua ngân hàng bằng việc sử dụng thẻ thanh toán. Ngay từ những năm 70 của thế kỷ 20, nhiều nước công nghiệp phát triển đã sử dụng thẻ thanh toán không chỉ trong thanh toán đối nội mà cả trong thanh toán quốc tế.

Trong thanh toán quốc tế, thẻ thanh toán được dùng làm phương tiện chi trả về các hoạt động mậu dịch, nhưng đa phần là các hoạt động phi mậu dịch.

Thẻ thanh toán được dùng để thanh toán tiền hàng hoá, dịch vụ bằng chuyển khoản hay để rút tiền mặt tại các quầy rút tiền tự động ATM (Automatic Teller Machines). Thẻ thanh toán là các phương tiện thanh toán hiện đại và sử dụng rất tiện lợi. Hiện nay, có nhiều loại thẻ do các tổ chức phát hành thẻ quốc tế phát hành đang được sử dụng như Visa card, JBC card, Master card, Americal express.

ở Việt Nam việc sử dụng thẻ thanh toán đang ngày càng phát triển.

3*2,2. Hiệp đinh thanh toán quốc tế

3.2.2.1. *Định nghĩa*

Hiệp định thanh toán quốc tế là văn bản được ký kết giữa chính phủ các nước để điều chỉnh các quan hệ thanh toán về các hoạt động mậu dịch vầ các hoạt động đối ngoại khác giữa các nước vối nhau trong một thời kỳ nhất định.

3.2.2.2. *Các loại hiệp định thanh toán quốc tê*

ơ. *Hiệp định thông thường* là loại hiệp định được ký kết giữa một nước thực thi chế độ ngoại hối tự do với một nuốc có chế độ kiểm soát ngoại hôi chặt chẽ để thoả thuận về việc chuyển đổi đồng nội tệ sang ngoại tệ phục vụ cho việc chi trả các nghiệp vụ về mậu dịch, phi mậu dịch... phát sinh giữa hai quốc gia. Những nước ký kết các hiệp định này chủ yếu thanh toán với nhau bằng ngoại tệ tự do chuyển đổi

b. Hiệp định thanh toán Clearing: Hiệp định này còn được gọi là hiệp định thanh toán bù trừ. Nó được ký kết giữa hai hay nhiêu nước để điều chỉnh các quan hệ chi trả phát sinh từ hoạt động mậu dịch và từ các hoạt động đối ngoại khác giữa các nước với nhau bằng cách bù trừ không phải dùng đến ngoại tệ để trả thường xuyên.

Có hai loại hiệp định thanh toán Clearing là hiệp định thanh toán Clearing hai bên và hiệp định thanh toán Clering nhiều bên.

Hiệp định thanh toán **được** ký kết giữa hai nước vối nhau được gọi là hiệp định thanh toán Clearing hai bên, còn hiệp định đó do nhiều nước ký kết đó là hiệp định thanh toán Clearing nhiều bên.

3.2.2.3.*Những điều kiện cơ bản trong hiệp định thanh toán Cỉearỉng hai bên*

Trong các hiệp định thanh toán Clearing hai bên, các bên thường thoả thuận về các điều kiện cơ bản sau:

a. Điều kiện về tiển tệ

Hai nước ký kết hiệp định thoả thuận với nhau về việc sử dụng một đồng tiền nhất định làm đồng tiền thanh toán đổi với các khoản chi trả phát sinh từ các hoạt động thương mại quốc tế và các hoạt động đối ngoại khác giữa hai nước vối nhau. Đồng tiền này do hai nước thoả thuận lựa chọn. Trong thanh toán Clearing, đồng tiền này là tiền ghi sổ (bút tệ).

b. Điều kiện về mở tài khoản

Thanh toán Cỉearing hai bên dựa trên nguyên tắc bừ trừ các khoản thu chi quốc tế của hai nước vối nhau, vi thế NHTW hai nước sẽ mỏ cho nhau các tài khoản gọi là tài khoản Clearing để hạch toán các khoản thu chi đó. Tài khoản này không tính lãi và cũng mất phí tổn.

c. Điều kiện về tín dụng kỹ thuật

Thanh toán Clearing hai bên dựa trên nguyên tắc bù trừ các khoản thu chi quốc tế của hai nước có quan hệ, nghĩa là sô" dư Nợ, dư Có trên các tài khoản Clearing phải cân bằng, Trên thực tế, vì nhiều lý do khác nhau mà nguyên tắc cân bằng trên các tài khoản Clearing bị phá vỡ, như vậy có nước sẽ bội thu, nước kia sẽ bội chi và do đó xuất hiện quan hệ tín dụng thương mại giữa hai nước

Để khống chế sô" dư Nợ tín dụng thương mại này, trong hiệp định hai bên đã thoả thuận với nhau một hạn mức tín dụng được gọi là hạn mức tín dụng kỹ thuật. Nếu một nước xuất hiện mức dư nợ trên tài khoản Clearing mà chưa vượt hạn mức tín dụng kỹ thuật thì sô" dư nợ ấy chưa phải trả lãi, nhưng nếu sô" dư nợ vượt hạn mức tín dụng kỹ thuật thì sẽ tính lãi cho sô" vượt hạn mức tín dụng kỹ thuật đó theo mức lãi suất trên thị trường.

d. Điều kiện vể tỷ giá hôi đoái

Trong thanh toán Clearing hai bên việc thực hiện thanh toán giá trị hàng hoá xuất nhập khẩu cũng như các khoản thanh toán tiền tệ khác trong khuôn khổ hiệp định mà hai nước ký kết được thực hiện theo tỷ giá hối đoái chính thức do hai nước thoả thuận.

Mặt khác, trong điều kiện lạm phát xảy ra phổ biến như hiện nay, sức mua của tiền tệ giảm sút sẽ ảnh hưởng đến giá trị của các khoản thu chi quốc tế, cho nên trong hiệp định thanh toán Clearing, chính phủ các nước thường thoả thuận với nhau điều kiện đảm bảo hôi đoái để xử lý những rủi ro do sự biến động của tỷ giá hôi đoái ảnh hưởng đến các hoạt động thu chi quốc tế của hai nước.

e. Điểu kiện về phương thức thanh toán

Trong thanh toán clearing hai bên, các NHTW theo định kỳ phải công bô và đôi chiếu sô" dư thực tế trên các tài khoản Clearing và tìm phương thức xử lý sô" dư nợ nhập siêu. Thông thường đến cuối

mỗi năm, tài khoản Clearing sẽ được tất toán, Khi đó, nếu còn sô" dư nỢ do không bù trừ hết thì phương thức xử lý sô" dư nợ ấy có thể được thực hiện như sau:

- Nước mắc nợ tiếp tục giao thêm hàng để trả nợ cho nước chủ nỢ vào năm sau.

- Nếu hai bên thoả thuận được thì chuyển số nợ đó thành khoản viện trợ cho nước mắc nợ.

Nếu khi hết hạn hiệp định thì có thể áp dụng các phương thức thanh toán sau để giải quyết triệt để sô" dư nỢ:

- Dùng hàng hoá để trả nợ.
- Có thể chuyển số nợ thành viện trợ nếu nước chủ nợ chấp thuận
- Nếu hai bên thoả thuận được thì có thể dùng sô" nợ ấy để trả cho nước thứ ba khác.
- Nếu các phương thức trên vẫn không giải quyết được triệt để số dư nợ, thì cuối cùng bắt buộc nước mắc nợ phải dùng ngoại tệ mạnh hoặc phải xuất vàng tiêu chuẩn quốc tê" để trả cho nước chủ nợ.

3.2.3. Các hình thức thanh toán quốc tế

Mọi khoản chi trả giữa các nước đều được thực hiện theo một qui trình gồm các công đoạn xử lý các giấy tờ thanh toán để đảm bảo cho việc thanh toán được thực hiện một cách hoàn hảo được gọi là hình thức thanh toán. Trong thực tiễn thanh toán quốc tế, thường sử dụng các hình thức sau đây:

3.2.3. ĩ. Thư tín dụng (Letter of Credit - viết tắt ìà L/C)

a. Định nghĩa

Trong thanh toán thương mại quốc tế, hình thức thanh toán L/C được sử dụng rất phổ biến. Khi sử dụng hình thức thanh toán này các bên xuất, nhập khẩu phải thoả thuận vối nhau về việc vận dụng: Bản qui tắc và cách thực hành thống nhất về tín dụng chứng từ - viết tắt là ƯCP do Phòng thương mại quốc tế (ICC) tại Pari phát hành **để** dẫn chiếu vào L/C (ƯCP đã **được** phát hành và xuất bản nhiều lần. Hiện nay bản mói nhất mang số hiệu UCP 600*.

L/C là bản cam kết trả tiền do NH phát hành (NH mỏ L/C) theo chỉ thị của người nhập khẩu (người yêu cầu mỏ L/C) để trả một số tiền nhất định cho người xuất khẩu (người thụ hưởng) với điều kiện người này phải thực hiện đầy đủ những qui định trong L/C.

b. **Các bên tham gia thanh toán L/C**

Vói một L/C thông thường có các bên tham gia như sau:

- Người nhập khẩu: là người yêu cầu mở L/C (the applicant for the credit).

- Người xuất khẩu: là người thụ hưởng L/C (the Beneficiary of the Credit).

- Ngân hàng mỏ L/C cồn được gọi là NH phát hành L/C (the issuing bank).

Đây là ngân hàng trực tiếp thực hiện chỉ thị của ngưồi nhập khẩu mở L/C để trả tiền cho người xuất khẩu ở nưốc ngoài.

- Ngân hàng thông báo L/C (the informing bank) là ngân hàng phục vụ người xuất khẩu.

Ngoài ra, với một số L/C còn có thể có các ngân hàng khác tham gia như sau:

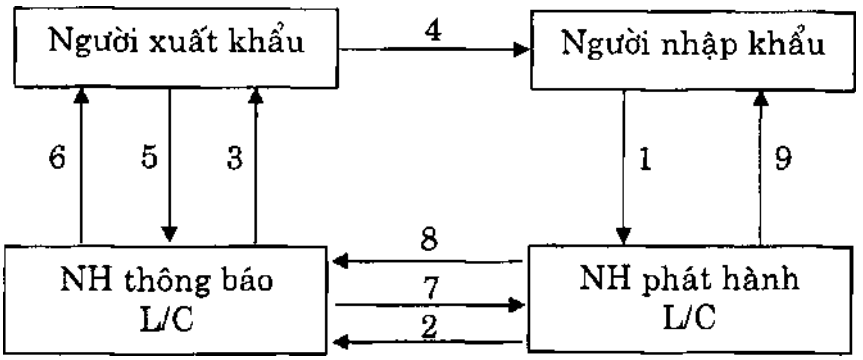
- Ngân hàng xác nhận L/C: (the confirming bank) theo yêu cầu của người thụ hưởng thì ngân hàng này được chỉ định đứng ra xác nhận L/C và cùng với ngân hàng phát hành L/C chịu trách nhiệm trả tiền đối với L/C.

- Ngân hàng thanh toán (the negotiating bank) là ngân hàng được chỉ định trực tiếp thanh toán L/C. NH này do NH phát hành L/C chỉ định,.

.

c. Qui trình thanh toán L/C

Một nghiệp vụ thanh toán L/C được thực hiện theo qui trình sau đây:



(1) Người nhập khẩu cản cứ vào hợp đồng mua bán ngoại thương làm đơn xin mỏ L/C gửi đến ngân hàng phục vụ mình yêu cầu ngân hàng mở L/C cho người xuất khẩu hưởng.

(2) Căn cứ vào đơn xin mỏ L/C, ngân hàng phục vụ ngưồi nhập khẩu sẽ mở một L/Ccho người xuất khẩu hưởng sau khi người nhập khẩu đã thực hiện ký quĩ đảm bảo thanh toán L/C, và gửi bản chính L/C sang ngân hàng phục vụ người xuất khẩu.

(3) Ngân hàng xuất khẩu (ngân hàng thông báo L/C) xác nhận L/C bằng văn bản rồi gửi L/C thông báo cho người xuất khẩu.

(4) Người xuất khẩu căn cứ vào các điều kiện trong L/C tiến hành giao hàng cho người nhập khẩu ở nưốc ngoài

(5) Sau khi hoàn tất việc giao hàng, người xuất khẩu phải hoàn chỉnh ngay bộ chứng từ về hàng hoá, phát hành hối phiếu và gửi toàn bộ các chứng từ này về ngân hàng phục vụ mình để yêu cầu được thanh toán.

(6) Ngân hàng xuất khẩu nhận được bộ chứng từ phải kiểm tra thật kỹ nội dung trên các chứng từ đó. Nếu bề ngoài các chứng từ này

không có gì mâu thuẫn với nhau, thì ngấn hàng thực hiện thanh toán (hoặc chấp nhận chiết khấu theo những điều khoản của L/C) cho người xuất khẩu.

(7) Ngân hàng xuất khẩu chuyển bộ chứng từ thanh toán cho ngân hàng nhập khẩu.

(8) Ngân hàng nhập khẩu sau khi nhận được bộ chứng từ từ ngân hàng xuất khẩu gửi đến phải kiểm tra kỹ các chứng từ đó. Nếu chúng đáp ứng đầy đủ những yêu cầu của L/C thì chuyển tiền trả cho NH xuất khẩu.

(9) Ngân hàng nhập khẩu thông báo việc trả tiền đối với L/C cho người nhập khẩu, đồng thòi chuyển giao bộ chứng từ hàng hoá cho người nhập khẩu để làm căn cứ nhận hàng.

Nét đặc thù trong thanh toán L/C là việc trả tiền của NH chỉ căn cứ vào sự phù hợp của các chứng từ hàng hoá và chứng từ thanh toán với những điều kiện nêu trong L/C mà không trực tiếp dựa vào hợp đồng mua bán ngoại thương. Do vậy, NH không bị ràng buộc bỏi các qui định trong L/C. Việc trả tiền chỉ dựa vào L/C khi nó đã được mỏ.

3.2.3.2. Hình thức thanh toán Uỷ thác thu

a. **Định nghĩa**

Trong thanh toán thương mại quốc tế khi sử dụng hình thức này các bên tham gia thanh toán thường vận dụng "Bản qui tắc thông nhất về nhờ thu chứng từ thương mại" (The Uniform Rules for Collection of the Commercial paper - viết tắt là URC do Phòng thương mại quôc tê ICC tại Pari phát hành năm 1995). Đây là một văn bản pháp lý điều chỉnh các quan hệ pháp lý giữa các bên tham gia thanh toán. Nó bao hàm nhiều nội dung liên quan đến qui trình thanh toán Uỷ thác thu. Nó chỉ dẫn các nội dung cần thiết để tạo điều kiện thuận lợi cho các bên liên quan thực hiện quyền và nghĩa vụ của mình một cách tốt nhất, đồng thời còn là cơ sở pháp lý để giải quyết các khiếu nại, tranh chấp phát sinh trong quá trình thanh toán. Vì vậy, URC phải được dẫn chiếu trên giấy Uỷ thác thu.

uỷ thác thu là một hình thức thanh toán quốc tế, trong đó người xuất

khẩu sau khi đã thực hiện giao hàng cho người nhập khẩu thì lập giấy uỷ thác thu nhờ NH phục vụ mình thu hộ sô' tiền ồ người nhập khẩu trên cơ sở hôi phiếu do người xuất khẩu ký phát.

b. **Các bên tham gia thanh toán**

Tham gia quá trình thanh toán uỷ thác thu gồm có:

- Người xuất khẩu: là người thụ hưởng và cũng chính là người khỏi xướng việc thanh toán.

- Người nhập khẩu (người trả tiền) phải trả tiền kịp thời theo đúng cam kết vói người xuất khẩu trong hợp đồng mua bán ngoại thương do họ ký kết.

- Ngân hàng phục vụ người xuất khẩu: là ngân hàng chuyển chỉ thị nhờ thu của người xuất khẩu ra nước ngoài để đòi tiền ngươi nhập khẩu.

- Ngân hàng phục vụ người nhập khẩu là ngân hàng đại lý thu hộ tiền từ người nhập khẩu để chuyển cho ngân hàng phục vụ người xuất khẩu chuyển trả vào tài khoản của người xuất khẩu nước mình.

c. **Các loại uỷ thác thu**

Trong thực tiễn thương mại quốc tế, uỷ thác thu **được** chia thành hai loại là uỷ thác thu trơn (Clean Bill Collection) và uỷ thác thu kèm chứng từ (Documentary Collection).

- Uỷ thác thu trơn là hình thức thanh toán khi việc đòi tiền chỉ dựa vào giấy uỷ thác thu và hôi phiếu do người xuất khẩu ký phát mà không kèm theo chứng từ hàng hoá. uỷ thác thu trơn thường dùng để:

+ Thu tiền hàng hoá xuất khẩu: Trong trường hợp này, người xuất khẩu lập giấy uỷ thác thu và phát hành hối phiếu gửi cho NH phục vụ mình để nhờ NH thu hộ tiền, còn chứng từ hàng hoá thì gửi trực tiếp cho người nhập khẩu nước ngoài.

+ Để thanh toán các khoản tiền phạt, tiền bồi thường, các loại phí... phần lốn uỷ thác thu trơn để thanh toán các khoản tiền này (không liên quan đến chứng từ hàng hoá),

- Uỷ thác thu kèm chứng từ: Hình thức thanh toán này **được** sử dụng

nhiều hơn so với uỷ thác thu trơn.

uỷ thác thu kèm chứng từ là hình thức thanh toán, trong đó người xuất khẩu uỷ thác cho ngân hàng phục vụ mình thu hộ tiên hàng hoá từ người nhập khẩu dựa trên Hối phiếu và các chứng từ hàng hoá kèm theo, vối điều kiện người nhập khẩu phải trả tiền ngay hoặc chấp nhận trả tiền hối phiếu do người xuất khẩu ký phát thì mới được NH chuyển giao cho bộ chứng từ hàng hoá để nhận hàng.

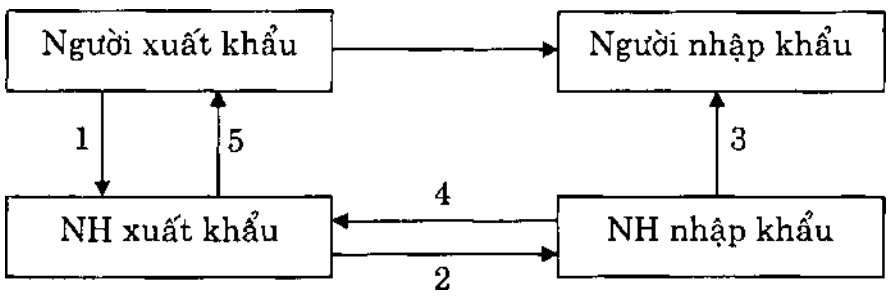
Tuỳ theo thòi gian thanh toán, uỷ thác thu kèm chứng từ có thể là uỷ thác thu trả tiền ngay hay trả tiền sau.

- Uỷ thác thu trả tiền ngay trao chứng từ (Documents agaist Payment - D/P) là hình thức thanh toán, trong đó người nhập khẩu khi nhìn thấy uỷ thác thu và hối phiếu trả tiền ngay (được NH phục vụ mình thông báo) do người xuất khẩu ký phát phải trả tiển ngay thì mới được NH trao cho bộ chứng từ hàng hoá.

- Uỷ thác thu chấp nhận trả tiền trao chứng từ (Documents agaist Acceptance - D/A): Người xuất khẩu phải phát hành hối phiếu **có** kỳ hạn gửi cùng với các chứng từ hàng hoá nhò NH phục vụ mình thu hộ tiền. Người nhập khẩu khi nhìn thấy tò hối phiếu này phải ký chấp nhận trả tiền trên tờ hối phiếu **đó** thì mới **được** quyền nhận bộ chứng từ hàng hoá **để** làm căn cứ nhận hàng.

d. **Qui trình thanh toán**

Dưới đây sẽ trình bày qui trình thanh toán Uỷ thác thu kèm chứng từ (loại uỷ thác thu đang **được** sử dụng phổ biến)



(1) Sau khi thực hiện xong việc giao hàng, người xuất khẩu lập giấy uỷ thác thu, ký phát hôi phiếu, hoàn chỉnh các chứng từ hàng hoá rồi gửi cho NH phục vụ mình (NH xuất khẩu) để nhờ NH thu hộ tiền từ người nhập khẩu.

(2) Nhận được các chứng từ hàng hoá, hối phiếu và giấy uỷ thác thu do người xuất khẩu gửi tối, NH xuất khẩu phải kiểm tra kỹ các chứng từ này, sau đó gửi chúng sang NH phục vụ người nhập khẩu (NH nhập khẩu).

(3) Sau khi nhận được bộ chứng từ hàng hoá và thanh toán do NH xuất khẩu gửi tới, NH nhập khẩu phải kiểm tra kỹ các chứng từ này rồi thông báo cho người nhập khẩu về bộ chứng từ để trả tiền ngay hoặc ký chấp nhận trả tiền trên hối phiếu kỳ hạn do người xuất khẩu ký phát. Sau khi ngươi nhập khẩu đồng ý trả tiền hoặc ký chấp nhận trả tiền trên hối phiếu thì NH sẽ trao cho người đó bộ chứng từ (riêng đối vối trưồng hợp thanh toán D/A, thì hối phiếu đã được người nhập khẩu ký chấp nhận sẽ được giữ lại để chuyển cho người xuất khẩu qua NH phục vụ người xuất khẩu).

(4) NH nhập khẩu chuyển tiển đã thu hộ, hoặc hối phiếu đã được ngươi nhập khẩu ký chấp nhận trả tiền sang NH xuất khẩu.

(5) NH xuất khẩu trả tiền vào tài khoản của người xuất khẩu và thông bấo cho người đó biết hoặc chuyển giao hối phiếu đã được người nhập khẩu ký chấp nhận trả tiền cho người xuất khẩu.

3.2.3.3. Hình thức thanh toán chuyển tiền (Remittance)

a. Định nghĩa

Hình thức thanh toán chuyển tiền là một hình thức thanh toán, trong đó người chuyển tiền yêu cầu NH phục vụ mình thông qua NH đại lý hay chi nhánh ỏ nước ngoài chuyển trả một số tiền nhất định cho người thụ hưởng.

b. Các bên tham gia

Tham gia nghiệp vụ chuyển tiền gồm có:

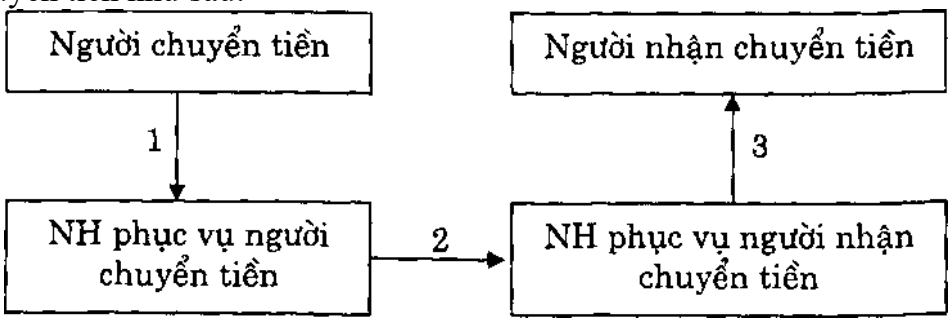
- Người chuyển tiền: Người có nhu cầu chuyển tiền (người mắc nợ, người đầu tư, người phải trả tiền phạt, tiền bồi thường, kiều hối...) ra nước ngoài cho người thụ hưởng.

- Người nhận chuyển tiền (người thụ hưởng).

- NH phục vụ người chuyển tiền (là NH nhận thực hiện chỉ thị chuyển tiền của người chuyển tiền).

- NH phục vụ người nhận chuyển tiền là NH thực hiện trả chuyển tiền cho người thụ hưởng.

c. Qui trình thanh toán: Có thể mô tả khái quát qui trình thanh toán chuyển tiền như sau:



(1) Người chuyển tiền yêu cầu NH phục vụ mình chuyển một số tiền nhất định cho người thụ hưởng ỗ nước ngoài sau khi đã nhận được hàng ho á, dịch vụ được cung ứng hoặc chuyển tiền lợi nhuận, kiều hối....

(2) Theo yêu cầu của người chuyển tiền và nếu mọi yêu cầu cần thiết cho việc chuyển tiền đều thoả mãn thì NH phục vụ người chuyển tiền sẽ chuyển tiền đến NH nước ngoài (bằng thư - M/T hoặc bằng điện tín - T/T hoặc qua mạng Swift) đã được chỉ định (NH trả chuyển tiền).

(3) Sau khi nhận được tiền chuyển từ NH nước ngoài, NH trả chuyển tiền sẽ trả số tiền đó cho người thụ hưởng.

Hình thức thanh toán chuyển tiền là một hình thức thanh toán có thủ tục thanh toán đơn giản. Nó thường hay được sử dụng trong thanh toán phi mậu dịch.

3.2.4. Xu hướng phát triển thanh toán quốc tế trong thời đại hội nhập

Như chúng ta đều biết, thanh toán quốc tế là một hoạt động kinh tế quốc tế về việc chi trả đối vối các nghiệp vụ kinh tế - tài chính phát sinh giữa các nước với nhau. Các nghiệp vụ này càng phong phú, đa dạng thì hoạt động thanh toán quốc tế càng được mở rộng và phát triển mạnh mẽ.

Từ nửa cuối thế kỷ 20, xu hướng liên kết kinh tế - tài chính đã hiện rõ ở các khu vực trên thế giới và hơn lúc nào hết hiện nay đang trở nên sôi động dưới hình thức hội nhập kinh tế khu vực và thế giới. Hội nhập kinh tế quốc tế vừa là sự phát triển logic tất yếu, vừa là nhu cầu đối với mỗi quốc gia khi tham gia quá trình phân công lao động quốc tế, có tác động rất lớn đến xu hướng phát triển hoạt động thanh toán quốc tế. Hội nhập kinh tế - tài chính quốc tế đưa các nước vào một "sân chơi" bình đẳng, nó xoá bỏ các hạn chế, các rào cản đơn phương để thiết lập các chuẩn mực thanh toán quốc tế chung, như việc sử dụng các phương tiện thanh toán hiện đại, các hình thức thanh toán đơn giản về thủ tục tốc độ thanh toán nhanh, an toàn, đem đến nhiều tiện ích cho các chủ thể sử dụng dịch vụ thanh toán. Từ đó góp phần thúc đẩy sự phát triển không chỉ về qui mô, phạm vi mà còn nâng cao chất lượng hoạt động thanh toán giữa các nước với nhau.

4. CÂN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ

4.1. Định nghĩa

Để phản ánh và đánh giá tình hình thu chi quốc tế của một nước với thế giới bên ngoài trong một thời kỳ nhất định nào đó, người ta lập một biểu đặc biệt gọi là các cân thanh toán quốc tế (The balance of payment - viết tắt là BP).

Cán cân thanh toán quốc tế là một biểu tổng hợp về tất cả các khoản thu chi quốc tế thực tế của một nước với thế giới bên ngoài trong một thời kỳ nhất định (thường là 1 năm).

Nêu cán cân thanh toán quốc tế phản ánh tình hình thực thu và thực chi của một nước với thế giới bên ngoài trong một thời kỳ nhất định thì được gọi là cán cân thanh toán quốc tế thời kỳ, còn nếu nó phản ánh những khoản tiền sẽ thu và sẽ trả vào một thời điểm nào đó thì gọi là cán cân thanh toán thời điểm.

Cán cân thanh toán quốc tế có thể được xây dựng theo từng nước và được gọi là cán cân riêng lẻ, còn nếu được lập chung cho tất cả các nước có quan hệ thì goi đó là cán cân tổng hợp.

Cán cân thanh tổán quốc tế của một nước thường do NHTW hoặc Viện hối đoái biên lập và công bố. Khi biên lập cán cân thanh toán quốc tế, các nước thường dựa trên mẫu thiết kế thống nhất do IMF biên soạn.

4.2. Nội dung của cán cân thanh toán quôc tế

Theo mẫu của IMF thì cán cân thanh toán quốc tế có các nội dung sau đây:

4.2. Ì. *Cán cân vãng lai (Current Baỉance)*

Cán cân vãng lai tập hợp tất cả các giao dịch thường xuyên gọi là hạng mục thường xuyên của cán cân thanh toán. Nó phản ánh các nghiệp vụ trao đổi về xuất nhập khẩu hàng hoá, cung ứng và nhận các loại dịch vụ đối ngoại, các nghiệp vụ chuyển nhượng một chiều giữa một nước vối các nước khác. Xét mối tương quan giữa thu và chi của các nghiệp vụ này ta có cán cân vãng lai.

