

HUY ĐỘNG VỐN VÀ ĐẦU TƯ

VIỆC NÀO NÊN LÀM TRƯỚC?

TS. LÊ KHOA

Hầu hết các tác giả, khi nghiên cứu về vấn đề huy động vốn và đầu tư, đều ước lượng các số vốn đầu tư cần thiết trước, tiếp theo đưa ra các biện pháp huy động vốn, như khuyến khích mở các sổ tiết kiệm, nâng cao tỷ giá mua ngoại tệ, chống tham ô, buôn lậu, v.v..., tiếp theo mới đặt vấn đề đầu tư. Tôi xin mạn phép làm ngược lại, là cứ đầu tư trước, rồi tự nhiên sẽ có tiết kiệm và huy động được vốn sau.

I. TRÊN BÌNH DIỆN LÝ THUYẾT

Phương trình đầu tư = tiết kiệm có tính *ex post* hay *hậu đoán*. *Ex ante* hay *tiền đoán*. Tiết kiệm có khả năng vượt trên đầu tư khá nhiều. Tỷ như trước các vụ Xacôgiva, Đại Thành ..., nhân dân TPHCM có hàng trăm tỷ tiền tiết kiệm, những mong "...đầu tư" vào Xacôgiva, Thanh Hương v.v..., tin rằng sẽ thu được lời cao và dễ dàng. Như vậy, số tiết kiệm tiền đoán khá cao, lên đến hàng nhiều trăm tỷ đồng. Nhưng sau khi xảy ra nạn vỡ nợ từng loạt, các sổ tiết kiệm tiền đoán trên biến thành tiền tiết kiệm hậu đoán giá trị hầu như chỉ bằng zero. Trái lại, nếu thay vì đem các số tiền đầu tư vào các Xacôgiva, Đại Thành ... những người có vốn đã mua đất và xây dựng nhà ở, khách sạn, nhà máy, nhất là các nhà máy có kỹ thuật cao và làm ra các mặt hàng tốt, bán chạy, thì trị giá các nhà máy, nhà đất đã tăng lên gấp bội lần, đầu tư hậu đoán (hay thực hiện được) vượt trên các số vốn đã bỏ ra để đầu tư.

Lý do là tiền xoay thành nhiều vòng trong các chu chuyển, tạo ra tác dụng thừa số nhân. Như Thành Phố bỏ ra 1000 tỷ đồng để đầu tư cho các công trình cầu, đường, nhà máy, điện, ... các số tiền đầu tư này sẽ xoay vòng, ban đầu tạo ra lương, lãi, lời, tiền mua vật tư như ciment, đá v.v.... Tới lượt chúng, những số tiền lợi nhuận của chủ thầu, doanh thu của các xí nghiệp làm ciment, tiền lương của công nhân sẽ biến thành thuế nộp cho Thành phố, lệ phí cầu đường, tiền trả cho ngân hàng, tiền mua gạo cá thịt cho nông dân, tiền trả

