HOÀN THIỆN CƠ CHẾ ĐẦU TƯ TỪ NGÂN QUỸ NHÀ NƯỚC TẠI KHO BẠC NHÀ NƯỚC

ThS. Lê Thùy Dương*

Trong xu thế thế giới chuyển từ quản lý ngân quỹ nhà nước bị động sang chủ động cùng với những biến động kinh tế vĩ mô, tối ưu hóa lợi ích nguồn lực tài chính nhà nước thông qua đầu tư ngân quỹ nhà nước ở Việt Nam trở nên ngày càng cấp thiết. Với chức năng quản lý nguồn lực tài chính lớn nhất của quốc gia là ngân quỹ nhà nước, Kho bạc Nhà nước đã triển khai gửi có kỳ hạn ngân quỹ nhà nước tại ngân hàng thương mại, mua bán lại trái phiếu Chính phủ và cho ngân sách nhà nước vay trên cơ sở khung pháp lý đồng bộ, bảo đảm an toàn và từng bước nâng cao hiệu quả nguồn ngân quỹ nhà nước. Các công cụ hỗ trợ Kho bạc Nhà nước triển khai hoạt động động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước cũng được pháp lý hóa, gồm hệ thống tài khoản thanh toán tập trung, dự báo luồng tiền và quản lý rủi ro. Phù hợp với định hướng tới năm 2030 đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt tại Chiến lược phát triển Kho bạc Nhà nước và thông lệ quốc tế tốt, mục tiêu đầu tư từ ngân quỹ nhà nước của Kho bạc Nhà nước Việt Nam là cân bằng giữa thanh khoản và tối đa hóa lợi nhuận, thông qua đa dạng hóa tài sản đầu tư và đầu tư thường xuyên, linh hoạt trên thị trường tiền tệ. Trong hành trình cải cách này, hoàn thiện khuôn khổ pháp lý là nhiệm vụ ưu tiên đi trước và mở đường để quản lý ngân quỹ nhà nước ngày càng chủ động, ổn định dòng tiền Chính phủ và bổ sung nguồn thu ngân sách.

• Từ khóa: *đầu tư từ ngân quỹ nhà nước; quản lý ngân quỹ nhà nước chủ động; tài khoản thanh toán tập trung; quản lý rủi ro; cơ chế đầu tư.*

In the global progress toward active cash management from passive one, associated with the volatile macroeconomic environment, optimizing the opportunity cost of national resources through investing government cash surplus in Vietnam has become indispensable. With the function of managing the nation's largest financial resource - the government cash - Vietnam State Treasury has invested government idle cash in term deposits at commercial banks, in reversed repurchase agreements, apart from lending to the state budget, based on a comprehensive legal framework ensuring safety and gradually improving the efficiency of governement cash. Tools facilitating the State Treasury investment have also been legalized, including a treasury single account, cash flow forecasting, and risk management. In line with the 2030 orientation approved by the Prime Minister in Vietnam State Treasury Development Strategy and international best practices, the investment objective of Vietnam State Treasury is to balance liquidity and maximize remuneration through diversification of investment assets and regular, proactive investments in the money market. In this reform process, strengthening the legal framework is a priority task, paving the way for increasingly proactive management of government cash, smoothing government cash flow, and providing adition revenue to government budget.

• Key words: *governmnet cash investment; active cash management; treasury single account; treasury risk management; investment policy.*

Ngày nhận bài: 20/3/2026
Ngày gửi phản biện: 27/4/2026
Ngày duyệt đăng: 15/5/2026

DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i313.03

Đặt vấn đề

Trong quá trình đổi mới quản lý trong lĩnh vực tài chính công cùng với chủ trương hội nhập kinh tế quốc tế của Đảng và Nhà nước, Kho bạc Nhà nước ngày càng hoàn thiện các mặt hoạt động nghiệp vụ của mình theo các thông lệ quốc tế tốt trên thế giới. Trên thế giới, đặc biệt là hầu hết các nước thuộc Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế OECD, quản lý ngân quỹ nhà nước đang chuyển mạnh từ phương thức truyền thống theo đuổi mục tiêu an toàn, duy trì một lượng lớn ngân quỹ dự phòng sang quản lý hiện đại, chủ động điều chỉnh dòng tiền và tối ưu hóa lợi ích để đạt được số dư ngân quỹ mục tiêu. Trong xu thế ấy, hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước ngày càng trở thành trụ cột quan trọng. Việc kết hợp giao dịch đầu tư từ ngân quỹ nhà nước như gửi có kỳ hạn tại ngân hàng thương mại, mua bán lại trái phiếu Chính phủ kết hợp với giao dịch đi vay trên thị trường tiền tệ giúp Kho bạc Nhà nước duy trì số dư ngân quỹ mục tiêu, gia tăng hiệu quả nguồn tài chính nhà nước.

Sự cần thiết này càng rõ nét trong bối cảnh kinh tế vĩ mô tiềm ẩn biến động, dòng tiền ngân quỹ của Chính phủ có thể dao động mạnh hơn. Việc đầu tư

** Học viện Tài chính; email:lethuyduong@hvtc.edu.vn*

từ ngân quỹ nhà nước không chỉ mang lại lợi ích tài chính mà còn góp phần ổn định dòng tiền Chính phủ, hỗ trợ điều hành chính sách tài khóa.

Với định hướng hoàn thiện đồng bộ thể chế là đột phá chiến lược được đặt ở vị trí đầu tiên và quan trọng nhất của Đảng và Nhà nước, cơ chế quản lý ngân quỹ nhà nước đi trước sẽ tạo đột phá góp phần đạt được mục tiêu cải cách quản lý ngân quỹ nhà nước theo hướng hiện đại, góp phần xây dựng nền tài chính quốc gia phát triển bền vững, hiện đại và hội nhập.

1. Quy định hiện hành về đầu tư từ ngân quỹ nhà nước

Theo quan niệm về *đầu tư*, đầu tư tài chính là việc sử dụng nguồn lực nhằm tạo ra giá trị lớn hơn trong tương lai (Học viện Tài chính, 2024). Từ góc nhìn ấy, đầu tư từ ngân quỹ nhà nước là việc sử dụng ngân quỹ nhà nước vào các tài sản tài chính để sinh lời, song vẫn đảm bảo cả mục tiêu an toàn tài sản công của quản lý ngân quỹ nhà nước nói chung.

Hoạt động đầu tư này được pháp *lý hóa* ở mức cao *và đồng bộ* từ khi Luật Ngân sách nhà nước năm 2015 có hiệu lực. Trong khuôn khổ pháp lý ấy, Kho bạc Nhà nước b*ước* đầu tham gia thị trường tiền tệ một cách bài bản thông qua hai hoạt động chủ yếu: (i) Gửi có kỳ hạn tại ngân hàng thương mại *và* (ii)Mua bán lại trái phiếu Chính phủ.

Song song với đó KBNN từng bước xây dựng hệ thống tài khoản thanh toán tập trung (TKTTTT), dự báo luồng tiền và xác định định mức tồn ngân quỹ nhà nước tối thiểu kết hợp với quản lý rủi ro để tập trung, xác định nguồn ngân quỹ nhà nước cho đầu tư một cách có hiệu quả.

1.1. Cơ chế đầu tư từ ngân quỹ nhà nước

Về cơ sở pháp lý, Luật Ngân sách nhà nước 2015 và Luật năm 2025 đều khẳng định: KBNN quản lý tập trung, thống nhất ngân quỹ, bảo đảm an toàn và hiệu quả. Đây chính là nền tảng pháp lý giao quyền cho Kho bạc Nhà nước triển khai hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước để đạt mục tiêu hiệu quả.

Trên cơ sở đó, Chính phủ ban hành Nghị định số 24/2016/NĐ-CP và được sửa đổi bổ sung tại Nghị định số 14/2025/NĐ-CP, cùng nhiều thông tư hướng dẫn của Bộ Tài chính, tạo nên khung pháp lý đồng bộ cho hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước trên thị trường tiền tệ.