*** Cán cân thương mại (cán cân hữu hình - Merchanđise)**

Cán cân này phản ánh mối tương quan giữa thu về xuất khẩu và chi về nhập khẩu hàng hoá của một nước vói các nước khác trong một thòi kỳ nhất định. Cán cân thương mại sẽ là bội thu (thặng dư) nếu thu về xuất khẩu lớn hơn chi vể nhập khẩu. Còn nếu thu về xuất khẩu nhỏ hơn chi về nhập khẩu thì cán cân thương mại là bội chi (thâm hụt - thiếu hụt). Khi thu về xuất khẩu bằng chi về nhập khẩu thì cán cân thương mại cân bằng (thăng bằng). Cán cân thương mại có tác động rất lớn đến cán cân thanh toán tổng hợp.

*** Cán cân dịch vụ (cán cân vô hình - Services)**

Khoản mục thu chi về các hoạt động dịch vụ đối ngoại (mang tính vô hình) phản ánh toàn bộ số' thu và chi về các hoạt động dịch vụ đôi ngoại của một nước vói nước ngoài như dịch vụ vận tải, bảo hiểm, bưu điện, tài chính - ngân hàng, dịch vụ thuê mướn chuyên gia....

Mối tương quan giữa tổng thu và tổng chi của khoản mục này tạo cho ta cán cân dịch vụ.

Cán cân dịch vụ cũng có một vị trí nhất định trong cán cân thanh toán vãng lai nói riêng và trong cán cân thanh toán tổng hợp nói chung.

Hai khoản mục (xuất nhập khẩu hàng hoá và hoạt động dịch vụ) nêu trên là những hoạt động trao đổi hai chiều, nghĩa là khi xuất khẩu hàng hoá hay cung ứng dịch vụ ra nuóc ngoài thì tương ứng sẽ thu về nuốc sô" ngoại

tệ nhất định, còn khi nhập khẩu hoặc nhận dịch vụ cung ứng từ nước ngoài thì sẽ có dòng ngoại tệ từ trong nước chảy ra nước ngoài.

*** Chuyển nhượng một chiều (Unilateral transfer)**

Khoản mục này phản ánh các nghiệp vụ chuyển giao hàng hoá, dịch vụ... ra nước ngoài mà không có sự bù đắp, bồi thường một cách tương ứng, đó là các khoản chuyển nhượng đơn phương (của tư nhân hoặc của chính phủ) như các khoản viện trợ không hoàn lại, bồi thường, biếu tặng, giúp đỡ nhân đạo, từ thiện, kiều hối...

4.2.2. ***Cán cân vốn (capital balance)***

Cán cân này phản ánh các giao dịch liên quan đến sự vận động vốn giữa một nước với các nước khác. Khi biên lập cán cân vốn sẽ thể hiện các khoản mục sau:

- ***Vốn ngắn hạn:*** Bao gồm tất cả các khoản tín dụng ngắn hạn (Thòi hạn tới 12 tháng).

- ***Vốn trung và dài hạn:*** Gồm tất cả các khoản tín dụng có thời hạn trên 1 năm, ngoài ra còn phải tập hợp cả các loại vốn đầu tư trực tiếp, hoặc các khoản tài trợ phát triển chính thức.

4.2.3. ***Nhầm lẫn và bỏ sót (Statistical Discrepancies)***

Phản ánh các số liệu trong các khoản mục của cán cân thanh toán quổc tê có thể bị nhầm lẫn hoặc bỏ sót trong quá trình tập hợp số liệu hoặc tính toán nên cần ghi chép điều chỉnh cho hợp lý.

4.2.4. ***Cán cân tổng thể(Overal Balance)***

Nếu công tác thống kê là hoàn toàn chính xác thì cán cân tổng thể được xác định bằng cán cân vãng lai cộng với cán cân vốn. Nếu có nhầm lẫn và bỏ sót thì cán cân tổng thể sẽ gồm có cán cân vãng lai cộng với cán cân vôh và nhầm lẫn, bỏ sót.

4.2.5. *Khoản mục bù đắp chính thức (Official Reserve)*

Khoản mục này còn được gọi là khoản mục tài trợ chính thức (official financing), nó phản ánh sự biến động (tăng giảm) của dự trữ ngoại

hối quốc gia (gồm vàng tiêu chuẩn quốc tế, SDK, EUR, ngoại tệ mạnh...) vói mục đích điểu chỉnh cán cân thanh toán quốc tế.

Nếu cán cân thanh toán quốc tế thăng bằng thì khoản mục này bằng không.

Nếu cán cân bội chi thì khoản mục này làm giảm dự trữ ngoại hối quốc gia (vì tính chất cân bằng của cán cân thanh toán quốc tế nên biểu thị bằng dấu dương (+), còn nếu cán cân bội thu, thì kết quả là dự trữ ngoại hổi quốc gia sẽ tăng lên và sẽ mang dấu âm (-).

Ta có thể mô tả tóm tắt mô hình cán cân thanh toán quốc tế như sau:

Cán cân thanh toán quốc tế của... (nước) vối... (nước)

Đơn vị tính: triệu EUR

Nội dung	Thu	Chi
1. Cản cân vãng lai (- 80)		
1. Cán cân thương mại (- 50)		
+ Xuất khẩu (FOB)	+150	
+ Nhập khẩu (FOB)		-200
2. Cán cân dịch vụ (- 40)		
+ Cung cấp các hoạt động dịch vụ	+ 120	
+ Nhận các hoạt dông dịch vụ		-160
3. Chuyến nhượng một chiều (+10)		
+ Thu	+ 30	
+ Chi		-20

Nội dung	Thu	Chi
II, Cán cân vốn (+55)		
1. Vốn ngắn hạn (-35)		
+ Luồng vào	+20	
+ Luồng ra		-55
2. Vốn trung và dài hạn (+90)		
+ Luồng vào	+140	
+ Luồng ra		-50
III. Nhẩm lẫn và bỏ sót (0)		
IV. Cán cân tổng thể (-25)		
V. Bù đắp chính thức (+25)		
1. Thay dổi dự trữ ngoại tệ (+20)		
2. Vay 1MF (+5)		
3. Các nguồn bù đắp khác (0)		

4.3. Ý nghĩa của cán cân thanh toán quốc tế

Xem xét cán cân thanh toán quốc tế ta thấy nó phản ánh kêt quả thực tê các hoạt động trao đổi quốc tế của một nước vổi thế giới bên ngoài trong một thời kỳ nhất định. Các trạng thái của cán cân: cán cân thăng bằng, cán cân bội thu, cán cân bội chi sẽ cho ta thấy hình ảnh thu nhỏ thực trạng kinh tế - tài chính của một nước. Một nước có cán cân thanh toán quốc tế bội thu thì đang là chủ nỢ của nước ngoài, còn nêu cán cân thanh toán quốc tế bội chi thì đang mắc nỢ nước ngoài. Thực trạng của cán cân thanh toán quốc tế là một nhân tô quan trọng tác động đến tỷ giá hối đoái của tiền trong nước so vói tiền nước ngoài. Khi cán cân thanh toán quốic tế cân bằng thì không gây biên động đến tỷ giá hối đoái tiền trong nước so vối tiền nước ngoài. Nhưng nếu sự mất cân bằng của cán cân thanh toán quốc tế xảy ra (bội thu hoặc bội chi) thì đểu làm cho tỷ giá hối đoái của đồng tiền trong nước biến động so với tiền nước ngoài, từ đó ảnh hưởng đên các hoạt động kinh tế đối

ngoại, đến tình trạng công ăn việc làm... Vì vậy, cán cân thanh toán quốc tế được xem như một tài liệu quan trọng giúp cho các cơ quan quản lý vĩ mô thấy được thực trạng kinh tê - tài chính nước mình để hoạch định các chiến lược phát triển đất nước trong tương lai.

Giữ cho cán cân thanh toán quốc tế cân bằng luôn được xem như một mục tiêu quan trọng trong chính sách kinh tế - tài chính của quốc gia. Nếu xảy ra sự mất cân bằng của cán cân thanh toán quốc tế thì phải áp dụng các biện pháp để điều chỉnh.

4.4. Các biện pháp điểu chỉnh cán cân thanh toán quốc tế

4.4.1, Khi cán cân thanh toán bôi thu

Khi cán cân thanh toán bội thu thì dòng tài sản ngoại hối chảy vào trong nước nhiều hơn dòng tài sản ngoại hối di chuyển ra nước ngoài. Số' thặng dư của cán cân thanh toán thường được sử dụng vào các mục đích sau:

- Tăng cường đầu tư trong nước.
- Chuyển vốn ra nước ngoài để đầu tư trực tiếp hoặc đầu tư gián tiếp.
- Tảng cường dự trữ ngoại hối quốc gia.

4.4.2. Khi cán cân thanh toán quốc tế bội chi

Chúng ta đều biết rằng, khi cán cân thanh toán quốc tế của một nước bị bội chi sẽ gây nên những tác động lớn đến sự phát triển kinh tế - xã hội, đặc biệt là các hoạt động kinh tế đối ngoại của một quốc gia. Vì vậy, cần phải có ngay các biện pháp hữu hiệu để cải thiện cán cân thanh toán quốc tế. Các biện pháp thường được các nước sử dụng là:

** Tăng cường thu hút vôh đầu tư nước ngoài*

Để thu hút các luồng vôn từ nước ngoài chảy vào trong nước, chính phủ thường áp dụng chính sách ưu đãi đối với các nhà đầu tư như cải thiện môi trường đầu tư, ưu đãi về thuế, tự do hoá trong việc chuyển lợi nhuận ra nước ngoài....

Ngân hàng TW có thể sử dụng biện pháp điều chỉnh tăng lãi suất

ngoại tệ để thu hút các luồng vôh ngoại tệ trên các thị trường khu vực và thế giới. Đồng thòi, có thể tìm kiếm các khoản viện trợ quốc tế để tăng nguồn thu về ngoại tệ, do đó sẽ góp phần cải thiện cán cân thanh toán trong tương lai.

* *Điều chỉnh tỷ giá hối đoái*

Điều chỉnh tỷ giá hối đoái theo hướng giảm giá đồng nội tệ nhằm kích thích xuất khẩu và các hoạt động kinh tế đối ngoại khác có thu ngoại tệ, đồng thòi sẽ hạn chế nhập khẩu và các hoạt động kinh tế đối ngoại khác phải chi tiêu ngoại tệ, do đó sẽ góp phần cải thiện cán cân thanh toán trong tương lai.

* *Biện phấp bảo hộ mậu dịch*

Biện pháp này vừa phải kích thích xuất khẩu hàng hoá ra nước ngoài để tăng thu ngoại tệ, đồng thời bằng hàng rào thuế quan, chê độ cấp Cô ta(hạn ngạch), chống nhập lậu, gian lận thương mại... để giảm chi tiêu ngoại tệ, hạn chế việc chảy ngoại tệ ra nước ngoài cho các hoạt động nhập lậu hàng hoá, do đó sẽ góp phần cải thiện cán cân thanh toán quốc tế. Đối với các nước là thành viên của WTO hoặc là thành viên của các khôi mậu dịch tự do phải thực hiện các cam kết vối các nước thành viên khác trong việc tự do hoá các giao dịch thương mại quốc tế thì việc áp dụng biện pháp này là không thể.

* *Kiểm soát chi tiêu ngân sách nhà nước*

Cán cân thanh toán quốc tế bị bội chi một mặt do áp lực của sự thâm hụt của NSNN. Việc giảm bớt chi tiêu của NSNN sẽ tác động

đến tổng cầu của nền kinh tế, từ đó cải thiện tình hình ngân sách nhà nước và sẽ tác động đến trạng thái của cán cân thanh toán quốc tế trong ngắn hạn. Cùng với việc cắt giảm chi tiêu từ NSNN, chính sách tiền tệ cũng cần thắt chặt hơn. Thực hiện mục tiêu này các nước thường dùng đến công cụ lãi suất, thuếkhoá...

** Sử dụng quyền rút vốn đặc biệt SDR tại IMF (nếu lầ thành viên của IMF) hoặc thực hiện xuất vàng tiêu chuẩn quốc tế để trang trải công nợ với nước ngoài.*

5. CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH-TÍN DỤNG QUỐC TẾ

5.1. Quĩ tien tệ quốc tế (International Monetary Fund - IMF)

5.1.1. *Sự ra đời và tổ chức hoat động của IMF*

Để trực tiếp điều hành các quan hệ tiền tệ - tài chính giữa các nước thành viên của chế độ tiền tệ Bretton - Woods, IMF có kế hoạch thành lập từ 27/12/1945 và sau một thời gian chuẩn bị đã chính thức hoạt động từ 01/3/1947. Có 44 nước thành viên ký phê chuẩn Hiệp định Bretton - Woods đã tham gia tư cách thành viên của IMF từ khi thành lập với số vốn điều lệ là 7,7 tỷ SDR, hiện nay IMF có 185 nước tham gia, với tổng vốn điều lệ đến nay là 217.372,7 triệu SDR (special drawing rights). Một sô' nước có mức vôn góp nhiều nhất, chẳng hạn như: Hoa Kỳ: 37,149,3 triệu SDR (chiếm tỷ lệ 17,09%): Đức: 13.0008,2 triệu SDR (5,99%); Pháp: 10.738,5 triệu SDR (4,94%), Anh: 10.738,5 triệu SDR (4,94%). Việt Nam là một thành viên của IMF vói số' vốn hiện có là 329,1 triệu SDR (0,15%)[13]. Hiện nay IMF là một định chế tài chính quốc tế lớn nhất.

Để thực hiện các nhiệm vụ của mình, IMF tổ chức bộ máy hoạt động như sau:

- Hội đồng thông đốc: Đây là cơ quan lãnh đạo cao nhất của quĩ tiền tệ quốc tế, trực tiếp quyết định nhũng vấn đề lón của Quĩ như kết nạp mới hoặc khai trừ nước thành viên, quyết định hạn mức góp vốn, qui định quyền rút vôn đặc biệt của IMF, quyết định tài trợ nước thành viên, phê duyệt các

[13] Ngu6n:www. imf.org

báo cáo hoạt động hàng năm của Quĩ.

Hội đồng thông đốc gồm có thông đốc và các phó thống đốc do các nước thành viên của IMF chỉ định có chức danh là bộ trưởng tài chính hoặc thống đốc NHTW của các nước thành viên.

Nhiệm kỳ của các thành viên Hội đồng thống đốc là 5 năm. Hội đồng thông đốc họp mỗi năm một lần tại trụ sở chính của Quĩ tại Washington (Hoa Kỳ). Những năm gần đây hội nghị thường niên của IMF thường họp liên tịch với hội nghị thường niên của WB (tập đoàn ngân hàng thế giới).

- Hội đồng giám đốc: Là cơ quan chấp hành của IMF, gồm 24 giám đốc do chỉ định hoặc được bầu theo nhóm nước thành viên. Nhiệm kỳ của giám đốc trong Hội đồng giám đốc là 2 năm. Đứng đầu giám đốc là Tổng giám đốc. Hội đồng giám đốc họp thường xuyên để xử lý các vấn đề chính sách, về hoạt động nghiệp vụ và quản trị của Quĩ...

- Uỷ ban lâm thời của Hội đồng thông đốc: uỷ ban lâm thời được thành lập bên cạnh Hội đồng thống đốc để làm cô" vấn cho Hội đồng trong việc soạn thảo các vấn đề về các quan hệ tiền tệ - tài chính quốc tê. uỷ ban lâm thời mang tính chất một uỷ ban chuyên môn, các thành viên của uỷ ban lâm thời gồm các Bộ trưởng tài chính của 24 nước thành viên. Nhiệm vụ chính của Uỷ ban là kiểm soát việc điều hành chế độ tiền tệ quốc tế, nêu ra các kiến nghị để Hội đồng thông đôc xây dựng các đề án tổ chức các quan hệ tiền tệ - tài chính giữa các nước thành viên.

5.1,2. Môt sô hoat đông chủ yếu của IMF

** Hoạt động của IMF dựa vào vốn điều ệ, vốn vay và một sô quĩ đặc biệt khác.*

Vốn điều lệ do các nước thành viên đóng góp. Mức góp vốn điều lệ của mỗi nước thành viên tuỳ thuộc vào tiềm lực kinh tế - tài chính của nước thành viên đó. Mức này được chia ra 25% bằng ngoại tệ mạnh, 75% bằng tiền quốc gia.

Theo điều lệ của IMF thì cứ 5 năm Quĩ sẽ xem xét lại và quyết định mức góp vốn. Tính đến nay thì vốn điều lệ của IMF là 217.372,7 triệu SDR.

Nguồn vôn đi vay: IMF đã ký các hiệp định vay vốn với một sô"

nước thành viên có tiềm lực về kinh tế, tài chính nhằm mở rộng khả năng tài trợ của Quĩ cho các nước thành viên.

Một số quĩ đặc biệt: IMF còn lập một sô" quĩ đặc biệt như Quĩ đô la dầu mỏ với sô" tiền là 6,4 tỷ SDR; Quĩ tín thác dựa vào nguồn thu bán vàng dự trữ của IMF là 4 tỷ USD.

Nguồn vốn từ các Quĩ này được sử dụng để hỗ trợ các nước thành viên trong việc bù đắp thâm hụt cán cân thanh toán quốc tế hoặc cho nhu cầu phát triển của các nước kém phát triển.

** Những hoạt động chủ yếu của ỈMF trong lĩnh vực tiền tệ*

Nhiệm vụ quan trọng hàng đầu của IMF được xác định ngay từ khi nó mối được thành lập là duy trì chế độ tỷ giá hối đoái cô' định giữa USD với đồng tiền các nước thành viên cùng với việc duy trì một giá vàng (35 USD = 1 ounce vàng) trong giao dịch về vàng giữa NHTW các nước thành viên mà chế độ tiền tệ Bretton - Woods đã qui định. IMF đã có nhiều nỗ lực trong việc điều hành và chỉ đạo lĩnh vực này nhưng đã không thành công. Chế độ tỷ giá cô" định bị phá vỡ (sau 2 lần Mỹ phá giá đồng đô la vối tổng mức phá giá là 17,89%. Lần thứ nhất vào tháng 12/1971 vói mức phá giá là 7,89%, lần thứ hai vào tháng 02/1973 với mức phá giá là 10%), đồng thời giá vàng chính thức cũng không duy trì được. Mỹ phải từ bỏ sự can thiệp vào chính sách tỷ giá của các nước thành viên để các nước tự do lựa chọn cơ chế tỷ giá phù hợp với thực trạng kinh tế - tài chính và diễn biến thị trường.

Một mục tiêu quan trọng khác của IMF là khôi phục lại chế độ thanh toán tự do và chế độ tiền tệ chuyển đổi. Dưới tác động của IMF các nước thành viên đã phải huỷ bỏ các biện pháp quản chế ngoại hối, khôi phục chế độ tiền tệ chuyển đổi. Bắt đầu từ năm 1958, một số đồng tiền của các nước thành viên đã khôi phục lại sự chuyển đổi, tạo điều kiện cho các hoạt động thương mại, tín dụng quốc tế phát triển thuận lợi.

Trong lĩnh vực tiền tệ quốc tế, IMF còn có một đóng góp quan trọng khác đó là việc tạo ra một phương tiện dự trữ và thanh toán quốc tế mói - Đồng SDR vào đầu thập kỷ 70 của thế kỷ trước khi mà USD - xương sống của chế độ tiền tệ Bretton - Woods bị khủng hoảng nghiêm trọng. Sự ra đời của SDR và cơ chế sử dụng nó đã góp phần làm dịu bớt tình hình căng thẳng về thanh khoản quốc tế, tạo môi trường thuận lợi cho sự phát triển các quan hệ thương mại và thanh toán quốc tế giữa các nước thành viên.

** Một số hoạt động chủ yếu của IMF trong lĩnh vực tín dụng*

Hoạt động tín dụng tài trợ của IMF đối với các nước thành viên có ý nghĩa thiết thực, giúp đỡ họ trong việc thực hiện các dự án phát triển kinh tế - xã hội, khắc phục thâm hụt cán cân thanh toán quôc tế để giữ bình ổn tỷ giá hối đoái của đồng tiền quốc gia, giải quyêt những khó khăn tài chính bất thường xảy ra, tài trợ điều chỉnh cơ cấu kinh tế...

Có thể thấy, các hình thức sỏ dụng vốn của IMF rất phong phú và đa dạng, tuỳ thuộc vào yêu cầu của những nước sử dụng, tuỳ thuộc vào nguồn vốn của Quĩ, phù hợp với chính sách tiền tệ - tín dụng của Quĩ trong từng thời kỳ và trong khu vực. Sau đây là một số hình thức tài trợ tín dụng chủ yếu của ĨMF:

+ Rút vốn dự trữ

Mỗi nước thành viên tham gia IMF phải đóng góp phần vốn của mình. Việc rút vốn dự trữ tại IMF của nước thành viên thực chất là quyền của nước đó được sử dụng phần 25% góp vốn bằng ngoại tệ mạnh để bù đắp thâm hụt trên cán cân thanh toán của mình trong một thời hạn đã được thoả thuận vối IMF và khi đến hạn phải nộp hoàn trả sô' ngoại tệ đã nhận cho IMF. Hình thức rút vôn dự trữ rất dễ dàng, chỉ cần thông báo cho IMF mà không bị ràng buộc bỏi bất cứ điều kiện gì. Nước thành viên rút vốn dự

trữ không phải trả lãi mà chỉ trả lệ phí.

+ Cho vay dự trữ điều hoà

Hình thức này bắt đầu được triển khai từ giữa năm 1969 để thực hiện tài trợ cho các nước tham gia Quĩ dự trữ điều hoà các mặt hàng nguyên liệu mang tính chiến lược quốc tế nhằm giảm bốt sự biến động về giá xuất khẩu, đó là các mặt hàng như thiếc, cao su, ca cao...

Nước thành viên tham gia Quĩ dự trữ điều hoà nguyên liệu được vay vôn với mức cao nhất tới 45% sô' vốn mà nước đó đóng góp cho IMF. Đã nhiều năm nay hình thức này không được triển khai nữa.

+ Tín dụng theo đợt

Ngay từ năm 1952 hình thức này đã được triển khai với mục đích tài trợ cho các nước thành viên để khắc phục tình trạng khủng hoảng thiếu trong cán cân thanh toán quốc tế. IMF không tài trợ một lần mà chia thành 4 lần như sau:

Lần thứ nhất nước thành viên được tài trợ một hạn mức tín dụng tối đa bằng 25% hạn mức góp vôn của nước thành viên. Việc rút vô'n lần này khá dễ dàng. Nước thành viên chỉ cần chứng minh được mục đích và sự cần thiết được tài trợ và đưa ra những giải pháp hữu ích để khắc phục sự thâm hụt trong cán cân thanh toán quốc tế.

Các lần sau mức tài trợ vẫn là 25% phần vốn góp của nước thành viên, tuy nhiên ồ những lần này, nước thành viên phải giải trình trước IMF những chính sách phát triển kinh tế vĩ mô của nước mình, để thấy rằng IMF tài trợ là cần thiết, là điều kiện giải pháp giúp nước thành viên cải thiện cán cân thanh toán quốc tế, phát triển kinh tế - xã hội.

* *Hình thức cho vay điều chỉnh kéo dài*

Từ tháng 9/1974, IMF bắt đầu thực hiện hình thức cho vay này để tạo điều kiện cho các nước thành viên có thêm nguồn lực tài chính để giải quyết những khó khăn trong cán cân thanh toán quốc tế do sự mất cân đối về cơ cấu sản xuất, thương mại và giá cả.

Điều kiện để được vay loại vay này là nước thành viên phải có một chương trình tổng quát gồm các biện pháp, chính sách hữu hiệu, chi tiết cho

từng thời kỳ để nhằm khắc phục những mặt mất cân đối đang gặp phải.

Hạn mức cho vay tối đa có thể tối 140% mức góp vôn của nước thành viên tại IMF, vói mức lãi suất là 8,3%/năm và phí phục vụ là 0,5%/nàm.

** Hình thức cho vay mở rộng EAP (Enlarged Access Policy)*

Hình thức này bắt đầu được triển khai vào tháng 8/1981 từ chính sách hỗ trợ mỏ rộng của IMF về tín dụng đổi với các nước thành viên theo yêu cầu khẩn thiết của các nước này để khắc phục sự thâm hụt trong cán cân thanh toán quốc tế, mặc dù trước đó IMF đã cho họ vay các loại tín dụng khác cũng cho mục đích này.

Mức vôn nuốc thành viên được vay tối đa theo hình thức này phụ thuộc vào mức vốn mà nước này đã được vay theo hình thức dự trữ điều chỉnh kéo dài. Nguồn vốn IMF sử dụng để cho vay bao gồm *vốn* tự có và vốn đi vay trên thị trường, Bằng nguồn vốn tự có, IMF chỉ có thể cho vay tối đa 140% mức góp vốn của nuốc thành viên, số nhu cầu vay vượt mức sẽ được IMF đáp ứng bằng nguồn vôn đi vay của IMF.

Lãi suất cho vay mỏ rộng EAP là lãi suất mà IMF trả cho nguồn vôn đi vay cộng thêm 0,325%/năm và phí phục vụ là 0,5%/năm.

** Hình thức cho vay điều chỉnh cơ cấu - SAF (Stractuaỉ Adjusment Facility)*

Kể từ tháng 3/1986 IMF bắt đầu triển khai hình thức cho vay diều chỉnh cơ cấu SAF vói điều kiện ưu đãi nhằm hỗ trợ vốn cho việc khắc phục tình trạng thâm hụt kéo dài cán cân thanh toán của các nước thành viên chậm phát triển có mức thu nhập GDP bình quân đầu người hàng năm thấp. Các nước có nhu cầu vay phải xây dựng chương trình điều chỉnh cơ cấu kinh tế trong thời hạn 3 năm và được IMF đồng ý cấp vốn để thực hiện chương trình đó. Mức vốn được vay trong 3 năm bằng 70% mức vôn góp của nước đi vay tại IMF, trong đó năm đầu tiên được giải ngân 20%, năm sau là 30% và năm cuối là 20%. Vối hình thức này, nước đi vay phải trả mức lãi suất là 0,5%/năm, không phải trả lệ phí.

** Hình thức cho vay điều chỉnh cơ cấu nâng cao - ESAF (Enhanced*

Stractural Adjustment Facility)

Kể từ tháng 12/1987, IMF bắt đầu thực hiện cơ chế tài trợ bổ sung vốn cho các nước thành viên nghèo nhất dưới hình thức ESAF, để giúp các nuớc này thực hiện các chương trình cải cách kinh tế của mình. Các nước vay theo hình thức này phải thoả mãn điều kiện là: áp dụng các biện pháp mạnh và hiệu quả cả trong thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, cả trong việc cải thiện cán cân thanh toán quốc tế của nước mình.

Thời hạn vay là 3 năm, hạn mức được vay bằng 250% mức vôn góp, trường hợp đặc biệt có thể được vay tới 350% mức vôn góp. Lãi suất cho vay cũng giông như lãi suất cho vay điều chỉnh cơ cấu SAF. Loại cho vay này được thực hiện đên năm 1999.

* *Cho vay giảm nghèo và tăng trưởng:* loại cho vay được IMF thực thi từ tháng 12/1999 thay thế cho hình thức vay điều chỉnh cơ cấu nâng cao ESAF nhằm mục đich chông đói nghèo trên toàn thế giói.

Những nước nghèo có thu nhập GDP bình quân đầu người tối đa là 895 USD/năm được IMF tài trợ theo hình thức này.

Hạn mức vay tới 140% mức góp vôn của nước thành viên, trường hợp đặc biệt có thể tói 185%, lãi suất cho vay là 0,5%/năm, thời hạn hoàn trả là 6 năm, kỳ trả nợ là 6 tháng, kỳ trả đầu tiên vào thời điểm 5 năm rưỡi sau khi hoàn tất việc giải ngân.

* *Tài trợ chuyển đổi hệ thống*

Hình thức tài trợ này của IMF nhằm hỗ trợ nguồn lực tài chính cho một số nước thành viên thực hiện chuyển đổi hệ thống kinh tế từ nền kinh tế kế hoạch hoá tập trung, sang nền kinh tế thị trường, Sự chuyển đọi này có thể gây nên những xáo trộn về kinh tế - xã hội, thâm hụt lớn trong cán cân thanh toán quốc tế...

