

Gần đây các nhà kinh tế thường quan tâm rất nhiều đến nguồn tài trợ cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa khu vực tư nhân. Một số lập luận cho rằng sở dĩ loại hình doanh nghiệp này "thiếu vốn" là do thị trường tín dụng không hoàn hảo, sự hỗ trợ và ưu đãi tín dụng của Chính phủ là cần thiết để đáp ứng nhu cầu vốn cho việc phát triển các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Trong thực tế chính sách hỗ trợ của Nhà nước cho loại hình doanh nghiệp này chỉ đáp ứng phần nhỏ so với nhu cầu vốn và gây ra sự biến dạng thị trường. Riêng doanh nghiệp trong khu vực tư nhân thường bất lợi hơn khi tìm nguồn tài trợ trên thị trường chính thức vì họ gặp phải một số trở ngại liên quan đến quyền sở hữu tài sản, giá trị tài sản thế chấp thấp và thông tin không đầy đủ để đánh giá rủi ro tín dụng. Kết quả là thiếu các trung gian để liên kết giữa những người tiết kiệm và các doanh nghiệp của khu vực tư nhân.

linh kiện thiết bị điện tử; làm uỷ thác cho các doanh nghiệp lớn hoặc gia công cho các công ty nước ngoài. Trong những năm qua do sự hạn chế của khu vực sản xuất có quy mô lớn, các doanh nghiệp nhỏ và vừa đã có những đóng góp lớn vào sự tăng trưởng kinh tế cũng như tạo ra công ăn việc làm cho cả khu vực thành thị và nông thôn. Với vai trò như vậy, việc thúc đẩy sự phát triển loại hình doanh nghiệp này là một yêu cầu cho quá trình tăng trưởng kinh tế hiện nay.

Các khảo sát gần đây cho thấy một trong những trở ngại lớn đối với sự phát triển của các doanh nghiệp nhỏ và vừa của khu vực tư nhân ở Việt Nam hiện nay là "thiếu vốn". Dù cho trong thực tế có một sự gia tăng trong tỷ phần tín dụng chính thức trong nước dành cho khu vực tư nhân, nhưng khoản tín dụng này vẫn không đáp ứng được nhu cầu vốn cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa ở khu vực này vì hai lý do: (1) doanh nghiệp

Định chế tài chính cho sự phát triển các doanh nghiệp vừa và nhỏ khu vực tư nhân

Khía cạnh về lý thuyết

Thạc sĩ TRƯƠNG QUANG HÙNG

Để đưa ra giải pháp đối với vấn đề này, các nhà kinh tế thường tập trung vào một số vấn đề chính sách gắn liền với phía cung tín dụng như nâng cao hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng, mở rộng mạng lưới hoạt động cho vay của các ngân hàng thương mại dường như hiếm khi người ta bàn đến khía cạnh định chế tài chính cho việc phát triển các doanh nghiệp nhỏ và vừa tư nhân cũng như ít có sự quan tâm đến cách mà thị trường tín dụng hoạt động và liệu cơ chế thị trường có đáp ứng một cách đầy đủ nhu cầu tín dụng cho loại hình doanh nghiệp này hay không?

Bài viết này tiếp cận từ phía các lý thuyết nhằm chỉ ra rằng sự hỗ trợ của Chính phủ cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa của khu vực tư nhân là cần thiết trong ngắn hạn nhưng sẽ không đủ và không bền vững. Trong dài hạn "thiếu vốn" chỉ được giải quyết bằng cách tháo bỏ những rào cản trên thị trường tín dụng chính thức đối với các loại hình doanh nghiệp này.

Có cần thiết phải hỗ trợ tài chính không?

Trong những năm gần đây, từ thực tế các nước Đông Nam Á các nhà kinh tế cho rằng các doanh nghiệp nhỏ và vừa trong khu vực tư nhân hoạt động thành công nhất trong những nền kinh tế mở, có nguồn lao động dồi dào, và mức tiền lương thấp. "Thành công nhất" có nghĩa là nếu được đối xử công bằng, các doanh nghiệp này có tỷ suất sinh lợi cao hơn so với các doanh nghiệp có quy mô lớn và các doanh nghiệp hộ gia đình.