Về loại tài sản đầu tư, Nghị định số 24/2016/NĐ-CP quy định ngân quỹ tạm thời nhàn rỗi được ưu tiên sử dụng theo thứ tự: (1) tạm ứng cho NSTW; (2) tạm ứng cho ngân sách tỉnh; (3) gửi có kỳ hạn tại ngân hàng thương mại; (4) mua lại có kỳ hạn trái phiếu Chính phủ.

Từ ngày 10/3/2025, Nghị định số 14/2025/NĐ-CP điều chỉnh thứ tự ưu tiên, đưa nghiệp vụ mua bán lại trái phiếu Chính phủ lên vị trí ưu tiên hơn so với gửi tiền có kỳ hạn tại ngân hàng thương mại, phù hợp thông lệ quốc tế về đầu tư.

Đối với hoạt động cho ngân sách nhà nước vay, tạm ứng ngân quỹ nhà nước, theo quy định, Bộ Tài chính có thẩm quyền quyết định cho ngân sách nhà nước vay vay, tạm ứng với thời hạn tối đa 1 năm, đảm bảo trong khả năng quỹ tạm thời nhàn rỗi và trong phạm vi dự toán được phê duyệt.

Đối với giao dịch mua bán lại trái phiếu Chính phủ, KBNN thực hiện theo nguyên tắc cạnh tranh lãi suất, minh bạch và an toàn. Đối tác là các ngân hàng thương mại có đủ điều kiện; kỳ hạn 07 ngày, 14 ngày, 21 ngày, 01 tháng, 02 tháng và 03 tháng; tài sản đảm bảo là trái phiếu Chính phủ bằng VND do KBNN phát hành và đang được niêm yết.

Việc gửi có kỳ hạn tại ngân hàng thương mại cũng tuân thủ nguyên tắc cạnh tranh lãi suất. Đối tác phải là các NHTM có vốn nhà nước và vốn doanh nghiệp nhà nước trên 50% vốn điều lệ, có chất lượng tốt, mức độ an toàn cao theo đánh giá của Ngân hàng Nhà nước; kỳ hạn gửi là 01 tháng, 02 tháng và 03 tháng.

1.2. Cơ chế về nguồn đầu tư từ ngân quỹ

Hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước được hỗ trợ bởi các công cụ: hệ thống tài khoản thanh toán tập trung, dự báo luồng tiền và xác định tồn ngân quỹ tối thiểu.

Theo quy định, tài khoản thanh toán tập trung được kết cấu theo mô hình hệ thống tài khoản của KBNN tại ngân hàng và tài khoản của các đơn vị mở tại KBNN.

Đối với hệ thống tài khoản của KBNN tại ngân hàng, từ năm 2025, khi hệ thống KBNN chuyển đổi mô hình tổ chức từ 3 cấp xuống 2 cấp, KBNN trung ương mở tài khoản tại NHNN và tại trụ sở chính của các ngân hàng thương mại. Các tài khoản tại NHTM của các đơn vị KBNN từng bước chuyển sang mô hình thanh toán tập trung. Tại các NHTM, cuối ngày toàn bộ số dư của KBNN được chuyển về tài khoản thanh toán của KBNN tại NHNN.

Đối với các đơn vị mở tài khoản tại KBNN, Nghị định số 24/2016/NĐ-CP và Nghị định số 14/2025/NĐ-CP quy định rõ đối tượng mở tài khoản tại KBNN là các quỹ ngân sách nhà nước các cấp, quỹ dự trữ tài chính nhà nước, các đơn vị được ngân sách

hỗ trợ, qua đó tập trung nguồn tài chính công trong hệ thống KBNN.

Để xác định khối lượng, thời gian đầu tư từ ngân quỹ nhà nước, KBNN tổ chức dự báo theo quý, năm để xác định tồn ngân quỹ tối thiểu và nguồn nhàn rỗi để đầu tư. Cách thức xác định được quy định cụ thể tại Nghị định số 24/2016/NĐ-CP và Nghị định số 14/2025/NĐ-CP, bảo đảm việc đầu tư ngân quỹ thật sự an toàn, không ảnh hưởng khả năng chi trả của ngân sách nhà nước và các đơn vị giao dịch.