Mức tài trợ tối đa bằng 50% mức vôn góp của nước thành viên, với thời hạn trả nợ là 10 năm, thòi gian ân hạn là 4 năm rưỡi, phí suất là 6%/năm.

5.2, Tập đoàn ngân hàng thế giới - WB (World bank group)

5,2.1 Cơ cấu tổ chức của WB*

Tập đoàn ngân hàng thế giới, thường gọi ngắn là ngân hàng thế giỏi (WB) bao gồm:

- Ngân hàng tái thiết và phát triển ■ IBRD (International bank for Reconstruction and Development).

- Công ty tài chính quốc tế - IFC (International finance Corporation).

- Hiệp hội phát triển quốc tế - IDA (International Development Association).

- Cơ quan đảm bảo đầu tư đa biên - MIGA (Multiateral Investment Guarantee Agency).

- Trung tâm quốc tế về giải quyết các tranh chấp đầu tư ' ICSID (International Center for Settlement of Investment Disputer).

Theo qui định của WB thì những nước thành viên của IMF mới được

tham gia WB và trong nội bộ WB thì chỉ có những nước thành viên của IBRD mới được chấp nhận là thành viên của IFC và IDA.

- *Ngân hàng tái thiết và phát triển - IBRD:* Ngân hàng được thành lập theo hiệp định Bretton - Woods do 44 nước ký vào tháng 7/1944 tại thành phố' Bretton- woods (Hoa Kỳ) và chính thức đi vào hoạt động từ tháng 6/1946. Mục đích thành lập IBRD là để tài trợ vốn cho các nuốc thành viên để khôi phục và phát triển kinh tế vào thời kỳ hậu chiến tranh thế giới lần thứ 2. Lúc đầu hoạt động của IBRD chủ yếu tập trung tài trợ cho các nước châu Âu, sau này chuyển sang trợ giúp cho các nước đang phát triển,

Cơ quan lãnh đạo cao nhất của IBRD là Hội đồng thông đôc, các thành viên của Hội đồng thông đốc là Bộ trưởng hoặc Thống đốc ngân hàng TW ỏ các nước thành viên.

Hội đồng thống đốc có nhiệm vụ xây dựng và thông qua các chính sách, quyết định lớn đến hoạt động của IBRD: sửa đổi, bổ sung điều lệ, kết nạp hoặc khai trừ nước thành viên, ký kết các hiệp định, điểu ước tài chính với các tổ chức quốc tế khác, phê duyệt các báo cáo hoạt động, quyết định việc phân phối thu nhập...

IBRD còn có Hội đồng giám đốc. Hội đồng giám đốc là cơ quan điều hành công việc thường ngày của ngân hàng. Nhiệm vụ của Hội đồng giám đốc là điều hành việc xét duyệt các dự án vay vôn, qui chế và thủ tục mua sắm thiết bị... Hội đồng gồm 22 uỷ viên, trong đó có 7 uỷ viên do những nước có số vốn góp vào vôn điều lệ của NH nhiều nhất chỉ định, số' còn lại 15 người được bầu theo tiêu thức khu vực. Mỗi giám đốc thành viên chịu trách nhiệm về phần công việc do mình đảm nhận trong suốt nhiệm kỳ và phải thường xuyên có mặt tại trụ sỏ NH. Tru sở chính của NH ở tại Washington, ngoài ra còn có văn phòng đại diện tại nhiều nước thành viên. Đứng đầu Hội đồng giám đốc là chủ tịch ngân hàng thế giới, do các giám đốc điều hành bầu ra với nhiệm kỳ là 5 năm. Bộ máy lãnh đạo của IBRD đồng thời lãnh đạo cả các tổ chức khác trong tập đoàn NH thê giới.

Hiện nay NH đã có 185 nước thành viên, những nước này cũng đồng thòi là thành viên của IMF,

IBRD hoạt động dựa vào các nguồn vốn sau:

+ Vốn điều lệ: Khi mối thành lập vốn điều lệ là 10 tỷ SDR, hiện nay là 171 tỷ SDR do các nước thành viên đóng góp.

+ Vôh huy động: Nguồn vốh này có được nhờ việc phát hành trái phiếu của ngân hàng trên thị trường vốn quốc tế. Từ năm 1982 ngân hàng huy động cả vốn ngắn, trung và dài hạn. Các trái phiêu được NH phát hành bằng USD, JPY, EUR.

- *Công ty tài chính quốc tế- IFC*

IFC được thành lập vào năm 1956 như một chi nhánh của IBRD với sứ mệnh chủ yếu là tài trợ khu vực kinh tế tư nhân (các doanh nghiệp vừa và nhỏ) ồ các nước đang phát triển không cần sự bảo lãnh của chính phủ nước sồ tại.

Nguồn vôn của IFC chủ yếu dựa trên nguồn vốn đóng góp của các nước thành viên, lợi nhuận mà NH tích luỹ được và vôn vay trên thị trường vốn quốc tế của IBRD.

Về mặt tổ chức IFC độc lập với IBRD song được ngân hàng tài trợ. Những nổm gần đây IFC bắt đầu tham gia vào các thị trường vôn quốc tê nhằm thu hút thêm các nguồn vốn cho hoạt động của mình. Tham gia IFC là những nước thành viên của IBRD.

- *Hiệp hội phát triển quốc tế - IDA:* được thành lập vào năm 1960 với mục đích chủ yếu là tài trợ cho các quốc gia nghèo nhất trong sô" các nuốc kém phát triển. Các khoản tài trợ của IDA được thực hiện theo cơ chê ưu đãi: Không lãi suất, thời hạn vay dài, thời gian ân hạn lâu hơn so với các khoản tín dụng khác của IBRD.

ĨDA gắn rất chặt với IBRD, có cùng mục tiêu tài trợ, có chung bộ máy tổ chức và điều hành. Tham gia IDA gồm những nước là thành viên của IBRD.

- ***Tổ chức đảm bảo đầu tư đa biên - MIGA***

MI GA được thành lập vào năm 1988. Mục tiêu chủ yếu trong các hoạt động của định chế này là bảo lãnh các rủi ro phi thương mại cho các nhà đầu tư nhằm kích thích các nguồn vốn đầu tư vào khu vực các quốc gia kém phát triển.

- *Trung tâm quốc tế về giải quyết các tranh chấp đầu tư - ICSỈD* được thành lập vào năm 1996. Tổ chức này hoạt động cùng vói chính phủ các nước thành viên để giảm thiểu các rủi ro trong đầu tư, đảm bảo cho các hoạt động đầu tư có hiệu quả, đồng thời tham gia giải quyết các sự cố', tranh chấp trong hoạt động đầu tư quốc tế.

5.2.2. *Hoạt đông chủ yếu của WB*

Hoạt động chủ yếu của WB là tài trợ tín dụng cho các nước thành viên của mình dưới các hình thức khác nhau. Những hình thức tài trợ của WB là:

- *Cho vay đầu tư đặc biệt:* Đây là hình thức tài trợ của WB đối vối các nước thành viên để thực hiện các dự án đầu tư xây dựng mói hoặc dự án cải tạo, nâng cấp các cơ sở sản xuất kinh doanh hoặc đầu tư vào cơ sỏ hạ tầng kinh tế - xã hội của nước được tài trợ.

- *Cho vay lĩnh vực:* Đây là loại cho vay theo từng lĩnh vực của nền kinh tế nhằm thực hiện các mục tiêu phát triển kinh tế tổng quát được đặt ra.

Việc cho vay được thực hiện theo dự án tổng hợp được xây dựng trên cơ sỗ chương trình phát triển kinh tế xã hội của ngành và xác định rõ những dự án được tài trợ phù hợp với qui trình cho vay theo dự án đầu tư của WB thiêt kê và xây dựng.

- ***Cho vay điều chỉnh cơ cấu:*** Loại cho vay này được WB thực hiện

triển khai vào thập niên 80 của thế kỷ 20. Loại hình tài trợ này cũng tương tự như loại hình cho vay điều chỉnh cơ cấu SAF của IMF mà chúng ta đã nghiên cứu ỏ phần trên.

Loại vay này có tác dụng hỗ trợ nước thành viên thực hiện những cải cách trong chính sách phát triển kinh tế xã hội hoặc những cải cách thể chế quan trọng để có những đột biến trong tăng trưởng và cải thiện cán cân thanh toán quốc tế trên cơ sở sử dụng có hiệu quả cao các nguồn lực cho phát triển.

- ***Cho vay tái thiết khẩn cấp:*** Loại cho vay này có tác dụng hỗ trợ kịp thời nguồn lực tài chính để nước thành viên đi vay sớm khôi phục và xây dựng lại các nền tảng hạ tầng và cơ sở sản xuất do bị ảnh hưởng của một tai họa bất ngờ nào đó.

5.3. Ngân hàng phát triển châu Á ■ ADB (Asian Development Bank)

5,3.1. Sự ra đời và bô máy hoạt động của ADB

Tháng 3/1964 các nước tham gia Hội nghị của Uỷ ban kinh tế châu Á - Thái Bình Dương đã đề xuất đề án thành lập ADB. Để án này được 43 nước chấp thuận và ngày 19/12/1966 ADB chính thức bước vào hoạt động. ADB là một tổ chức tài chính quốc tế khu vực. Trụ sở của ADB ồ Malina (Philipin).

Nguồn vốn của ADB do các nước thành viên đóng góp và vốn vay trên thị trường tài chính quốc tế.

ADB hiện nay có 67 nước thành viên (trong đó có 48 nước là thành viên trong khu vực, ngoài ra còn có 19 nước khác ngoài khu vực tham gia).

Khi mới thành lập ADB có vốn pháp định là 1 tỷ USD, đến nay khoảng 23,2 tỷ USD, Ngoài các quốc gia trong khu vực, các nước ngoài khu vực tham gia góp vốn là một sô nước công nghiệp phát triển ỏ châu Âu, châu Mỹ.... như Mỹ, Ca-na-đa, Anh, Pháp, Bỉ, Hà Lan, Đan Mạch, Italia, Đức, Thuỵ Sỹ, Thuỵ Điển... Những nước có vốn góp lốn nhất là Nhật, Mỹ, Đức, Anh, Pháp.

Cơ quan lãnh đạo cao nhất là Hội đồng thống đốc ngân hàng, với các thành viên có chức danh là Bộ trưởng tài chính hoặc Thông đốc ngân hàng TW của các nước thành viên. Hội đồng thống đốc họp mỗi năm một lần. Nhiệm vụ của Hội đồng thông đốc là giải quyết các vấn đề quan trọng nhất như: kết nạp mối hoặc khai trừ nước thành viên, sửa đổi điều lệ của NH, quyết định điều chỉnh vốn điều lệ, quyết định việc phân chia lợi nhuận, ký kết các hiệp định với các tổ chức tài chính và các tể chức quốc tế khác.

Ngoài Hội đồng thống đốc, bộ máy của ADB còn có Hội đồng giám đốc. Hội đồng giám đốc điều hành các công việc thường ngày của ADB, do Hội đồng thống đốc bầu ra gồ‘m 12 thành viên, nhiệm kỳ là 2 năm. Đứng đầu Hội đồng giám đốc là Chủ tịch Hội đồng, ngoài ra còn có 3 phó chủ tịch giúp việc.

*5*3.2* Hoạt động chủ yểu của ADB*

Theo điểu lệ, hoạt động của ADB nhằm vào các mục tiêu cơ bản sau:

- Tài trợ vốn cho các lĩnh vực phát triển kinh tế - xã hội của các nuốc thành viên.

- Tài trợ kỹ thuật cho việc chuẩn bị và thực hiện các chương trình phát triển kinh tế có mục tiêu.

- Khuyến khích đầu tư vốn của tư nhân và nhà nước vào các chương trình phát triển kinh tế có mục tiêu.

- Kết hợp chặt chẽ giữa cho vay vốn với chính sách phát triển kinh tế - xã hội của các nước thành viên.

Hoạt động tài trợ của ADB dựa vào: nguồn vốn tự có, vốn vay trên thị trường tài chính quốc tế và một số quĩ đặc biệt như Quĩ

phát triển châu Á, Quĩ hỗ trợ kỹ thuật và Quĩ đặc biệt Nhật Bản do Nhật Bản trực tiếp cấp vôh cho Quĩ. Hướng tài trợ tín dụng của ADB là đầu tư vào các công trình hạ tầng, lĩnh vực phát triển năng lượng, đầu tư cho nông nghiệp, công nghiệp và một số lĩnh vực khác *ở* các nước thành viên, Sô" tiền tài trợ cho vay hàng năm của ADB vào các nước thành viên gia tăng hàng năm. Nhò vào nguồn tài trợ này mà nhiều nước thành viên đã gia tăng được tỷ lệ tăng trưởng kinh tế, trình độ phát triển kính tế và đời sống dân cư được cải thiện đáng kể.

5.4. Ngân hàng thanh toán quốc tế - BIS (Bank for International Settlements)

Ngân hàng thanh toán quốc tế là một trong số những tổ chức tiền tệ - tín dụng quốc tế có vị trí đặc biệt, trụ sở tại Bazen (Thuỵ Sỹ).

BIS được thành lập vào năm 1930 trên cơ sồ Hiệp định chính phủ nhiều bên gồm 6 nước ký kết là Bỉ, Anh, Đức, Italia, Pháp và Nhật Bản. Về sau có thêm nhiều nước tham gia (hiện có 30 nước thành viên).

BIS được thành lập theo mô hình công ty cổ phần. Cơ quan quản trị BIS là Đại hội cổ đông và Hội đồng giám đốc gồm 13 đại diện của 13 ngân hàng TW các nước thành viên. BIS thực hiện 2 chức năng chủ yếu sau đây:

- Thúc đẩy sự hợp tác và liên kết giữa các NHTW các nước thành viên, bảo đảm những điều kiện thuận lợi cho việc thực hiện các nghiệp vụ tài chính quốc tế.

- Thực hiện các nghiệp vụ thanh toán quốc tế với tư cách là người được uỷ nhiệm của các nước thành viên.

Một số hoạt động cụ thể của BIS như sau:

+ Mua bán và bảo quản vàng.

+ Nhận tiền gửi, cho vay đòi với các NHTW các nước thành viên.

+ Nhận tiền gửi của chính phủ các nước thành viên theo những thoả ước đặc biệt.

+ Ký vối NHTW các nước thành viên các hiệp định thanh toán bù trừ quốc tế...

CÂU HỎI CHƯƠNG 9

1. Cơ sở của các quan hệ tài chính quốc tế? Những đặc trưng của các quan hệ tài chính quốc tế ảnh hưởng như thế nào đến phát triển các quan hệ tài chính và kinh tế xã hội?

2. Phân biệt đầu tư quốc tế trực tiếp và đầu tư gián tiếp? Những ưu điểm và hạn chế của các hình thức đầu tư này?

3. Tỷ giá hôi đoái là gì? Các loại tỷ giá hối đoái? Ý nghĩa của tỷ giá hối đoái?

4. Cán cân thanh toán quốc tế là gì? Nội dung và ý nghĩa của cán cân thanh toán quốc tế?

Chương 10

QUẢN LÝ RỦI RO TAI CHÍNH

I. RỦI RO VÀ QUẢN LÝ RỦI RO TÀI CHÍNH

1.1. Khái niệm về rủi ro

Trong cuộc sông hàng ngày, mặc dù con người luôn có ý thức ngàn ngừa và đề phòng nhưng rủi ro vẫn luôn xuất hiện, tồn tại và chi phối đến cuộc sông của mỗi người, mỗi gia đình, mỗi doanh nghiệp và toàn xã hội. Rủi ro tồn tại có thể do nhiều nguyên nhân khác nhau. Có những rủi ro có nguồn gốc khách quan do tự nhiên gây ra như bão, lũ lụt, động đất, núi lửa, sét đánh,... làm thiệt hại đến tính mạng, tài sản và làm sản xuất kinh doanh bị đình trệ. Bên cạnh đó, xuất phát từ hoạt động của con người do vô ý hoặc cố ý đã làm nảy sinh nhiều rủi ro không chỉ ảnh hưởng .tới một hoặc một số cá nhân hay tổ chức, mà còn tác động tới cả cộng đồng xã hội như chiến tranh, đình công... Hơn nữa, chính sự phát triển của lực lượng sản xuất, một mặt đã thúc đẩy sản xuất, tạo điều kiện thuận lợi và nâng cao năng suất lao động cho con người, giúp con ngượi kiểm soát, hạn chế được phần nào một

sô' rủi ro; nhưng mặt khác cũng làm xuất hiện thêm nhiều rủi ro, với mức độ đe doạ, nguy hiểm hơn nhiểu như tai nạn ô tô, máy bay... Môi trường xã hội cũng là một trong những nguyên nhân của các loại rủi ro như trộm cắp, thất nghiệp, ốm đau, bệnh tật, mất khả năng lao động, thu nhập giảm sút...

Tất cả các loại rủi ro đều có đặc trưng chung đó là tính bất ngò trong khả năng xảy ra và gây nên sự bất ổn đối với cuộc sống con người và tài sản của họ. Như vậy, có thể nói *rủi ro là khả năng xảy ra những biến cố không chắc chắn, gảy ảnh hưởng đến sinh mạng, sức khoẻ của con người và tài sản của moi chủ thê trong xã hôi.* Con

người thường khó lường trước khả năng xảy ra rủi ro, làm cho những kết quả dự kiến mong muốn đạt được không đúng như thực tê diễn ra, đôi khi mức độ khác biệt về kết quả này lón đến mức khó chấp nhận, hoặc thậm chí không thể chấp nhận được.

Trước tiên, giữa rủi ro và yếu tố không chắc chắn có quan hệ ràng buộc vởi nhau. Trong đó, *sự không chắc chắn* là hoàn cảnh mà một người không thể biết chính xác điều gì sẽ xảy ra trong tương lai. *Rủi ro* là biến cố không chắc chán nhưng có "ảnh hưởng trực tiếp đến con người" như gây tác hại đến sức khoẻ, sinh mạng và tài sản của con người. Như vậy, biến cố' không chắc chắn là một điều kiện cần, nhưng chưa đủ để có rủi ro: người ta có thể gặp những biến cố không chắc chắn nhưng lại không có rủi ro, nhưng tất cả những sự kiện có rủi ro tất nhiên đều hàm chứa sự không chắc chắn.

Để diễn đạt về thái độ của con người trong trạng thái muốn trốh chạy khỏi rủi ro, người ta sử dụng thuật ngữ e ngại rủi ro. Mức độ e ngại rủi ro được đo lường như một thiên hướng của một cá nhân lo ngại về nguy cơ rủi ro xảy ra và sẵn sàng trả giá cho việc giảm rủi ro mà mình phải gánh chịu. Như vậy, khi đánh giá về lợi ích và chi phí của việc giảm rủi ro, các cá nhân e ngại rủi ro sẽ tính toán, với cùng mức chi phí như nhau, lựa chọn khả năng; nào có mức rủi ro thấp nhất. ĐỐI vói những người chỉ dám chấp nhận mức tỷ suất doanh lợi đầu tư ỏ mức thấp thì đó là những người e ngại rủi ro, bởi vì ở mức tỷ suất doanh lợi này mang lại cho họ một sự an toàn hơn. Thông thường, khi phải lựa chọn giữa nhiều khả năng đầu tư có cùng mức tỷ suất doanh lợi kỳ vọng, các cá nhân e ngại rủi ro sẽ lựa chọn hình thức đầu tư nào có rủi ro nhỏ nhất.

1.2. Phân loại rủi ro

Rủi ro có thể được phân loại theo nhiều tiêu thức khác nhau:

2.2.1. *Rủi ro chung và rủi ro cá biệt*

Rủi ro chung bao gồm các rủi ro là nguyên nhân của hầu hêt các hiện tượng kinh tế, chính trị, xã hội. Các rủi ro chung thường gây tác động trên một phạm vi rộng lớn hay toàn xã hội, do vậy toàn xã hội phải có trách nhiệm loại trừ. Một số rủi ro chung được làm giảm hoặc loại trừ bằng

phương pháp bảo hiểm thông qua hoạt động của các tổ chức bảo hiểm kinh doanh, hình thức Bảo hiểm xã hội hay một sô" chương trình chuyển giao, phân tán rủi ro.

Rủi ro cá biệt là các rủi ro phát sinh từ một sô" hiện tượng cá biệt, Các rủi ro này là các rủi ro cá nhân phải gánh chịu và không phải là chủ thể để toàn xã hội phải quan tâm. Việc loại trừ rủi ro thường được thực hiện bởi một cá nhân thông qua bảo hiểm, ngăn ngừa thiệt hại hoặc bằng một sô" kỹ thuật giảm thiểu rủi ro khác.

1.2,2. Rủi ro thuần tuý và rủi ro đầu cơ

Cách phân loại phổ biến nhất về rủi ro thường được sử dụng trong nghiên cứu quản trị rủi ro và bảo hiểm là rủi ro thuần tuý và rủi ro mang tính đầu cơ. *Rủi ro thuần tuý* là loại rủi ro chỉ mang lại những hậu quả không có lợi hoặc những tổn thất (kết quả luôn là tiêu cực). Khi rủi ro thuần tuý xảy ra thì chủ thể gánh chịu rủi ro sẽ bị thiệt hại, mất mát, tổn thất, còn khi không xảy ra thì chủ thể có liên quan cũng không thu được lợi ích gì, *Rủi ro cơ hội* (hay *rủi ro mang tính đầu cơ)* là loại rủi ro có thể vừa hàm chứa khả năng thu lời cũng như một nguy cơ tổn thất (kết quả có cả mặt tích cực và tiêu cực). Trong trường hợp này, rủi ro được quan niệm như một sự may rủi. Loại rủi ro này do chủ thể chấp nhận rủi ro chủ động tạo ra, có thể có được kết quả rất tốt, nhưng cũng có thể là một kết quả xấu. Trong thực tế, rủi ro thuần tuý do chỉ mang lại kết quả tiêu cực nên mọi người luôn muôn tránh, nhưng ngược lại rủi ro mang tính đầu cơ lại tạo ra sự hấp dẫn riêng của nó. Một cơ hội hưởng lợi sẽ có thể dẫn đến việc một người sẵn sàng chấp nhận rủi ro mang tính đầu cơ. Nhưng ngược lại, khi không có cơ hội kiếm lồi sẽ làm người ta mất đi động cơ chấp nhận rủi ro, Trong tình huống đó, họ phải có hành động để bản thân mình không mắc phải rủi ro, hoặc bằng cách chấp nhận mất phí bảo hiểm để chuyển giao rủi ro đó cho người khác.

Trong thực tế, chỉ rủi ro thuộc loại thuần tuý mối được bảo hiểm. Nhưng không phải tất cả các rủi ro thuần tuý đều được bảo hiểm. Vì vậy, người ta thường chia loại rủi ro này thành rủi ro thuần tuý được bảo hiểm

và rủi ro thuần tuý không cần bảo hiểm. Trong lĩnh vực bảo hiểm, người ta chỉ chấp nhận bảo hiểm đối với các sự kiện có rủi ro có đầy đủ các đặc tính:

- Phải là một sự kiện trong tương lai, nghĩa là chúng là các sự kiện chưa xảy ra.

- Phải là sự kiện không chắc chắn, nghĩa là biến cô' xảy ra chúng hoàn toàn mang tính bất ngờ, không ai biết xảy ra khi nào, ở đâu và mức độ thiệt hại là bao nhiêu.

- Việc diễn ra sự kiện đó không phải do yếu tô' chủ quan từ phía người được bảo hiểm.

1.2.3. Rủi ro chủ quan và rủi ro khách quan

Cơ sở của việc phân chia rủi ro theo cách này là căn cứ vào nguyên nhân gây ra tác động. Rủi ro do nguyên nhân chủ quan là rủi ro do chính đối tượng ra quyết định gây nên biến cô' bất ngờ. Còn rủi ro do nguyên nhân khách quan là do tác động của các yếu tố nằm ngoài đối tượng có quan hệ với đối tượng gánh chịu rủi ro. Hai loại rủi ro này có mối quan hệ tác động qua lại mang tính tương hỗ, cái này là tiền đề, là động lực cho cái kia và ngược lại.

13.4. Rủi ro có thểphân tán và rủi ro không thểphân tán

Có những rủi ro có ảnh hưởng trên phương diện rộng đôl vối hầu hết các chủ thể vào cùng một thời điểm, chảng hạn như rủi ro của sự trì trệ nền kinh tế toàn cầu; nhưng cũng có những rủi ro có tính cá biệt liên quan đến một cá nhân hay một số đối tượng hạn chế, như rủi ro tai nạn giao thông hay rủi ro mất trộm tài sản riêng, Ngoại trừ trường hợp rủi ro xảy đến đối với các tổ chức hay cá nhân theo cùng một cách thức và diễn ra cùng một lứC, các rửi ro đều có thể được giảm thiểu bằng cách xây dựng quỹ tiền tệ chung và chia sẻ rủi ro.

Rủi ro có thể phân tán là rủi ro mà người ta có thể giảm bớt chúng thông qua thực hiện các thoả hiệp đóng góp để hình thành quỹ tiền tệ chung và chia sẻ rủi ro. Một rủi ro không thể phân tán nếu những thoả hiệp đóng góp quỹ chung không có tác dụng gì đến việc giảm bót rủi ro cho những người tham gia vào quỹ chung này. Chẳng hạn, việc đóng góp quỹ chung để chia sẻ rủi ro sẽ không có ảnh hưởng đến phương diện rủi ro nếu đó là sự trì trệ nền kinh tế toàn cầu bởi vì rủi ro này có ảnh hưởng đến tất cả những người tham gia.

Trong lĩnh vực đầu tư chứng khoán, lợi tức của các chứng khoán riêng lẻ có xu hướng tương quan nhưng không hoàn toàn. Do đó, các nhà đầu tư có thể tìm cách giảm bốt rủi ro bằng cách đầu tư vào một danh mục chứng khoán đa dạng thay vì chỉ đầu tư duy nhất vào một loại chứng khoán. Tuy nhiên, ngay cả khi đầu tư đa dạng hoá tốt nhất nhưng rủi ro của danh mục đó không phải là bằng 0. Việc đa dạng hoá cũng không làm giảm đi rủi ro hệ thống, tuy nhiên có thể làm giảm rủi ro đặc thù (xem thêm mục 2.2.3 của chương này).

Phân loại giữa hai loại rủi ro có thể phân tán và rủi ro không thể phân tán có ý nghĩa quan trọng trong quản lý rủi ro vì nó ảnh hưởng đến việc nên thoả hiệp đóng quỹ chung hay chia sẻ rủi ro. Chẳng hạn, nếu ở một địa phương nào đó thường xuyên phải đương đầu với rủi ro bão lụt thì rủi ro này có thể được giảm bằng cách thoả thuận chia sẻ thiệt hại với những người ở các vùng khác không chịu cùng loại rủi ro này.

1.3. Rủi ro của các tác nhân kinh tế

Trong thực tế cuộc sông, các tác nhân kinh tế, đặc biệt là các hộ gia đình và các doanh nghiệp có thể thực hiện các hoạt động tài chính nhằm mục tiêu hạn chế rủi ro. Chẳng hạn, các cá nhân tham gia bảo hiểm để tránh một sô" rủi ro có thể xảy đến đối với con người và tài sản của họ. Trong phần lớn các quyết định tài chính của họ (như quyết định tiết kiệm, đầu tư, quyết định đi vay) có thể chịu ảnh hưởng rất nhiều bởi yếu tố rủi ro và do vậy, bao giờ cũng hàm chứa một phần quyết định quản lý rủi ro.

Chẳng hạn, các hộ gia đình muốn để dành tiêt kiệm một phần thu nhập hiện tại để phòng xa với mong muôn cuộc sông của mình an toàn hơn. Họ sẽ đem đầu tư khoản tiền tiết kiệm này vào các loại tài sản tài chính để có thể sử dụng cho những nhu cầu chi tiêu không thể dự kiến trước trong tương lai. Các nhà kinh tế gọi những hành vi như vậy là tiết kiệm để phòng xa (hoặc *tiết kiệm an sinh).* Trong chương 5, chúng ta đã chỉ ra rằng các hộ gia đình có thể vận dụng quan niệm về giá trị của tiền theo thòi gian (các kỹ thuật hiện tại hoá, vốn hoá, thu thập thuồng xuyên...) để các quyết định tiết kiệm trọn đời của minh được thực hiện hiệu quả nhất. Trong phân tích này, chúng ta đã giả định là không có rủi ro và không có tiết kiệm để phòng xa. Tuy nhiên, trong thực tế, trong các kế hoạch quản lý tài sản của mình, các gia đình không thể bỏ qua các yếu tố này.

