

HUY ĐỘNG VỐN ĐẦU TƯ - CẢN NGẠI TỪ ĐÂU?

TRẦN TÔ TỬ

Hiện nay, khi đề cập đến vấn đề đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng, công nghiệp hóa- hiện đại hóa nền kinh tế, bài toán luôn yêu cầu có lời giải: tìm vốn đầu tư từ đâu để tài trợ cho tiến trình này? Câu trả lời không thể đơn giản chỉ là "vừa tranh thủ, thu hút vốn nước ngoài - vừa huy động tiềm lực vốn trong nước, khơi dậy nguồn vốn trong dân".

Điều hiển nhiên là vốn nước ngoài cũng đang muốn đầu tư vào VN, người có vốn trong nước cũng đang muốn đưa tiền ra đầu tư kinh doanh sinh lợi, song

những người sử dụng vốn, chính là những người có trách nhiệm tự đề ra các giải pháp huy động vốn cụ thể, vẫn còn cảm thấy khó khăn để với tới những đồng vốn này, vậy cần ngại ở đâu?

1. Cần ngại tự thân

Về phía các doanh nghiệp nhà nước, những người sử dụng vốn này vẫn chưa thoát ra khỏi cơ chế tài chính quốc doanh - tư tưởng trông chờ vốn ngân sách cấp phát vẫn còn phổ biến - động lực thúc đẩy tìm vốn, sử dụng vốn vẫn chưa được giải quyết tận gốc - những phương thức huy động vốn, những công cụ vốn, những cách sử dụng từng nguồn vốn hầu như chưa được biết đến ngoài cách khai thác những loại vốn của nhà nước đang nắm giữ: đất đai, nhà xưởng, kho bãi...

Về phía các doanh nghiệp ngoài quốc doanh, ngoài nguồn vốn tự tích lũy từ lâu nay, những người sử dụng vốn này chỉ có thể vận động góp vốn, vay vốn trong số những người thân quen và một phần nhỏ trông cậy vào các ngân hàng.

Nhìn chung, cả 2 đối tượng này, đa số chưa được trang bị kiến thức khoa học quản trị tài chính hiện đại theo cơ chế thị trường để sử dụng các cơ chế tài trợ, các công cụ vốn rất đa dạng trên thị trường tài chính. Quan trọng nhất là muốn huy động vốn nhưng người sử dụng vốn lại ít chú ý giải quyết các vấn đề tài chính mà người cung ứng vốn nào cũng thường đặt ra:

* Đặc điểm, tính chất của nhu cầu vốn cần cho loại dự án đầu tư nào? ngắn hạn hay dài hạn?

* Tại sao phải đầu tư cho dự án này mà không cho một dự án khác? Khả năng hoàn vốn và khả năng sinh lợi cho chủ đồng vốn, cho nền kinh tế - xã hội ra sao?

* Cấu trúc tài chính của dự án có hợp lý không? Phải sử dụng tổng hợp những phương thức tài trợ, những công cụ vốn nào thích hợp với cấu trúc tài chính đó?

2. Thiếu chuẩn bị tiếp nhận vốn

Một thực tế nghịch lý là hiện nay chúng ta vừa kêu thiếu vốn nhưng đồng thời cũng có nhiều nguồn vốn đang sẵn sàng tài trợ hoặc đã có sẵn lại phải chờ đợi thiết lập dự án đầu tư, nghiên cứu các điều kiện khả thi. Đợt phát hành trái phiếu đô thị lần đầu tiên của TP.HCM để tài trợ xây dựng nâng cấp đường Nguyễn Tất Thành - Liên tỉnh lộ 15 - là một điển hình. Đến ngày phát hành trái phiếu nhưng luận chứng kinh tế kỹ thuật về dự án này vẫn chưa có và đến nay gần 30 tỷ đồng đã huy động lại để nằm im bất động, mỗi ngày nhà nước phải gánh chịu lãi suất sẽ phải trả hơn 12 triệu đồng.

Gần đây, một quận tại TP.HCM cũng muốn đề nghị phát hành trái phiếu đô thị để xây dựng nhà bán trả góp, vừa kinh doanh vừa tạo quỹ nhà phục vụ chương trình giải tỏa. Người ta lại muốn nới rộng huy động vốn trong khi dự án cũng chưa được nghiên cứu đủ mới chỉ ở dạng nghiên cứu tiền khả thi về các phương án cơ cấu tài chính.

Như vậy, một khi chưa xác định rõ số vốn cần huy động đưa vào nhưng "cơ hội đầu tư" nào, với những "dự án nghiên cứu khả thi" cụ thể ra sao thì chưa thể nói đến việc huy động vốn, phát triển thị trường vốn (TTV).