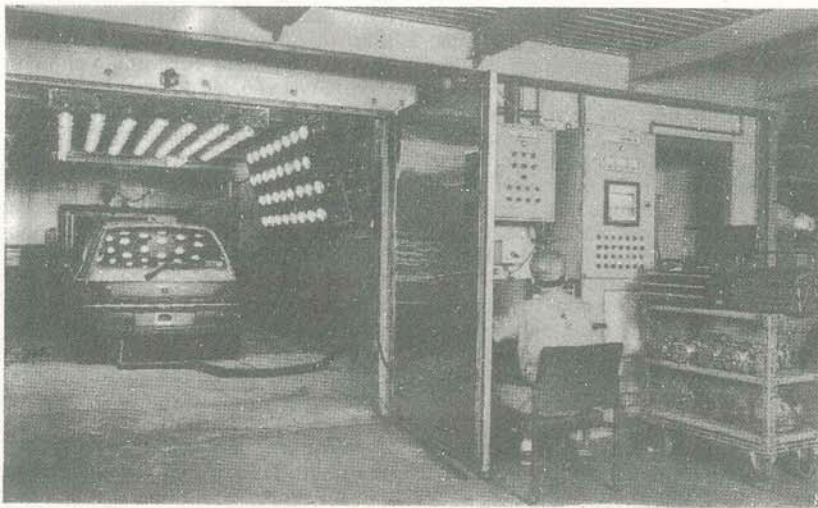


công may quần áo cho các chủ tiệm may ... Giá đất, giá nhà dọc theo các con đường mới sẽ tăng lên, việc mua bán nhà đất sẽ rộn rịp hơn và nhà nước sẽ thu thêm tiền thuế, ngân hàng sẽ thu được tiền trả nợ, vốn và lời ... Như vậy, một phần tiền trong số 1000 tỷ của Thành phố bỏ ra để đầu tư trong công tác cầu đường sẽ quay trở lại ngân hàng và ngân sách và sẽ được tung ra lần thứ nhì, thứ ba để tái đầu tư, tạo ra tác dụng thừa số nhân làm tăng gấp bội lần doanh thu và lợi nhuận so với con số trừ liệu tiền khởi.

Lý do thứ ba là hiện nay chúng ta đang đầu tư thấp hơn khả năng thật sự của chúng ta. Nếu tính đầu tư bằng tiền ngoại, các năm 80, Việt Nam chỉ nhập khoảng 2500 triệu USD/Rúp/năm, trong số tiền này phải dành ra một số khá lớn để mua trở lại ngân hàng và ngân sách và sẽ được tung ra lần thứ nhì, thứ ba để tái đầu tư, tạo ra tác dụng thừa số nhân làm tăng gấp bội lần doanh thu và lợi nhuận so với con số trừ liệu tiền khởi.

giảm bớt việc nhập một số hàng tiêu dùng, tăng số tiền nhập máy toàn bộ, chúng ta có thể dôi ra thêm chừng khoảng hơn 1 tỷ USD/năm để thuê ngoại quốc làm các công trình tương tự như việc thuê Hàn Quốc làm đường ống dẫn khí từ Bạch Hổ vào Bà Rịa. Nếu cộng thêm vào số tiền trên, số ngoại tệ của kiều bào gửi về hàng năm, số USD của 400.000 du khách năm 1994 đến Việt Nam, cộng thêm số tiền khoảng một tỷ USD đầu tư ngoại quốc, cộng thêm số tiền ngoại quốc cho vay, có thể ước lượng hàng năm Việt Nam có khoảng 2-3 tỷ USD để đầu tư bằng tiền ngoại.

Ngoài việc huy động vốn tiền ngoại, còn có khả năng huy động vốn bằng tiền Việt Nam. Số vốn bằng tiền Việt Nam này, hiện nay được Nhà nước coi là chính yếu, có tính rất cơ bản do tiền thu vào lại được tung ra, và cứ như thế trong nhiều vòng. Nếu không tính bằng tiền mà tính bằng tiềm năng, lao động hay vật tư, thì Việt Nam còn 13 triệu ha có thể biến thành vườn rừng, nhiều trăm ngàn ha mặt nước có thể biến thành đầm nuôi tôm bán thâm canh, nhiều sông suối thành nhà máy thủy điện, nhiều quặng mỏ thành nguồn khoáng sản, từ đó xây thêm nhà máy để làm ra hàng tiêu dùng và xuất khẩu ... Nhân công còn hàng nhiều triệu người cần tìm việc làm, vật tư còn nhiều thứ như giấy, bông vải miá chưa được mua hết, dầu thô, hạt điều, lông vịt, cao su, v.v... không tự chế thành hàng cao cấp mà bán cho ngoại quốc với giá rẻ ... Vậy nếu dùng vốn trong nước, phối hợp với tài nguyên, lao động, vật tư có trong nước để làm ra của cải, sẽ tạo thêm nhiều chu chuyển của tiền và tăng thêm số vốn đầu tư gấp bội lần. Trái với nguồn vốn ngoại tệ, khi thuê Hàn Quốc làm cho ta đường ống dẫn khí, phải trả cho Hàn Quốc khoảng gần 100 triệu USD, số tiền này không quay về Việt Nam, trái lại những số tiền hàng ngàn tỷ bằng bạc Việt Nam dùng để thuê công nhân Việt Nam làm đường, làm cảng, xây nhà ở, đầm nuôi tôm v.v... hay mua sắm các vật tư Việt Nam như ciment, đá,