Trong các phần tiếp theo, chúng ta sẽ chỉ ra tác động của yếu tô" rủi ro đôi với đại đa sô" quyết định tài chính của các hộ gia đình, doanh nghiệp và Chính phủ. Nhưng trước tiên cần nhắc lại là tại sao chúng ta phải quan tâm trước nhất là các hộ gia đình (nghĩa là các cá nhân). Chức năng quan trọng nhất của hệ thông tài chính là làm sao để các hộ gia đình có thể tiêu dùng và phân bổ nguồn lực của mình một cách tôi ưu. Các chủ thể như doanh nghiệp và chính phủ có nhiệm vụ tiên quyêt là phục vụ cho các mục tiêu này được thực hiện dễ dàng, do vậy, chúng ta không thể hiểu rõ thế nào là sự vận hành tôi ưu của các tổ chức này, nếu như ngay từ đầu không biết rõ về thái độ kinh tê và tài chính của các hộ gia đình và các cá nhân, trong đó có cả thái độ của họ đối với rủi ro.

1.3,1. Rủi ro của các hộ gia đình

Trong cuộc sông hàng ngày, các hộ gia đình sẽ phải đương đầu với nhiều loại rủi ro. Người ta thường phân chia ra 5 loại rủi ro chủ yếu đô"i vối các hộ gia đình:

• *Rủi ro ốm đau, thương tật và tử vong*: các hộ gia đình có thể phải chi những khoản tiền rất lớn cho những bệnh hiểm nghèo hoặc tai nạn. Những khi xảy ra các biến cố này, các gia đình phải tìm nguồn tài chính để trang trải cho nhu cầu thuốc men và chăm sóc y tế. Hơn nữa, các cá nhân do

không còn khả năng lao động, gia đình họ còn mất đi nguồn thu nhập, Điều này càng nghiêm trọng hơn đối với các gia đình nghèo, những người gặp phải rủi ro là những thành viên trụ cột trong gia đình.

• *Rủi ro thất nghiệp*: là rủi ro không xin được việc làm hoặc bị mất việc làm.

• *Rủi ro bị mất các tài sản có giá trị lớn*: là rủi ro đôi với các tài sản có thời gian sử dụng lâu dài thuộc sở hữu của gia đình (nhà cửa, xe cộ, các tài sản khác). Rủi ro có thể là do thiệt hại (hoả hoạn, trộm cắp) hoặc do việc giảm giá trị của các tài sản đã lỗi thòi (tiến bộ công nghệ, thay đổi thị hiếu tiêu dùng).

• *Rủi ro bồi thưởng thiệt hại cho người khác*: là rủi ro khi một đối tượng đòi người gây ra thiệt hại phải bồi thường khi lỗi thuộc về người đó. Chẳng hạn, một người gây ra một tai nạn ô tô do không cẩn thận khi cầm lái thì anh ta phải bồi thường những thiệt hại về thân thể và vật chất cho người bị nạn.

• *Rủi ro đối vôi tài sản tài chính',* là các rủi ro nảy sinh từ việc nắm giữ các tài sản tài chính như cổ phiếu, trái phiếu, được tính bằng nhiều đơn vị ngoại tệ khác nhau. Rủi ro của những tài sản này gắn với những biến động không thể dự đoán trước từ phía doanh nghiệp, chính phủ và các tổ chức phát hành các chứng khoán này.

Các hộ gia đình phải gánh chịu hầu hết các rủi ro này và nó ảnh hưởng đến các quyết định kinh tế của họ. Tuy nhiên, như đã phân tích ở chương 5, phản ứng trước rủi ro cũng như các cách thức đề phòng rủi ro của các cá nhân, hộ gia đình lại tuỳ thuộc vào kiến thức và khả năng làm việc đê đối đầu với rủi ro.

2.3.2. *Rủi ro của các doanh nghiệp*

Các doanh nghiệp là các tổ chức có chức năng trước hết là sản xuất sản phẩm và cung cấp dịch vụ. Hầu hết mọi hoạt động của doanh nghiệp đều hàm chứa yếu tố rủi ro. Do vậy, quản lý rủi ro là một trong những hoạt động chủ yếu và không thể tách rời với hoạt động quản lý doanh nghiệp.

Rủi ro của doanh nghiệp do chính các đối tác kinh tế và tài chính của doanh nghiệp gánh chịu, đó là các cổ đông, ngân hàng, khách hàng, nhà cung cấp, người làm công ăn lương trong doanh nghiệp, Nhà nước. Hệ thông tài chính là phương tiện đắc lực trong việc cung cấp các dịch vụ để chuyển giao, phân tán các rủi ro của doanh nghiệp. Một sô' định chế tài chính, như các công ty bảo hiểm, chuyên môn hoá trong việc thực hiện các nghiệp vụ tập trung và chuyển giao rủi ro.

Trong hoạt động sản xuất kinh doanh, các doanh nghiệp có thể gặp phải các loại rủi ro thuộc các lĩnh vực hoạt động khác nhau như:

• *Rủi ro sản xuất*: đó là các rủi ro do máy móc thiết bị bị hỏng, việc chuyên chở nguyên vật liệu không đảm bảo đúng thời gian, công nhân bỏ việc hoặc bị ôm đau không thể làm việc, hoặc sự xuất hiện của các công nghệ mới đã làm cho thiết bị trong doanh nghiệp trở nên lạc hậu...

• *Rủi ro thị trường*: là các rủi ro do sự thay đổi bất ngò về nhu cầu sản phẩm trên thị trường do thị hiếu tiêu dùng đột nhiên thay đổi, do vậy, giá cả của sản phẩm có thể bị giảm. Hoặc do cạnh tranh trở nên khôc liệt hơn, buộc doanh nghiệp sản xuất phải giảm giá bán sản phẩm xuống.

• *Rủi ro ở khâu cung cấp các yếu tố đầu vào:* là rủi ro về giá của một số nguyên liệu trên thị trường tăng, hoặc phải tăng tiền lương cho người lao động. Trong trường hợp doanh nghiệp buộc phải vay vốn từ bên ngoài có thể gặp rủi ro lãi suất trên thị trường tăng lên.

Các cổ đông của doanh nghiệp không phải là người duy nhất phải gánh chịu rủi ro của doanh nghiệp. Những người lãnh đạo công ty (trường hợp họ là những người có tư cách độc lập với các cổ đông) và người lao động cũng phải gánh chịu một sô' rủi ro. Nếu như doanh lợi của doanh nghiệp giảm xuống, hoặc nếu công nghệ sản xuất thay đổi sẽ dẫn đến thu nhập của người lao động bị giảm, hoặc thậm chí nguy cơ mất việc làm.

Quản lý tốt rủi ro chính là một phương pháp quản lý đúng đắn để đảm bảo thành công trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Các nhà quản lý doanh nghiệp có thể sử dụng nhiều kỷ thuật khác nhau để quản lý các rủi ro này: chẳng hạn, cần tìm nguồn nguyên vật liệu dự trữ cung cấp đủ cho nhu cầu sản xuất, phòng những khi việc chuyên chở bị chậm trễ; dự trữ các chi tiết, linh kiện thay thế cho máy móc; đầu tư cho vấn đề nghiên cứu thị trường để dự báo được những biến động trong sở thích tiêu dùng. Các nhà quản lý cũng có thể ký các hợp đồng bảo hiểm đối vối một số rủi ro: bảo hiểm tai nạn đối với người lao động, bảo hiểm trộm cắp, bảo hiểm hoả hoạn... đối với các thiết bị, tài sản của doanh nghiệp. Cuối cùng, doanh nghiệp có thể giảm rủi ro về giá bằng cách ký các hợp đồng vối nhà cung cấp và khách hàng với mức giá ấn định trước, hoặc tham gia vào các thị trường kỳ hạn về nguyên vật liệu, ngoại tệ và lãi suất. Yếu tô" cơ bản nhất trong công tác quản lý các doanh nghiệp này là phải đánh giá được mối tương quan giữa lợi ích và chi phí của từng nghiệp vụ giảm rủi ro.

Quy mô, cơ cấu tổ chức của doanh nghiệp cũng có thể có những ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả của công tác quản lý rủi ro. Mặc dù không phải là nguyên nhân duy nhất, nhưng để đạt được mục tiêu tăng trương, các doanh nghiệp phải có kinh nghiệm trong việc quản lý rủi ro sản xuất, thị trường và các yếu tô' đầu vào của mình.

1.3.3. Vai trò của Nhà nước trong quản lý rủi ro

Chính phủ và chính quyền Nhà nước các cấp đóng vai trò rất quan trọng trong việc quản lý rủi ro của các tổ chức, cá nhân trong xã hội, hoặc thông qua các biện pháp phòng ngừa, hoặc thông qua phân phối lại rủi ro. Nhà nuốc thường can thiệp bằng cách chi từ ngân sách Nhà nước cho hoạt động kinh tế - xã hội, tài trợ cho những thiệt hại do thảm hoạ từ thiên nhiên hoặc con người gây ra (chiến tranh, ô nhiễm môi trường...). Mặt khác, trong quá trình thực hiện nhiệm vụ và chức năng của mình, một trong những hoạt động cơ bản thuộc vai trò của mình cho phát triển kinh tế đó là đầu tư vào xây dựng cơ sỏ hạ tầng, rủi ro đầu tư này sẽ được phân bổ cho những người nộp thuế. Cũng giống như các nhà quản lý trong các doanh nghiệp, Chính phủ và chính quyền Nhà nước các cấp thường phải sử dụng đến hệ thông tài chính để thiết lập và thực hiện chính sách quản lý rủi ro của mình.

Tuy nhiên, cần phải khẳng định một điều là tất cả các rủi ro cuối cùng

đều do các cá nhân công dân phải gánh chịu. Việc Nhà nước đứng ra với vai trò ổn định cho hoạt động của hệ thông ngân hàng, tài chính hoặc cung cấp các nguồn lực tài chính đảm bảo ổn định đời sông kinh tế - xã hội, khắc phục những thảm hoạ do thiên nhiên gây ra... hoàn toàn không phải là cho không. Hoặc là các đối tượng thụ hưởng khi hưởng thụ dịch vụ do Nhà nước cung cấp đã phải đóng góp đủ để đảm bảo bù đắp các chi phí mà Nhà nước đã bỏ ra, hoặc xét cho cùng người nộp thuế là người phải gánh chịu các hậu quả của những thiệt hại đó.

1.4. **Quản lý rủi ro**

Theo như khái niệm đã nêu, rủi ro là biến *cố* không thể lường trước có hậu qua thiệt hại hoặc mang lại kết quả không mong đợi. Khi rủi ro xảy ra, thường dẫn đến hậu quả thiệt hại về mặt tài chính, cuộc sông khó khàn, tài sản bị hư hại, sản xuất kinh doanh bị gián đoạn. Để hạn chê những biến cô' bất lợi đối vối đời sông của mình, con người luôn tìm mọi cách để hạn chế các rủi ro có thể gặp phải, đó chính là hoạt động quản lý rủi ro.

Trong thực tế, có rất nhiều biện pháp khác nhau được thực hiện bởi các cá nhân, tổ chức và toàn bộ xã hội. Tới thập kỷ 50 của thế kỷ trước, một môn khoa học mới được giới thiệu tại các trường đại học quản trị kinh doanh Hoa Kỳ, đó là "Risk Management". Trong đó, các nhà quản trị kinh doanh đã trình bày một cách hệ thông các khái niệm rủi ro, phân tích, đánh giá rủi ro, đồng thời đưa ra các phương pháp quản lý chúng. Sau đó, khoa học này đã nhanh chóng được chú ý và được ứng dụng rộng rãi, nhất là ở các nước phát triển.

Trên thực tế, quản lý rủi ro là cả một quá trình nhận biết, đánh giá, định lượng rủi ro; xây dựng hệ thông cảnh báo rủi ro; tìm kiếm, lựa chọn các phương pháp, công cụ ngăn ngừa, hạn chế và khắc phục hậu quả rủi ro.

Chiến lược và tác nghiệp quản lý rủi ro cụ thể phải gắn với nhiều yếu tô", từ hoàn cảnh bên ngoài, điều kiện môi trường đến nội tại của chủ thể và đối tượng. Trong trường hợp chủ thể là một doanh nghiệp, phải xuất phát từ các đặc điểm của doanh nghiệp như công nghệ, loại hình kinh doanh, nguồn nhân lực, vị trí địa lý, cơ chế quản lý, tài sản, tiền vôn, môi trường kinh doanh,... Cụ thể hơn, quản lý rủi ro có thể được khái quát *là việc dự kiến trước với chi phí nhỏ nhất các nguồn lực tài chính cần thiết và đủ trong trường hợp có rủi ro xảy ra, Đó cũng là việc kiểm soát các rủi ro bằng cách loại bỏ chúng nếu có thể, giảm nhẹ chúng hoặc chuyển sang một tác nhân kinh tế khác, tạo điều kiện thuận lợi cho việc sử dụng tôĩ ưu các nguồn lực. Cuối cùng, đó còn là lường trước những hậu quả do rải ro gây ra và dự kiến các biện pháp tổ chức nhằm giảm tới mức thấp nhất tác hại về người và tài sản.*

Trong mọi trường hợp cho phép giảm rủi ro, người ta cần phải so sánh giữa lợi ích của việc thực hiện quyền chọn nhằm tránh được tình trạng thừa hoặc thiếu thực phẩm, và chi phí đối với quyền chọn đó. Hoạt động quản lý rủi ro là bước đánh giá về lợi ích và chi phí do giảm được rủi ro, và đi đến quyết định sẽ hành động theo hướng nào (quyết định cũng có thể là không thực hiện một hoạt động nào đó nữa).

Khác với cách tiếp cận cũ, quen thuộc từ trước tối nay, mang tính chất phòng ngự và thụ động, hoàn toàn dựa trên việc ký hợp đồng bảo hiểm và bằng cách đó chuyển rủi ro sang cho các tổ chức bảo hiểm, quản lý rủi ro

đưa ra một cách tiếp cận mới, mang tính chủ động và tích cực, dựa trên cơ sở chế ngự rủi ro. Bảo hiểm không còn là "giải pháp duy nhất" nữa, mà chỉ là một trong những phương tiện quan trọng và có hiệu quả để giải quyết những thiệt hại về tài chính trong trường hợp rủi ro xảy ra. Trong quản lý rủi ro, người ta chủ động dự kiến trước những mất mát có thể gặp phải ra và làm giảm nhẹ hậu quả của chúng, thay vì bị động chờ đến khi chúng xảy ra mới tìm cách đối phó.

Cũng có thể đôi khi, người ta cảm thấy tiếc vì mình đã trả quá đắt cho việc giảm rủi ro nếu như cuối cùng điều lo lắng của họ không hề xảy ra. Một người bán cổ phiếu đúng ngay trước thời điểm giá cổ phiếu tăng lên gấp nhiều lần, chắc chắn sẽ thấy hối hận về quyết định này của mình. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng người ta luôn phải đưa các quyết định ỏ thời điểm *trước khi* những biến cô" không chắc chắn biến mất. Điều quan trọng là quyết định phải là quyết định hợp lý nhất với những thông tin có được ở thời điểm ra quyết định đó.

1.5. Đương đầu với rủi ro

Nếu một người buộc phải chấp nhận một loại rủi ro nào đó, có thể do tính chất ngành nghề, hoặc lĩnh vực hoạt động, hoặc do thói quen tiêu dùng, trong trường hợp đó, người ta phải đương đầu với những rủi ro đặc thù. Chẳng hạn, vối một người vừa ra trường và đang thử việc, rủi ro không được chấp nhận sẽ cao hơn một người đã có kinh nghiệm làm việc lâu năm. Còn đối với người nông dân, có hai loại rủi ro đặc thù là rủi ro về sản lượng thu hoạch, và rủi ro về giảm giá bán sản phẩm. Đối với những doanh nghiệp thực hiện hoạt động xuất khẩu và nhập khẩu thường xuyên phải đương đầu với rủi ro tỷ giá hối đoái. Tuy vậy, *rủi ro đối với tài sản hay một giao dịch không thể đánh giá một cách tuyệt đối một chiều.* Trong một bối cảnh cụ thể, việc mua hoặc bán một tài sản có thể làm tăng rủi ro; nhưng trong một hoàn cảnh khác, cũng với các giao dịch như vậy nhưng lại có tác động làm giảm bớt rủi ro. Và lẽ đương nhiên là khi rủi ro cao, khả năng về lợi nhuận cũng sẽ cao và ngược lại. Chính nguyên lý này đã chi phối đến các cách thức đương đầu vói rủi ro của các chủ thể. Ví dụ, những người nông dân trồng lương thực, hay các cây lâu năm chấp nhận '"bán lúa non" có thể do e ngại

rủi ro về giảm giá các sản phẩm nông sản khi đến mùa thu hoạch, nhưng những thương gia, họ lại chấp nhận mua các sản phẩm này tại thời điểm chưa thu hoạch vì hy vọng vào khả năng giá nông sản sẽ tăng để kiếm lợi nhuận. Trong trường hợp khi thu hoạch, giá nông sản tăng lên so với dự kiến của những người nông dân thì phương thức tự đề phòng rủi ro của họ không hề đem lại cho họ một hiệu quả tốt, còn hành động tưởng như rất mạo hiểm của các thương gia lại giúp họ kiếm lời một cách khá dễ dàng.

Như vậy, những nhà đầu cơ (các thương gia nhắc đến ỏ trên) là những nhà đầu tư tiến hành các nghiệp vụ có thể làm tăng rủi ro nhưng là để làm tăng thu nhập của họ. Ngược lại, những *người e* ngại rủi ro là những cá nhân luôn có thiên hướng tránh né rủi ro, nghĩa là họ cũng có thể là những nhà đầu tư nhưng thực hiện các nghiệp vụ để làm giảm rủi ro của mình. Cùng một cá nhân cũng có thể thực hiện đồng thời đầu cơ đối với một sô" rủi ro, và tìm cách tự phòng vệ đối với một số rủi ro khác.

2. QUY TRÌNH, CÔNG cụ VÀ cơ CHẾ QUẢN LÝ RỦI RO

2.1. Quy trình quản lý rủi ro

Quy trình quản ỉý rủi ro là hệ thống phân tích và xử lý rủi ro. Có thể chia ra thành các bước trong quy trình quản lý rủi ro như sau:

2.1.í. *Xác định và đánh giá rủi ro*

Xác định rủi ro là việc nhận diện cụ thể các loại rủi ro, mức độ rủi ro đối với một đối tượng cụ thể, như nhà ỏ, doanh nghiệp hay một yếu tố nào đó. Việc xác định và nhận diện rủi ro càng đầy đủ, cụ thể và

có tính hệ thống thì càng tạo thuận lợi cho việc quản lý rủi ro. Đối vối một sô' hộ gia đình, hoặc doanh nghiệp không phải lúc nào họ cũng có ý thức về những rủi ro có thể xảy đến. Chẳng hạn, một người không thuộc đối tượng tham gia bảo hiểm y tế bắt buộc, có sức khoẻ, chưa bao giờ phải nghỉ làm vì ốm đau hay tai nạn sẽ không mấy quan tâm đến việc tham gia bảo hiểm y tế tự nguyện và vì vậy họ thường không nghĩ đến mua bảo hiểm đối vối loại rủi ro này cho mình.

Ngược lại, cũng có những loại rủi ro mà không phải ai và không phải khi nào cũng cần thiết phải mua bảo hiểm đối với nó. Để xác định được rủi ro, nên đặt đối tượng cần phân tích trong bối cảnh tổng thể, từ đó tìm ra được những biến cô' không chắc chắn có thể xảy ra. Ví dụ, rủi ro đối vởi người nông dân đó là sản lượng thu hoạch cũng như là giá bán đơn vị sản phẩm trên thị trường luôn biến động thất thường. Nhưng nếu sản lượng thu hoạch thấp sẽ tác động đến việc tăng giá bán sản phẩm trên thị trường, và như vậy thu nhập của người nông dân (giá đơn vị X số lượng) vẫn không đổi. Từ nhận định ban đầu là người nông dân phải chịu *hai loại* rủi ro, rủi ro về sản lượng thu hoạch, và rủi ro về biến động giá. Có thể nhận thấy rằng cuối cùng tổng thu nhập của họ không hề phải chịu rủi ro. Như vậy, nêu cô' tình làm giảm rủi ro của người nông dân về biến động giá thì có thể gây hiệu ứng xấu do làm tăng tính không chắc chắn của thu nhập của họ trong tương lai.

Để kiểm soát được rủi ro, cần phải lập ra một danh mục được sắp xếp theo thứ tự ưu tiên các loại rủi ro tiềm năng, cũng như môi liên hệ giữa chúng với nhau như thê' nào. Đối với một doanh nghiệp, cần phải thường xuyên tập hợp nhiều thông tin chi tiết về tình hình kinh tê trong lĩnh vực hoạt động, công nghệ sử dụng và nguồn cung cấp nguyên vật liệu và vật tư.

Sau khi nhận diện các loại rủi ro thì *đánh giá rủi ro* là việc định lượng các chi phí phát sinh hay mức độ thiệt hại cũng như xác suất xảy ra các rủi ro. Ví dụ để đánh giá rủi ro ô'm đau, cần phải dựa trên các thông tin như độ tuổi, giới tính, nghề nghiệp, thu nhập, chi phí chăm sóc y tế trung bình... Và lẽ dĩ nhiên là muôn có được những thông tin như vậy, mọi người đều phải trả chi phí. Các công ty bảo hiểm đã dựa trên những kiến thức về toán, về xác suất, về thống kê, về thông tin từ các hợp đồng bảo hiểm đã kí kết hoặc đã bồi thường để có được những phân tích và đánh giá rủi ro đáng tin cậy.

Những thông tin đó đem lại một nguồn thu cho các công ty bảo hiểm. Và dần dần việc tập hợp các dữ liệu, tiến hành phân tích thông kê và từ đó tìm ra tỷ lệ xác suất về ốm đau, tai nạn, và các rủi ro chung khác trong xã hội đã trở thành một vai trò của các công ty bảo hiểm.

Về vấn đề rủi ro đối với các tài sản tài chính, các hộ gia đình và các doanh nghiệp cần phải có ý kiến tham vấn của các chuyên gia để đánh giá hộ mình một số rủi ro và đo lường chi phí và lợi ích trong các chiến lược đầu tư đối vói cổ phiếu, trái phiếu. Có rất nhiều chuyên gia tư vấn, các công ty đầu tư và các tổ chức tài chính trung gian khác có thể sẵn sàng cung cấp các dịch vụ như vậy.

2,1.2, *Lựa chọn các kỹ thuật để quản lý rủi ro*

Tuỳ từng trường hợp cụ thể, người ta có thể sử dụng đến nhiều kỹ thuật để xử lý rủi ro. Trong đó có 4 kỹ thuật cơ bản:

* *Né tránh rải ro:* là việc quyết định không chấp nhận một loại rủi ro nào đó bằng cách không tham dự vào các hoạt động, lĩnh vực, môi trường có rủi ro. Chẳng hạn, một người có thể lựa chọn không làm một nghề nào đó, doanh nghiệp có thể tránh một số' thị trường bởi vì cho rằng có quá nhiều rủi ro. Biện pháp này sẽ mang lại hiệu quả và thực sự cần thiết trong trường hợp rủi ro là bất khả kháng hoặc mức độ rủi ro quá lớn. Tuy nhiên, không thể lạm dụng phương pháp này vì bản thân cuộc sống con người đã hàm chứa sự chấp nhận đương đầu vối rủi ro. Ví dụ, con người luôn phải đối đầu với rủi ro về ôm đau, tử vong mà người ta không thể tránh né được.

* *Phòng ngừa rủi ro:* bao gồm những biện pháp nhằm ngăn ngừa, hạn chế sự xuất hiện rủi ro hoặc nhằm hạn chê tới mức thấp nhất giá trị của tổn thất, thiệt hại khi có rủi ro xảy ra. Chẳng hạn, tổ chức khoá học nâng cao chất lượng đảm bảo an toàn lao động, tiêm phòng, xây dựng hệ thông cảnh báo tai nạn, quy định cấm hút thuốc, lắp đặt hệ thông phòng cháy, chữa cháy hoặc tổ chức diễn tập khi xảy ra rủi ro hoả hoạn,...

Phòng tránh rủi ro và giảm thiểu tổn thất là những biện pháp có tính tích cực. Tuy nhiên, để thực hiện các biện pháp phòng tránh cần phải bỏ ra các khoản chi phí vật chất có thể khá lớn. Người quản trị rủi ro phải so sánh chi phí phòng tránh, giảm thiểu đó vối lợi ích thu được và trong mối quan

hệ với hiệu quả của các biện pháp khác. Mặt khác, mặc dù các biện pháp kiểm soát rủi ro rất có hiệu quả song vẫn không thể hạn chế được hoàn toàn khả nảng xảy ra rủi ro. Để giải quyết vấn đề này, cần thực hiện các biện pháp khắc phục hậu quả của rủi ro.

* *Tự xử lý rủi ro*: là việc các cá nhân hoặc tổ chức tự gánh chịu về hậu quả thiệt hại vật chất và bù đắp các thiệt hại bằng chính tiền của mình. Việc quyết định lựa chọn biện pháp này thường xuất phát từ nhiều lý do như do không hiểu biết về quản lý rủi ro, hoặc khi quyết định phó mặc cho sự may rủi do không cồn giải pháp lựa chọn nào khác. Nhưng cũng có thể xảy ra trường hợp người ta có ý thức chấp nhận một rủi ro nào đó. Chẳng hạn, một người có thu nhập cao quyết định tự chịu rủi ro ôm đau mà không cần phải thông qua Quỹ Bảo hiểm xã hội với cơ chế tương hỗ bổ sung. Phần tiết kiệm để dự phòng của các hộ gia đình có mục tiêu chủ yếu là để tự phồng ngừa khi rủi ro xảy ra. Tuy nhiên, biện pháp tự bảo hiểm này chỉ là cách đối phó thụ động của con người trước rủi ro.

* *Chuyển giao rủi ro*: là việc không tự mình gánh chịu rủi ro mà chuyển sang cho các cá nhân, tổ chức khác. Chẳng hạn, người ta có thể bán lại tài sản có rủi ro cho một người nào đó, hoặc ký các hợp

đồng bảo hiểm. Hoặc, một sô khác không cô" tìm cách giảm rủi ro mà tính đến việc lấy phần lời từ các hoạt động khác để bù trừ phần thiệt hại từ rủi ro của các tài sản này. Chuyển giao rủi ro được tiến hành trên cơ sở phân tán, tượng hỗ, sô" đông bù sô" ít. Nguyên tắc này đã được vận dụng trong nhiều tổ chức và hoạt động, điển hình là cứu trợ và bảo hiểm.

Cứu trợ bao gồm những biện pháp nhằm khắc phục hậu quả của rủi ro xuất phát từ lòng từ thiện, nhân đạo của con người. Các hình thức quyên góp, ủng hộ, cứu tế,... vẫn được tiến hành thường xuyên và mang ý nghĩa xã hội rất lốn. Chuyển giao rủi ro bằng bảo hiểm được thực hiện bằng cách lập quỹ chung dựa trên sự đóng góp của sô" đông người tham gia để bù đắp cho số ít người chịu hậu quả bất lợi về tài chính do rủi ro được bảo hiểm gây ra. Cơ chế này được vận hành bởi các tổ chức chuyên nghiệp, đó chính là các tổ chức kinh doanh bảo hiểm. Chuyển giao rủi ro bằng bảo hiểm là biện pháp xử lý rủi ro hiệu quả nhất. Chính điều này đã khẳng định sự ra đời, tồn tại và phát triển của bảo hiểm.

Người ta có thể sử dụng ba phương pháp để chuyển giao rủi ro: tự phòng vệ, bảo hiểm và phân tán rủi ro. Các phương pháp này được trình bày trong phần 3 của chương này.

2,1,3, Triển khai

Sau khi đã quyết định các kỹ thuật áp dụng, sẽ đến giai đoạn triển khai các giải pháp xử lý rủi ro. Nguyên tắc cơ bản của giai đoạn này là cần phải giảm được tối đa chi phí thực hiện giải pháp giảm thiểu rủi ro. Nếu sử dụng đến kỹ thuật tương hỗ thì cần phải tự "tạo ra thị trường" bằng cách tìm sự tương hỗ vối mức phí kinh tế hơn. Nếu quyết định đầu tư vào Thị trường Chửng khoán, thì cần phải so sánh chi phí giao dịch giữa công ty Chứng khoán, của một ngân hàng, của một Công ty đầu tư vô'n biến đổi hoặc tiền thuê bao đường Internet.