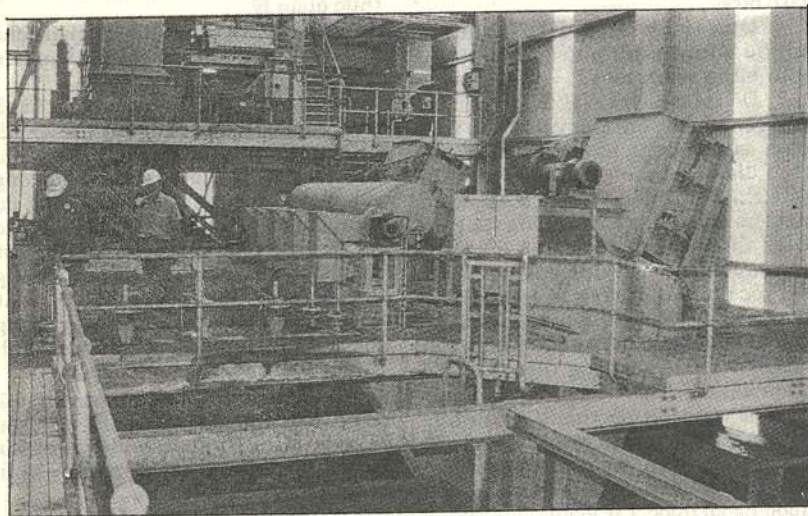
Chúng ta có thể học tập cách làm của các ngân hàng Đức. Họ thường tự tìm kiếm cơ hội đầu tư, tự nghiên cứu khả thi, thiết lập các dự án "chào hàng" để chào mời các doanh nhân thành lập doanh nghiệp đầu tư vào các dự án đó. Nếu doanh nhân thiếu vốn, ngân hàng sẽ tài trợ tiếp sức. Phương thức này đã tỏ ra có nhiều mặt tích cực: doanh nhân được hỗ trợ đầu tư về nhiều phương diện, ngân hàng cũng tạo được những "đầu ra" chắc chắn cho các nguồn vốn tín dụng của ngân hàng và nền kinh tế cũng được phát triển vững mạnh.

Nhà nước có thể áp dụng cách này thông qua việc tăng cường vai trò chức năng của Ủy ban kế hoạch nhà nước trở thành một trung tâm điều phối đầu tư với những nhiệm vụ cụ thể như sau:

(1) Xác lập cơ cấu kinh tế - cơ cấu đầu tư cho từng ngành, từng vùng.

(2) Định hướng và phối hợp giữa đầu tư trong nước với đầu tư nước ngoài vào VN.

(3) Đề xuất các chính sách khuyến khích, hạn chế hoặc điều chỉnh đầu tư giữa các ngành, các vùng theo cơ cấu dự kiến - chính sách cho phép hoặc kiểm soát sự độc quyền và chống độc quyền đầu tư vào các ngành sản xuất kinh doanh nào nhằm hạn chế rủi ro



4 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

cho vốn đầu tư.

(4) Cung cấp các cơ sở hạ tầng phục vụ đầu tư như: điều tra tiềm năng thị trường, thông tin kinh tế, tư vấn đầu tư, giới thiệu đối tác, hỗ trợ thành lập các doanh nghiệp...

(5) Quy hoạch đầu tư và thiết lập tiếp các danh mục đầu tư cụ thể bằng các dự án "chào hàng" theo mẫu nghiên cứu tiền khả thi của Unido.

Việc xây dựng những dự án đầu tư đó chính là mở ra các cơ hội đầu tư cho cả những doanh nhân và người có vốn tiết kiệm sử dụng vốn vào đầu tư. Đây còn là mũi đột phá nhằm khai thông, đánh thức tiềm năng vốn còn nằm im trong công chúng. Thông qua việc này, nhà nước cũng thể hiện vai trò điều hành quản lý vĩ mô, hướng dẫn các nhà đầu tư đi đúng định hướng phát triển kinh tế xã hội của nhà nước đề ra.

