

ĐA DẠNG HÒA - ĐA PHƯƠNG HÒA

VIỆC THU HÚT VỐN NƯỚC NGOÀI

ĐẦU TƯ VÀO VN

TRẦN TÔ TỬ



16 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

I. MỤC TIÊU THU HÚT VỐN NƯỚC NGOÀI

Xuất phát từ chiến lược phát triển kinh tế xã hội đến năm 2000, với trọng tâm thực hiện chương trình công nghiệp hóa - hiện đại hóa nền kinh tế, nhu cầu vốn đầu tư cho toàn xã hội thời kỳ 1996 - 2000 sẽ vào khoảng 45 - 50 tỷ USD.

Theo ước tính của Bộ tài chính, nguồn vốn tích lũy trong nước từ nay đến năm 2000 có thể đạt mức 20 - 25 tỷ USD, xấp xỉ 50% tổng nhu cầu vốn. Trong đó, nguồn vốn được hình thành từ các nguồn:

Vốn đầu tư thuộc ngân sách nhà nước: 7 - 8 tỷ USD

Vốn tích lũy từ các doanh nghiệp: 8 - 10 tỷ USD

Vốn tiết kiệm từ các hộ gia đình, các tổ chức tài chính 6 - 8 tỷ USD

Bên cạnh đó, VN cũng kỳ vọng thu hút được các nguồn vốn nước ngoài đạt khoảng 20 - 25 tỷ USD để đáp ứng 50% nhu cầu vốn còn lại. Con số này được nhắm từ các nguồn:

- ODA: vay tài trợ, viện trợ của các chính phủ, tổ chức tài chính quốc tế, khoảng 8 - 10 tỷ USD.

- FDI: kêu gọi đầu tư trực tiếp của các doanh nghiệp nước ngoài, khoảng 10 - 12 tỷ USD

- Phát hành trái phiếu trên thị trường vốn quốc tế, khoảng 2 - 4 tỷ USD.

Như vậy, tỷ lệ vốn trong nước/vốn nước ngoài là 1/1. Đây là một tỷ lệ khó đạt được vì năng suất lao động toàn xã hội của VN cũng hãy còn thấp, thu nhập bình quân đầu người khởi điểm với mức thấp (200 USD/người - 1990) do đó khả năng tích lũy từ giá trị gia tăng GNP rất hạn chế.

Tuy nhiên, chúng ta không thể không phân đầu theo tỷ lệ 1/1 này; nếu muốn bảo vệ những lợi ích của đất nước cho nhân dân VN. Xin đơn đơn cử như quy chế tối huệ quốc (MFN - Most Favored Nations) của Mỹ dành cho hàng VN nhập vào Mỹ, nếu chúng ta tranh thủ được thì sẽ nâng cao khả năng xuất khẩu, khả năng cạnh tranh của hàng VN. Nhưng khi ấy, chúng ta phải xem hàng xuất khẩu tuy của VN nhưng bằng vốn của ai? Nếu bằng vốn nước ngoài chiếm tỷ lệ cao thì điều đó có nghĩa là lợi ích của MFN dành cho VN nhưng ông chủ của vốn nước ngoài sẽ được hưởng lợi là chủ yếu.

Từ đó cho thấy việc thu hút nguồn FDI cũng chỉ nên có mức độ, nhất là trong điều kiện góp vốn liên doanh của bên VN chỉ trên dưới 30% thì lại càng cần phải hạn chế.

Như thế, một vấn đề đặt ra là chúng ta phải thu hút vốn nước ngoài ra sao khi mà nguồn vốn trong nước chưa đủ sức đảm nhận thỏa mãn toàn bộ nhu cầu vốn?

II. ĐA DẠNG HÓA - ĐA PHƯƠNG HÓA

Trên lĩnh vực ngoại giao và kinh tế đối ngoại, chính phủ cũng đã đề ra chủ trương đa dạng hóa các hình thức hợp tác và đa phương hóa hợp tác với nhiều nước để cùng phát triển. Chúng tôi cho rằng đây là một chủ trương rất đúng đắn, cần vận dụng cả trên lĩnh vực thu hút vốn nước ngoài đầu tư vào VN.