Điểm quan trọng nhất khi phải lựa chọn các *phương pháp phòng tránh rủi ro ìà chọn giải pháp nào có chi phí thực hiện nhỏ nhất.*

2.1.4. Kiểm tra

Quản lý rủi ro yêu cầu cần phải có sự theo dõi, giám sát chặt chẽ để đảm bảo các quyết định được thực hiện một cách tối ưu. Trong quá trình thực hiện quyết định, ỏ từng giai đoạn cụ thể, có thể xuất hiện thêm các rủi

ro mới, các thông tin về xác suất và mức độ rủi ro có thể hoặc trở nên tinh tế hơn, hoặc dễ dàng nắm bắt hơn, các kỹ thuật quản lý rủi ro trên thị trường có thể đa dạng, nhiều khả năng chọn lựa hơn. Chẳng hạn, một người khi còn sống độc thân thì không nhất thiết phải ký hợp đồng bảo hiểm nhân thọ trong trường hợp tử vong, nhưng ngược lại, khi lập gia đình và có con thì nên ký loại hợp đồng này để đảm bảo điều kiện tài chính cho những người mà họ phải có trách nhiệm nuôi dưỡng nếu không may qua đời. Hoặc, trong những trường hợp cụ thể, nhà đầu tư có thể quyết định thay đổi cơ cấu đầu tư cho cổ phiếu trong danh mục đầu tư của mình.

2.2, Phương thức chuyển giao rủi ro và những nhân tố ảnh hưởng tới hiệu quả chuyển giao rủi ro tài chính

2.2.1. Các phương thức chuyển giao rủi ro tài chỉnh

Chúng ta phân biệt ba phương pháp chuyển giao rủi ro theo các mức độ khác nhau: tự phòng vệ, tham gia bảo hiểm và phân tán rủi ro.

2.2. *Lĩ. Tự bảo hiểm*

Tự bảo hiểm đối với rủi ro là việc làm giảm khả năng thiệt hại khi rủi ro xảy ra đồng thời vối việc chấp nhận từ bỏ một khoản lời nhất định có thể thu được trong tương lai. Chẳng hạn, để tránh rủi ro giá thóc sẽ giảm **ỏ** thời điểm thu hoạch, những người nông dân **quyết** định bán thóc trước thòi điểm thu hoạch vối mức giá được ấn định trước. Nêu sau này, khi thu hoạch, giá thóc tăng cao hơn so vối thời điểm bán thì họ sẽ bị mất đi một phần thu nhập tiềm năng. Như vậy, người nông dân đã tự bảo hiểm đôi với rủi ro biến động giá của sản lượng sản phẩm thu hoạch. Tương tự, một người muôn trả tiền thuê cửa hàng trong ba năm, thay vì trả theo từng năm, do họ muốn đề phòng rủi ro tăng giá thuê cửa hàng. Họ sẽ có lợi nếu như trong thời gian tới, giá thuê cửa hàng tăng cao. Tuy nhiên, họ sẽ bị thiệt hại nếu giá thuê trên thị trường giảm.

2.2.1.2. Tham gia bảo hiểm

Tham gia bảo hiểm là việc trả một khoản *phí bảo hiểm* (giá của một hợp đồng bảo hiểm) để phòng ngừa một loại thiệt hại nào đó trong tương lai. Khi ký hợp đồng bảo hiểm, người tham gia bảo hiểm đã làm thay đổi hoàn cảnh của mình bằng việc tránh khả năng xảy ra thiệt hại lớn (nếu không tham

gia bảo hiểm) bằng một khả năng chắc chắn về thiệt hại nhỏ (do trả phí bảo hiểm để được bảo hiểm). Ví dụ, các chủ sở hữu các phương tiện xe cơ giới như ô-tô, xe máy có thể ký hợp đồng bảo hiểm về vật chất thân xe và bảo hiểm con người ngồi trên xe và bảo hiểm trách nhiệm dân sự của chủ xe cơ giới, hoặc tham gia bảo hiểm trộm cắp. Phí bảo hiểm cho tất cả các hình thức bảo hiểm trên sẽ được bồi hoàn nếu người tham gia bảo hiểm gặp phải rủi ro tổn thất và được các tổ chức bảo hiểm chi trả thiệt hại.

Giữa hình thức tự bảo hiểm và tham gia bảo hiểm có sự khác nhau cơ bản. Nếu như trong trường hợp tự bảo hiểm, một người muôn hạn chế rủi ro thiệt hại bằng việc từ bỏ một khoản thu nhập tiềm năng trong tương lai. Còn khi tham gia bảo hiểm, người tham gia bảo hiểm trả phí để giảm rủi ro thiệt hại, nhưng *giữ lại* được các khoản thu nhập tiềm nảng của mình.

2.2.1.3. Phân tán đầu tư

Phân tán đầu tư nghĩa là đem phân chia tiền đầu tư vào nhiều lĩnh vực khác nhau, hoặc nhiều loại tài sản có mức độ rủi ro khác nhau. Phân tán đầu tư là phương thức hoạt động đầu tư ngược lại với việc tập trung đầu tư vào một hoạt động duy nhất hay một loại tài sản duy nhất. Như vậy, việc phân tán đầu tư sẽ làm cho nguy cơ rủi ro giảm hơn so với rủi ro của một loại tài sản duy nhất.

Chảng hạn, một người có ý định đầu tư vào ngành công nghiệp dược vì dự đoán về triển vọng phát triển của lĩnh vực này trong một vài nàm tới nhờ vào sự xuất hiện của nhiều loại thuốc mới từ công nghệ gien. Nhà đầu tư có thể đầu tư toàn bộ tiền vôn của mình vào một công ty nào đó chuyên sản xuất thuốc. Trong trường hợp này, đầu tư của nhà đầu tư này là hình thức đầu tư tập trung, không hề phân tán.

Nhà đầu tư này hoàn toàn có thể thực hiện việc phân tán đầu tư bằng cách tự mình phân bổ vốn đầu tư, hoặc đầu tư qua một cồng ty nào đó, hoặc qua các tể chức tài chính trung gian. Trong từng trường hợp cụ thể, nhà đầu tư phân tán đầu tư vào ngành công nghiệp dược bằng các cách sau:

• Đầu tư vào nhiều công ty, mỗi công ty phát triển một loại thuốc mới.

• Đầu tư trong một công ty phát triển nhiều loại thuốc mới.

• Đầu **tư** vào một Quỹ đầu **tư** tập thể có vốh tham gia trong nhiều công ty phát triển các loại thuốc mới.

Đổ hiểu rõ làm thế nào mà việc phân tán đầu tư có thể giảm được rủi ro, chúng ta đi so sánh trường hợp chỉ tập trung đầu tư vào phát triển một loại thuốc, và trường hợp chia vôn đầu tư thành hai khoản đầu tư vào phát triển hai loại thuốc khác nhau. Giả sử, nhà đầu tư này có sô" vốn là 100.000 đô-la để đầu tư vào sản xuất thuốc, nếu thành công sẽ thu được lợi nhuận gấp bốn lần vốn đầu tư ban đầu, nhưng nếu việc sản xuất thất bại thì nhà đầu tư sẽ bị mất toàn bộ vôn. Như vậy, với việc bỏ toàn bộ số' vốn đầu tư 100.000 cho sản xuất một loại thuốc, nhà đầu tư hoặc sẽ nhận được 400.000 đô la tiền lãi, hoặc bị mất toàn bộ vốn của mình.

Nhưng nếu phân tán đầu tư vào hai loại thuốc, với mỗi loại sẽ chỉ đầu tư 50.000 đô-la, nhà đầu tư cũng có thể nhận được 400.000 đô-la lợi nhuận nêu cả hai loại thuốc đều thành công, hoặc bị mất toàn bộ vốn nếu cả hai loại thuốc đều thất bại. Tuy nhiên, cũng có các khả năng khác nữa trong trường hợp phân tán đầu tư là có một loại thuốc thành công còn một loại thuốc thất bại. Trong trường hợp này, nhà đầu tư nhận sẽ được 200.000 đô-la của loại thuốc thành công.

Như vậy, bằng cách phân tán đầu tư sẽ làm tăng mức độ an toàn hơn

cho các hộ gia đình, góp phần giảm khả năng rủi ro đối với họ. Cần nhắc lại rằng việc phân tán đầu tư không hề làm giảm đi khả năng không chắc chắn về mặt tổng thể: nếu 1.000 loại thuốc mới được phát hiện hàng năm, sô' lượng thuốc thành công về mặt thương mại không phụ thuộc vào việc phân bổ nhiều hay ít cổ phiếu của công ty dược phẩm giữa các nhà đầu tư. Ngược lại, ảnh hưởng của việc phân tán đầu tư có thể làm hạn chế mức độ không chắc chắn đối với giá trị tài sản của các hộ gia đình.

Các cơ chế chuyển giao rủi ro thông qua các định chế tài chính góp phần làm tăng hiệu quả kinh tế trên hai phương diện. Trước hết, các cơ chế này cho phép phân bổ lại rủi ro về phía những người sẵn sàng gánh chịu chúng; tiếp đó, nó tạo thuận lợi cho việc phân bổ lại nguồn vốn và tiêu dùng phù hợp với cách phân bổ mới về rủi ro. Chẳng hạn, bằng cách giảm rủi ro khi thành lập doanh nghiệp, các định chế này đã kích thích các doanh nghiệp tăng hiệu quả hoạt động của mình, từ đó có tác động tới việc làm tăng hiệu quả của toàn xã hội nói chung.

2.2.2. Những nhân tố hạn chế hiệu quả quản lý rủi ro

Nhưng lý thuyết lý tưởng về một thị trường hoàn hảo để phân bổ rủi ro không bao giờ thực hiện được, bởi vì trong thực tế luôn tồn tại rất nhiều nhân tố làm hạn chế tính hoàn hảo của thị trưồng. Có hai dạng nhân tố hạn chế phân bổ hiệu quả rủi ro: *chi phí giao dịch* và *vấn đề xung đột lợi ích.*

Chi phí giao dịch bao gồm các chi phí hoạt động và quản lý của các định chế tài chính, như các công ty bảo hiểm, thị trường chứng khoán, cũng như là các chi phí lập và giám sát hợp đồng. Các định chế này chỉ có thể tồn tại và hoạt động khi mà doanh thu bằng tiền phải cao hơn chi phí hoạt động và quản lý của họ.

Liên quan đến vấn để xung đột lợi ích, chủ yếu vẫn là vấn đề rủi ro đạo đức (gian lận đạo đức) hay lựa chọn đôl nghịch (lựa chọn ngược). Vấn đề rủi ro đạo đức thể hiện là một người do được bảo đảm nên chấp nhận rủi ro cao hơn hoặc trỏ nên thiếu thận trọng hơn đối với rủi ro. Với những lý do thuộc về rủi ro đạo đức các công ty bảo hiểm có thể đi đến từ chối bảo hiểm đối với một sô" loại rủi ro.

Lựa chọn đôi nghịch cũng là một vấn đề nảy sinh từ lý do thông tin

không cân xứng: nhìn chung, những người được bảo hiểm thường là những người có rủi ro cao hơn so vối mức trung bình. Trong hình thức bảo hiểm nhân thọ niên kim trọn đời, là một hợp đồng bảo hiểm cam kết trả những khoản tiền cô" định hàng tháng cho người được bảo hiểm trong suốt thời gian người này còn sông, công ty bảo hiểm không thể hy vọng những người mua bảo hiểm có cùng một kỳ vọng sông như mức trung bình. Thông thường, những người tích cực mua bảo hiểm lại là những người có kỳ vọng sống lâu nhất.

Để thấy được những hạn chế của môi trường thực tế tới việc phân bổ rủi ro, giả sử nghiên cứu về rủi ro của một người đang sở hữu loại tài sản có thời gian sử dụng lâu dài, như ô-tô. Để giảm một sô" rủi ro của mình, chủ xe ký các hợp đồng bảo hiểm, như bảo hiểm trộm cắp, bảo hiểm thiệt hại thân xe. Ngược lại, người ta hiếm khi bảo hiểm cho hao mòn vô hình do tiến bộ công nghệ.

Nhưng cũng tồn tại một sô" cơ chế cho phép xử lý rủi ro hao mòn vô hình, có thể kể đến như *cho thuê tài sản* và *tín dụng thuê mua*. Các hợp đồng thuê tài sản thường có thời gian từ một nàm trở lại, còn hợp đồng thuê mua có thể kéo dài trong nhiều năm. Mặc dù đặc tính pháp lý của hai loại hợp đồng này khác nhau, nhưng cả hài đều cho phép người sử dụng có quyền thoả mãn nhu cầu sử dụng mà không phải bận tâm đên rủi ro về hao mòn vô hình của tài sản.

Các tổ chức cho thuê ô'tô chịu các khoản chi phí rất lớn, và không xuất hiện ở tất cả mọi nơi: cần phải xây dựng ga-ra chuyên dụng, đảm bảo về việc bảo dưỡng xe, Sau đó, các công ty cho thuê phải phát triển trong các vùng phát triển hoạt động du lịch có nhu cầu thuê với thời hạn ngắn thường rất lớn.

Trong lĩnh vực cho thuê xe và tín dụng thuê mua, cũng tồn tại vấn đề lựa chọn đối nghịch. Một người sử dụng xe rất nhiều nhưng không muốn bảo dưỡng xe sẽ đi thuê ô tô hơn là mua ô tô. Nhưng công ty cho thuê không thể biết trước đối tượng khách hàng nào thì nên cho thuê. Như vậy, khi xây dựng mức phí của mình, các công ty này phải tính đến cả khả năng khách hàng có thể sử dụng xe nhiều hơn ỏ mức trung bình.

Ngoài ra ở lĩnh vực này cũng tồn tại vấn đề rủi ro đạo đức. Vối việc đi thuê ô tô, không giông như nếu xe đó là của mình, các khách hàng thường không ý thức trong việc giữ gìn xe, họ luôn có xu hướng tận dụng tối đa cường độ sử dụng trong thời gian thuê.

Để giải quyết vấn để rủi ro đạo đức và lựa chọn đối nghịch, các công ty cho thuê thường tính phí cao hơn khi người thuê sử dụng vượt quá một số ki-lô-mét nào đó và tính đến việc sử dụng xe thuê vối cường độ cao. Nhưng không thể có một phương pháp đơn giản với chi phí thấp để đánh giá, phân loại các khách hàng của mình, nên các công ty này thường phải áp dụng mức phí cao chung cho tất cả khách hàng. Đối với một người có thể chăm sóc cẩn thận xe của mình, thì nên tính đến việc mua xe riêng hơn là sử dụng giải pháp đi thuê.

2,2,3. Nguyên tắc phân tán rủi ro

Phân tán rủi ro là đem phân chia tiền đầu tư vào nhiều loại tài sản có mức độ rủi ro khác nhau, thay vì tập trung đầu tư vào một loại tài sản duy nhất. Nguyên tắc của việc phân tán rủi ro nêu rằng, bằng cách tiến hành đa dạng hoá đầu tư vào nhiều hoạt động có độ rủi ro khác nhau, người tạ có thể giảm được rủi ro mà không làm giảm khả năng sinh lòi của các khoản đầu tư.

Tuy nhiên, trong thực tế, không phải loại rủi ro nào cũng có thể loại bỏ được bằng cách phân tán đầu tư. Ví dụ, tỷ suất doanh lợi của cổ phiếu có quan hệ chặt chẽ với thực trạng của nền kinh tế. Nền kinh tế suy thoái sẽ có

tác động tiêu cực đến lợi nhuận của các doanh nghiệp, do đó sẽ dẫn đến sự giảm sút mức doanh lợi của cổ phiếu. Chính vì vậy, khi thực hiện chiến lược đầu tư vào nhiều cổ phiếu khác nhau để nhằm tránh nguy cơ giảm giá chứng khoản lại là chiến lược làm cho lợi ích bị thu hẹp lại.

2.3. Các công cụ và cơ chế phòng tránh rủi ro tài chính

2.3.1. Hợp đổng kỳ han và hợp đổng tương lai

Trong thực tế, người ta sử dụng các hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai như là những công cụ bảo đảm trước rủi ro. **Hợp** đồng kỳ hạn là việc hai bên cùng ký kết một hợp đồng mua hoặc bán một loại hàng hoá nào đó tại một thời điểm xác định trong tương lai vổi mức giá cả ấn định trước.

So vối hình thức giao dịch giao ngay, thời hạn giao dịch trong hợp đồng kỳ hạn được lùi lại một khoảng thòi gian trong tương lai. Khi đến ngày thanh toán, người mua trả tiền mua hàng với mức giá thoả thuận ban đầu và ngưồi bán chuyển giao hàng với sô" lượng ấn định ban đầu.

Trong hợp đồng kỳ hạn chỉ có hai bên tham gia vào ký kết, giá cả do hai bên tự thoả thuận vối nhau, dựa trên những ưốc tính mang tính cá nhân. Giá hàng hoá đó trên thị trường giao ngay có thể thay đổi, tăng lên hoặc giảm xuống so với mức giá đã ký kết trong hợp đồng. Khi đó, một trong hai bên mua (hoặc bán) sẽ bị thiệt hại do đã cam kêt một mức giá thấp hơn (đối vói bên bán) hoặc cao hơn giá thị trường (đôi với bên mua). Như vậy, bằng việc tham gia vào một hợp đồng kỳ hạn, cả hai bên đều giới hạn được rủi ro tiềm năng cũng như hạn chê lợi nhuận tiềm năng của mình.

Ví dụ, một người có ý định đi du lịch nưốc ngoài trong nảm tối. Khi đặt vé máy bay, hãng du lịch đề xuất các phương án; hoặc mua vé với mức giá ấn định ngay hôm nay là 1.000 đô-la, hoặc sẽ mua vé vào đúng ngày khỏi hành theo mức giá của ngày hôm đó. Trong cả hai trường hợp đó, khách hàng đều chỉ phải trả tiền vào đúng ngày khởi hành. Nếu lựa chọn việc trả theo mức giá ấn định trước 1.000 đô-la, nghĩa là người này đã thực hiện một hợp đồng kỳ hạn với hãng hàng không.

Việc thực hiện hợp đồng kỳ hạn này cho phép bên mua tránh được rủi ro giá vé máy bay có thể cao hơn mức 1.000 đô-la. Nếu cuối cùng giá vé

vào ngày khởi hành là 1.500 đô-la, người mua có lợi vì sẽ chỉ phải trả 1.000 đô-la. Ngược lại, nếu giá vé giảm xuông còn 500 đô- la vào ngày khởi hành, người mua vẫn phải trả 1.000 đô-la theo hợp đồng đã cam kết.

Hợp đồng tương lai là một loại hợp đồng kỳ hạn được *tiêu chuẩn hoá*, được giao dịch, trao đổi trên các thị trường có tổ chức. Trên thị trường, người mua và người bán không gặp gỡ nhau trực tiếp mà mỗi người có một hợp đồng riêng vối thị trường tài chính. Tiêu chuẩn hoá ồ đây được hiểu là các điểu kiện của hợp đồng tương lai (như yêu cầu về sô' lượng và chất lượng của hàng hoá giao dịch) là đồng nhất đối với tất cả các hợp đồng.

Hợp đồng kỳ hạn có thể lầm giảm bớt rải ro đồng thời cho cả người mua và người bán. Trong hợp đồng kỳ hạn, người bán muốn tránh được rủi ro về giá cả hàng hoá trong tương lai bằng cách bán trước sản phẩm hàng hoá vối mức giá ấn định trước. Còn người mua muôn giảm rủi ro về giá mua hàng hoá trong tương lai bằng cách *mua* ngay hàng hoá nhưng sau này mói nhận hàng. Như vậy, cả người mua và người bán đều đi đến thống nhất một *mức giá kỳ hạn, không phụ thuộc vào giá cả hiện hành* mà người mua sẽ trả cho người bán vào ngày giao hàng. Vối một sự sắp đặt như vậy, cả hai bên của

hợp đồng đều loại bỏ được những rủi ro liên quan đên giá cả tương lai của hàng hoá vào lúc giao hàng. Như vậy, hai đối tác đều tự phòng ngừa đối với loại rủi ro này.

Tuy nhiên, trên thị trường, *hợp đồng tương lai* thể hiện nhiều ưu điểm hơn so vối hợp đồng kỳ hạn. Trong hợp đồng kỳ hạn quy định người bán phải giao hàng cho người mua vào ngày đã thoả thuận. Nhưng khó khăn của người bán là phải tìm được người mua chấp nhận mua toàn bộ sản phẩm và đồng ý thời gian, địa điểm giao hàng thuận tiện với mình. Ngược lại, người bán cũng khó tìm được một người mua thời gian và địa điểm giao hàng phù hợp.

Chính vì vậy, bằng việc sử dụng hợp đồng tương lai, trong trường hợp người bán và người mua ỏ cách xa nhau về mặt địa lý thì cả hai chủ thể này vẫn được đảm bảo những lợi ích của hợp đồng kỳ hạn (giảm bốt rủi ro) mà không cần phải thay đổi hợp đồng.

Thị trường *tương ỉai* (chính xác hơn là tổ chức bù trừ rủi ro) hoạt động như một trung gian trao đổi giữa người mua và người bán. Trên thị trường hợp đồng tương lai, giữa người mua và người bán hàng không hề quen biết nhau. Cả hai bên mua và bán, mỗi bên đều có một hợp đồng *tương lai* riêng biệt với thị trổng *tương lai.* Họ kết thúc hợp đồng bằng việc trả tiền (hoặc nhận được) từ thị trường *tương lai* phần *chênh lệch* giữa giá cả theo kỳ hạn (đã ấn định trong hợp đồng) so với giá cả trao ngay theo khôi lượng hàng hoá trong hợp đồng. Thị trường *tương lai* sẽ chuyển giao sô" tiền thanh toán từ người này sang người kia,

Vào ngày giao hàng sẽ có ba khả năng xảy ra đối với cả người mua và người bán: giá thanh toán trao ngay thấp hơn, bằng hoặc cao hơn so vói giá kỳ hạn. Nếu giá trao ngay thấp hơn so vối giá kỳ hạn thì người bán sẽ vừa nhận được tiền từ nhà cung cấp, vừa thu được khoản tiền chênh lệch từ hợp đồng *tương lai.* Tổng sô" tiền mà người bán nhận được sẽ bằng vối mức giá kỳ hạn đã ấn định.

Nêu giá trao ngay bằng đúng vói giá kỳ hạn, người bán vẫn bán sản phẩm của mình vối giá ấn định, nhưng không được gì và cũng không mất gì từ hợp đồng *tương lai.* Cuối cùng nếu giá trao ngay cao hơn so với giá kỳ

hạn, người bán sẽ nhận được khoản tiền từ bán sản phẩm theo giá trao ngay, nhưng phải trả lại khoản tiền chênh lệch cho hợp đồng.

Như vậy, cho dù giá cả hàng hoá vào ngày giao hàng lên xuống thế nào thì người bán vẫn luôn thu được mức thu nhập ổn định được đảm bảo bằng hợp đồng *tương lai*.

ĐỐI với trường hợp của người mua, vào ngày giao hàng, ngưồi mua vẫn nhận được hàng từ nhà cung cấp với giá trao ngay. Nếu mức giá này thấp hơn so vói giá kỳ hạn, người mua sẽ vừa trả cho nhà cung cấp vối giá trao ngay, nhưng phải trả thêm phần chênh lệch cho hợp đồng tương lai. Nếu hai mức giá này ngang bằng nhau, người mua sẽ không có khoản thu thêm hay mất đi từ hợp đồng tương lai. Cuối cùng, nếu giá trao ngay cao hơn giá kỳ hạn, ngưồi mua sẽ trả với mức giá trao ngay cao, nhưng sẽ thu được phần chênh lệch từ hợp đồng tương lai. Như vậy, tổng chi phí mua hàng của anh ta luôn đảm bảo không thay đổi.

Như vậy, với hợp đồng tương lai, cả người mua và người bán đều biết rõ số tiền mà họ nhận được hoặc phải trả, do vậy hợp đồng này giúp họ loại bỏ được rủi ro do sự bấp bênh về giá cả.

Ngày nay, thị trường kỳ hạn có tổ chức tồn tại *ở* khắp nơi trên thế giói, như thị trường nguyên vật liệu (gạo, điều, cà phê, lạc, gia súc, thực phẩm, kim loại, các sản phẩm dầu mỏ...) hoặc đôi với các công cụ tài chính (ngoại tệ, trái phiếu, chỉ sô" giá trên thị trường cổ phiếu). Những hợp đồng kỳ hạn này cho phép các doanh nghiệp tự bảo đảm trước những rủi ro về giá cả nguyên vật liệu, rủi ro về tỷ giá hối đoái, rủi ro về chứng khoán, rủi ro về lãi suất và những rủi ro mới càng ngày càng xuất hiện nhiều hơn trong đời sông kinh tế - xã hội.

2.3.2. *Hợp đồng hoán đổi (SWAPS)*

Hợp đồng hoán đổi cũng là một dạng của hợp đồng kỳ hạn và được coi là hình thức đảm bảo đối với rủi ro vể tỷ giá hối đoái. Trong một hợp đồng Swap, hai bên trong quan hệ giao dịch tiến hành hoán đổi *(to swap*: giao dịch hàng đổi hàng) một chuỗi các dòng tiền trong một khoảng thòi gian xác định, theo định kỳ ấn định trước. Sô' tiền thanh toán định kỳ căn cứ vào tổng số’ tiền ban đầu mà người ta gọi là số tiền theo mệnh giá (danh nghĩa). Do không có hoạt động thanh toán tiền ngay nên hợp đồng Swap

không hình thành nên các quỹ mới.

Về mặt lý thuyết, người ta có thể trao đổi mọi sản phẩm hàng hoá khác nhau bằng hợp đồng Swap, tuy nhiên trong thực tế, chúng chủ yếu được áp dụng đối với nguyên vật liệu, ngoại tệ, lãi suâ't hay chứng khoán.

Chúng ta hãy cùng phân tích xem hợp đồng Swap về ngoại hối được tiến hành như thế nào và lợi ích của nó trong việc hạn chế rủi ro tỷ giá. Giả sử một chuyên gia tư vấn người Mỹ làm việc tại Việt Nam trong thời gian 3 năm và hàng năm được trả mức thu nhập là 1,6 tỷ đồng Việt Nam (tương đương 10.000 đô-la Mỹ). Để đảm bảo thu nhập của mình tính theo đô-la luôn ổn định trước biến động về tỷ giá giữa đồng đô la Mỹ và đồng việt nam, chuyên gia này ký một hợp đồng Swap về ngoại tệ theo tỷ giá hối đoái ấn định ngay thời điểm ký hợp đồng. Điều đó đòi hỏi phải có một tổ chức có nhu cầu ngược lại. Người ta gọi tổ chức này là tổ chức đối ứng. Trong ví dụ này, chẳng hạn một công ty ỏ Việt Nam có các nguồn thu nhập đều đặn được tính bằng đồng đô-la và muôn chuyển chúng sang đồng Việt Nam với tỷ giá hối đoái được áp dụng ỏ thòi điểm hiện tại.

Như vậy hợp đồng Swap chính là một phần tiếp theo hợp đồng kỳ hạn. Khoản tiền được ghi trên hợp đồng Swap chính là sô' tiền trên các hợp đồng kỳ hạn tương ứng.

Giả sử ở năm tiếp theo, tỷ giá hối đoái giữa đồng đô-la và đồng Việt Nam tăng lên, để đảm bảo thu nhập của chuyên .gia này là
10.0 đô-la, công ty đã ký hợp đồng Swap với chuyên gia (phía đối tác) buộc phải trả thêm khoản tiền chênh lệch về tỷ giá giữa tỷ giá ò thời điểm ký hợp đồng và tỷ giá hiện tại.

Còn trong trường hợp ngược lại, nếu tỷ giá hiện tại giảm xuống, do được tổ chức thuê trả thu nhập tính theo đô-la tăng cao hơn mức 10.000 đô-la, chuyên gia này buộc phải trả cho phía đối tác khoản tiền chênh lệch tỷ giá, Trong trường hợp này, người ta có thể không muốn ký hợp đồng Swap về ngoại tệ nữa. Song thực chất của các nghiệp vụ kiểu này là việc chấp nhận từ bỏ những khoản lãi tiềm nàng để chắc chắn tránh được các khoản lỗ trong tương lai.