3. Thiếu loại doanh nghiệp công ty cổ phần (CTCP)

Trong các loại doanh nghiệp, CTCP là loại có ưu điểm dễ tạo vốn và tăng vốn phát triển lên quy mô lớn. Trong các nước đã phát triển thì đây là loại doanh nghiệp phổ biến nhất trong nền kinh tế. Chính CTCP sẽ là nhân vật chính để trả lời câu hỏi ai là người sử dụng vốn, người quyết định đầu tư vốn vào đâu và là người có trách nhiệm tìm những nguồn vốn nào là hợp lý? Đến nay, theo luật VN, chỉ có CTCP mới được phép phát hành các loại chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu). Vì thế chúng ta cần:

* Một mặt đẩy mạnh chương trình cổ phần hóa một số DNNN và khuyến khích cổ phần hóa cả các công ty liên doanh có vốn nước ngoài đầu tư, các công ty TNHH, các doanh nghiệp tư nhân một người làm chủ.

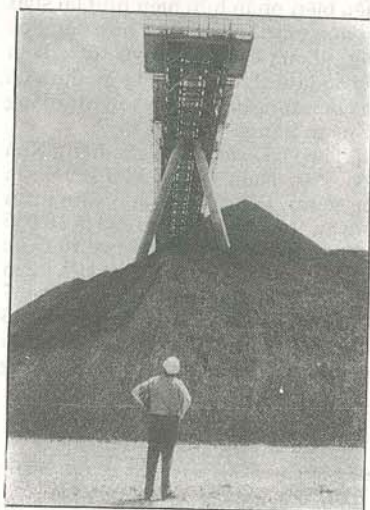
* Mặt khác, thúc đẩy các CTCP đã lập hoặc sẽ lập thành các CTCP công cộng (Public Co) có quy mô lớn, có phát hành cổ phiếu rộng rãi ra công chúng với các chính sách ưu đãi như: miễn thuế lợi tức trên lợi nhuận để lại tái đầu tư, cho phép tăng tỷ lệ khấu hao, rút ngắn thời gian hoàn vốn, ngân hàng nhà nước ưu tiên cho vay tái chiết khấu có thể chấp các chứng khoán của CTCP công cộng.

Xin đơn cử hiện nay nhà nước đang kêu gọi tư nhân nước ngoài đầu tư xây dựng các cơ sở hạ tầng kỹ thuật có doanh thu theo hình thức B.O.T (xây dựng - kinh doanh - chuyển giao). Đây sẽ là những cơ hội đầu tư đòi hỏi vốn rất lớn nhưng cũng có tỷ lệ sinh lời khá cao và vững chắc. Như vậy, tại sao chúng ta không kêu gọi các doanh nhân trong nước phối hợp với nhau tạo lập ra các CTCP công cộng huy động vốn để tài trợ dự án, giành lấy những cơ hội đầu tư tốt này cho công chúng VN?

4. Thiếu những "gạch nối" giữa cung và cầu vốn

* Gạch nối đầu tiên là các định chế tài chính trung gian (ĐCTCTG). Chúng ta đã có khá nhiều ngân hàng thương mại hoạt động chủ yếu là cho vay ngắn hạn, nhưng còn quá ít ngân hàng đầu tư tài trợ vốn trung-dài hạn và khiếm khuyết hẳn những định chế khác như: Quỹ đầu tư chung (Mutual Fund), công ty tài chính tín dụng thuê mua máy móc thiết bị (Leasing Co), công ty bảo hiểm, quỹ hưu bổng...

Những ĐCTCTG này sẽ đóng vai trò thu hút vốn, tập hợp vốn và bơm vốn vào các doanh nghiệp. Chúng ta còn quá ít những cỗ máy bơm và hút vốn như vừa kể. Có thể nói những ĐCTCTG hầu như tác động vào tất cả quá trình tạo vốn, tăng vốn và sử dụng vốn của các doanh nghiệp. Đó là những nơi tập hợp nhiều chuyên viên kinh tế tài chính vừa có cái nhìn bao quát về kinh tế vĩ mô, lại có cái nhìn sâu sắc vào cấu trúc tài chính doanh nghiệp, đánh giá xác đáng tỷ suất thu lợi khi đặt vốn vào các dự án đầu tư.



Nhờ đó, các ĐCTCTG có thể đóng nhiều vai trò trong cùng một lúc. Họ vừa là người mở đường, thâm nhập và khảo sát thị trường, phát hiện các cơ hội đầu tư, vừa là người cố vấn đầu tư, vừa là người vận động, thu hút vốn, vừa là người cấp tín dụng hoặc hùn vốn vào các dự án đầu tư. Tại VN, nếu các loại ĐCTCTG được thiết lập đa dạng và thực hiện đầy đủ những chức năng nêu trên, khi đó TTV sẽ chuyển động mạnh và nền kinh tế sẽ tăng trưởng phát triển với gia tốc cao hơn.