Ở Việt Nam, loại hình doanh nghiệp nhỏ và vừa bao gồm chủ yếu các công ty trách nhiệm hữu hạn và các công ty cổ phần của khu vực tư nhân tập trung vào một số lĩnh vực như chế biến nông-lâm-thủy-hải sản; gia công may mặc; sản xuất giày dép;

nhỏ và vừa trong khu vực tư nhân chỉ nhận một phần nhỏ trong phân bổ tín dụng trong nước và (2) tất cả các khoản tín dụng trong khu vực tư nhân chủ yếu là ngắn hạn. Vấn đề kỳ hạn cho vay đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa quan trọng hơn đối với các doanh nghiệp cá thể và các trang trại trong khu vực tư nhân, bởi vì chúng thâm dụng vốn hơn và các dự án của chúng thường kéo dài hơn.

Với vai trò của doanh nghiệp nhỏ và vừa trong khu vực tư nhân đối với tăng trưởng kinh tế và những khó khăn về vốn mà loại hình doanh nghiệp này gặp phải, việc ưu tiên tín dụng cho loại hình doanh nghiệp này là cần thiết song về mặt lâu dài việc tài trợ như vậy thường không bền vững do giới hạn nguồn tài trợ và việc ưu tiên như vậy thường gây ra sự biến dạng thị trường và phân bổ nguồn vốn không hiệu quả. Thực ra, vấn đề "thiếu vốn" đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa là do họ không tiếp cận được với thị trường tín dụng chính thức chứ không phải do lãi suất cao bởi lẽ trong thực tế họ đã vay vốn trên thị trường không chính thức với giá cao hơn gấp nhiều lần. Do vậy, việc đáp ứng nhu cầu vốn cho loại hình doanh nghiệp này chỉ có thể giải quyết thông qua thị trường tín dụng với những cải cách định chế nhằm hỗ trợ cho thị trường này hoạt động hiệu quả hơn thay vì sử dụng biện pháp can thiệp thị trường như các chương trình tín dụng ưu đãi mà kết quả có thể làm biến dạng thị trường.

Thị trường tín dụng chính thức

Thị trường tín dụng khác với thị trường hàng hoá ở những điểm sau. Thứ nhất, chi phí giao dịch trên thị trường tín dụng liên quan chặt chẽ đến quan hệ giữa người cho vay và người đi vay. Sự rủi ro do không giám sát được hành vi của phía

đối tác là một vấn đề của thị trường tín dụng. Thứ nhì là thông tin không đầy đủ và bất cân xứng giữa bên vay và cho vay khi thực hiện các giao dịch. Thứ ba là điều kiện vay có thể ảnh hưởng đến bản chất của giao dịch thông qua lựa chọn khách hàng vay tiền tiềm năng.

Khi đề cập đến thị trường tín dụng, Hoff và Stilitz cho rằng thị trường tín dụng bị ràng buộc bởi những vấn đề như thông tin, giám sát và cưỡng chế việc thực thi các hợp đồng do bản chất của những giao dịch trên thị trường tín dụng. Những yếu tố này làm gia tăng những vấn đề "lựa chọn bất lợi" (Adverse Selection) và "rủi ro đạo đức" (Moral Hazard) mà đến lượt chúng tạo ra hạn mức tín dụng và yêu cầu thế chấp trên thị trường này. Một khi vấn đề "lựa chọn bất lợi" xuất hiện do thông tin bất cân xứng giữa các bên tham gia giao dịch trên thị trường làm cho phía bên cho vay không có thông tin đầy đủ về chất lượng các khoản cho vay để định giá tín dụng đúng, lãi suất và chất lượng các khoản cho vay có thể tách rời nhau và việc định lãi suất cho vay thường chỉ dựa vào một số tiêu chuẩn chung chung không phản ánh đầy đủ chi phí. Các tác giả này đã chứng minh rằng trong bối cảnh thị trường như vậy hạn chế tín dụng là cách xử lý của phía bên cho vay. Vấn đề "rủi ro đạo đức" xuất hiện trên thị trường khi bên cho vay không thể giám sát đầy đủ hành vi của phía đối tác một khi hợp đồng đã được ký kết xong. Do khả năng hạn chế trong việc xác định rủi ro và giám sát hành vi của các dự án vay vốn, người cho vay có khuynh hướng hạn chế tín dụng và yêu cầu thế chấp đối với hầu hết những người vay tiền đáng tin cậy thay vì đòi lãi suất cao hơn đối với những khoản cho vay có rủi ro nhiều hơn. Các doanh nghiệp nhỏ và vừa mà có tài sản thế chấp có giá trị thấp sẽ bị ảnh hưởng nhiều nhất. Stilitz và Hoff đã chứng minh rằng hạn mức tín dụng có thể xảy ra ngay trong bối cảnh thị trường tín dụng cân bằng cạnh tranh và những hoạt động kinh doanh có quy mô nhỏ phải đối diện với hạn mức tín dụng lớn hơn so với những hoạt động kinh doanh có quy mô lớn hơn.