Thị trường quốc tế về hợp đồng Swap đã phát triển từ những năm 80 không ngừng lớn mạnh theo thời gian, Ngoài các hợp đồng Swap về ngoại tệ và về lãi suất, ngày nay người ta còn biết đến những hợp đồng Swap về các chỉ số giá chứng khoán khác nhau, hay những hợp đồng Swap trao đổi giữa lúa mì và dầu mỏ.

2.3.3, Hợp đồng bảo hiểm

Hợp đồng bảo hiểm là một văn bản có giá trị pháp lý được ký kết giữa nhà bảo hiểm và người tham gia bảo hiểm để đảm bảo cho người được bảo hiểm trước một sô" biến cô' rủi ro. Trong hợp đồng thể hiện những thoả thuận giữa hai bên, theo đó bên doanh nghiệp bảo hiểm cam kết trả tiền bảo hiểm hoặc bồi thường khi xảy ra sự kiện bảo hiểm, còn người tham gia bảo hiểm cam kết nộp phí bảo hiểm hoặc một khoản tiền ký quỹ theo quy định. Như vậy, hợp đồng bảo hiểm thể hiện những ràng buộc về mặt pháp lý đối với cả người bảo hiểm và người tham gia bảo hiểm.

Hợp đồng bảo hiểm có các đặc trưng cơ bản sau đây:

- Hợp đổng bảo hiểm là loại hợp đồng phải trả tiền

Khác vói trường hợp bên tham gia hợp đồng không phải trả tiền mà vẫn được hưởng quyền lợi của hợp đồng, đôi vối hợp đồng bảo hiểm người tham gia bảo hiểm phải trả phí bảo hiểm mới được đảm bảo về quyền lợi bảo hiểm. Dù hợp đồng bảo hiểm đã được ký kết nhưng người tham gia bảo hiểm chưa nộp phí bảo hiểm thì sẽ không phát sinh trách nhiệm bảo hiểm

(trừ trường hợp có thoả thuận khác trong hợp đồng).

- *Việc xác lập và thực hiện hợp đổng bảo hiểm phải đảm bảo nguyên tắc "trung thực, tín nhiệm tuyệt đôĩ"*

Đặc thù của sản phẩm bảo hiểm, của lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm đòi hỏi các bên phải có được độ trung thực, tín nhiệm cao trong quan hệ hợp đồng. Hợp đồng bảo hiểm chỉ có giá trị pháp lý khi việc xác lập được tiến hành trên cơ sở các thông tin trung thực của các bên.

Nội dung đặc thù của hợp đồng bảo hiểm:

- *Đối tượng bảo hiểm* là phạm trù mà khi có rủi ro xảy ra sẽ làm nó phát sinh hoặc bị ảnh hưởng. Những đối tượng bảo hiểm có thể gặp rủi ro và vì thế tổn hại đến lợi ích có thể được bảo hiểm. Mặc dù mỗi hợp đồng bảo hiểm có đối tượng bảo hiểm riêng, nhưng cũng có thể phân chia các đốĩ tượng bảo hiểm thành 3 loại:

- Tài sản và những lợi ích liên quan;
- Trách nhiệm dân sự;
- Con người (bao gồm tính mạng, sức khoẻ, khả năng lao động, tuổi thọ của con người).

Việc xác định đôi tượng bảo hiểm là cơ sở để vận dụng các nguyên tắc, phương pháp kỹ thuật nghiệp vụ thích hợp trong soạn thảo, thoả thuận và quản lý hợp đồng bảo hiểm, cũng như đảm bảo tính hiệu lực của hợp đồng.

Phạm vi bảo hiểm và loại trừ bảo hiểm là những loại điều khoản cơ bản của hợp đồng bảo hiểm, đặc biệt là điều khoản loại trừ.

Phạm vi bảo hiểm là phạm vi giối hạn những rủi ro, loại tổn thất và chi phí phát sinh mà theo thoả thuận (đã dự tính) người bảo hiểm sẽ chịu trách nhiệm nếu nó xảy ra.

Loại trừ bảo hiểm bao gồm các trường hợp (rủi ro, tổn thất, chi phí) người bảo hiểm không chịu trách nhiệm nếu nó xảy ra. Loại trừ bảo hiểm có thể là loại trừ tuyệt đối (không bao giò được chấp nhận bảo hiểm) hoặc loại trừ tương đối (có thể được bảo hiểm với những điều kiện nhất định).

Thực tế có rất nhiều loại rủi ro, tổn thất, chi phí có thể ảnh hưởng đến sự an toàn của đối tượng bảo hiểm, nhưng những yêu cầu về kỹ thuật và

pháp lý chỉ cho phép các doanh nghiệp bảo hiểm nhận bảo hiểm được một số’ trường hợp, Hài điều khoản này xác định những trường hợp mà bên bảo hiểm phải chịu trách nhiệm (phạm vi bảo hiểm) hoặc không chịu trách nhiệm (loại trừ) trước những hậu quả bất lợi xảy ra cho đối tượng bảo hiểm. Vì vậy, việc chỉ rõ phạm vi bảo hiểm và loại trừ bảo hiểm nhằm phân định trách nhiệm giữa người bảo hiểm và bên mua bảo hiểm, tránh xảy ra tranh chấp khi có sự kiện bảo hiểm xảy ra.

Giá trị bảo hiểm là thuật ngữ chỉ sử dụng trong các nghiệp vụ bảo hiểm tài sản. Giá trị bảo hiểm thường được xác định bằng giá trị thực tế của tài sản vào thời điểm ký kết hợp đồng bảo hiểm hoặc được xác định theo thoả thuận giữa bên mua bảo hiểm và bên bảo hiểm. Trong bảo hiểm tài sản, giá trị bảo hiểm là cơ sở để xác định số’ tiền bảo hiểm.

Số tiền bảo hiểm là ngưỡng tối đa số tiền bồi thường mà công ty bảo hiểm chấp nhận chi trả trong một sự kiện bảo hiểm hoặc trong cả thời hạn bảo hiểm. Tuỳ vào từng loại nghiệp vụ bảo hiểm, từng hợp đồng bảo hiểm cụ thể mà số' tiền bảo hiểm được thể hiện thông qua các cách gọi khác nhau như mức trách nhiệm, hạn mức trách nhiệm, hạn mức bồi thuồng, số tiền bảo hiểm được chỉ rõ bằng một khoản tiền cụ thể (có thể rất lớn) trong hợp đồng bảo hiểm, đơn bảo hiểm, giấy chứng nhận bảo hiểm; đó chính là trách nhiệm tối đa của người bảo hiểm trong bồi thường, trả tiền bảo hiểm. Nếu một hợp đồng bảo hiểm bệnh tật có mức trần là 1 triệu đô-la, điều đó có nghĩa

là công ty bảo hiểm sẽ không chi trả vượt quá số tiền này đối với mọi chi phí chữa trị của người bệnh

Tuy sô" tiền bảo hiểm đều có thể tính cho mỗi sự cô hoặc cho cả thời hạn bảo hiểm, song cách thức xác định giới hạn trách nhiệm bảo hiểm phụ thuộc trước hết vào loại đối tượng bảo hiểm. Những hợp đồng bảo hiểm có đối tượng bảo hiểm là tài sản, việc thoả thuận về sô" tiền bảo hiểm phải căn cứ vào nhiều yếu tô" mà trước hết là giá trị của đô"i tượng bảo hiểm. Sô" tiền bảo hiểm không được lớn hơn giá trị bảo hiểm.

Trường hợp đối tượng bảo hiểm là các loại trách nhiệm dân sự, sô" tiền bảo hiểm được xác định bằng các mức trách nhiệm. Ngưồi bảo hiểm căn cứ vào việc đánh giá về hậu quả có thể phát sinh của sự kiện bảo hiểm, năng lực tài chính của bản thân doanh nghiệp; khả năng trả phí của khách hàng để đưa ra các mức trách nhiệm cho bên mua bảo hiểm lựa chọn. Mức trách nhiệm thường được phân biệt đối với thiệt hại về người và thiệt hại về tài sản của người thứ ba (nạn nhân trong sự kiện bảo hiểm).

Đô"i với thiệt hại về người, mức trách nhiệm được tính cho mỗi người/1 sự cô và có thể đi kèm tổng mức trách nhiệm/1 sự cô. Đôi với thiệt hại về tài sản, mức trách nhiệm thường được tính cho mỗi cũng như mọi thiệt hại về tài sản của một cũng như nhiều người thứ ba trong một sự cô". Trường hợp bảo hiểm cho những loại trách nhiệm dân sự như là trách nhiệm sản phẩm, bệnh tật, ô nhiễm..., trách nhiệm bồi thường của người **được** bảo hiểm cho người thứ ba có thể kéo dài qua nhiều năm. Việc xác định tổng mức trách nhiệm cho cả thòi hạn bảo hiêm là một biện pháp cần thiết để ổn định trách nhiệm thanh toán của doanh nghiệp bảo hiểm.

Kỹ thuật bảo hiểm đòi hỏi hầu hết các hợp đồng bảo hiểm phải xác định rõ giới hạn trách nhiệm của bảo hiểm, tuy nhiên, sô" tiền bảo hiểm lại không được đề cập trong các hợp đồng bảo hiểm cho đối tượng là các loại trách nhiệm dân sự theo phương thức không giới hạn.

Trong bảo hiểm con người, số tiền bảo hiểm được biểu thị bằng một khoản tiền giói hạn trách nhiệm cho mỗi sự cô" hoặc cho cả thòi hạn bảo hiểm, hoặc khoản tiền trả trợ cấp định kỳ (bảo hiểm niên kim nhân thọ). Doanh nghiệp bảo hiểm đưa ra các mức sô" tiền bảo hiểm thích hợp và bên mua bảo hiểm sẽ tuỳ thuộc vào nhu cầu an toàn, khả năng trả phí của mình

để lựa chọn.

Phí hảo hiểm là khoản tiền mà bên mua bảo hiểm phải trả để nhận **được sự** bảo đảm **trước** các rủi ro đã **được** người bảo hiểm chấp nhận. Phí bảo hiểm là giá cả của sản phẩm bảo hiểm.

Về cơ bản, phí bảo hiểm bao gồm 2 bộ phận chủ yếu.

- Phí thuần là phần phí người bảo hiểm dự tính đủ để bồi thường, trả tiền bảo hiểm đối vói các trách nhiệm phát sinh từ hợp đồng bảo hiểm.

- Phụ phí là phần phí người bảo hiểm dự tính để đảm bảo các chi phí hoạt động kinh doanh. Phụ phí phải đảm bảo trang trải chi phí ký kết hợp đồng bảo hiểm, chi phí quản lý, lãi dự tính, nộp thuế giá trị gia tăng (nếu có).

Phí bảo hiểm có thể được xác định bằng một khoản tiền nhất định/1 đơn vị đối tượng được bảo hiểm, nhưng thường được tính bằng tỷ lệ phí bảo hiểm nhân (x) vối số tiền bảo hiểm.

Thông thường phí bảo hiểm là cố định và được thoả thuận khi giao kết hợp đồng bảo hiểm. Tuy nhiên, đối với một sô" tổ chức bảo hiểm đặc biệt như các Hội tương hỗ bảo hiểm, phí bảo hiểm được điều chỉnh theo tình hình các khoản chi (chi bồi thường, chi quản lý,...) thực tế phát sinh trong năm nghiệp vụ của tổ chức bảo hiểm.

Bên cạnh điều khoản quy định về mức phí bảo hiểm hoặc tỷ lệ phí bảo hiểm, hợp đồng bảo hiểm còn có các quy định về kỳ hạn nộp phí; thời gian gia hạn nộp phí; phương thức nộp phí và các quy định trong những trường hợp đặc biệt như điều chỉnh phí khi đối tượng bảo hiểm có mức độ rủi ro thay đổi,...

- *Chế độ bồi thường, trả tiền bảo hiểm* thể hiện là việc tính toán bồi thường, trả tiền bảo hiểm áp dụng trong hợp đồng bảo hiểm. Tuỳ vào từng nghiệp vụ hoặc từng hợp đồng bảo hiểm cụ thể, thông qua các điều khoản thoả thuận, người bảo hiểm có thể áp dụng các chế độ sau.

+ Bồi thường có miễn thường (miễn đền)

Trong nhiều nghiệp vụ bảo hiểm, doanh nghiệp bảo hiểm thường đưa ra điều khoản về mức miễn thường. *Mức miễn thường* là khoản tiền mà theo hợp đồng bảo hiểm, khi có thiệt hại xảy ra, người được bảo hiểm phải tự chi trả bằng nguồn riêng của mình trước khi yêu cầu công ty bảo hiểm bồi

thường. Như vậy, người bảo hiểm chỉ bồi thường những tổn thất lốn hơn mức miễn thường. Cách thức biểu thị mức miễn thường khá đa dạng, có thể bằng một số’ tiền nhất định /1 sự cô" hoặc thông qua tỷ lệ (%) nhất định của giá trị tổn thất, kèm theo mức tối thiểu là một sô" tiền nhất định/1 sự cố. Trong bảo hiểm gián đoạn kinh doanh, mức miễn thường có thể quy định bằng một sô" ngày nhấ"t định. Người bảo hiểm sẽ không phải bồi thường, trả tiền bảo hiểm nếu giá trị tổn thất nhỏ hơn hoặc bằng mức miễn thường.

Nêu giá trị tổn thất lớn hơn mức miễn thường sẽ phát sinh trách nhiệm của người bảo hiểm. Tuy nhiên, sô" tiền bồi thường của người bảo hiểm nhiều hay ít còn tuỳ thuộc vào loại miễn thường mà nghiệp vụ hay hợp đồng bảo hiểm đó áp dụng. Trường hợp miễn thường có khấu trừ (mức miễn thường được gọi là mức khấu trừ), số tiền bồi thường của bảo hiểm sẽ bằng giá trị tổn thất của đối tượng bảo hiểm trong sự cố bảo hiểm trừ đi mức khấu trừ. Trường hợp miễn thường không khấu trừ, sô' tiền bồi thường của bảo hiểm sẽ bằng giá trị tổn thất của đối tượng bảo hiểm trong sự cô' bảo hiểm, đương nhiên giá trị tổn thất đó phải lón hơn mức miễn thường.

Tuỳ vào từng nghiệp vụ hoặc hợp đồng bảo hiểm mức miễn thường có thể được đưa ra như một quy định bắt buộc hoặc để bên

mua bảo hiểm tuỳ ý lựa chọn. Điều này xuất phát từ những mục đích khác nhau của việc đưa mức miễn thường vào hợp đồng bảo hiểm. Mức miễn thường có thể nhằm loại trừ những tổn thất ở dạng hao hụt tự nhiên, thương mại thông thường khỏi trách nhiệm bảo hiểm hoặc mang dụng ý tránh việc bỏ ra các chi phí về giám định, thu thập hồ sơ, thủ tục thanh toán,... một cách không có hiệu quả kinh tế đối với những tổn thất nhỏ mà người được bảo hiểm có thể tự gánh chịu. Đặc biệt, sự linh hoạt của mức miễn thường sẽ đáp ứng được nhu cầu tự gánh chịu một phần tổn thất để giảm phí bảo hiểm của khách hàng bảo hiểm. Hơn nữa, mức miễn thường cũng còn là một biện pháp góp phần ngăn ngừa rủi ro đạo đức, giảm thiểu nguy cơ tinh thần trong kinh doanh bảo hiểm.

+ Đồng chi trả (hay mi|n thường theo tỷ lệ)

Đồng chi trả (hoặc miễn thường theo tỷ lệ) cũng là một quy tắc bồi thường trong đó qui định người được bảo hiểm cũng phải gánh một phần trách nhiệm về những tổn thất xảy ra đối với mình. Ví dụ, hợp đồng có thể qui định 20% tổn thất thuộc chi phí của người được bảo hiểm và 80% được chi trả bởi công ty bảo hiểm.

Người ta còn gọi thể thức này là miễn thường theo tỷ lệ, bồi vì cũng như trong trường hợp miễn thường, CUỐI cùng thì người được bảo hiểm đều phải gánh chịu một phần tổn thất. Điểm khác nhau giữa chúng chỉ là cách tính toán mức chi trả và mức độ tác động của chúng tối ý thức của người được bảo hiểm.

Lấy ví dụ về trường hợp bảo hiểm bệnh tật bao gồm cả thù lao trả cho bác sỹ. Vói điều khoản đồng chi trả, người bệnh phải chịu một phần chi phí cho mỗi lần khám chữa bệnh. Ngược lại, nếu hợp đồng bảo hiểm có quy định mức miễn thường là 1.000 đô-la, người bệnh sẽ phải trả toàn bộ chi phí khám chữa bệnh trong giới hạn 1.000 đô-la, và công ty bảo hiểm chỉ chi trả phần chênh lệch. Như vậy, khi thiệt hại vượt quá mức miễn thường thì sẽ không còn khuyên khích người bệnh hạn chế việc khám chữa bệnh nữa. Nhưng ngược lại, quy định về đồng chi trả luôn có tác dụng hạn chế sự lạm dụng thái quá các dịch vụ y tế của người bệnh. Một hợp đồng bảo hiểm có thể đồng thời đưa vào hai loại miễn thường (khoán và theo tỷ lệ).

Có nhiều loại tỷ lệ mà người bảo hiểm có thể sử dụng để tính sô" tiền

bồi thường, tiền trả bảo hiểm. Thông dụng nhất là tỷ lệ giữa sô" tiền bảo hiểm/Giá trị bảo hiểm áp dụng trong bảo hiểm tài sản khi tài sản được bảo hiểm dưới giá trị.

Trong một số nghiệp vụ bảo hiểm, người bảo hiểm lại đưa ra tỷ lệ tho ả thuận cụ thể. Nếu khách hàng chấp nhận, đôi với tất cả các tổn thất xảy ra, người bảo hiểm chỉ bồi thường một phần thiệt hại theo tỷ lệ thoả thuận đó. Lý do cơ bản của quy định này là bắt nguồn từ chủ ý muôn tác động đến ý thức trách nhiệm của bên được bảo hiểm trong bảo vệ an toàn cho đối tượng bảo hiểm và hạn chế tổn thất ngay từ khi thoả thuận hợp đồng bảo hiểm. Đó là một biện pháp cần thiết đối với một sô" nghiệp vụ bảo hiểm như là bảo hiểm tín dụng xuất khẩu, bảo hiểm tiền gửi, bảo hiểm vật nuôi, bảo hiểm cây trồng - những loại bảo hiểm có sự phức tạp trong quản lý rủi ro và dễ bị chi phôi bởi nguy cơ tinh thần.

ơ một sô nước có thị trường bảo hiểm phát triển còn áp dụng tỷ lệ theo phí bảo hiểm. Khi áp dụng, sô" tiền bồi thường, tiền trả bảo hiểm bị giảm đi bởi tỷ lệ giữa sô" phí bảo hiểm đã nộp so với sô" phí bảo hiểm lẽ ra phải nộp

Ngay cả khi không được quy định cụ thể trong hợp đồng bảo hiểm, tỷ lệ theo phí bảo hiểm vẫn có thể được áp dụng như một quy tắc xử sự trong bảo hiểm khi có sự sai sót, nhầm lẫn trong cung cấp thông tin và thông báo rủi ro thay đổi của bên mua bảo hiểm.

+ Mức trần

Mức trần là ngưỡng tối đa của sô" tiền bồi thường mà công ty bảo hiểm chấp nhận chi trả đôi vối một số tổn thất. Như vậy, nêu một hợp đồng bảo hiểm bệnh tật có mức trần là 1 triệu đô-la, điều đó có nghĩa là công ty bảo hiểm sẽ không chi trả vượt quá sô" tiền này đôi vối mọi chi phí chữa trị của người bệnh. Giới hạn trách nhiệm đó là số tiền bảo hiểm trong bảo hiểm tài sản, mức trách nhiệm trong bảo hiểm trách nhiệm dân sự.

Khi vận dụng chế độ bồi thường này, người bảo hiểm bồi thường theo giá trị thiệt hại thực tế của đối tượng bảo hiểm và tôl đa là bằng sô" tiền bảo hiểm hoặc mức trách nhiệm bảo hiểm.

Quy định về mức trần bồi thường khống chê" trách nhiệm bồi thường

cho phù hợp với năng lực tài chính của doanh nghiệp bảo hiểm cũng như khả năng trả phí bảo hiểm của khách hàng. Đó là một cách thức giới hạn trách nhiệm không thể thiếu trong phương thức bảo hiểm trách nhiệm dân sự có giới hạn và hữu ích đối với một số nghiệp vụ bảo hiểm tài sản.

2.3.4, Phòng tránh rủi ro không thanh toán

Các công ty bảo hiểm và tất cả các trung gian tài chính muôn huy động được tiền tiết kiệm của dân chúng phải minh chứng được vối khách hàng rằng các sản phẩm của mình không có rủi ro mất khả năng thanh toán. Một trong những cách thức làm giảm rủi ro loại này là các công ty bảo hiểm phải đầu tư vô'n của mình trên thị trường tài chính dưới các hình thức đầu tư khác nhau tuỳ thuộc vào đặc thù của từng loại hợp đồng bảo hiểm.

Chẳng hạn, một công ty bảo hiểm đưa ra một hình thức bảo hiểm, nếu khách hàng đầu tư 783,53 đô-la ngày hôm nay, thì năm năm sau sẽ nhận được 1.000 đô-la. (Tức là, với hợp đồng này, khách hàng sẽ nhận được lãi suất 5%/năm). Công ty bảo hiểm này có thể phòng *tránh* rủi ro không thanh toán của mình bằng cách mua loại trái phiếu không có rủi ro, kỳ hạn 5 năm, thanh toán một lần khi đáo hạn số tiền 1.000 đô-la.

Bằng cách đó, công ty bảo hiểm đã thực hiện một kỹ thuật *tựa tường* để hạn chế rủi ro. Để đảm bảo có **được lợi** nhuận từ nghiệp vụ

này, công ty bảo hiểm phải mua loại trái phiêu không có rủi ro với giá thấp hơn 783,53 đô-la (nghĩa là lãi suất của trái phiếu không có rủi ro phải cao hơn 5%/năm). Nếu như thay vì mua trái phiếu cùng loại, công ty bảo hiểm quyết định đầu tư vào cổ phiếu, do đó sẽ phải chịu rủi ro thanh toán: giá trị của cổ phiếu sau 5 năm có thể thấp hơn so vối mức 1.000 đô-la cam kết phải trả cho khách hàng.

Phần lớn các tổ chức tài chính thường đảm bảo an toàn bằng cách đầu tư vào các chứng khoán cùng loại với các khoản nợ của họ. Mục tiêu ỏ đây là nhằm hạn chế hoặc loại bỏ hoàn toàn rủi ro không thanh toán. Các cách phòng tránh rủi ro nàỵ khác nhau tuỹ thuộc vào bản chất của các hợp đồng cam kết (của khoản nợ) đối với khách hàng.

Chẳng hạn, một ngân hàng cam kết trả cho các khách hàng gửi tiền tiết kiệm mức lãi suất ổn định, cách phòng tránh rủi ro mà ngân hàng thường thực hiện là mua loại trái phiếu có lãi suất ổn định, hoặc đầu tư đều đặn vào một loại trái phiếu ngắn hạn. Một cách đảm bảo an toàn khác đối với ngân hàng này là đầu tư vào các trái phiếu dài hạn (có lãi suất không đổi), và ký một hợp đồng hoán đổi (swaps) giữa lãi suất dài hạn không đổi và lãi suất ngắn hạn không đổi.

2,3.5 Các đảm bảo trong hợp dồng tín dụng*

Bảo đảm trong hỢp đồng tín dụng là hình thức bảo hiểm chông lại rủi ro về tín dụng hoặc rủi ro thanh toán, nghĩa là rủi ro một phần vốn cho vay không được trả đầy đủ theo những điều khoản bắt buộc của hợp đồng. Các hình thức *thế chấp* tiền vay, hoặc *bảo lãnh*, là một hợp đồng cam kết người bảo lãnh sẽ trả nợ nếu người đi vay bị phá sản là dạng bảo đảm tín dụng rất phổ biến trong điều kiện phát triển kinh tế ngày nay bồi nó đóng vai trò quan trọng trong việc khuyên khích các hoạt động trao đổi thương mại.

Hộp 7.1

NGUYÊN TẮC QUẢN LÝ CHO VAY TRONG NGAN HÀNG

Nhằm tối đa hoá lợi nhuận, các ngân hàng cẩn phải thực hiện các hoạt

động cho vay với yêu cầu những khoản vốn vay này sẽ phải được thanh toán đúng hạn, đẩy đủ các gốc và lãi. Để hạn chế những rủi ro từ vấn để thông tin không cân xứng, từ đó làm nảy sinh vấn để rủi ro đạo đức hay lựa chọn đối nghịch trong hoạt động cho vay của ngân hàng, các ngân hàng phải tuân thủ các nguyên tắc chung nhất trong quản lý cho vay sau đây:

** Thứ nhất: Sàng Ịọc* và *giám sát*

Thông tin không cân xứng là hiện tượng thường xảy ra trong các thị trường cho vay, bởi vỉ người cho vay có ít thông tin về những cơ hội đầu tư và vé những động cơ của người vay. Nguyên tắc này đòi hỏi ngân hàng phải thực hiện việc sàng lọc và giám sát các thông tín đối với các đối tượng vay vốn.

- *Sàng lọc:* ngân hàng phải tập hợp đầy đủ, chính xác các thông tin về các khách hảng, để đánh giá tỉnh hình tài chính và độ tin cậy của họ, lựa chọn ra những người vay tiền cỏ triển vọng. Sàng ịọc một cách có hiệu quả, tập hợp thông tin đầy đủ về khách hàng lả một nguyên tắc quan trọng trong quản lý tiển cho vay.

- *Giảm sàt:* để giảm bớt những rủi ro đạo đức, các ngân hàng phải đưa ra các điều khoản hoạt động (gọi là các quy định hạn chế) và giám sát các hoạt động của người vay, để họ luôn tuân thủ những quy định hạn chế đó. Những quy định hạn này nhằm để cho người vay không thực hiện các dự án rủi ro cao và yêu cầu tién vay chỉ có thể được dùng để tài trợ cho các danh mục đã định sẩn, chẳng hạn như mua sắm thiết bị đã định, hoặc thực hiện các dự án đã được phê duyệt..., hoặc quy định đòi hỏi người vay cung cấp thống tin về các hoạt động của mình như báo cáo quyết toán, báo cáo thu nhập... theo định kỳ.

** Thứ hai: Quan hệ khách hàng lâu dài dựa trên nguyên tắc của tín dụng*

Các ngân hàng cẩn xây dựng mối qban hệ lâu dải với khách hàng. Nếu như ngân hàng và người đi vay có mối liên hệ thường xuyên, trong thời gian dài thỉ sẽ giảm bớt chi phí thu thập và xử lý thông tin cũng như chi phí theo dối, quản lý hoạt động của khách hàng (người đi vay), từ đó đảm bảo giữ thị trường cho vay vốn hiện tại, đổng thời tạo dược uy tín dể mở rộng thị trưởng cho vay trong tương lai.

** Thứ ba: Cho vay phải có tài sản thế chấp hoặc tín chấp bảo lãnh.*

Tài sản thế chấp là những tài sản thuộc sở hữu của người đi vay đem ra

cam kết đối với ngân hàng cho khoản nợ của mình. Trong trường hợp người đí vay vỡ nợ hay không có khả năng thanh toán tài sản thế chấp sẽ thuộc người cho vay. Trong trường hợp người đi vay không cò tải sản thế chấp thì có thể dùng hỉnh thức tín chấp bảo lãnh cho khoản vay.

** Thứ tư: Hạn chế tín dụng*

Hạn chế tín dụng có hai dạng: ngân hàng từ chối cho vay hoặc ngân hàng sẵn lòng cho vay nhưng hạn chế mức vay đó dưới mức người vay muốn để hạn chế việc người đi vay đầu tư những dự án rủi ro cao hoặc sử dụng không có hiệu quả vốn vay khi họ được vay số vốn quá lớn.

Việc quán triệt các nguyên tắc sẽ giúp ngân hàng giảm thiểu rủi ro trong cấp tín dụng và nâng cao được hiệu quả hoạt động kinh doanh của các ngân hàng.

Ví dụ như thẻ tín dụng hiện nay đang trở thành một trong những phương tiện chi trả chủ yếu của ngưồi tiêu dùng. Ngân hàng và các tổ chức tín dụng phát hành thẻ tín dụng bảo đảm với các thương nhân rằng họ sẽ chi trả cho mọi giao dịch bằng thẻ tín dụng. Như vậy những người phát hành thẻ tín dụng bảo đảm cho các thương nhân chông lại rủi ro về tín dụng.