1.3. Cơ chế quản lý rủi ro

Nghị định 24/2016/NĐ-CP nhận diện, quy định các biện pháp giảm thiểu và phòng ngừa ba loại rủi ro trong quản lý ngân quỹ nhà nước, trong đó có rủi ro từ hoạt động đầu tư. Để phòng ngừa rủi ro trong hoạt động đầu tư từ NQNN, Bộ Tài chính hằng quý phê duyệt hạn mức sử dụng ngân quỹ tạm thời nhàn rỗi; trong đó, hạn mức gửi có kỳ hạn tại ngân hàng thương mại không vượt quá 50% khả năng ngân quỹ nhà nước nhàn rỗi.

Bên cạnh đó, KBNN triển khai đầy đủ, đồng bộ các biện pháp để giảm thiểu và phòng ngừa đối với các rủi ro: xác định định mức tồn ngân quỹ nhà nước tối thiểu; tăng cường tự kiểm tra, giám sát; ứng dụng công nghệ thông tin; nâng cao chất lượng dự báo dòng tiền…

Những cơ chế hiện hành đã hình thành một khuôn khổ pháp lý tương đối đồng bộ cho hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước. Khung pháp lý này là cơ sở để Kho bạc Nhà nước triển khai các hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước theo hướng hiện đại, phù hợp với thông lệ quốc tế và đáp ứng mục tiêu an toàn, hiệu quả theo định hướng Chiến lược phát triển KBNN.

1.4. Kết quả đạt được

Với khuôn khổ pháp lý đồng bộ từ Luật Ngân sách nhà nước năm 2015 và hệ thống văn bản hướng dẫn xuyên suốt từ Nghị định của Chính phủ đến Thông tư của Bộ Tài chính, hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước đã được Kho bạc Nhà nước từng bước triển khai một cách bài bản, chuyên nghiệp và ngày càng tiếp cận những thông lệ quốc tế tốt. Các tài sản đầu tư đã hiện đại hơn và có mức độ rủi ro thấp song vẫn sinh lời cho ngân quỹ nhà nước.

Trong các năm vừa qua, Kho bạc Nhà nước chủ yếu đầu tư vào nhóm tài sản có rủi ro thấp, bao gồm gửi có kỳ hạn tại các ngân hàng thương mại có mức độ an toàn cao và giao dịch mua bán lại trái phiếu Chính phủ. Kỳ hạn đầu tư chủ yếu ngắn, không quá ba tháng, nhằm đảm bảo tính thanh khoản, ngoại trừ các khoản tạm ứng và cho vay ngân sách nhà nước được phép kéo dài tới 12 tháng. Với việc tuân thủ nghiêm ngặt các nguyên tắc an toàn, công khai, minh bạch và cạnh tranh lãi suất, hoạt động đầu tư từ NQNN góp phần tối ưu nguồn NQNN tạm thời nhàn rỗi, nâng cao hiệu quả nguồn lực tài chính nhà nước; đồng thời, mang lại hiệu quả cao trong việc điều chỉnh, ổn định dòng tiền của Chính phủ.

Giai đoạn 2019-2024, thông qua các hoạt động quản lý ngân quỹ nhà nước và đầu tư từ ngân quỹ nhà nước, tổng số nộp về ngân sách trung ương của Kho bạc Nhà nước đạt 26.244 tỷ đồng (Mạnh Bôn, 2025). Đây là kết quả đáng ghi nhận, phản ánh cả sự phù hợp và hoàn thiện của cơ chế pháp lý điều chỉnh hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước và sự phát triển, bài bản, chuyên nghiệp trong nghiệp vụ.