Hiện nay VN đang có nhiều điều kiện thuận lợi để theo đuổi một chính sách như vậy. Với tốc độ tăng trưởng kinh tế đạt 8% - 9% hằng năm, trong suốt 5 năm gần đây, dưới con mắt của nhiều nhà kinh tế nước ngoài, VN cũng được xem là một điểm "tăng trưởng nóng". Người ta đánh giá VN còn có nhiều tiềm năng, nhiều triển vọng tăng trưởng liên tục trong nhiều năm tới ở khu vực châu Á - Thái Bình Dương. Do đó, đã có nhiều nhà đầu tư quốc tế đang hướng dòng vốn của họ về khu vực năng động này, trong đó có VN và TP.HCM.

Hơn nữa, xu thế hợp tác quốc tế của VN đã đạt được những bước tiến đáng kể, các tổ chức tài chính quốc tế đã nối lại quan hệ tín dụng với VN. Bang giao Việt - Mỹ đã được bình thường hóa. VN đã gia nhập và đang hội nhập vào khối ASEAN. Xu thế quốc tế hóa, toàn cầu hóa nền kinh tế dưới sự tác động của phân công lao động quốc tế đã giúp cho VN có thể mở rộng hơn nữa các quan hệ hợp tác đầu tư với bên ngoài.

Những thuận lợi đó sẽ cho phép chúng ta mở rộng các hoạt động tài chính với cộng đồng thế giới bằng nhiều phương thức khác nhau. Thị trường tài chính VN sẽ có cơ may phát triển mạnh nếu kịp ra đời trong giai đoạn hiện nay để hòa nhập vào trào lưu "trỗi dậy" (emerging) của các thị trường tài chính trong khu vực.

Để khai thác thời cơ, thuận lợi đó, chúng ta cần đa dạng hóa - đa phương hóa việc thu hút vốn nước ngoài vào VN vì ít nhất 3 lý do sau đây:

1. Tránh sự phụ thuộc vào kinh tế - chính trị vào một thế lực tài chính. Đây là một điều hiển nhiên vì bất cứ người cung ứng vốn nào cũng đều đòi hỏi quyền kiểm soát, chi phối vào việc sử dụng vốn với những mức độ khác nhau. Hoặc họ sẽ yêu cầu một sự đánh đổi nào đó tùy theo mối tương quan "thế" và "lực" của mỗi bên cung - cầu vốn.

2. Mỗi nguồn vốn, mỗi phương thức huy động vốn nước ngoài đều có những thuận lợi - khó khăn, những ưu - nhược điểm khác nhau. Mặt khác, mỗi loại nhu cầu vốn cũng có những tính chất, đặc điểm riêng, đòi hỏi phải tìm những nguồn cung ứng vốn khác nhau. Sự đa dạng hóa các phương thức huy động vốn sẽ giúp bổ

sung các ưu điểm và hạn chế các nhược điểm của mỗi phương thức.

3. Mặt khác, trên quan điểm của người cung ứng vốn, họ đều áp dụng nguyên tắc đa dạng hóa đầu tư - phân tán rủi ro. Vì thế, những người cần vốn cũng không thể nào trông cậy vào một nguồn vốn, một phương thức huy động vốn duy nhất để tài trợ cho một nhu cầu vốn. Nếu người cung ứng vốn đa dạng hóa đầu tư thì người cần vốn cũng phải đa dạng hóa huy động vốn từ nhiều nguồn, giúp cho việc tạo vốn được dễ dàng hơn. Những phân tích dưới đây về từng nguồn vốn sẽ cho thấy rõ hơn yêu cầu phải đa dạng hóa - đa phương hóa việc huy động các nguồn vốn nước ngoài.

III. NGUỒN VỐN ODA

Nguồn vốn Hỗ trợ phát triển chính thức (ODA - Official Development Assistance) là nguồn vốn thuộc chương trình hợp tác phát triển của chính phủ các nước ngoài, các tổ chức liên chính phủ và các tổ chức phi chính phủ... cho một nước tiếp nhận ODA. Nguồn vốn này do chính phủ nước ngoài hỗ trợ trực tiếp hoặc gián tiếp thông qua các tổ chức quốc tế, tổ chức liên chính phủ hoặc phi chính phủ, như EU, WB, ADB, IMF...

Nguồn ODA bao gồm viện trợ không hoàn lại và các khoản cho vay với các điều kiện ưu đãi về lãi suất và thời hạn thanh toán, nhằm vào 3 mục tiêu chủ yếu: hỗ trợ cân cân thanh toán - bằng tiền mặt hoặc bằng hàng hóa - hỗ trợ cho các chương trình và hỗ trợ cho các dự án.