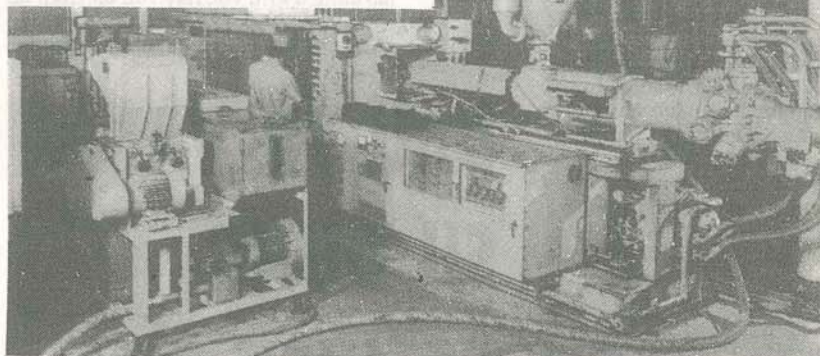
ngôi, nguyên liệu sản xuất tại Việt Nam vẫn tồn tại trong nước : đơn vị này trả tiền cho đơn vị kia, nhà nước hay ngân hàng bỏ tiền ra rồi người dân lại đóng thuế cho nhà nước hay các xí nghiệp đem tiền trả lại vốn và lời cho ngân hàng. Tiền lương trả cho nhân công thì các bà nội trợ lại đem trả cho các xí nghiệp dưới hình thức tiền mua hàng và biến thành doanh thu và tiền lãi của các xí nghiệp. Cho nên việc đầu tư bằng tiền nội và phương tiện nội là phương pháp phát triển chính của các nước đã phát triển nhanh, còn việc đầu tư của ngoại quốc hay dùng ngoại tệ để đầu tư chỉ được coi là phụ .

II. LÀM THẾ NÀO ĐỂ TĂNG NHANH ĐẦU TƯ?

Như vậy, cần đầu tư trước, và huy động vốn sau. Đầu tư được coi là biến số chính yếu để phát triển nhanh, tạo công ăn việc làm, xoá đói giảm nghèo, tạo phồn thịnh. Tuy nhiên ai cũng biết rõ "nếu có tiền mới có thể mua máy, vật tư, thuê nhân công..." Không tiền, không thể tiến hành đầu tư.... Thường thấy, các tỉnh, các cơ quan trung ương lập rất nhiều kế hoạch dự án, nhưng những dự án ấy chưa thi hành được, vì thiếu tiền. Vì vậy, việc kế hoạch hoá là làm sao tìm ra được đủ tiền để đầu tư.

Trong thời gian phát triển nhanh 1950-73, người Nhật đã đưa ra một phương án rất táo bạo : chỉ cần dự án trình ra có tính sinh lợi cao, làm hàng tốt và bán chạy, là ngân hàng và nhà nước ủng hộ với tiền phát hành thêm (dưới hình thức giấy bạc hoặc bút tệ) rộng rãi cho các xí nghiệp đệ trình dự án, ty như ngân hàng, ngân sách 40-70% vốn hoặc cho vay 60 - 80% vốn tùy dự án.

Nói một cách khác, ngân hàng, ngân sách dùng lạm phát tung tiền trước, để dự án có vốn thi hành ngay, sau khi tung tiền rồi, ngân hàng sẽ tìm cách thu tiền lại sau bằng cách mở ghi sẽ bán có phần, chứng khoán, kỳ phiếu



cho người dân sau....

Tất nhiên, làm như thế có rủi ro là nếu các xí nghiệp không hoàn được vốn cho vay ngân hàng sẽ phá sản. Vì vậy, điều cốt yếu là ngân hàng "chọn mặt gửi vàng" : chỉ cho các dự án thật sự sinh lợi cao, trong thời gian ngắn hạn độ một vài năm, và cho các xí nghiệp được quản lý tốt vay mà thôi.