Song song với sự phát triển trong hoạt động đầu tư, các công cụ nền tảng tạo nguồn cho đầu tư từ NQNN cũng được củng cố mạnh mẽ. Hệ thống tài khoản thanh toán tập trung (TKTTTT) đã được hoàn thành theo mô hình kết hợp giữa tài khoản phân tán tại ngân hàng thương mại và tài khoản thanh toán tập trung tại Ngân hàng Nhà nước và tài khoản thanh toán tập trung của các đơn vị tại Kho bạc Nhà nước. Việc toàn bộ số dư ngân quỹ nhà nước đều được tập trung về tài khoản thanh toán của Kho bạc Nhà nước tại Ngân hàng Nhà nước vào cuối mỗi ngày giúp tập trung toàn bộ số dư ngân quỹ nhà nước để nâng cao được khả năng thanh khoản của toàn hệ thống KBNN; đồng thời, chủ động xây dựng kế hoạch đầu tư từ NQNN thay vì để tiền nhàn rỗi trong tài khoản.

Công tác dự báo luồng tiền, được xem là "thông tin nguồn" cho đầu tư từ ngân quỹ nhà nước, đã được cải thiện đáng kể. Những bước đột phá trong phát triển mô hình dự báo và phân tích dữ liệu kết hợp với phối hợp chặt chẽ với các đơn vị cung cấp thông tin dự báo đã giúp dự báo dòng tiền triển khai bài bản, giảm chênh lệch dự báo và nâng cao chất lượng xác định nguồn vốn nhàn rỗi khả dụng để đầu tư.

Về quản lý rủi ro, hệ thống các biện pháp kiểm soát, phòng ngừa rủi ro được triển khai khá đầy đủ, đồng bộ cả trước, trong và sau khi đầu tư từ ngân quỹ nhà nước. Các hạn mức được tuân thủ theo đúng quy định, các bước kiểm soát rủi ro đã đưa ra các cảnh báo sớm để triển khai biện pháp phòng ngừa và xử lý rủi ro phù hợp; các biện pháp thu hồi các khoản đầu tư được triển khai phù hợp, bảo đảm an toàn cho các khoản đầu tư từ ngân quỹ nhà nước. Cho đến nay, đầu tư từ NQNN của KBNN được thực hiện an toàn, bảo mật, không ghi nhận bất kỳ rủi ro nào.

Những kết quả trên phản ánh tầm nhìn, tư duy và trách nhiệm, kinh nghiệm của các công chức hoạch

định và vận hành chính sách, không chỉ giúp cải cách mạnh mẽ công tác quản lý ngân quỹ nhà nước, góp phần tăng cường năng lực, hiệu quả và tính công khai, minh bạch trong quản lý các nguồn lực tài chính của Nhà nước mà còn giúp Kho bạc Nhà nước từng bước tiếp cận thông lệ quốc tế. Trong chặng đường sắp tới, việc tiếp tục hoàn thiện cơ chế đầu tư từ ngân quỹ nhà nước nói riêng và cơ chế quản lý ngân quỹ nhà nước nói chung sẽ củng cố hơn nữa vai trò của KBNN trong quản lý ngân khố quốc gia.

2. Định hướng đầu tư từ NQNN của Kho bạc Nhà nước

Dù đã đạt được những kết quả quan trọng, hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước vẫn đứng trước yêu cầu phải đổi mới để bắt kịp xu hướng quốc tế và thực hiện đầy đủ mục tiêu Chiến lược phát triển Kho bạc đến năm 2030.

2.1. Xu hướng quản lý ngân quỹ thế giới và thông lệ quốc tế tốt

Theo định hướng của IMF trong tài liệu Cash Management: Going Down to the Basics (2015), phương thức quản lý ngân quỹ Chính phủ trên thế giới đang chuyển dịch mạnh từ hướng bị động sang chủ động. Thay vì duy trì một lượng lớn ngân quỹ dự phòng để kịp thời xử lý những biến động và dòng tiền ra không dự báo trước, chú trọng vào việc tránh những thiếu hụt ngân quỹ, nhiều quốc gia đã chủ động điều chỉnh dòng tiền thông qua vay mượn ngắn hạn và đầu tư linh hoạt trên thị trường tiền tệ để kiểm soát số dư ngân quỹ theo mục tiêu. Đây là mô hình đã được phần lớn các nước thuộc OECD và nhiều quốc gia thu nhập trung bình áp dụng.