Từ năm 1993 đến nay, nguồn vốn ODA đã đạt hơn 2 tỷ USD từ những hiệp định đã ký kết giữa VN với các tổ chức quốc tế và với các nước khác. Ưu điểm của nguồn này, như trên đã nêu, là lãi suất thấp từ 1,0% đến 1,5%/năm, phí ngân hàng từ 0,2% đến 0,3%/năm, thời hạn vay từ 10 đến 20 năm, trong đó có 3 đến 5 năm ân hạn. Mỗi tổ chức, mỗi nước đều có những phương cách và thông lệ riêng trong việc cung cấp ODA. Nhưng họ đều có điểm chung nhất là đưa ra những điều kiện và những thủ tục rất chặt chẽ.

Về những điều kiện, điển hình nhất là IMF và WB đều hoạt động theo cung cách "áp đặt" nước nhận tài trợ phải tiến hành "những chương trình điều chỉnh cơ cấu kinh tế" (Structural Adjustment Programmes - SAP). Cả 2 tổ chức này đều cho rằng những SAP sẽ mang lại việc sử dụng vốn ODA một cách có hiệu quả. Nhưng trên thực tế, từ hơn một thập niên qua, những SAP đã tạo cho những nước đang phát triển những hệ quả rất xấu. Tại các nước này, tuy nền kinh tế thị trường được hoàn thiện hơn nhưng nạn thất nghiệp lại gia tăng do hợp lý hóa sản xuất - phúc lợi xã hội ngày càng "teo tóp" do quan

hệ theo thị trường là chủ yếu - hốc hác biệt giàu nghèo ngày càng sâu rộng... Hoặc như vụ khủng hoảng tài chính ở Mexico đã khiến cho IMF đưa ra những điều kiện ngặt nghèo hơn, như không chế tổng mức nợ nước ngoài của những nước có tiếp nhận nguồn vốn ODA.

Về các thủ tục, để nhận được nguồn vốn ODA, thông thường phải qua các giai đoạn:

- Ký các hiệp định cấp chính phủ
- Ký hiệp định khung về chi tiết (dự án, tổng số tài trợ, phương thức...)
- Thẩm định dự án.
- Xét chọn thầu xây dựng lắp, mua sắm trang thiết bị thông qua đấu thầu quốc tế.

- Sau cùng là giải ngân và nghiệm thu công trình theo tiến độ triển khai dự án.

Đó là chưa kể những công đoạn về phía VN trong việc quản lý và phân phối sử dụng nguồn vốn ODA. Theo nghị định 20/CP của chính phủ và hàng loạt thông tư của các ngành chức năng có liên quan, như Bộ tài chính, Ngân hàng nhà nước, Ủy ban kế hoạch nhà nước thì quy trình sử dụng và tiếp nhận ODA đã rõ ràng, nhưng trong thực tế lại rất "nhiều khê".

Nhìn chung, nguồn vốn ODA tuy có ưu điểm chi phí sử dụng vốn thấp nhưng đòi hỏi các cơ sở có dự án phải kiên trì chờ đợi đàm phán và phải nâng cao trình độ kỹ thuật về quản trị dự án đầu tư, trình độ phối hợp làm việc với các cơ quan chính phủ và các chuyên gia nước ngoài.

IV. NGUỒN VỐN FDI

Nguồn vốn đầu tư trực tiếp của nước ngoài (Foreign Direct Investment) là nguồn vốn do các doanh nghiệp nước ngoài mang vào để đầu tư trực tiếp tạo ra những dịch vụ hàng hóa kinh doanh. Đây là một hình thức huy động vốn nước ngoài phổ biến ở nhiều nước đang phát triển khi mà các luồng chuyển dịch vốn, công nghệ từ các nước đã phát triển đi tìm các cơ hội đầu tư ở hải ngoại nhằm gia tăng khai thác lợi thế so sánh.

Phương thức thu hút vốn FDI có lợi điểm không chỉ đơn thuần được tiếp nhận vốn. Nước sở tại còn có thể tiếp nhận cả kỹ thuật công nghệ, kỹ thuật quản trị tiên tiến và chia sẻ thị phần xuất khẩu. Vì thế, nếu thu hút đầu tư trực tiếp của nước ngoài mà chỉ nhắm đến yếu tố vốn tức là chưa khai thác đầy đủ ưu điểm của phương thức này. Cũng chính vì thế cho nên đa số các nước tiếp nhận FDI đều phát triển loại hình công ty liên doanh giữa vốn trong nước và vốn nước ngoài để hấp thụ đầy đủ những yếu tố sản xuất mà nước sở tại đang thiếu (công nghệ, quản trị, thị trường xuất khẩu...)