* Những "gạch nối" cung cầu vốn, hỗ trợ đầu tư vào TTV như các cơ quan thông tin đại chúng, các công ty dịch vụ kế toán kiểm toán, các định chế giáo dục đào tạo... tuy đã có nhưng chưa hoạt động hữu hiệu.

* Các định chế thông tin đại chúng: TTV nói riêng và thị trường tài chính nói chung là loại thị trường dùng những thông tin dữ liệu có liên quan đến mức sinh lời tiềm năng xem đó như là một chuẩn mực đầu tư.

Vì thế, muốn thu hút công chúng - những người có vốn tiết kiệm tham gia vào TTV. Nhà nước cần hỗ trợ khuyến khích các phương tiện thông tin đại chúng phổ biến các kiến thức về kinh tế- tài chính, các thông tin xác thực về tình hình hoạt động của các doanh nghiệp và các ngành kinh tế nhằm giúp cho công chúng có thể thẩm định và quyết định đặt vốn đầu tư.

Một TTV được xem như có hiệu quả khi mọi người đều nhận biết thông tin cùng một lúc và những gì có liên quan đến TTV đều được "phơi bày" công khai dưới mắt công chúng. Chỉ khi đó, công chúng mới có "niềm tin" vào thị trường này.

* Các định chế đào tạo giáo dục: Nhiều chuyên gia nước ngoài nhận định: "Một trong những mặt yếu kém của các doanh nghiệp VN là quản trị tài chính". Điều này cũng dễ hiểu vì chương trình đào tạo trước đây giảng dạy tài chính DNNN hoạt động trong cơ chế bao cấp, kế hoạch hóa tập trung. Vì thế, khi chuyển sang cơ chế thị trường, khối kiến thức này không phù hợp.

Trong những năm gần đây, nhiều DNNN nổi tiếng, có quy mô lớn đã lần lượt đi đến bờ vực phá sản đều cho thấy những nhà quản trị doanh nghiệp này sử dụng "Nợ" vi phạm các nguyên tắc tài chính, không đảm bảo một cơ cấu vốn - nợ hợp lý, quyết định đầu tư ít chú trọng đến hoặc không dự đoán được các rủi ro về tài chính. Vì thế doanh nghiệp nào càng được ưu đãi tín dụng, càng có nguy cơ phá sản, được vay nhiều chưa hẳn là may mắn mà trái lại có thể trở thành tai họa.

Trong nền kinh tế thị trường, các doanh nhân cần phải biết cách thẩm định các dự án đầu tư bằng những kỹ thuật tài chính. Sau đó phải biết tìm vốn từ những nguồn nào - qua các ĐC.TC.QG hay qua TTCK hay qua thị trường tín dụng thuê mua? Và kế tiếp phải biết cách điều hành nguồn ngân quỹ (cashflow) một cách có hiệu quả để đồng vốn luôn luôn luân chuyển sinh lợi và hoàn vốn đúng hạn bảo đảm sự "tin cậy" của những người cung ứng vốn.

Các doanh nhân cần hiểu biết cách sử dụng TTV, sử dụng những tiện ích của các dịch vụ do các ĐC.TC.QG mang lại và cũng phải biết khai thác các công cụ vốn (như cổ phiếu, trái phiếu) rất đa dạng để đáp ứng nhiều mục tiêu đầu tư khác nhau của công chúng.

Nếu các doanh nhân với tư cách là người sử dụng vốn vẫn chưa được

trang bị những kiến thức về "quản trị tài chính" để đáp ứng các yêu cầu nói trên thì TTV vẫn chưa thể phát triển vững chắc.

* Định chế dịch vụ kế toán - kiểm toán: Ngày 29.1.94 chính phủ đã ban hành quy chế "kiểm toán độc lập" giúp cho các tổ chức này có điều kiện cơ sở pháp lý hoạt động. Tuy nhiên những tác dụng to lớn của công cụ kiểm toán vẫn chưa được nhà nước và các chủ thể kinh tế quan tâm sử dụng.

Chẳng hạn, khi xem xét các báo cáo tài chính của một doanh nghiệp, người ta chưa yêu cầu phải có kiểm toán độc lập xác nhận về tính đúng đắn và hợp lý của các số liệu kế toán trong các báo cáo tài chính đó.

Ngay cả ngân hàng thương mại là một tổ chức kinh tế đang huy động và nắm giữ một nguồn vốn lớn của công chúng, nhưng ngân hàng vẫn chưa bị luật pháp buộc phải công khai hóa tình hình tài chính có kiểm toán xác nhận. Trong khi đó, một nguyên tắc phổ biến trên TTV là bất cứ đơn vị nào có huy động vốn trong công chúng dưới bất cứ hình thức nào cũng đều phải công khai hóa tình hình tài chính và phải có kiểm toán xác nhận rằng những số liệu đó là đáng tin cậy.