Trên thế giới hiện hình thành hai xu hướng đầu tư từ ngân quỹ nhà nước:

(1) Xu hướng đầu tư cân bằng giữa thanh khoản và tối đa hóa lợi nhuận: Các quốc gia đi theo xu hướng này tích cực tối ưu hóa sinh lời từ ngân quỹ nhà nước thông qua danh mục đầu tư đa dạng tài sản đầu tư, lựa chọn cẩn trọng các tài sản và thời điểm phù hợp và tăng cường giao dịch trên thị trường tiền tệ. Tài sản đầu tư được ưu tiên là các tài sản tài chính sinh lời cao nhưng có tính thanh khoản và an toàn.

(2) Xu hướng đầu tư thận trọng - chú trọng thanh khoản và an toàn song vẫn có sinh lời. Một số nước vẫn giữ quan điểm cẩn trọng, duy trì thanh khoản để đảm bảo an toàn và triển khai đầu tư tập trung chủ yếu vào các tài sản ngắn hạn dưới một năm, có chất lượng cao và với đối tác có rủi ro thấp. Cách tiếp cận này ưu tiên đảm bảo an toàn và đáp ứng tốt nhất nhu cầu thanh toán của Chính phủ.

2.2. Định hướng đầu tư từ NQNN của Việt Nam

Theo Chiến lược Phát triển Kho bạc đến năm 2030, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt định hướng cho hoạt động đầu tư từ ngân quỹ nhà nước: mở rộng phạm vi đầu tư - đi vay, thực hiện các hoạt động này theo nguyên tắc thị trường; giảm dần số dư ngân quỹ nhà nước nhàn rỗi; tối ưu hóa lợi ích sử dụng ngân quỹ nhà nước.

Điều này cho thấy Việt Nam lựa chọn cách tiếp cận theo xu hướng thứ nhất: quản lý ngân quỹ nhà nước chủ động, đầu tư cân bằng giữa thanh khoản và sinh lời, tăng cường giao dịch trên thị trường tiền tệ và quản lý số dư ngân quỹ theo "mức mục tiêu".

3. Một số giải pháp hoàn thiện khuôn khổ pháp lý

Tinh thần xuyên suốt trong Nghị quyết Đại hội XIII của Đảng nhấn mạnh hoàn thiện thể chế là đột phá chiến lược quan trọng nhất. Đối với Kho bạc Nhà nước, cải cách cơ chế chính sách và quy trình nghiệp vụ là nền tảng tạo động lực phát triển đồng bộ, toàn diện. Vì vậy, hoàn thiện hành lang pháp lý cho hoạt động đầu tư từ NQNN chính là chìa khóa mở đường cho quá trình hiện đại hóa quản lý ngân quỹ nhà nước của Kho bạc Nhà nước.

3.1. Hoàn thiện cơ chế đầu tư từ NQNN

Để Kho bạc nhà nước thực hiện đầu tư cân bằng giữa thanh khoản và tối đa hóa lợi nhuận, giao dịch thường xuyên và linh hoạt trên thị trường tiền tệ, giúp phản ứng linh hoạt với các điều kiện thị trường và nhu cầu thanh khoản thay đổi, thì cần có các quy định mang tính đột phá:

- Quản lý tài sản đầu tư từ NQNN theo danh mục; đồng thời, mở rộng tài sản đầu tư sinh lời, thanh khoản cao trên thị trường tiền tệ, gồm: gửi có kỳ hạn tại ngân hàng thương mại có tài sản bảo đảm, cho vay trên thị trường liên ngân hàng, chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu, chấp phiếu ngân hàng, quỹ tương hỗ thị trường tiền tệ. Trong đó, giao dịch mua bán lại trái phiếu Chính phủ tiếp tục là tài sản ưu tiên.

- Cho phép sử dụng tín phiếu do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phát hành làm tài sản bảo đảm trong giao dịch đầu tư.