Tuy nhiên, như tên gọi "công ty liên doanh" (joint venture) từ này đã nói lên tính chất cùng nhau phiêu lưu mạo hiểm (venture), cùng nhau chia sẻ rủi ro cũng như lợi nhuận, chia sẻ những lợi thế so sánh của nước sở tại so với các nước khác. Trường hợp MFN nói trên là một ví dụ cho sự chia sẻ này. Mặt khác, nếu nước sở tại góp vốn với tỷ lệ thấp thì quyền kiểm soát, điều hành các công ty liên doanh đều thuộc về vốn nước ngoài, tỷ lệ lợi nhuận được chia chỉ còn là tượng trưng. Song, nhược điểm lớn nhất của phương thức liên doanh là những khó khăn trong việc tìm kiếm đối tác thích hợp, lợi thế của mỗi bên được bù đắp cho nhau và làm thế nào để duy trì sự hợp tác trong suốt thời kỳ liên doanh rất lâu dài.

Chính vì thế đã có ý kiến cho rằng nên tính toán thêm phương án mở rộng phương thức mời gọi đầu tư 100% vốn nước ngoài, nước sở tại cho thuê các yếu tố sản xuất như đất đai, lao động và thu thuế. Hoặc phương thức B.O.T (xuất vốn đầu tư xây dựng - điều hành kinh doanh - chuyển giao) với những quyền lợi và nghĩa vụ được xác định rõ ràng giữa nước sở tại và nhà đầu tư nước ngoài. Việc so sánh, phân tích ưu nhược điểm cụ thể trên từng dự án đầu tư giữa các hình thức: liên doanh, B.O.T, đầu tư 100% vốn nước ngoài sẽ giúp đi đến một quyết định tốt nhất.

V. NGUỒN VỐN QUA THỊ TRƯỜNG VỐN

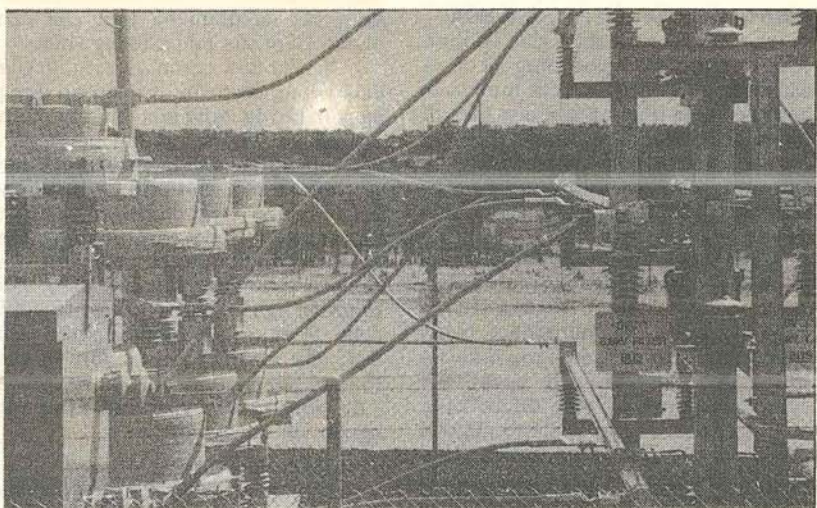
Nguồn này cũng có nhiều phương thức huy động, nhưng đặc điểm chung nhất là huy động vốn của công chúng nước ngoài và của các tổ chức đầu tư tập thể như các quỹ đầu tư, các đơn vị tín thác nước ngoài thông qua thị trường chứng khoán (TTCK) trong nước hoặc TTCK tại các nước khác.

* Phát hành chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu) trên TTCK trong nước:

Phương thức này có lợi điểm thu hút được rộng rãi nguồn vốn của công chúng từ nhiều nước khác nhau. Tuy họ không can thiệp trực tiếp vào hoạt động điều hành kinh doanh của doanh nghiệp nhưng lại đòi hỏi những điều luật rõ ràng về quyền sở hữu về hạch toán kế toán, về công khai hóa thông tin, về doanh nghiệp và giao dịch chứng khoán, nhất là phải chứng minh được một tỷ lệ sinh lời kỳ vọng hấp dẫn. Nguồn vốn này rất dễ chuyển dịch đến nhưng cũng dễ chuyển dịch đi nơi khác. Công chúng luôn theo dõi tình hình phát triển của nền kinh tế, của ngành kinh tế và của các doanh nghiệp. Họ rất nhạy cảm với các biến cố kinh tế - chính trị và sẵn sàng hành động chuyển dịch vốn qua các TTCK ở những nước khác.

