

VAI TRÒ CỦA KHO BẠC NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI VIỆC HÌNH THÀNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

Thạc sĩ TRẦN QUỐC TUẤN

Trong quan hệ thị trường, Kho bạc nhà nước là người cung ứng hàng hóa cho thị trường chứng khoán vì thị trường chứng khoán là nơi diễn ra quá trình mua, bán các chứng khoán nhà nước.

Thông thường, hàng hóa của Kho bạc nhà nước trao đổi trên thị trường chứng khoán, là các phiếu ghi nợ trung hạn và dài hạn (phiếu công trái nhà nước và trái phiếu kho bạc trung hạn và dài hạn). Đặc biệt theo quy luật của thị trường, hàng hóa của Kho bạc nhà nước cung ứng cho thị trường phải thỏa mãn một số điều kiện như: thuận lợi cho việc trao đổi, chuyển nhượng (tính thanh khoản cao), giá trị của nó phù hợp với khả năng thanh toán của mọi tầng lớp dân cư...

Trong những năm vừa qua, để giải quyết một phần bội chi ngân sách nhà nước, Chính phủ đã thực hiện các biện pháp phát hành 2 đợt công trái 5 năm, 10 năm để huy động tiền nhàn rỗi trong nhân dân, tuy nhiên nội dung công trái xây dựng tổ quốc nặng về ý nghĩa chính trị, thiếu các yếu tố cần thiết để kích thích, thời hạn dài, lãi suất thấp, thủ tục phức tạp nên hiệu quả huy động không cao, không hấp dẫn đối với người mua.

Bên cạnh đó là huy động tiết kiệm qua các kênh ngân hàng để vay vốn cho ngân sách nhà nước chỉ thu được một phần chưa đáng kể so với nguồn vốn rất lớn còn tiềm tàng trong dân.

Trong điều kiện nhà nước vẫn đang tiếp tục bội chi ngân sách để hạn chế lạm phát do phát hành một lượng tiền lớn thì việc phát hành các chứng chỉ kho bạc để thu hút tiền nhàn rỗi trong xã hội là cần thiết.

Do đó, ngày 4.1.90 Chính phủ đã thành lập Kho bạc Nhà nước (theo quyết định 07/HĐBT) trực thuộc Bộ tài chính và ngày 1.4.90 hệ thống kho bạc nhà nước đã chính thức bước vào hoạt động để góp phần ổn định tình hình thu chi ngân sách.

Vào năm 1991 vừa rồi, Kho bạc nhà nước đã tiến hành thí điểm phát hành tín phiếu kho bạc có thời hạn 3 tháng, kết quả thu được 90 tỷ đồng (đạt hơn 105% so với mức dự kiến). Nhờ đó mà sự căng thẳng về tiền mặt của các địa phương giảm xuống, chẳng hạn như ở thành phố Hải Phòng trước đây luôn luôn có sự bội chi tiền mặt. Nhưng vai trò tác động của việc phát hành tín phiếu kho bạc vừa rồi đối với quá trình hình thành thị trường chứng khoán còn hạn chế. Trước hết, đây là đợt phát hành tín phiếu vay nợ ngắn hạn của Nhà nước, hơn nữa tín phiếu này là tín phiếu hữu danh (tức là có ghi tên người mua tín phiếu) mặt khác ai mua ở đâu thì được thanh toán ở đó và cuối cùng ai muốn thanh

toán trước hạn thì không được hưởng lãi. Để khắc phục hạn chế này, năm 1995, Quốc hội đã thông qua là từ ngày 1.4.95, Kho bạc Nhà nước phát hành trái phiếu kho bạc loại kỳ hạn 1 năm với lãi suất 21% năm, loại trái phiếu này là vô danh (không ghi tên người mua) được tự do mua bán, chuyển nhượng, thế chấp trên thị trường, còn tín phiếu kho bạc loại kỳ hạn dưới 1 năm sẽ được phát hành qua Ngân hàng nhà nước dưới hình thức đấu giá. Đồng thời đình chỉ phát hành loại trái phiếu ngắn hạn có tính hạn chế nói trên.