Trong thực tế, điều kiện cho vay không phải là công cụ sàng lọc duy nhất đối với các ngân hàng. Tín dụng có thể bị giới hạn dựa vào tính chất của các khách hàng vay tiền tiềm năng. Chi phí giao dịch là một khái niệm hữu ích để giải thích điều này.

Chi phí giao dịch bao gồm chi phí hành chính (đánh giá các dự án cho vay, làm thủ tục, phí hợp đồng, giám sát hoạt động kinh doanh của khách hàng, cưỡng chế việc thực thi các hợp đồng...), chi phí rủi ro (người vay tiền không thực hiện đúng nghĩa vụ trả nợ, thay đổi lãi suất và tỷ giá) được công thêm vào chi phí vốn nhằm để hình thành mức hoà vốn đối với những hoạt động cho vay. Chi phí giao dịch có thể khác nhau giữa các nhóm khách hàng khác nhau vì những lý do như sau. Thứ nhất, với công nghệ sàng lọc được cho trước, để chỉ ra được rủi ro dự án trong một nhóm khách hàng khó và tốn kém hơn so với giữa các nhóm khách hàng. Thứ hai là có sự khác nhau về mức độ rủi ro bình quân của các dự án giữa các nhóm khách hàng. Thứ ba là có thể có một loại nhóm khách hàng dễ giám sát dựa vào các dự án vay vốn hơn so với các nhóm khác.

Lý thuyết về thị trường tín dụng cho thấy cả người cho vay và người vay tiền trên thị trường tín dụng đều chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố chung như động cơ, chi phí, rủi ro và thông tin được tóm tắt sau đây:

Yếu tố	Người cho vay	Người vay
Động cơ	- Lợi nhuận	- Cơ hội tăng doanh số bán và mở rộng sản xuất
Chi phí	- Thời gian sàng lọc, giám sát	- Lãi suất - Thời gian làm thủ tục vay, trả nợ
Rủi ro	- Người vay không trả được nợ, sự thay đổi lãi suất	- Không khả năng trả nợ dẫn đến phá sản
Thông tin	- Không có thông tin về uy tín khách hàng cũng như công việc của họ	- Không có thông tin về ngân hàng

Riêng đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa của khu vực tư nhân, một khi các ngân hàng ít có kinh nghiệm về việc cho các loại doanh nghiệp này vay, lượng thông tin nghèo nàn về hoạt động của loại hình doanh nghiệp này mà họ có được đã làm cho chi phí giao dịch tăng lên rất cao (Anderson, 1982). Thêm nữa, với lợi thế kinh tế theo quy mô các doanh nghiệp có quy mô lớn thường là có chi phí giao dịch thấp hơn so với các doanh nghiệp quy mô nhỏ. Vì rằng ở trạng thái cân bằng, tất cả các khoản cho vay phải có suất sinh lợi dự kiến bằng nhau, do vậy mức lãi suất đối với các khoản cho vay đối với những doanh nghiệp nhỏ và vừa của khu vực tư nhân phải cao hơn lãi suất đối với các khoản cho vay có quy mô lớn một mức đúng bằng sự chênh lệch về chi phí giao dịch.

Một khi thiếu sự hiểu biết giữa ngân hàng và các doanh nghiệp nhỏ và vừa, những người cho vay trên thị trường tín dụng chính thức thật khó và khá tốn kém để nhận ra những rủi ro của các dự án trong các doanh nghiệp nhỏ và vừa khi mà hồ sơ dự án của những doanh nghiệp này không đầy đủ và không rõ ràng. Các ngân hàng thường chỉ có thể phân biệt các đối tượng vay tiền theo các tiêu thức rất chung chung. Trong bối cảnh như vậy các ngân hàng miễn cưỡng khi cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa trong khu vực tư nhân vay bởi lẽ họ không đánh giá được mức độ thành công của các dự án hoặc nếu có thì quá tốn kém, nhất là việc vay vốn để tạo lập doanh nghiệp khi mà các doanh nghiệp chưa có tài sản tích lũy cũng như chưa chứng minh được năng lực kinh doanh của họ. Sự khác nhau về mức rủi ro giữa doanh nghiệp nhỏ và vừa trong khu vực tư nhân và các doanh nghiệp quy mô lớn hoặc các doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước là do (1) chất lượng quản lý của các doanh nghiệp nhỏ và vừa thấp hơn (2) cấu trúc nước thấp và dao động do mức tăng trưởng rất chậm và khó tiếp cận với các kênh phân phối hàng hoá của loại hình doanh nghiệp này (3) sự không hoàn thiện trong hệ thống luật pháp có thể hạn chế hoạt động của các doanh nghiệp nhỏ và vừa nhiều hơn (4) sự phân biệt đối xử của chính sách bảo hộ sản xuất và biện pháp khuyến khích đầu tư có khuynh hướng thiên lệch bất lợi đối với những hoạt động kinh doanh nhỏ.

