

Trong thời gian gần đây, người ta nghi ngờ rằng chỉ số bình quân Dow-Jones chưa hẳn là một chỉ số đo lường không sai lầm về tình hình thị trường. Tại Mỹ nhiều Công ty là tổ chức kinh tế như Công ty Standard and Poor's Corporation, Ủy ban Dự trữ Liên bang, Bộ Thương Mại... đã nghiên cứu và đưa ra các loại chỉ số tổng hợp khác hy vọng chính xác hơn chỉ số Dow-Jones. Tuy nhiên chỉ số Dow-Jones với sức sống gần 1 thế kỷ nay đã in sâu vào tâm trí mọi người, vẫn tiếp tục tồn tại và được công chúng quen biết nhiều hơn.

IV. CÓ NÊN THIẾT LẬP THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN KHÔNG?

Ngay phần mở đầu chúng tôi đã sơ lược về tác dụng thuận lợi của TTCK cho phát triển kinh tế.

Ở đây chúng tôi xin nói rõ các yêu cầu cần thiết của việc hình thành sớm TTCK.

1. Trước hết ta thấy biện pháp thu hút vốn bằng lãi suất tiết kiệm cao trước đây đã trở thành một bài học kinh nghiệm dạy dỗ: lãi suất tiết kiệm cao đẩy cao hơn nữa đối với lãi suất đầu tư khiến cho nhà đầu tư không thể đầu tư được, trong khi đó lạm phát gia tăng.

Do đó, thay vì nâng lãi suất tiết kiệm cần có chính sách khuyến khích tiết kiệm vào việc mua các chứng khoán. Như vậy vừa ngăn ngừa được áp lực lạm phát vừa tạo điều kiện để đầu tư phát triển.

2. Trước sự gia tăng ngân sách đáp ứng các khoản công chi to lớn, nếu giải quyết bằng việc tăng thuế khoá sẽ dễ gây nên những phản ứng bất lợi trong nhân dân. Do vậy một phương thức rất có ưu thế là thực hiện bằng công trái: cần khối lượng tiền to lớn và nhanh chóng không đâu hơn ở TTCK.

3. Như trên đã trình bày, khi có triệu chứng lạm phát, Nhà nước có thể tung ra nhiều công trái ở TTCK với tương - kim cao, thời gian hoàn trả

tương đối ngắn, do đó sẽ thu hút được tiền ra khỏi thị trường và làm giảm áp lực lạm phát.

Ngược lại, trong thời kỳ có giảm phát, nền kinh tế trì trệ, Ngân hàng Nhà nước có thể tung tiền vào TTCK để mua lại các công trái với mục đích bơm thêm mãi lực vào dân chúng để kích thích tiêu thụ và do đó giải tỏa sự bế động của nền kinh tế.

4. TTCK còn là nơi mà các nhà đầu tư nước ngoài chú ý quan sát, theo dõi và suy đoán mọi ngành hoạt động trong nước, nhờ đó họ có thể dễ dàng tham gia vào những dự án đáp ứng đúng yêu cầu và có lợi.

Theo ước tính của IHO, vốn đầu tư của nước ngoài vào các nước đang phát triển vào khoảng 15 tỷ đô la hiện nay, nhưng cho đến năm 2000, số vốn đầu tư của các nước ngoài vào các nước đang phát triển có thể lên tới 100 tỉ đô la. Vậy việc hình thành thị trường CK tại VN sẽ có thể đón nhận số lượng vốn đáng kể trong số 100 tỉ đô la kể trên.

Một nhận định hết sức thực tế cho thấy rằng trong TTCK là biện pháp "huy động vốn" có lợi thế hơn nhiều so với giải pháp đi vay nợ dù nợ trong hay ngoài nước.

Ngoài ra, TTCK còn là nơi cung cấp các phương tiện nhanh chóng và thuận tiện cho nhà đầu tư, chẳng những trong

việc đầu tư và cả giải tư.

5. Sau nữa, nếu TTCK được thành lập, các kinh ký sẽ là người đánh giá các chứng khoán của các công ty này khi các công ty cổ phần đều có tham dự vào TTCK. Do đó các Công ty sẽ phải luôn nỗ lực cải tiến hoạt động, hoàn thiện đường lối quản trị để có hiệu quả cao hơn.

Sự việc các Công ty luôn cố gắng cải tiến hoạt động là điều kiện tốt để cho ngành công nghiệp và cả nền kinh tế tăng trưởng.

Không kể những nước công nghiệp phát triển đã hình thành Thị trường Chứng khoán từ trên một thế kỷ nay, chỉ nhìn riêng những nước đang phát triển thì cũng có tới hơn 40 nước đã thiết lập Thị trường Chứng khoán. Đặc biệt, cần thấy rằng 2 con rồng Châu Á là Nam Triều Tiên và Đài Loan đã đạt được những thành quả vô cùng rực rỡ về việc thành lập TTCK và đã trở thành nhóm 12 nước có Thị trường Chứng khoán lớn nhất thế giới tính theo khối lượng vốn đầu tư.