- Sửa đổi, bổ sung cơ chế định giá lại trái phiếu Chính phủ theo giá thị trường hàng ngày, phù hợp yêu cầu bổ sung tài sản đảm bảo khi giá trị tài sản đảm bảo biến động không đủ khối lượng tiền gốc đã cho vay.

- Linh hoạt kỳ hạn đầu tư, phù hợp với biến động dòng tiền ngân quỹ nhà nước với thời hạn tối đa 3

tháng; không quy định cứng trong văn bản quy phạm pháp luật.

3.2. Hoàn thiện cơ chế tạo nguồn đầu tư

- Hoàn thiện mô hình TKTTTT theo khuyến nghị của IMF là toàn bộ ngân quỹ Chính phủ đều phản ánh vào tài khoản kho bạc duy nhất. Theo đó, bổ sung quy định các đơn vị như các đơn vị sử dụng kinh phí ngân sách nhà nước, các chủ đầu tư, ban quản lý dự án, Quỹ tài chính nhà nước ngoài ngân sách và các đơn vị, tổ chức kinh tế, các đơn vị sự nghiệp thực hiện chế độ tự chủ (gọi chung là đơn vị công) hiện đang mở tài khoản tại tổ chức tín dụng được mở tài khoản con trong TKTTTT của KBNN, giúp Kho bạc nắm bắt đầy đủ số dư ngân quỹ của khu vực công và tiến tới quản lý các nguồn tài chính công hiệu quả hơn.

- Quy định rõ việc cung cấp dữ liệu chi tiêu dự kiến từ các bộ, ngành lớn phục vụ dự báo dòng tiền theo khuyến nghị của IMF; từ việc xác định đơn vị chi tiêu lớn, trách nhiệm của đơn vị ***này***, đến cách thức cung cấp, khai thác thông tin dữ liệu dự báo từ các đơn vị này; trong đó, ưu tiên khai thác thông tin, dữ liệu từ các cơ sở dữ liệu tập trung của các hệ thống công nghệ thông tin có liên quan của các Bộ, đơn vị này. (IMF, 2015).

3.3. Hoàn thiện cơ chế quản lý rủi ro

- Bổ sung quy định đầu tư từ NQNN phải được thực hiện thông qua danh mục các đối tác giao dịch NQNN được phép đối với tất cả các tài sản đầu tư từ NQNN trên thị trường tiền tệ hoặc có tài sản đảm bảo để quản lý và kiểm soát rủi ro theo từng đối tác đầu tư vào các tài sản ngân quỹ.

- Xây dựng các tiêu chí chấm điểm, đánh giá lựa chọn đối tác đầu tư từ NQNN trên thị trường tiền tệ để xác định hạn mức đầu tư theo mức độ tín nhiệm của từng đối tác, không chỉ định đối tác đầu tư từ NQNN để đảm bảo tính cạnh tranh, minh bạch và không xác định hạn mức riêng đối với từng tài sản đầu tư.

- Bổ sung nhận diện rủi ro cho các tài sản đầu tư mới và các biện pháp phòng ngừa, xử lý rủi ro; quy định trách nhiệm từng cá nhân, đơn vị liên quan.

- Thiết lập cơ chế trích lập dự phòng rủi ro và nguồn trích lập dự phòng rủi ro.

Những giải pháp trên chính là hành lang pháp lý vững chắc, mở đường để hoạt động đầu tư từ NQNN tiến gần hơn thông lệ tốt của thế giới, đồng thời phù hợp đặc thù Việt Nam.

4. Khuyến nghị chính sách

Thứ nhất, *cần nâng cao tính chủ động trong đầu tư từ NQNN*. Đầu tư từ NQNN đòi hỏi KBNN chủ động tham gia vào thị trường tiền tệ để thực hiện các giao dịch đầu tư và đi vay từ NQNN nhằm tối đa hóa lợi nhuận và quản lý số dư NQNN theo mức ngân quỹ mục tiêu. Cần khẳng định quyền và vị trí pháp lý của KBNN khi tham gia thị trường tiền tệ, đảm bảo giao dịch đầu tư từ NQNN theo nguyên tắc thị trường; đồng thời, cần mở rộng thẩm quyền giao dịch trên thị trường tiền tệ cho Kho bạc Nhà nước để linh hoạt đầu tư từ ngân quỹ nhà nước vào các tài sản tài chính.