Đồng thời, nhà nước và ngân hàng cho thi hành một loạt biện pháp vĩ mô để giúp cho các xí nghiệp đạt mục tiêu này, ty như :

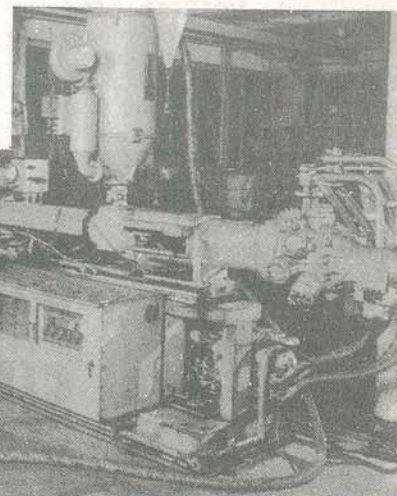
- Ngân hàng mua đồng USD với giá cao, ty như tại Nhật từ 1950-73 giá 1 USD được ngân hàng mua đến 360 yên, trong khi hiện nay giá 1 USD chỉ khoảng 100 yên,

- Bộ Thương mại Nhật chỉ cho nhập chủ yếu là đồ ăn gia súc và nông khoáng sản, dầu hôi, một số ít các máy để làm mẫu, từ các nông khoáng sản nhập rẻ tiền các xí nghiệp Nhật làm ra đủ mọi hàng tiêu dùng trong nước và xuất khẩu ra ngoại quốc. Vì không nhập hàng tiêu dùng và máy, nên các xí nghiệp trong nước có một thị trường hàng tiêu dùng và máy rộng trong nước. Ngoài ra lại có một thị trường xuất khẩu rộng khắp các nước trên thế giới.

- Ngân hàng Nhật cho vay với lãi suất thấp hơn so với các ngân hàng Âu

Mỹ, đồng thời nhà nước Nhật cũng đánh thuế nhẹ hơn, nhân công Nhật lương thấp hơn so với lương công nhân Âu Mỹ nên giá hàng Nhật rẻ hơn hàng Âu Mỹ,

- Hàng Nhật tốt hơn hàng Âu Mỹ vì Nhật có chính sách trọng dụng và trả lương cao cho các chuyên viên khoa học, cử các chuyên viên giỏi ra ngoại quốc xem các nhà máy ngoại quốc có phương thức, quy trình sản xuất nào tốt liền tìm cách bắt chước, hay mua quy trình với giá cao, đem về nước sao chép có canh cải thêm. Hàng Nhật sau khi cải thiện như trên, hầu hết đều



được thu nhỏ lại (để bớt tốn vật tư và phí chuyên chở), nhưng có công suất cao hơn, bề ngoài nom đẹp hơn hàng Âu Mỹ .

Do đó ngân hàng, nhà nước đã tung vốn trước cho các xí nghiệp Nhật đầu tư, trong thời gian 1950-73, không những đã thu lại vốn và lời, mà các ngân hàng Nhật hiện nay đã trở nên những ngân hàng lớn trên thế giới, đồng thời Nhật đã trở nên một trong hai nước đứng đầu thế giới .

Bài học Nhật Bản là nên đầu tư trước, tìm cách huy động vốn sau, trong khi chờ đợi, ngân hàng và ngân sách mạnh dạn ứng tiền với lãi suất rẻ, nhưng chỉ cho các xí nghiệp quản lý tốt, làm hàng tốt vay mà thôi. Đồng thời cần có những biện pháp vĩ mô để tạo điều kiện cho hàng nội bán chạy, chủ yếu là giới hạn việc nhập hàng tiêu dùng ngoại và những máy có thể sản xuất tại Việt Nam, chống buôn lậu có hiệu quả, trọng dụng các chuyên viên khoa học và kỹ thuật. Tất nhiên, làm như vậy sẽ có rủi ro lạm phát, nhất là khi đầu tư vào các dự án có thời gian thiết kế quá lâu (3-4 năm trở lên), hoặc vào các xí nghiệp không được quản lý tốt, hoặc các dự án không sinh lợi. Muốn khắc chế được các rủi ro trên, nên tăng cường kiểm toán và công khai tài chính ♣