Có bạn sẽ đặt câu hỏi: Muốn lập TTCK, vậy số lượng CK đã khả quan chưa và có sẵn sàng tham gia giao dịch trong TTCK?

Luật Công ty cổ phần đã ra đời, một số lượng khá đáng kể về công ty cổ phần, xí nghiệp cổ phần đã đi vào hoạt động, trong đó có các Công ty cổ phần của người nước ngoài tham gia.

Dần chúng đang dần quen với sự đầu tư bằng cổ phần. Nhiều cơ sở kinh tế đang thực hiện việc "cổ phần hóa" cho các thành viên cơ hữu của cơ sở. TTCK được thiết lập còn tạo điều kiện tốt để chính quyền thực hiện việc giải tư các XN công thuộc các ngành kém hiệu quả hoặc các ngành kinh tế mà Nhà nước không cần thiết phải nắm giữ.

Do đó việc hình thành sớm TTCK để cho nó có thời gian và điều kiện trưởng thành và phát triển là điều cần thiết. Sự mong muốn TTCK góp phần ngay tức thì vào việc huy động khối lượng vốn to lớn là một điều không tưởng. Nó cần có thời gian "bồi dưỡng" để lớn lên.

Vậy sự quá muộn màng trong vấn đề thiết lập TTCK sẽ tự gây những tổn hại to lớn cho tương lai phát triển kinh tế.

Ngoài ra nếu TTCK chính thức không được thiết lập thì do nhu cầu sang nhượng mua bán các cổ phần, cổ phiếu, công trái... sẽ khuyến khích nảy sinh một TTCK bất thường! TTCK bất thường này với những hoạt động không đúng đắn, không có sự hướng dẫn... sẽ gây tác hại cho đầu tư và gây khó khăn cho sự phát triển TTCK sau này.

Với các lý do nêu trên, chúng tôi thiết nghĩ rằng: việc chuẩn bị gấp rút các "thủ tục" để cho khai sinh sớm TTCK tại Việt Nam là điều vô cùng cần thiết.

NDQ.

TRẬN CHIẾN CỦA NHỮNG KHÔNG LỘ ẨM NHẠC

SONY VÀ PHILIPS ĐANG TUNG RA NHỮNG HỆ THỐNG CẠNH TRANH QUUA THIẾT HIỆ THU ẨM ẨM NHẠC MỚI

Phải chăng Sony đang mất đi đường nét ma lực của mình? Chưa hẳn là như vậy, thế nhưng tuy đã từng nổi tiếng qua sự cạnh tranh kỹ thuật và cung cách tiếp thị, công ty có vẻ như đã mắc nhược điểm khá kỳ quặc trong cuộc Triển Lãm Hàng Điện Tử Tiêu Dùng hồi thượng tuần tháng sáu ở Chicago. Lý do: công ty gặp phải phản ứng ơ hờ đối với các sản phẩm ghi âm thuộc thế hệ mới. Volker Vomend, chủ tịch của hãng sản xuất băng ghi âm Đức BASF, đã ghi nhận rằng hộp Băng Ghi Âm Digital (viết tắt DAT) của Sony như thế quá đắt và không phù hợp với phần đầu máy hiện thời. Tuy đã từng thành công trong lãnh vực băng cassette thông thường, công ty giờ đây đang trình diễn DAT như thế một món hàng bán xôn vậy. Các nhà chuyên môn cũng đã đặt nghi vấn về khả năng bán được của phát minh mới nhất của Sony, máy hát Đĩa Mini (viết tắt MD), một hệ thống máy hát băng đĩa compact loại xách tay có thể dùng để ghi âm lại được, mà công ty hy vọng sẽ dần dần thay thế loại máy cassette bỏ túi Walkman (đã bán được 60 triệu cái).

Tệ hại hơn hết, đối thủ Philips AG của Hòa Lan đã trình bày một kỹ thuật digital đầy

sức cạnh tranh, mệnh danh là máy Cassette Digital Compact (viết tắt là DCC), cho thấy cơ hội thay thế các loại máy cassette theo kỹ thuật analog tốt hơn MD. Hãng Philips đã phát minh ra các máy cassette theo kỹ thuật analog (1963) lần lượt máy hát đĩa compact (1982). Trong những tháng trước mắt, Sony và Philips sẽ cố để vượt trước nhau, mỗi bên cố gắng thuyết phục các công ty thu băng quốc tế, các cơ sở phân phối, các nhà bán lẻ rằng kỹ thuật digital mới của mình là tiêu biểu cho thế hệ máy hát sắp tới. Họ sẽ cạnh tranh mạnh mẽ, nhưng đầu tư thận trọng: không bên nào tự muốn mình vướng mắc quá sâu vào một kỹ thuật mà không thể thích nghi được với phần còn lại của ngành. Sony đã gánh lấy một thất bại đắt giá và đây lúng túng vào đầu thập niên 1980, khi hộp băng VHS của hãng Matsushita dùng cho đầu máy video băng từ đã đánh bại đàn máy Betamax của mình.