Các ngân hàng, các công ty bảo hiểm, và đôi khi là chính phủ, cung cấp các bảo đảm cho một khối lượng lớn các công cụ tài chính, từ thẻ tín dụng cho tới các hợp đồng hoán đổi (swap) về lãi suất hoặc ngoại tệ. Các công ty mẹ thường là người đứng ra bảo lãnh các khoản nỢ của các chi nhánh của mình. Nhà nưổc bảo đảm cho các khoản tín dụng bất động sản (cho vay để mua nhà), cho vay đối với ngành nông nghiệp và sinh viên, đối với các {ỉoanh nghiệp và cho vay đối với các nhà nước khác. Nhà nưởc cũng có thể là người bảo lãnh cuối cùng, nghĩa là đứng ra nhận là người bảo lãnh cho các khoản bảo đảm bỏi các công ty tư nhân như các ngân hàng hay các quỹ đầu tư. Cũng đã từng có trường hợp, khi nhà nước có nguy cơ không có khả năng

thanh toán thì các tổ chức tín dụng tư nhân cũng phải hỗ trợ để bảo đảm cho các khoản nợ của nhà nước.

2.3.6. Lãi suất trần (CAPS) và ỉãi suất sàn (FLOORS)

Tuỳ theo tư cách là người đi vay hay cho vay mà có các rủi ro lãi suất khác nhau. Chẳng hạn, một người có 5.000 đô-la gửi vào ngân hàng với cam kết được hưởng mức lãi suất biến đổi, được điều chỉnh hàng ngày theo lãi suất trên thị trường tiền tệ. Đứng trên góc độ của người có tiền, tức là người cho vay, rủi ro về lãi suất chính là rủi ro của việc *giảm* lãi suất. Để bảo hiểm cho loại rủi ro này, người ta quy định về mức lãi suất sàn (ũoor), tức là bảo đảm một mức lãi suất *tối thiểu* đối với khoản tiền của người gửi tiền.

Nhưng nếu vối tư cách là người đi vay, chẳng hạn để mua nhà, một người vay tiền ngân hàng số tiền 100.000 đô-la với lãi suất biến đổi. Lãi suất này được điều chỉnh hàng năm theo lãi suất của thị trường tiền tệ. Trên quan điểm của người đi vay, rủi ro về lãi suất là rủi ro khi lãi suất *tăng.* Do đó, để người đi vay có phương tiện chông lại rủi ro này, người ta sẽ đưa ra một mức lãi suất trần (cap), bảo đảm cho người đi vay chịu mức lãi suất đi vay không vượt quá mức lãi suất *tối đa* đã quy định.

2.3.7. Quyền chọn

Quyển chọn là quyền được mua (hoặc bán) tài sản với một mức giá đã được ấn định trước. Quyền chọn được coi là một trong những hình thức bảo hiểm. Việc mua một quyền chọn để giảm rủi ro cho phép ta *bảo hiểm* chôhg lại thiệt hại do tăng hoặc giảm giá hàng hoá. Điểm khác biệt của quyền chọn so với hợp đồng kỳ hạn thể hiện là trong hợp đồng kỳ hạn có yếu tố *bắt buộc* phải mua (hoặc bán) tài sản trong tương lai với một mức giá cả đã được ấn định trước.

Tất cả các loại hợp đồng, trong đó có quy định một bên của hợp đồng có quyền mua hoặc bán một loại tài sản nào đó với mức giá cả thực hiện được ấn định trước đều được gọi là quyền chọn. Có bao nhiêu loại hàng hoá được đem ra trao đổi mua bán thì có bấy nhiêu loại quyển chọn: quyền chọn về nguyên vật liệu, về cổ phiếu, về lãi suất, về ngoại tệ, và nhiều loại hàng hoá khác. Một sô hợp đồng quyền chọn được chuẩn hoá, và được niêm yết

trên các thị trường có tổ chức như *Chicago Board Options Exchange* của Mỹ, *Osaka Options Exchange* của Nhật, hoặc *Marché des Options Négociabbles de Paris* (Monep) của Pháp.

Dưới đây là một vài thuật ngữ liên quan đến quyền chọn:

• Quyền chọn **để** *mua* một tài sản **được** gọi là quyền chọn mua, hoặc *call.* Quyền chọn **để** *bán* một tài sản **được** gọi là quyền chọn bán, hoặc *put.*

• Tài sản được đem ra mua hoặc bán được gọi là tài sản liên quan.

• Mức giá ấn định trong hợp đồng quyền chọn được gọi là giá thực hiện.

• Thòi điểm cuôl cùng để có thể thực hiện quyền chọn gọi là ngày đến hạn, *ngày đáo hạn* hoặc *ngày hoàn tất.*

Quyền chọn chỉ có thể được thực hiện vào đúng ngày đến hạn được gọi là *quyền chọn theo kiểu châu Ảu.* Quyền chọn có thể được thực hiện ở bất kỳ thời điểm nào cho đến - và tính cả - ngày đến hạn, được gọi là *quyền chọn theo kiểu Mỹ.*

2.3.7.1. Quyền chọn bán cổ phiếu

Quyền chọn bán cổ phiếu *(put* của cổ phiếu) cho phép người mua quyền chọn chống lại rủi ro do giảm giá chứng khoán. Ví dụ, một người trong ban lãnh đạo của công ty T. được công ty trả lương bằng cổ phiếu và hiện nay đang sở hữu 5.000 cổ phiếu. Giá của cổ phiếu này trên thị truòng là 500 triệu đồng. Cá nhân này có thể chông lại rủi ro giảm giá bằng cách mua quyền chọn bán các cổ phiếu.

Quyền chọn bán cổ phiếu T cho phép người này có quyển bán cổ phiếu với mức giá ấn định trước, nghĩa là bán được cổ phiếu ít nhất theo mức giá thực hiện của quyền chọn vào ngày đến hạn. Như vậy, nhà đầu tư mua quyền chọn bán cổ phiếu T. với giá thực hiện là 500 triệu đồng, ngày đến hạn là một năm sau. Giá của quyền chọn là 5 triệu đồng. Do đó, để bảo hiểm cho 500 cổ phiếu T của mình (có giá trị hiện tại là 500 triệu đồng), nhà đầu tư phải trả một khoản phí là 5 triệu đồng.

Việc mua quyển chọn bán cổ phiếu được coi như mua bảo hiểm kỳ hạn cho một loại tài sản nào đó. Giả sử ngoài sô" cổ phiếu trên, nhà đầu tư

còn sở hữu một căn hộ có giá thị trường là 500 triệu đồng. Mặc dù không thể thực hiện quyền chọn bán căn hộ để tránh nguy cơ giảm giá theo biến động của thị trường, nhà đầu tư vẫn có thể thực hiện các bảo hiểm thiệt hại vật chất khác cho căn hộ, như tham gia hình thức bảo hiểm hoả hoạn. Ví dụ, chủ căn hộ phải trả một khoản phí bảo hiểm là 1 triệu đồng cho toàn bộ giá trị bảo hiểm của căn hộ là 500 triệu đồng.

Giữa hợp đồng quyền chọn bán và hợp đồng bảo hiểm có những điểm giông nhau cơ bản. Hợp đồng bảo hiểm đảm bảo đối vối thiệt hại về giá trị của căn hộ khi gặp cháy nổ trong thời gian một năm. Còn quyền chọn đảm bảo cho nhà đầu tư chống lại những mất mát về giá trị tài sản khi giá cổ phiếu giảm trong thời hạn một năm.

So sánh sự giông nhau giữa hợp đồng bảo hiểm và quyền chọn bán

	Hợp đống bảo hiểm	Quyền chọn bán
Tài sản được bảo hiểm	Căn hộ	5.000 cổ phiếu
Giá trị hiện tại của tải sản	500 triệu đồng	500 triệu đống
Thời gian bảo hiểm	1 năm	1 năm
Phí bảo hiểm	1 triệu đồng	5 triệu đống

Trong hợp đồng bảo hiểm, người tham gia bảo hiểm có thể giảm phí bảo hiểm bằng cách chấp nhận một mức miễn thường. Ví dụ, nếu hợp đồng có mức miễn thường là 50 triệu đồng, người tham gia bảo hiểm sẽ phải gánh chịu phần thiệt hại trong phạm vi mức tiền này, và công ty bảo hiểm chỉ chi trả đối vối giá trị thiệt hại vượt quá sô" tiền đó. Việc quy định mức miễn thường trong hợp đồng bảo hiểm này làm giảm lợi ích của người được bảo hiểm, và do vậy làm giảm giá thị trường của hợp đồng (tức là giảm phí bảo hiểm phải trả). Còn trong trường hợp thực hiện quyền chọn bán cổ phiếu, nhà đầu tư có thể giảm chi phí bảo hiểm đối với cổ phiếu của mình bằng cách đưa ra mức giá thực hiện thấp hơn 100.000 đồng. Nếu giá hiện hành của cổ phiếu là
100.0 đồng thì nhà đầu tư có thể chấp nhận quyền chọn bán với giá thực hiện là 95.000 đồng, và như vậy người này sẽ phải chịu mất 5.000 đồng trong trường hợp giá cổ phiếu giảm. Bằng cách sử dụng quyền chọn bán với giá thực hiện thấp hơn, nhà đầu tư đã làm tăng mức miễn thường và do đó làm giảm chi phí của hợp đồng.

2.3.7.2. Quyền chọn bán trái phiếu

Trái phiếu là loại chứng khoán có thu nhập ổn định và trong danh mục đầu tư, thường được coi là chứng khoán không có rủi ro. Tuy nhiên, giá cả của chúng trên thị trường vẫn có thể thay đổi đáng kể theo sự biên động của lãi suất. ĐỜI vối những trái phiếu có rủi ro thanh toán, giá cả sẽ biên động hoặc là do biến động của lãi suất, hoặc do những thiệt hại tiềm ẩn mà người giữ trái phiếu phải chịu. Khi thực hiện quyền chọn bán trái phiếu sẽ giúp cho người mua quyền chọn có các phương tiện bảo hiểm để phòng tránh đôi vối hai loại tổn thất này.

Chẳng hạn, một doanh nghiệp phát hành loại trái phiếu thòi hạn 20 năm không trả lãi định kỳ (lãi được vốn hoá). Khoản vay này được bảo đảm bằng giá trị của một hệ thống khu chung cư thuộc sở hữu của doanh nghiệp và doanh nghiệp không có khoản nợ tài chính nào khác. Giá trị hoàn trả của trái phiếu là 10 triệu đô-la, và giá trị bất động sản theo giá thị trường là 15 triệu đô-la.

Như vậy, giá cả của trái phiếu sẽ vừa phụ thuộc vào lãi suất của thị trường, vừa phụ thuộc vào giá thị trường của các bất động sản bảo đảm cho khoản vay bằng trái phiếu. Giả sử rằng mức lãi suất vào ngẫy đáo hạn của

trái phiếu là 15%/năm. Vậy giá thị trường hiện tại của trái phiếu là 611.003 đô-la (10 triệu/$1,15^{20}$ = 611.003 đô-la).

Nếu một người quyết định mua quyền chọn bán trái phiếu trong một năm với giá thực hiện là 600.000 đô-la thì khi giá trái phiếu giảm, hoặc do nguyên nhân tăng lãi suất thị trường tăng (ví dụ tăng từ 6% đến 8%/năm) hoặc do giá thị trường của bất động sản giảm (từ 15 triệu xuống còn 8 triệu), nhà đầu tư sẽ đảm bảo luôn bán **được** số' trái phiếu này vối mức giá tối thiểu là 600.000 đô-la.

3. CẢC TỔ CHỨC BÀO HIEM CHUYÊN MÔN HOÁ QUẢN LÝ RỦI RO

Nếu ở trong một môi trường lý tưởng, sẽ luôn có đầy đủ các kỹ thuật xử lý rủi ro của các định chế tài chính khác nhau (như thị trường tài chính, các hợp đồng bảo hiểm) để các cá nhân tuỳ ý lựa chọn chính xác rủi ro nào nên giữ lại, rủi ro nào họ muốn chuyển giao. Trong đòi sống thực tế, người ta cũng có thể loại bỏ hoàn toàn các rủi ro về thất nghiệp, hay rủi ro giảm giá trị bất động sản mà mình đang nắm giữ, nhưng dĩ nhiên phải chấp nhận bỏ ra một số chi phí nhất định. Do đó, cái thế giới thực này cho thấy những hạn chế về mặt lý thuyết của hệ thống tài chính trong việc phân bổ rủi ro cho các chủ thể khác nhau trong xã hội,

Từ nhiều thế kỷ nay, các tổ chức kinh tế và các hợp đồng có giá trị về mặt pháp lý đã rất phát triển, tạo thuận lợi cho việc phân bổ rủi ro, như tăng khả nàng phân tán đầu tư và tạo ra sự chuyên môn hoá cao trong quản lý rủi ro. Trong đó có thể kể đến sự góp mặt của các công ty bảo hiểm hay thị trường kỳ hạn là những nhân tô' chủ yếu thực hiện các mục tiêu này.

Phân bổ rủi ro là một cơ sở quan trọng cho sự phát triển của các công cụ tài chính. Chẳng hạn, cổ phiếu và trái phiếu có các mức
độ rủi ro khác nhau. Bằng cách phân chia đầu **tư** vào trái phiếu hay đầu **tư** vào cổ phiếu (hoặc kết hợp đầu **tư** vào cả hai loại theo cơ cấu khác nhau), các nhà đầu **tư** có thể lựa chọn loại rủi ro và mức độ rủi ro mà họ sẵn sàng chấp nhận.

Từ hai thập kỷ nay, người ta nhận thấy sự phát triển với nhịp độ tăng rất mạnh của các công nghệ mới trong quản lý rủi ro, do thay đổi cả cung và cầu về phương tiện quản lý rủi ro. về cung, những tiến bộ trong

lĩnh vực viễn thông, tin học và lý thuyết tài chính đã cho phép giảm chi phí trong việc phát triển các 'phương tiện quản lý rủi ro, cả về vấn đề phân tán nói chung cũng như sự chuyên môn hoá. Song song vối nó, cầu về các phương tiện quản lý rủi ro cũng tăng lên do sự gia tăng các mức biến động về tỷ giá hối đoái, về lãi suất và giá cả của các yếu tô" nguyên vật liệu sản xuất. Như vậy, người ta có thể hiểu về xu thế phát triển nhanh chóng của các hợp đồng kỳ hạn, các quyền chọn và các hợp đồng *swap* (hợp đồng hoán đổi) từ những năm 70 để đáp ứng cho yêu cầu giảm chi phí và tăng cầu của các nhân tố đó trên thị trường tài chính.

3.1. Các công ty bảo hiểm

Công ty bảo hiểm là một tổ chức kinh tế hoạt động mang tính ' chất kinh doanh. Người bảo hiểm tìm kiếm lợi ích kinh tế trên cơ sỏ hợp đồng bảo hiểm mà qua đó, đổi lấy phí bảo hiểm, người bảo hiểm cam kêt thực hiện bồi thường hoặc trả tiền bảo hiểm cho người được bảo hiểm khi xảy ra sự kiện bảo hiểm. Các tổ chức bảo hiểm này tiến hành hoạt động kinh doanh bảo hiểm cũng có nghĩa là họ đứng ra cung cấp dịch vụ bảo hiểm trên thị trường, trên cơ sỏ đó, tìm kiêm một khoản lợi nhuận nhất định để tồn tại và phát triển. Hoạt động của các tổ chức này bị chi phối bởi các quy luật cạnh tranh khắt khe của cơ chê thị trường. Vì vậy, họ không những phải chú ý tới chất lượng dịch vụ cung cấp, tối thị hiếu nhu cầu của khách hàng, mà còn phải chú ý tối yêu tố giá cả của sản phẩm cung cấp.

Căn cứ vào loại nghiệp vụ bảo hiểm mà các công ty bảo hiểm triển khai, người ta thường chia thành hai loại bảo hiểm là bảo hiểm nhân thọ và bảo hiểm phi nhân thọ.

3*1.1, Các công ty bảo hiểm nhân tho

Về phương diện kỹ thuật, các công ty bảo hiểm nhân thọ thực hiện các nghiệp vụ bảo hiểm phụ thuộc vào tuổi thọ của con người. Để thoả mãn nhu cầu đa dạng của khách hàng, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ cung ứng nhiều loại sản phẩm bảo hiểm nhân thọ khác nhau. Song có thể chia các hợp đồng bảo hiểm đó thành ba loại chủ yếu là bảo hiểm nhân thọ trong *trường* hợp tử vong, bảo hiểm nhân thọ trong trường hợp sông và bảo hiểm nhân thọ hỗn hợp.

Bảo hiểm nhân thọ trong trường hợp tử vong là loại bảo hiểm nhân thọ theo đó doanh nghiệp bảo hiểm phải trả tiền bảo hiểm hoặc trợ cấp cho người thụ hưởng khi và chỉ khi người được bảo hiểm bị chết, Loại bảo hiểm này bao gồm bảo hiểm tử vong có thời hạn xác định (bảo hiểm tử kỳ) và bảo hiểm tử vong vô thời hạn (bảo hiểm trọn đời). Trong bảo hiểm tử kỳ, doanh nghiệp bảo hiểm trả tiền bảo hiểm cho người thụ hưởng khi người được bảo hiểm bị chết trước một thời điểm nhất định đã chỉ rõ trong hợp đồng bảo hiểm. Như vậy, việc trả tiền của người bảo hiểm là không chắc chắn nên phí bảo hiểm thường thấp nhất so với các hợp đồng bảo hiểm nhân thọ khác. Bảo hiểm tử kỳ không có mục đích tiết kiệm mà chỉ đơn thuần là chống lại rủi ro tử vong.

Ngược lại, bảo hiểm trọn đời là dạng hợp đồng bảo hiểm dài hạn, không bị giới hạn về ngày hết hạn hợp đồng. Người bảo hiểm cam kết trả tiền cho người thụ hưởng căn cứ theo số tiền bảo hiểm đã được ấn định trong hợp đồng khi người được bảo hiểm chết vào bất kỳ thời điểm nào kể từ ngày ký hợp đồng. Số tiền bảo hiểm được người bảo hiểm trả một lần cho người thụ hưởng. Phí bảo hiểm mà người tham gia bảo hiểm phải nộp trong trường hợp này cao hơn so với bảo hiểm tử kỳ, bởi vì rủi ro chết chắc chắn sẽ xảy ra đối với bất kỳ người được bảo hiểm nào. Bảo hiểm nhân thọ trọn đời là loại hình bảo hiểm dài hạn, với việc được trả tiến bảo hiểm là chắc chắn, do đó, có thể coi đây là một hình thức tiết kiệm của người tham gia bảo hiểm, nhằm tạo ra một khoản tiền lớn trong tương lai cho người thụ hưởng bảo

hiểm. Đối với những hợp đồng có sô' tiền bảo hiểm lốn, việc tham gia bảo hiểm trọn đời, còn có ý nghĩa trong việc giữ gìn tài sản, tạo dựng và khỏi nghiệp kinh doanh cho thế hệ sau.

Bảo hiểm trong trường hợp sôhg có cơ sở và nguyên tắc kỹ thuật ngược lại so vối bảo hiểm nhân thọ trong trường hợp tử vong, nghĩa là người bảo hiểm phải trả tiền bảo hiểm hoặc trợ cấp định kỳ khi và chỉ khi người được bảo hiểm còn sông. Bảo hiểm trong trường hợp sống có hai dạng hợp đồng cơ bản là bảo hiểm sinh kỳ và bảo hiểm niên kim.

Bảo hiểm sinh kỳ còn được gọi là bảo hiểm có số tiển bảo hiểm trả sau, trong đó, người bảo hiểm cam kết trả cho người được bảo hiểm một sô' tiền bảo hiểm ấn định, nếu người được bảo hiểm sông đến thời điểm đã được xác định từ ngày ký kết hợp đồng. Hợp đồng bảo hiểm này giúp người được bảo hiểm có một khoản tiền mong muôn vào một thời điểm nhất định trong tương lai để thực hiện những dự định của họ trong cuộc sông.

Thông thường nếu người được bảo hiểm chết trước thời hạn thanh toán thì người bảo hiểm sẽ không phải trả bất cứ khoản tiền nào. Tuy nhiên, có những doanh nghiệp bảo hiểm thoả thuận hoàn lại phí bảo hiểm cho gia đình người được bảo hiểm; thông thường số phí bảo hiểm hoàn lại này đã được doanh nghiệp bảo hiểm trừ đi các chi phí ký kêt hợp đồng và chi phí quản lý.

Đôi với hợp đồng bảo hiểm có sô' tiền bảo hiểm trả sau, phí bảo hiểm có thể trả một lần vào thòi điểm ký kết hợp đồng, hoặc có thể được trả làm nhiều lần. Nếu phí bảo hiểm được thanh toán định kỳ thì người tham gia bảo hiểm sẽ nộp phí đến một độ tuổi nhất định nào đó theo thoả thuận giữa hai bên khi ký kết hợp đồng, hoặc nộp phí cho đên khi kết thúc hợp đồng.

Bảo hiểm niên kim là dạng hợp đồng đóng phí bảo hiểm một lần hoặc nhiều lần và từ một thòi điểm nhất định, theo định kỳ, người được bảo hiểm nhận được một khoản tiền chi trả từ người bảo hiểm.

Khoản tiền thanh toán định kỳ được gọi là niên kim mặc dù có thể được người bảo hiểm trả hàng năm, nửa năm, hàng quý hoặc hàng tháng. Theo các tiêu thức phân loại khác nhau, niên kim được chia thành niên kim trả ngay và niên kim trả sau, niên kim tạm thời và niên kim vĩnh viễn (trọn đời), niên kim cô" định và niên kim biến đổi, niên kim đầu kỳ và niên kim

cuối kỳ,...

Hợp đồng bảo hiểm niên kim là một dạng hợp đồng bảo hiểm nhân thọ trong trường hợp sông, có nghĩa là khi người được bảo hiểm chết tương ứng với việc chấm dứt thực hiện nghĩa vụ của người bảo hiểm. Người bảo hiểm sẽ được giải phóng mọi nghĩa vụ đã cam kết trong hợp đồng bảo hiểm. Vì vậy, để tránh trường hợp khi người được bảo hiểm vừa đóng phí bảo hiểm xong, chưa được nhận niên kim hoặc mới chỉ nhận được một số ít lần trả tiền từ người bảo hiểm mà người đó đã tử vong, trong thực tế, có những hợp đồng bảo hiểm niên kim được đưa thêm điều khoản hoàn phí bảo hiểm,....

Bảo hiểm nhân thọ hỗn hợp là dạng hợp đồng bảo hiểm đồng thời đảm bảo cho hai sự kiện là tử vong và còn sông của người được bảo hiểm. Theo hợp đồng bảo hiểm này, nếu người được bảo hiểm còn sống đến một thời điểm quy định thì người đó sẽ nhận được sô" tiền bảo hiểm trong hợp đồng hoặc các khoản trợ cấp định kỳ. Trường hợp ngược lại nếu người được bảo hiểm bị chết trước thời điểm đó thì người thụ hưởng bảo hiểm sẽ nhận được quyền lợi bảo hiểm.

Trong hợp đồng bảo hiểm này thì phí bảo hiểm thường đóng định kỳ và không thay đổi trong suốt thời hạn bảo hiểm. Thời hạn bảo hiểm của hợp đồng bảo hiểm này tương đôi dài, có thê là 5 năm, 10 năm,...

Các hợp đồng bảo hiểm nhân thọ hỗn hợp có mức phí cao hơn so vói các dạng hợp đồng bảo hiêm nhân thọ khác. Sơ dĩ như vậy là

vì, nếu không huỷ bỏ hợp đồng trước hạn, việc trả tiền của người bảo hiểm cho người thụ hưởng là một điều chắc chắn trong tất cả các hợp đồng bảo hiểm.

Bảo hiểm nhân thọ hỗn hợp là dạng hợp đồng có giá trị tiền mặt và giá trị hoàn lại (giá trị giải ước), vì thế nó cũng là một bảo chứng cho những khoản tiền vay và trong chừng mực nhất định, người được bảo hiểm có thể thế chấp hợp đồng bảo hiểm cho ngân hàng,... để vay tiền.

Do bảo hiểm cho cả hai sự kiện là "tử vong*' và "còn sông" của người được bảo hiểm, vì thế cả hai yếu tô" rủi ro và tiết kiệm được đan xen nhau trong cùng một hợp đồng bảo hiểm. Người tham gia bảo hiểm sẽ giải quyết được đồng thời hai nhu cầu bỏi cùng một hợp đồng bảo hiểm, đó là vừa cho phép người được bảo hiểm tiết kiệm những khoản phí nhỏ nộp mỗi lần để thu được một khoản tiền lốn trong tương lai, vừa cho phép góp phần ổn định cuộc sông cho những người thụ hưông bảo hiểm khi người được bảo hiểm bị chết.

Ngoài các đảm bảo trong các hợp đồng bảo hiểm chính, người bảo hiểm còn đưa ra các bảo hiểm bổ sung để người tham gia bảo hiểm lựa chọn, với điều kiện phải đóng thêm một mức phí bảo hiểm nhất định. Các bảo hiểm bổ sung chủ yếu là miễn nộp phí bảo hiểm, bảo hiểm thương tật vĩnh viễn, hoàn phí bảo hiểm, thanh toán chi phí điều trị, bảo hiểm bệnh hiểm nghèo,...

Như vậy, thông qua hợp đồng bảo hiểm, giữa doanh nghiệp bảo hiếm và người tham gia bảo hiểm có những mối quan hệ qua lại và ràng buộc lẫn nhau. Khi một hợp đồng bảo hiểm nhân thọ được ký kêt, dưới những góc độ nhất định, cả doanh nghiệp bảo hiểm và bên mua bảo hiểm đều có những nhu cầu khác nhau được thoả mãn. ĐÔI với doanh nghiệp bảo hiểm việc ký kết thêm được một hợp đồng bảo hiểm nhân thọ vói khách hàng sẽ góp phần đảm bảo yêu cầu về quy luật số lón trong hoạt động kinh doanh bảo hiểm. Đối vối bên mua bảo hiểm, hợp đồng bảo hiểm nhân thọ đã đáp ứng được nhu cầu chông lại rủi ro tử vong dẫn đến mất giảm thu nhập cho gia đình hoặc đã thực hiện một kế hoạch tiêt kiệm dài hạn, đảm bảo có một nguồn lực tài chính đủ lớn để xử lý các vấn đề nảy sinh của cuộc sống trong tương lai.

Việc thực hiện những cam kết pháp lý phải căn cứ vào những quy

định cụ thể trong hợp đồng, ở hầu hết các hợp đồng bảo hiểm nhân thọ, những điều khoản liên quan tói quyền và nghĩa vụ giữa doanh nghiệp bảo hiểm và bên mua bảo hiểm đều căn cứ vào ba yếu tố chủ yếu là thời hạn hợp đồng, số' tiền bảo hiểm (hoặc trợ cấp định kỳ) và độ tuổi của người được bảo hiểm.

3.1*2. Các công ty bảo hiểm phi nhân thọ

Khác với công ty bảo hiểm nhân thọ, phạm vi của các công ty bảo hiểm phi nhân thọ rất rộng. Chúng cung cấp các hợp đồng bảo hiểm liên quan đến các rủi ro về tai nạn, trách nhiệm dân sự và các rủi ro con người phi nhân thọ

- Bảo hiểm tài sản: bao gồm tất cả các nghiệp vụ bảo hiểm mà đối tượng bảo hiểm là tài sản và các quyền tài sản thuộc mọi sở hữu khác nhau trong xã hội. Giá trị bảo hiểm là giá trị thực tế của tài sản bảo hiểm, nó là căn cứ quan trọng để xác định số tiền bảo hiểm, trên cơ sỏ đó để định phí bảo hiểm và giới hạn thanh toán tiền bồi thường bảo hiểm cho người tham gia bảo hiểm. Đa số' các hợp đồng bảo hiểm tài sản có số tiền bảo hiểm bằng vói giá trị bảo hiểm, trường hợp này được gọi là bảo hiểm đúng giá trị. Với những trường hợp bảo hiểm dưới giá trị, người bảo hiểm có quyền áp dụng quy tắc tỷ lệ khi xét bồi thường. Khi xảy ra sự kiện bảo hiểm, doanh nghiệp bảo hiểm trả tiền bồi thường theo "nguyên tắc bồi thường", nghĩa là số tiền bồi thường mà người được bảo hiểm có thể nhận được trong mọi trường hợp không lớn hơn thiệt hại của họ trong sự kiện bảo hiểm. Khi xảy ra sự kiện bảo hiểm, doanh nghiệp bảo hiểm căn cứ vào thiệt hại thực tế của bên được bảo hiểm để xác định số tiền bồi thường.