Hệ thống các ngân hàng thương mại VN hiện nay phát triển chưa lành mạnh chính vì chưa tuân thủ theo nguyên tắc này, chưa bị áp lực kiểm tra bởi công chúng thông qua nguyên tắc công khai hóa tài chính có kiểm toán xác nhận.

Rất tiếc đây là một biện pháp nhằm bảo vệ nhà đầu tư trên TTV nói riêng và bảo vệ các chủ thể kinh tế nói chung, nhưng chưa được luật pháp chế định. Khi nào mà luật pháp chưa làm việc này thì "bức tranh tài chính" của những doanh nghiệp có sử dụng vốn của công chúng vẫn là những "bức tranh huyền ảo" thì khi đó TTV vẫn chưa thể phát triển. Nếu trong điều kiện đó, TTV bột phát mạnh lại càng dễ dẫn đến nguy cơ sụp đổ.

* Tóm lại, một hệ thống các giải pháp để hình thành và phát triển TTV tại VN còn nhiều việc quan trọng phải làm. Những vấn đề nêu trên chỉ mới nhấn mạnh đến một số khía cạnh mang tính cấp bách. TTV ở các nước khác đã có một tiến trình phát triển lâu dài, cung cấp cho chúng ta đầy đủ các giải pháp cần thiết. Chúng ta chưa cần thiết phải sáng tạo nhiều hơn nữa khi mà tri thức chung của nhân loại chưa được kế thừa đầy đủ.

Tuy nhiên, giải pháp nào dù đã được lịch sử thế giới kiểm nghiệm đều có thể không khả thi ở VN, nếu VN vẫn còn tồn tại 3 vấn nạn: nạn tham nhũng, nạn vô tổ chức kỷ luật, thiếu tinh thần "thương tôn luật pháp" và nạn lãng phí nhân tài - vật lực - thời gian ♣

6 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

MỘT SỐ BIỆN PHÁP GÓP PHẦN NÂNG CAO NGUỒN VỐN HUY ĐỘNG VÀO NGÂN HÀNG

TRẦN HOÀNG NGÂN



Đơn vị tỷ đồng

Trong thời gian qua do thực hiện nhiều biện pháp hữu hiệu như lãi suất huy động cao, hình thức huy động đa dạng, phong cách phục vụ tốt... kèm theo đó là tình hình tiền tệ ổn định đã góp phần tăng cao nguồn vốn huy động vào ngân hàng.

Theo báo cáo của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (ngày 23.3.1994) thì tổng số huy động của toàn ngành ngân hàng tại thời điểm 30.12.1993 là 18.055 tỷ đồng, trong đó tiền gửi các tổ chức kinh tế là 5.650 tỷ đồng, tiền tiết kiệm là 2.458 tỷ đồng, tiền kỳ phiếu là 2.467 tỷ đồng, huy động bằng ngoại tệ là 7.406 tỷ đồng. Tại TP.HCM do có những ưu thế nhất định, nên nguồn vốn huy động có phần gia tăng đáng kể.

Tổng số huy động	Cuối 1991	Cuối 1992	Cuối năm 1993	
			Số tuyệt đối	%
Các NHTMQD	2.705	2.780	4.067	68,87
NHTMCP + CTTC	833	1.332	1.838	31,13
Tổng số	3.538	4.112	5.905	100%

Cho đến thời điểm cuối tháng 8.1994 các ngân hàng thương mại cổ phần và công ty tài chính trong cả nước đã huy động được 3.344,8 tỷ đồng chiếm tỷ trọng 59,5% trong tổng nguồn vốn của nó.

Qua số liệu trên cho ta thấy tốc độ huy động vốn của các ngân hàng, đặc biệt là tại TP HCM có xu hướng gia tăng. Tuy nhiên để góp phần duy trì và gia tăng nguồn vốn huy động đặc biệt

là các khoản tiền gửi thanh toán, các ngân hàng cần sử dụng đồng bộ các biện pháp sau đây:

1. Vấn đề lãi suất huy động

Cần được điều chỉnh thích hợp cho phù hợp với tỷ lệ lạm phát, làm thế nào mà người gửi tiền không bị thiệt hại đồng thời có được một khoản thu nhập tăng thêm do họ có công tiết kiệm và gửi vốn cho ngân hàng kinh doanh. Hiện nay lãi suất huy động vốn của các