Qua việc phân tích những vấn đề nêu trên, ta có thể nói rằng vai trò của Kho bạc nhà nước về việc tham gia vào quá trình hình thành thị trường chứng khoán ở nước ta là quan trọng và hết sức cần thiết, phù hợp với tính chất luân chuyển vốn trong nền kinh tế thị trường. Vì vậy để thực hiện được mục tiêu này, cần phải thực hiện các biện pháp cơ bản sau đây:

- Thành lập công ty chứng khoán nhà nước trong hệ thống kho bạc nhà nước. Công ty này có các chức năng và nhiệm vụ: cố vấn cho Cục trưởng Cục kho bạc nhà nước và Bộ trưởng Bộ tài chính về khả năng, qui mô và phạm vi phát hành chứng khoán; tổ chức phát hành và phân phối chứng khoán, mua bán, chuyển nhượng bao tiêu, cầm cố chứng khoán; giúp khách hàng nhận và gửi tiền lãi về chứng khoán. Nguồn vốn của công ty chứng khoán trước hết là do nhà nước cấp (100% vốn ban đầu) và hoạt động theo cơ chế hạch toán kinh tế. Đây là biện pháp có tác dụng giảm bớt khối lượng công việc của Kho bạc nhà nước (là cơ quan quản lý quỹ tài chính, quỹ dự trữ là quỹ ngoại tệ tập trung...) và bảo đảm thực hiện hình thức vay dân có hiệu quả.

- Tổ chức phát hành đồng thời cả hai loại chứng khoán nhà nước: công trái và trái phiếu kho bạc (với cả hai hình thức ngắn hạn và dài hạn). Nghiên cứu kinh nghiệm của nước Pháp về việc phát hành công trái có thể gia hạn (có tác dụng lớn về mặt tâm lý đối với người mua khi nền kinh tế còn lạm phát ở mức hai

con số).

- Phát hành tất cả các loại chứng khoán nhà nước dưới hình thức vô danh và ký danh, rồi dần dần tiến tới một số lượng lớn chứng khoán vô danh của nhà nước lưu hành trên thị trường.

- Cho phép mua, bán các chứng khoán của nhà nước theo cơ chế thị trường, đặc biệt thông qua thị trường chứng khoán. Muốn vậy trong năm 1995 nhà nước phải thành lập một Ủy ban chứng khoán quốc gia là cơ quan đại diện của nhà nước ban hành toàn bộ các văn bản pháp quy về thị trường chứng khoán, tạo cơ sở pháp lý để thực hiện theo một chuẩn mực chung.

- Xây dựng và phát triển các mối quan hệ giữa hệ thống kho bạc nhà nước và hệ thống ngân hàng trong quá trình phát hành và thực hiện các chứng khoán nhà nước nhằm đưa ngân hàng vào quỹ đạo chiến lược tạo lập vốn trong điều kiện kinh doanh theo cơ chế thị trường.

Tóm lại, Kho bạc nhà nước là chủ thể tăng cung cho thị trường chứng khoán, còn thị trường chứng khoán là môi trường cho cung và cầu về các chứng khoán nhà nước gặp nhau. Bên cạnh đó khi thị trường chứng khoán có điều kiện phát triển, Kho bạc nhà nước còn là người môi giới, trung gian và bảo lãnh các chứng khoán có hiệu quả, vì hoạt động của Kho bạc nhà nước là hoạt động thanh toán, tích trữ các công cụ tiền tệ nhàn rỗi, cho vay, ứng vốn trong tiền trên tài khoản giống hệt như một ngân hàng thương mại. Chính vì lẽ đó mà có thể coi kho bạc là cơ quan đặc biệt của Bộ tài chính nhưng gắn chặt với Ngân hàng Trung ương. Ngoài ra trên thị trường tài chính có sự lưu hành rộng rãi các chứng khoán có thể chuyển nhượng thì kho bạc còn giữ vai trò quan trọng trong việc làm trung gian mua, bán các loại chứng khoán nói trên đồng thời là người bảo lãnh có hiệu quả khi xảy ra trường hợp có tổn thất về vốn, góp phần ổn định kịp thời các hoạt động thu chi ngân sách nhà nước nói riêng và hoạt động tài chính tiền tệ nói chung trong quy mô cả nước ■