Chính sách kiểm soát tài chính và hoạt động

Ngoài những lý do về sự không hoàn hảo của thị trường tín dụng, sự kiểm soát lãi suất và ảnh hưởng đến phân bổ tín dụng của Chính phủ cũng ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận nguồn tín dụng chính thức của các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Với một cơ

cấu lãi suất (tiền gửi và cho vay) thấp và lượng dự trữ có giới hạn, ngân hàng luôn phải đối diện với lượng cầu tín dụng tăng quá mức. Trong bối cảnh như vậy chỉ một số dự án đầu tư được tài trợ, để mở rộng tín dụng các trung gian tài chính cần phải đánh giá sự đáng giá về khả năng trả nợ của những người vay tiền tiềm năng. Lúc này các ngân hàng gặp trở ngại là chi phí thông tin quá lớn để phân biệt mức độ rủi ro của các khách hàng khác nhau (Cho, 1986). Với khoản chênh lệch giữa lãi suất tiền gửi và cho vay quá nhỏ, thu nhập mà ngân hàng nhận được không đủ để bù đắp chi phí giao dịch nhằm để lựa chọn khách hàng đáng tin cậy đã làm cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa khó có thể tiếp cận được hệ thống ngân hàng. Thông thường để tối thiểu hoá rủi ro mà ngân hàng phải gánh chịu, họ thường hướng những hoạt động cho vay của họ vào những khách hàng được bảo lãnh bởi Chính phủ nhằm gia tăng khả năng các khoản nợ được thanh toán của khách hàng. Do vậy các khoản vay của Chính phủ và các doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước thường có lợi thế hơn khi tiếp cận với thị trường chính thức. Thêm nữa, bất luận khi nào hệ thống tài chính bị kiểm soát, đặc lợi về kinh tế được tạo ra và được ban cho các nhóm lợi ích mà chúng có ảnh hưởng lớn đối với những người ra quyết định. Điều này cũng hàm ý rằng các doanh nghiệp có quy mô càng nhỏ, càng khó tiếp cận được với hệ thống ngân hàng.

Thị trường tín dụng phi chính thức

Trong bối cảnh thị trường tín dụng chính thức có những rào cản đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa, chủ các doanh nghiệp có khuynh hướng tìm nguồn tài trợ từ thị trường tín dụng không chính thức, như vay tiền của người thân, người cho vay, các nhà cung cấp nguyên liệu. Trong việc tài trợ cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa, thị trường tín dụng phi chính thức có một số lợi thế như khá linh hoạt và chi phí giao dịch thấp hơn so với thị trường tín dụng chính thức. Giao dịch trên thị trường tín dụng không chính thức chủ yếu là dựa vào "lòng tin" giữa người cho vay và người đi vay nên thường là không cần có tài sản thế chấp.

Tuy nhiên, thị trường tín dụng không chính thức có một số hạn chế. Thường là số cho vay nhỏ và ngắn hạn với chi phí cao; khả năng huy động tiền tiết kiệm và chuyển hoá thời hạn nói chung là bị giới hạn. Nhìn chung thị trường tín dụng không chính thức chỉ đủ để tài trợ cho những hoạt động mua sắm tài sản cố định có quy mô nhỏ và đầu tư nhiều lần. Tuy nhiên, nguồn này khó có thể đáp ứng được cho yêu cầu phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa. Do vậy, việc tiếp cận với thị trường tín dụng chính thức được xem là cần thiết cho quá trình tăng trưởng của các doanh nghiệp nhỏ và vừa trong khu vực tư nhân.