- Bảo hiểm trách nhiệm dân sự bao gồm các loại nghiệp vụ bảo hiểm mà đối tượng bảo hiểm là phần trách nhiệm dân sự của người được bảo hiểm (ví dụ các chủ tài sản, phương tiện, chủ gia đình...). Đối tượng này mang tính trừu tượng, khác hẳn đối tượng bảo hiểm tài sản hay con người. Nghĩa là bảo hiểm chỉ chịu trách nhiệm bồi thường những thiệt hại gián tiếp thuộc trách nhiệm của người được bảo hiểm mà không chịu trách nhiệm về những thiệt hại trực tiếp cũng như trách nhiệm về mặt hình sự của người đó. Chẳng hạn như một người gây thiệt hại về tài sản cho người thứ ba và có thể kéo

theo các thiệt hại khác như giảm thu nhập hay mất thu nhập. Bảo hiểm trách nhiệm dân sự bảo vệ gián tiếp quyền lợi của người được bảo hiểm, bởi vì nhờ bảo hiểm này mà người được bảo hiểm không phải trả sô" tiền cần thiết để bồi thường cho thiệt hại mà anh ta gây ra. Trong bảo hiểm trách nhiệm dân sự, người ta có thể áp dụng phương thức bảo hiểm có giới hạn hoặc không giới hạn. Cũng giông như bảo hiểm tài sản, bảo hiểm trách nhiệm dân sự được xếp vào loại bảo hiểm thiệt hại. Do đó, khi xác định mức độ thanh toán bồi thường, người bảo hiểm cũng áp dụng "nguyên tắc bồi thường".

- Bảo hiểm con người phi nhân thọ là loại bảo hiểm có đôi tượng bảo hiểm là tính mạng, sức khoẻ và khả năng lao động của con người. Như vậy, khác vói những bảo hiểm thiệt hại, bảo hiểm con người phi nhân thọ không bảo hiểm cho những rủi ro về tài sản và trách nhiệm mà bảo hiểm cho rủi ro tác động trực tiếp đến người được bảo hiểm. Những rủi ro này là tai nạn, ốm đau, bệnh tật... Cùng một rủi ro có thể gây ra hậu quả về tài sản, trách nhiệm dân sự và làm tổn hại thân thể con người. Nhưng chỉ những tổn hại thân thể con người mói là đối tượng của hợp đồng bảo hiểm con người. Ví dụ, trong một vụ hoả hoạn có thể vừa gây ra tổn hại về người, vừa làm thiệt hại về tài sản thì những tổn hại về người thuộc đối tượng của bảo hiểm này, còn thiệt hại về tài sản thuộc đối tượng của loại hình bảo hiểm khác.

Khi những sự kiện bảo hiểm xảy ra tác động đến ngượi được bảo hiểm, người bảo hiểm không can thiệp một cách trực tiếp vào việc khắc phục hậu quả. Sự can thiệp của người bảo hiểm chính là việc thanh toán một khoản tiền theo quy định của hợp đồng bảo hiểm cho người thụ hưởng bảo hiểm.

Do sự khác nhau về các đôi tượng bảo hiểm mà các hình thức bảo hiểm này sẽ khác nhau trong việc xác định các biểu phí bảo hiểm, trách nhiệm của bảo hiểm, điều kiện hợp đồng bảo hiểm. Cũng tuỳ theo tính chất rủi ro và mức độ ảnh hưởng của chúng trong xã hội mà Nhà nước có thể quy định một sô" loại hình bảo hiểm bắt buộc đối với người tham gia bảo hiểm. Chẳng hạn, do tính chất trầm trọng của các tai nạn giao thông mà hầu hết các quốc gia đều quy định bảo hiểm bắt buộc đối với trách nhiệm dân sự của chủ xe cơ giới. Còn lại đa sô" các sản phẩm của bảo hiểm kinh doanh là dựa trên cơ sở tự nguyện tham gia của người tham gia bảo hiểm. Mặt khác, do thời hạn của những cam kết của người bảo hiểm trong các hợp đồng bảo hiểm khác nhau mà có những nghiệp vụ bảo hiểm được quản lý theo kỹ thuật tồn tích hay kỹ thuật phân chia.

3.2. Các tổ chức bảo hiểm xã hội

ở Việt Nam hiện nay, thuật ngữ "Bảo hiểm" được sử dụng chung cho cả hai hệ thông là Bảo hiểm xã hội và Bảo hiểm kinh doanh. Tiêu chí hoạt động của tổ chức Bảo hiểm xã hội cũng tương đồng vối hệ thông an sinh xã hội của các nước, là nhằm mục đích tương hỗ giữa các thành viên tham gia. Với tư cách là tổ chức quản lý quỹ xã hội, quỹ tài chính tập trung, bảo hiểm xã hội (BHXH) hoạt động không vì mục đích lợi nhuận, mà phục vụ cho chính sách xã hội, vì mục đích và quyền lợi của người lao động có tham gia bảo hiểm xã hội. Cũng dựa trên nguyên tắc đó, quỹ dự trữ tập trung của Nhà nước, các quỹ tương hỗ, quỹ dự trữ trong các doanh nghiệp, các gia đình phục vụ cho mục tiêu an toàn, ổn định sự phát triển của nền kinh tế, của từng đơn vị doanh nghiệp, từng hộ gia đình hay cá nhân

n

công dân chính là những dạng bảo hiểm vô vị lợi. Tuy không đặt ra mục tiêu lợi nhuận nhưng trong tổ chức quản lý quỹ phải tuân thủ nguyên tắc cân đối giữa thu và chi, và có nhiệm vụ bảo toàn và phát triển vốn góp của các thành viên.

Trong mọi quốc gia, đảm bảo an toàn và ổn định đòi sống của người dân trong xã hội là một mục tiêu lớn trong chính sách xã hội, thể hiện sự cần thiết của điều tiết nhà nước trong khắc phục, hạn chế những khiếm khuyết của kinh tế thị trường. Bảo hiểm xã hội là một chính sách xã hội lốn của chính phủ các nước nhằm thực hiện mục tiêu công bằng xã hội trong phân phối và đảm bảo sự ổn định trong xã hội.

Bảo hiểm xã hội đã trở thành một trong những quyền con người và đã được thừa nhận trong bản tuyên ngôn về nhân quyền do Đại hội đồng Liên hiệp quốc thông qua ngày 10/12/1948 "Tất cả mọi người, với tư cách là thành viên của xã hội, có quyền hưởng bảo hiểm xã hội. Quyền đó đặt cơ sỏ trên sự thoả mãn các quyền về kinh tế, xã hội và văn hoá cần cho nhân cách và sự tự do phát triển con người...". Công ước 102 của Tổ chức Lao động quốc tế (ILO) cũng đã có những quy định về tiêu chuẩn tối thiểu của BHXH và những khuyến nghị các nước thành viên về việc thực hiện các tiêu chuẩn này.

Bảo hiểm xã hội đã có quá trình phát triển lâu dài trong lịch sử. Ra đòi từ cuối thế kỷ XIX, đầu tiên là ỏ các nước kinh tế phát triển châu Âu, sau đó bảo hiểm xã hội đã phát triển rộng ra khắp các nước trên thê giối với các hình thức phong phú đa dạng. Đến nay đã có trên 18Ọ nước trên thế giới thực hiện chế độ BHXH theo các hình thức khác nhau, tuỳ thuộc vào điều kiện kinh tế - xã hội của mỗi nước. Thực chất và một cách khái quát, có thể hiểu *bảo hiểm xã hội là các quan hệ kinh tế gắn liền với quá trình tạo lập được tồn tích dần do sự đóng góp của người sử dụng lao động và người lao động theo quy định của pháp luật, sử dụng chúng để chi trả nhằm thỏa mẫn quyền lợi vật chất cho người lao động và gia đình họ khi gặp phải một số' biến cô' làm giảm hoặc mất khả năng thanh toán từ thu nhập theo lao động*.

Như vậy, quỹ BHXH là một loại quỹ tiêu dùng, đồng thời là một quỹ dự phòng mang tính chất xã hội cao. Quỹ bảo hiểm xã hội là điều kiện, cơ sở vật chất quan trọng nhất không những đảm bảo cho hoạt động của pháp luật, chính sách BHXH của Nhà nước trong cuộc sống có hiệu quả, mà còn làm cho chính sách, pháp luật đó tồn tại, phát triển với mục tiêu vì con người.

BHXH ở các nước thường mang tính bắt buộc đối với các đôi tượng có thể giải quyết được một số rủi ro chung, chẳng hạn là những người lao động có thu nhập. Tất cả các nước đều xác định phạm vi đối tượng BHXH

chung nhất là thu nhập của những viên chức nhà nước, người làm công ăn lương trên toàn xã hội. Một số' nước ban hành chế độ bảo hiểm xã hội chung cho tất cả mọi đôl tương trong xã hội. ỏ các nước đang phát triển thường thì đôi tượng BHXH hẹp hơn, tập trung chủ yếu vào viên chức Nhà nước và những người làm công ăn lương thành thị. Giới hạn mức lương được bảo hiểm tôl thiểu là mức lương tôl thiểu quốc gia, còn mức lương tối đa là mức lương trung bình quốc gia của hệ thống đó.

Điều kiện để hưởng bảo hiểm xã hội là phải tham gia đóng góp vào quỹ bảo hiểm xã hội. Vối chế độ hưu trí tuổi già ở các nước đang phát triển, thường thời gian đóng góp từ 15 đến 37,5 năm với điều kiện tuổi đòi từ 55 đến 60 tuổi, có giảm bớt đôl với nữ, lao động nặng nhọc, độc hại.

Bảo hiểm xã hội bao gồm nhiều chế độ, Công ước số 102 đã phân loại các chế độ hưởng theo chức năng của chúng và chỉ quy định những điều kiện tối thiểu để cho mọi nước có thể áp dụng vào thời điểm thích hợp. Có 9 loại chế độ hưởng, bao gồm: Chăm sóc y tế, Phụ cấp ốm đau, Trợ cấp thất nghiệp, Trợ cấp tuổi già, Trợ cấp tai nạn lao động và bệnh nghề nghiệp, TrỢ cấp gia đình, Trợ cấp sinh đẻ, Trợ cấp khi tàn phế, Trợ cấp mất người nuôi dưỡng.

Tổ chức lao động quốc tế khuyên khích mỗi nước thành viên thực hiện ít nhất ba chế độ, đặc biệt lưu ý chế độ 3, 4, 5, 8, 9.

Trong thực tế, chỉ có các nước công nghiệp phát triển và nhóm đầu các nước đang phát triển thực hiện đủ 9 chê độ. Các nước còn lại thực hiện một số chế độ phù hợp vối hoàn cảnh kinh tế - xã hội của nước mình. Mức hưởng bảo hiểm xã hội nói chung đều thấp hơn mức lương khi đang làm việc. Tỷ lệ này ơ các nước công nghiệp phát triển thường cao hơn các nước đang phát triển vì mức lương khi đang làm việc cao hơn ở các nuốc đang phát triển.

Thực chất, bảo hiểm xã hội là nhu cầu khách quan, đa dạng và phức tạp của xã hội, nhất ỉà xã hội sản xuất hàng hoá hoạt động theo cơ chế thị trường. Đồng thời, nó cũng mang lại ý nghĩa thực tiễn trong việc lựa chọn hình thức, cơ chế và mức độ thoả mãn các nhu cầu bảo hiểm xã hội phù hợp vối tập quán, khả năng trang trải và định hướng phát triển kinh tế - xã hội của mỗi nuóc. Mỗi nước có một mô hình riêng biệt, trong đó, một sô" nước có mô hình điển hình có ảnh hương lớn đến thế giới. Mô hình Nhà nước phúc lợi châu Âu, mà đứng đầu là Thuỵ Điển, Đức, theo đó, Nhà nước đóng vai trò quyêt định trong thiêt lập hệ thống an toàn xã hội và dịch vụ xã hội. Mô hình phát triển của Nhật Bản và các nước Đông Á, Đông Nam Á là mô hình Nhà nước đóng vai trò thiết lập khung chính sách, pháp luật và một phần tài trợ, còn chủ yếu do khu vực tư nhân đóng góp. Chang hạn, có thể áp dụng những vấn đề đã nêu để xem xét ở Việt Nam cần và có thể thiết lập bao nhiêu chế độ bảo hiểm xã hội trên cơ sơ cân nhắc kỹ lưỡng tính phổ biên, tính cần thiết, khả năng đáp ứng và khả năng kiểm soát đối vối từng cơ chế cụ thể.

CÂU HỎI CHƯƠNG 10

1. Phân biệt giữa rủi ro và biến cô' không chắc chắn?
2. Thế nào là hoạt động quản lý rủi ro? Tại sao vẫn có trường hợp con người luôn đương đầu vối rủi ro?
3. Nêu các rủi ro của các hộ gia đình và các doanh nghiệp?
4. Các quy trình quản lý rủi ro như thế nào? Người ta có thể sử dụng những kỹ thuật nào để quản lý rủi ro?
5. So sánh ưu, nhược điểm giữa các phương thức chuyển giao rủi ro?
6. Người ta có thể sử dụng những công cụ và cơ chế nào trên thị trường để chuyển giao rủi ro?
7. Tại sao nói bảo hiểm là các tổ chức tài chính trung gian?
8. So sánh giữa hai phương thức tiết kiệm phòng xa: qua ngân hàng và qua bảo hiểm nhân thọ?

DANH MỤC CẢC TỪ VIẾT TẮT

BHXH ; Bảo hiểm xã hội

CNH.HĐH : Công nghiệp hoá, hiện đại hoá

DNNN : Doanh nghiệp nhà nước
ĐTPT : Đầu tư phát triển

GTGT : Giá trị gia tăng

HĐND : Hội đồng nhân dân
HHCC : Hàng hoá công cộng

KTQD : Kinh tế quốc dân

KTTT : Kinh tế thị trường

NHNN : Ngân hàng nhả nước

NHTM ; Ngân hàng thương mại

NSĐP : Ngân sách địa phương

NSNN : Ngân sách nhà nước

NSTW : Ngân sách trung ương

TCNN : Tài chính nhà nước

ĨDNN : Tín dụng nhà nước
TSCD : Tài sản cố định

TSPXH : Tổng sản phẩm xã hội

TTĐB : Tiêu thụ đặc biệt

UBND : Uỷ ban nhân dân

XDCB : Xây dựng cơ bản

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. *Giáo trình Lý thuyết tài chính*, tái bản lần 2, Học viện tài chính, Nxb. Tài chính, 2003.

2. *Giáo trình Lý thuyết tiền tệ - ngân hàng,* Học viện Ngân hàng, Nxb. Thông kê, 2004.

3. *Nhập môn Tài chính- Tiền tệ*, Trường Đại học kinh tế TP.HCM, Nxb. Đại học quốc gia TP.HỒ Chí Minh, 2006.

4. *Thị trường chứng khoán*, Học viện Tài chính, Nxb. Tài chính.

5. *Giáo trình Tài chính công*, Trường Đại học kinh tế Thành phố HCM, Nxb. Tài chính, 2005.

6. *Giáo trình Quản lý tài chính công*, Học viện tài chính, Nxb. Tài chính, 2005.

7. *Giáo trình Lý thuyết tài chính - tiền tệ,* Trường Đại học kinh tế, Đại học quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh, Nxb. Thôhg kê, 1999.

8. *Giáo trình Lý thuyết tài chính - tiền tệ,* Trường Đại học kinh tế quốc dân, Nxb. Thống kê, 2002.

9. *Tài chính doanh nghiệp,* PGS.TS Lưu thị Hương, Trường Đại học Kinh tế quốc dân, NXB Tài chính, 2004.

10. *Finance*, Zvi Bodie và Robert Merton, xuất bản bằng tiếng Pháp dưới sự chủ biên của Chiristophe ThiBierge, Nxb. Pearson Education, năm 2002.

11. *Finance d'entreprise*, Gérard Charreaux, Edition Litec, 1994.

12. *Finance d 'entreprise, Logique et Politique,* Pierre Vernimmen, 6ème Edition, Dalloz 2000.

13. *Les effets économiques des impôts,* Household Finance, Jpohn Y. Campbell, site www.google.com.

14. Individual Financial Decision retirement saving plan and the Provision of resources for retirement, James M. Porteba and David A. Wise, Working paper 5762, National Bureau of economic research, 1050 Massachsettes, Cambridge, MA 02138, 9/1996.

15. Kinh tế học công cộng, Joseph E. Stiglitz, Nxb. Khoa học kỹ thuật, 1995.

16. Tiền tệ, ngân hàng và thị trường tài chính, Frederic **S.**Mishkin, Nxb. Khoa học kỹ thuật, 1995.

17. Hệ thống tài chính Nhật Bản những đặc trứng chủ yếu và cuộc cải cách hiện nay, TS Trần Quang Minh, Nxb. Khoa học xã hội, 2003

18. Chứng khoán và phân tích đầu tư chứng khoán, Lý Vinh Quang, Nxb. Thông kê, 1998.

19. Luật chứng khoán, 2006

20. Cẩm nang thị trường chứng khoán Việt Nam, Nxb. Thông kê, 2007

21. Công ty cổ phần và thị trường chứng khoán, Lê Xuân Nghĩa, Viện nghiên cứu thị trường giá cả.

MỤC LỤC

Trang

Lời mở đầu 3

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH VÀ TIỀN TỆ 5

1.

Những vấn đề cơ bản về tiền tệ 5

1.1. Sự ra đời, phát triển và các định nghĩa về tiền tệ 5

1.2. Các chức năng của tiền tệ 16

1.3. Các khôi tiền tệ 19

1.4.

Cung và cầu tiền tệ 21
1.5. Các chế độ lưu thông tiền tệ 24
1.6. Lạm phát, giảm phát, thiểu phát và ổn định tiền tệ 36
2. Những vấn để cơ bản về tài chính 50
2.1. Tài chính và chức năng của Tài chính 50
2.2. Hệ thông Tài chính 64
2.3. Sự vận động của các dòng tiển và những rủi ro tài chính 80
3. Chính sách tài chính 91
3.1. Những vấn đề chung về chính sách kinh tế - xã hội 91
3.2. Chính sách tài chính là gì? 92
3.3. Các loại hình chính sách tài chính 93
3.4. Những yếu tô'cấu thành của chính sách tài chính 94
3.5. Chính sách tài khoá 96
CHƯƠNG 2: TÍN DỤNG VÀ LÃI SUẤT TÍN DỤNG 101
1, Sự ra đời và phát triển của tín dụng 101
1.1. Định nghĩa về tín dụng 101
1.2. Sự ra đời và phát triển của tín dụng 102

1.3. Cơ sở khách quan của tín dụng trong kinh tê thị trường 103
1.4. Phân loại tín dụng 105
2. Các chức năng của tín dụng 108
2.1. Tập trung và phân phối lại vốn nhàn rỗi trên nguyên 108 tắc hoàn trả
2.2. Kiểm soát các hoạt động kinh tế bằng tiền 109
3. Các hình thức tín dụng 110
3.1. Tín dụng thương mại 110
3.2. Tín dụng ngân hàng 113
3.3. Tín dụng nhà nước 116
4. Vai trò của tín dụng 118
4.1. Tín dụng góp phần thúc đẩy sản xuất và lưu thông 118 hàng hóa phát triển
4.2. Tín dụng là công cụ thực hiện chính sách kinh tế vĩ 119 mô của Nhà nước
4.3. Tín dụng góp phần quan trọng vào việc làm giảm thấp 119 chi phí sản xuất và lưu thông
4.4. Tín dụng là công cụ thực hiện chính sách xã hội và 120 nâng cao đời sống dân cư
5. Lãi suất tín dụng 120
5.1. Định nghĩa lãi suất tín dụng 120
5.2. Các loại lãi suất tín dụng 122
5.3. Cấu trúc lãi suất tín dụng 124
5.4. Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất 125
5.5. Ý nghĩa của lãi suất tín dụng 126
5.6. Các chính sách lãi suất tín dụng 129
CHƯƠNG 3: THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH 133
1. Những vấn đề chung về thị trường tài chính 133
1.1. Khái niệm thị trường tài chính 133
1.2. Hàng hoá của thị trường tài chính - Tài sản tài chính 136
1.3. Phân loại thị trường tài chính 144
1.4. Chức năng, vai trò của thị trường tài chính 147

1.5. Các điều kiện cần thiết để hình thành và phát triển 152 thị trường tài chính

2. Các thị trường tài chính 158

2.1. Thị trường tiền tệ 158

2.2. Thị trường vôh 164

2.3. Thị trường chứng khoán 167

3. Khủng hoảng thị trường tài chính 179

3.1. Các yếu tô' gây khủng hoảng thị trường tài chính 180

3.2. Các biện pháp giải quyết khủng hoảng thị trường tài 182 chính

CHƯƠNG 4: CÁC Tổ CHỨC TÀI CHÍNH TRUNG GIAN 187

1.

Khái niệm, đặc điểm của các tổ chức tài chính trung 187 gian

2.

Phân loại các tổ chức Tài chính trung gian 189

3.

Chức năng của các tổ chức tài chính trung gian 190

3.1. Chức năng tạo vôh 191

3.2. Chức năng cung ứng vốn cho nền kinh tế 191

3.3. Chức năng kiểm soát 191

4. Vai trò của các tổ chức tài chính trung gian 191

4.1. Vai trò trong việc giảm bớt chi phí giao dịch 192

4.2. Vai trò trong giảm chi phí thông tin 193

4.3. Vai trò kích thích và tập trung nguồn vốn tiết kiệm nhỏ lẻ trong nền kinh tê 194

4.4. Vai trò góp phần mỏ rộng quan hệ hợp tác quốc tế 196

5. Các tổ chức tài chính trung gian chủ yếu 197

5.1. Các ngân hàng và tổ chức tín dụng 197

5.2. Các **trung gian đầu** tư 210
5.3. Các tổ chức tiết kiệm theo hợp đồng 214
CHƯƠNG 5: NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 227
1. Ngân hàng trung ương
1.1. Sự ra đời và quá trình phát triển của Ngân hàng Trung ương 227
1.2. Đinh nghĩa Ngân hàng Trung ương 227
1.3. Mô hình tổ chức Ngân hàng Trung ương 232
1.4. Chức năng của Ngân hàng Trung ương 233
1.5. Vai trồ của Ngân hàng Trung ương 236
2. Chính sách tiển tệ của ngân hàng trung ương 239
2.1. Định nghĩa 242
2.2. Mục tiêu của chính sách tiền tệ 242
2.3. Nội dung cơ bản của chính sách tiền tệ 243
2.4. Công cụ của chính sách tiền tệ 246
CHƯƠNG 6: TÀI CHÍNH CÔNG 248
1. Tổng quan về tài chính công 255
1.1. Khái niệm, đặc điểm của tài chính công 255
1.2. Vai trò của tài chính công 255
2. Ngân sách nhà nước 258
2.1. Khái niệm Ngân sách Nhà nước 261
2.2. Tổ chức hệ thống ngân sách Nhà nuốc 261
2.3. Thu ngân sách Nhà nước 262
2.4. Chi ngân sách Nhà nuốc 264
2.5. Bội chi ngân sách Nhà nước và nợ công 270
276

3. Các quỹ tài chính công ngoài ngân sách nhà nước 282

3.1. Sự cần thiết của quỹ tài chính ngoài ngân sách Nhà nước 282

3.2. Một sô" quỹ tài chính công ngoài ngân sách Nhà nuốc 284

CHƯƠNG 7: TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP 289

1. **Tài chính doanh nghiệp và các quyết định tài chính 289 doanh nghiệp**

1.1. Khái niệm tài chính doanh nghiệp 289

1.2. Mục tiêu của tài chính doanh nghiệp 290

1.3. Quyết định tài chính của doanh nghiệp 292

2. **Nguồn vốn của doanh nghiệp 299**

2.1. Phân loại nguồn vôh của doanh nghiệp 299

2.2. Ưu nhược điểm của các kênh huy động vôh của doanh 303 nghiệp

3. **Đầu tư và quản lý tài sản của doanh nghiệp 306**

3.1. Đầu tư và quản lý tài sản cố' định 307

3.2. Đầu tư và quản lý tài sản lưu động 309

4. **Quản lý thu chi của doanh nghiệp** 314

4.1. Chi phí sản xuất kinh doanh 314

4.2. Giá thành sản phẩm 316

4.3. Doanh thu 318

4.4. Lợi nhuận 319

4.5. Điểm hoà vốn, mức sinh lời 322

CHƯƠNG 8: TÀI CHÍNH HỘ GIA ĐỈNH 325

1. Khái niệm, đặc trưng của tài chính hộ gia đình 325

1.1. Khái niệm 325

1.2. Đặc trưng của tài chính hộ gia đình 325



2. Các nhân tố ảnh hưởng và nguyên tắc quản lý tài chính hộ gia dinh **327**

2.1. Nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động tài chính hộ gia đình 327

2.2. Nguyên tắc quản lý tài chính hộ gia đình 330

3. Các hoạt động tài chính cơ bản của hộ gia đình **331**

3.1. Tiết kiệm 331

3.2. Đầu tư 333

3.3. Bảo hiểm 337

3.4. Lựa chọn nguồn tài trợ 339

CHƯƠNG 9: TÀI CHÍNH QUỐC TẾ **345**

1. Những vấn đề chung về tài chính quốc tế **345**

1.1. Khái niệm 345

1.2. Đặc trưng của tài chính quốc tế 347

1.3. Môi trường quốc tế mở ra nhiều cơ hội để phát triển tài chính quốc tế 349

2. Các hình thức của tài chính quốc tế **350**

2.1. Đầu tư quốc tế trực tiếp 350

2.2. Đầu tư quốc tế gián tiếp 358

2.3. Đầu tư chứng khoán quốc tế 365

3. Tỷ giá hối đoái và thanh toán quốc tế **365**

3.1. Tỷ giá hối đoái 365

3.2. Thanh toán quốc tế 376

4. Cán cân thanh toán quốc tế **394**

4.1. Định nghĩa 394

4.2. Nội dung của cán cân thanh toán quốc tế 395

4.3. Ý nghĩa của cán cân thanh toán quốc tế 398

4.4. Các biện pháp điều chỉnh cán cân thanh toán quốc tế 399

5. Các tổ chức Tài chính - Tín dụng quốc tế **401**

5.1. Quĩ tiền tệ quốc tế (International Monetary Fund - IMF) 401
5.2. Tập đoàn ngân hàng thế giới - WB (World bank group) 408
5.3. Ngân hàng phát triển châu Á - ADB (Asian Development Bank) 412
5.4. Ngân hàng thanh toán quốc tế - BIS (Bank for International Settlements) 414

CHƯƠNG 10: QUẢN LÝ RỦI RO TÀI CHÍNH 417

1. Rủi ro và quản lý rủi ro tài chính 417
1.1. Khái niệm về rủi ro 417
1.2. Phân loại rủi ro 418
1.3. Rủi ro của các tác nhân kinh tế 421
1.4. Quản lý rủi ro 426
1.5. Đương đầu với rủi ro 428

2. Quy trình, công cụ và cơ chế quản lý rủi ro 429
2.1. Quy trình quản lý rủi ro 429
2.2. Phương thức chuyển giao rủi ro và những nhân tố ảnh hưởng tới hiệu quả chuyển giao rủi ro tài chính 434
2.3. Các công cụ và cơ chế phòng tránh rủi ro tài chính 440

3. Các tổ chức bảo hiểm chuyên môn hóa quản lý rủi ro 461
3.1. Các công ty bảo hiểm 462
3.2. Các tổ chức bảo hiểm xã hội 469

Danh mục các từ viết tắt 474
Tài liệu tham khảo 475
Mục lục 477

GIÁO TRÌNH TÀI CHÍNH - TIỂN TỆ

Chịu trách nhiệm xuất bản
NGUYỄN VẢN TỨC

Chịu trách nhiệm nội dung
HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

Biên tập và soát bản in
BAN QUẢN LÝ KHOA HỌC

Trình bày và thực hiện
BAN QUẢN LÝ KHOA HỌC

In 4.000 cuốn khể 16x24cm tại Công ty TNHH Sản xuất và Thương mại Hưng Hà. Sô" đăng ký xuất bản: 45-201 l/CXB/767-129/TC. Quyết định xuất bản số: 21/QĐ-NXBTC cấp ngày 26/01/2011.

In xong và nộp lưu chiểu Quý II nảm 2011.