* Phát hành chứng khoán trên

18 PHÁT TRIỂN KINH TẾ



TTCK quốc tế:

Phương thức này cũng tương tự như trên nhưng có tính tích cực, "tiến công" ra bên ngoài. Việc tìm kiếm vốn trên TTCK quốc tế có nhiều khó khăn hơn, nhiều thử thách hơn. Đặc biệt là những tiêu chuẩn để được chấp nhận cho đăng ký tên chứng khoán vào danh sách các chứng khoán được giao dịch tại các TTCK lớn trên thế giới.

Các tiêu chuẩn này thường rất cao, các doanh nghiệp khó đạt được. Vì thế loại chứng khoán phát hành ra TTCK quốc tế thường là các loại trái phiếu chính phủ. Tất nhiên chi phí phát hành khá tốn kém cộng thêm lãi suất thị trường quốc tế sẽ khiến cho chi phí sử dụng nguồn vốn này khá cao, đòi hỏi chính phủ phải tuyển chọn kỹ các dự án đầu tư có khả năng sinh lời đủ sức chịu đựng chi phí sử dụng vốn này để phát hành trái phiếu.

VI. NGUỒN VỐN QUA CÁC PHƯƠNG THỨC TÍN DỤNG KHÁC

* Tìm nguồn tài trợ từ tín dụng thuê mua (Leasing)

Chúng ta cũng có thể huy động vốn nước ngoài thông qua các công ty nước ngoài chuyên doanh leasing. Họ vừa cho thuê hoặc bán trả góp các loại máy móc thiết bị, vừa cung cấp dịch vụ tư vấn kỹ thuật, quản trị kỹ thuật. Ưu điểm của phương thức tài trợ này là tổng số tín dụng thuê mua máy móc thiết bị từ các công ty leasing nước ngoài được IMF không tính vào tổng số nợ nước ngoài của nước đi thuê. Nhờ đó, nguồn tín dụng này không bị khống chế trong hạn mức của IMF để ra. Mặt khác, các công ty leasing cũng là người chia sẻ rủi ro với doanh nghiệp trong việc đầu tư chiều sâu đổi mới kỹ thuật công nghệ.

Tuy nhiên, nguồn vốn này cũng phải trả giá khá cao, tương đương với

các nguồn tín dụng thương mại. Vì thế, các doanh nghiệp cũng phải dùng các phương pháp tính toán tài chính để so sánh hiệu quả giữa các phương án vay bằng trái phiếu hay vay qua ngân hàng để mua máy móc hay tiến hành nghiệp vụ đi thuê mua máy móc. Những kỹ thuật tài chính này cũng khá phức tạp vì phương thức leasing cũng rất đa dạng và có liên quan đến nhiều yếu tố như lạm phát, khấu hao, thuế khóa, tỷ giá hối đoái...

* Tìm nguồn tài trợ từ tín dụng thương mại từ nước ngoài

Các loại tín dụng thương mại thường dưới hình thức vay qua các ngân hàng thương mại hoặc do các nhà cung cấp bán hàng chậm trả. Nguồn tín dụng này rất dồi dào và sẵn sàng cung ứng nhưng với lãi suất cao và các chi phí có liên quan cũng rất cao.

Các nguồn tín dụng này tuy không đòi hỏi nhiều thủ tục phức tạp, nhiều thời gian chờ đợi nhưng các dự án, các doanh nghiệp cần tài trợ lại gặp những khó khăn khác về yêu cầu bảo lãnh, về yêu cầu phải có mối quan hệ tín dụng - kinh doanh đã tỏ ra đáng tin cậy.

Tóm lại, những nguồn cung ứng vốn trên thế giới ngày nay rất đa dạng về phương thức, đa phương từ nhiều quốc gia, nhiều tổ chức khác nhau đang mở ra cho VN nhiều khả năng lựa chọn phối hợp. Vấn đề đặt ra là cần có một chính sách thích hợp để tránh bị chèn ép, thua thiệt trong việc thu hút vốn nước ngoài đầu tư vào VN. Một dự án đầu tư sẽ tìm được sự tài trợ dễ dàng hơn nếu chịu đào sâu nghiên cứu các khía cạnh kỹ thuật tài chính của mỗi nguồn để thiết lập và thẩm định các phương án phối hợp nhiều nguồn, nhiều phương thức tài trợ khác nhau ■