Kết luận

Trong khuôn khổ lý thuyết tôi cho rằng có một vài cản trở đối với dòng tín dụng cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa của khu vực tư nhân là (1) chi phí giao dịch của việc cho vay đối với các doanh nghiệp trong khu vực này quá cao (cả hai phía người cho vay và người vay) cùng với sự không hoàn hảo của thị trường tín dụng (2) chính sách kiểm soát tài chính làm cho các ngân hàng không có động cơ cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa khu vực tư nhân vay (3) hoạt động của hệ thống ngân hàng còn quá nghèo

nàn. Trên cơ sở đó, để gia tăng cho vay đối với doanh nghiệp nhỏ và vừa, một số điều kiện cần là:

1. Tăng cường khả năng cạnh tranh trong hệ thống ngân hàng bằng cách mở cửa thị trường tài chính trong nước đối với các tổ chức mới và các ngân hàng nước ngoài, cải cách định chế tài chính và luật pháp giúp cho thị trường tài chính hoạt động hiệu quả hơn. Trước sức ép cạnh tranh của thị trường, các ngân hàng quốc doanh buộc phải nâng cao hiệu quả. Sự cạnh tranh này sẽ đào thải các ngân hàng hoạt động yếu kém và buộc ngân hàng sẽ nâng cao chất lượng dịch vụ tài chính và giảm chi phí giao dịch. Điều này sẽ gia tăng động cơ cho vay đến các doanh nghiệp nhỏ và vừa khu vực tư nhân.

2. Phát triển các tổ chức tài chính phi ngân hàng như các công ty tài chính, tổ chức tài chính phát triển, các công ty cho thuê tài chính, các công ty vốn đầu tư mạo hiểm, các công ty bảo hiểm nhân thọ nhằm tăng cường nguồn tài trợ dài hạn cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

3. Tự do hoá tài chính thông qua các biện pháp tự do hoá lãi suất tiền gửi và cho vay, bãi bỏ dần các chương trình tín dụng ưu đãi và trợ cấp tín dụng, hình thành các quỹ bảo lãnh tín dụng cho các doanh nghiệp loại hình này. Điều này sẽ làm cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa tiếp cận dễ dàng hơn trên thị trường chính thức và các trung gian tài chính có thể phát triển bền vững hơn thông qua việc huy động tiền tiết kiệm tại chỗ để cho vay.

4. Giảm chi phí giao dịch thông qua một số biện pháp như (1) ngân hàng cần có thông tin về uy tín khách hàng cũng như hoạt động kinh doanh của họ thay vì chỉ phân tích tín dụng tại bàn giấy và yêu cầu thế chấp (2) liên kết hoạt động cho vay và phân loại uy tín khách hàng trong công đồng (3) tiền lương của nhân viên tín dụng cần phải gắn với những thông tin mà họ có được từ khách hàng.

5. Ổn định kinh tế thông qua các biện pháp như duy trì sự thâm hụt ngân sách ở mức có thể kiểm soát được và tránh việc tài trợ thâm hụt thông qua phát hành tiền. Sự ổn định giúp cho các trung gian tài chính dễ dàng trong việc đánh giá các dự án vay tiền, và kỳ hạn cho vay có thể dài hơn. Các doanh nghiệp nhỏ và vừa sẽ có lợi hơn nếu Chính phủ tạo ra môi trường chính sách trung hoà mà nó không ưu tiên cho hoạt động đầu tư có quy mô lớn và tối thiểu hoá mọi giới hạn về mặt định chế đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa bao gồm tiếp cận với thị trường và thông tin, bảo đảm quyền sở hữu tài sản, thực thi hợp đồng.

6. Giảm sự biến dạng giá trên thị trường tín dụng bằng cách duy trì mức lãi suất thấp đối với những tài sản rủi ro thấp, chẳng hạn như trái phiếu chính phủ. Điều này sẽ làm giảm sự chênh lệch tín dụng của Chính phủ đối với các doanh nghiệp này ■

Tài liệu tham khảo

- Bernhard Fischer, The Basic Problem in Financing Small Businesses, 1995.
Eduardo Lizano and Luis Mesalles, Access of Small Enterprise to Conventional Sources of Financing: The Cases of Bolivia, Chile, Colombo, and Peru, 1995.
Edward K.Y. Chen, Small Industry in Export-Oriented Growth, 1986.
Ernest Aryeetey, Meeting the Financing Needs of Small and Medium Sized Enterprises in Ghana, 1993.
Jame Riedel and Chuong S. Tran, The Emerging Private Sector and the Industrialization of Vietnam, 1997.
Nanmo D. Kleitner, Financing Banks for Small Enterprise Development, 1995.