Thứ hai, *cần có sự phối hợp chặt chẽ với các Bộ ngành có liên quan trong việc hoàn thiện đồng bộ cơ chế chính sách cho đầu tư từ NQNN.* Cụ thể là sửa đổi, bổ sung Thông tư số 16/2019/TT-NHNN cho phép các tổ chức tín dụng được mua, bán, cầm cố tín phiếu do NHNN phát hành với KBNN; sửa đổi, bổ sung Thông tư số 30/2019/TT-BTC theo hướng Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội và Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam phối hợp xây dựng hệ thống định giá lại TPCP theo giá thị trường; rà soát, sửa đổi các văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh hoạt động của các đơn vị công để từng bước quản lý tài khoản ***các đơn vị*** này qua hệ thống tài khoản thanh toán tập trung của KBNN.

Thứ ba, *KBNN cần tiên phong trong ứng dụng công nghệ thông tin và chuyển đổi số để* chủ động giao dịch thường xuyên, linh hoạt trên thị trường tiền tệ và quản lý rủi ro theo phương thức điện tử; đồng thời, các Bộ, ngành, địa phương cần chủ động trong việc ứng dụng công nghệ thông tin và xây dựng các cơ sở dữ liệu thu chi thuộc phạm vi quản lý để sẵn sàng kết nối, cung cấp thông tin dự báo luồng tiền.

Tài liệu tham khảo:

Bộ Tài chính (2018), Thông tư 111/2018/TT-BTC ngày 15/11/2018 hướng dẫn phát hành và thanh toán công cụ nợ của Chính phủ tại thị trường trong nước.

Bộ Tài chính (2019), Thông tư 30/2019/TT-BTC ngày 28/5/2019 hướng dẫn đăng ký, lưu ký, niêm yết, giao dịch và thanh toán công cụ nợ của Chính phủ và trái phiếu chính quyền địa phương.

Bộ Tài chính (2025), Thông tư 81/2025/TT-BTC ngày 13/8/2025 quy định về quản lý và sử dụng tài khoản thanh toán của Kho bạc Nhà nước.

Bộ Tài chính (2025), Thông tư 103/2025/TT-BTC ngày 29/10/2025 hướng dẫn nghiệp vụ sử dụng và xử lý ngân quỹ nhà nước tạm thời.

Chính phủ (2016), Nghị định 24/2016/NĐ-CP ngày 05/4/2016 quy định chế độ quản lý ngân quỹ nhà nước.

Chính phủ (2025), Nghị định 14/2025/NĐ-CP ngày 24/01/2025 sửa đổi, bổ sung Nghị định 24/2016/NĐ-CP.

IMF (2010), Treasury Single Account: Concept, Design, and Implementation Issues.

IMF (2011), Treasury Single Account: An Essential Tool for Government Cash Management.

IMF (2015), Cash Management: "Going Down to the Basics".

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2019), Thông tư 16/2019/TT-NHNN ngày 22/10/2019 quy định về phát hành tín phiếu NHNN.

Quốc hội nước CHXHCN Việt Nam (2015), Luật NSNN số 83/2015/QH13.

Quốc hội nước CHXHCN Việt Nam (2025), Luật NSNN số 89/2025/QH15.

Thủ tướng Chính phủ (2022), Quyết định 455/QĐ-TTg ngày 13/04/2022 phê duyệt Chiến lược phát triển Kho bạc Nhà nước đến năm 2030.

Học viện Tài chính (2024), Giáo trình Đầu tư tài chính doanh nghiệp bảo hiểm, PGS.TS Đoàn Minh Phụng, ThS. Phí Thị Minh Nguyệt.

Mạnh Bón (2025), Nâng hiệu quả quản lý và sử dụng ngân quỹ nhà nước.