Lợi nhuận tiềm tàng rất là lớn. Năm 1989, kỹ nghệ âm nhạc đã bán được gần 22 tỷ đô-la USD từ các album thu âm, băng cassette và đĩa compact trên toàn thế giới.

Trong khi doanh số của đĩa compact đang phát triển nhanh chóng - tăng gần 30 phần trăm một năm tại nước Mỹ - thì doanh số của cassette đã bắt đầu tuột xuống. Nhận thấy doanh thu của băng cassette sẽ còn tiếp tục giảm sút nữa, Sony, Philips, và hàng chục công ty khác đang cố tranh nhau để tìm cho ra một vì sao mới.

Máy hát Đĩa Mini (MD) của Sony, cũng giống như máy DCC, sẽ không tung ra thị trường cho đến năm tới, công hiến đủ 74 phút âm nhạc qua một đĩa có kích thước bằng phần nửa đĩa compact 5 inch (khoảng 12,7cm). Kỹ công này có thể làm được bằng một kỹ thuật digital cỡ dòng, nhằm đôn các tần số mà tai người không thể nghe được. Kết quả: âm thanh giống như từ máy hát đĩa compact (viết tắt CD) thông qua một khí cụ mà, theo Sony, dân chúng có thể thưởng thức được đang khi tập chạy bộ hoặc đạp xe đạp. Không như loại máy CD xách tay hiện thời, có khuynh hướng bỏ quăng khi bị va chạm, máy MD thực sự phát ra tiếng nhạc sau ba giây nhận được mã chữ số, truyền tín hiệu hiệu chỉnh bằng tia laser để bắt lại đúng dòng nếu bị va chạm. "Về mặt kỹ thuật, nó quá là vô địch thật sự," phát biểu của Paul Gluckman, chủ bút tờ Audio Week. "Thế nhưng khả năng bán được của nó còn là một dấu hỏi. Liệu nó có sẽ làm giảm xuống hay bổ túc thêm cho doanh số của máy CD hiện tại?" Các công ty thu âm sẽ không ủng hộ kỹ thuật mới này, nếu như họ tin tưởng rằng nó sẽ làm hai đến doanh số chính thức của CD. Các nhà phân tích cũng đặt nghi vấn về giá đề nghị của MD - ước tính là 400 đô-la về phần máy, từ 15 đến 18 đô-la về phần đĩa - và tính bất tương hợp với máy CD hiện thời.

Với kỹ thuật DCC của mình, Philips đã đề xuất một con đường khác hẳn hoàn toàn: ứng dụng kỹ thuật digital vào một sản phẩm phát âm loại cũ - băng cassette. Không như Sony, Philips đã tạo ra sự ăn khớp với "một đời đời tuyệt đối". Công ty thu âm từng là người tiêu thụ không ưa chuyên ném hàng triệu băng cassette vào thùng rác, thế là máy DCC sẽ chạy bằng các kiểu cũ - kỹ thuật analog - hiện có (mặc dù các máy analog sẽ không dùng được băng DCC). "Chỉ phải là có quá nhiều băng, còn thì không đáng kể", phát biểu của Mike Piehl, giám đốc tiếp thị ở Mỹ cho hãng Philips Audio. DCC công hiến chất lượng âm thanh cao hơn loại analog, nhưng hơi yếu so với máy CD chính quy. Mỗi máy DCC sẽ được bán với giá khoảng 400 đô-la (ngang giá với máy MD), băng - cùng khổ với băng cassette thông thường - sẽ bán lẻ với giá 12 đô-la.

Các công ty sản xuất hàng điện tử tiêu dùng khác cũng đã chọn xong việc đứng về phía bên nào. Hãng Matsushita, địch thủ cỡ lớn của Sony tại Nhật, đã giúp Philips triển khai DCC, và đã nhận chế tạo loại máy DCC. Hầu hết công ty thu băng quan trọng - kể cả EMI và BMG - cũng đã lên tiếng ủng hộ DCC. Hãng Polygram Records do công ty Philips chi phối, sẽ sản xuất các chủ đề ca nhạc trên DCC. Sony Music, công ty thu băng lớn nhất thế giới, đương nhiên là sẽ ủng hộ MD. Chủ tịch Vomend của công ty BASF thích DCC, bởi tính chất linh hoạt của nó. "Bạn có thể dùng băng DCC ở bất kỳ chỗ nào," ông nói, "và giá cả của chúng đã làm cho chúng dễ được mọi người chấp nhận. Và bạn cũng sẽ không gặp phải chuyện thay đổi toàn bộ hệ thống của mình, từ Walkman cho đến máy stereo trong xe hơi."

Cả Philips lẫn Sony đều hiện đang có một số sự được hoặc thua. Philips đã thua mất khoảng 2,5 tỷ đô-la trong năm vừa rồi, chủ yếu là do chuyện máy vi tính. Sony cần chiến thắng để bù đắp cho vụ thất bại bằng DAT. Việc kinh doanh hàng điện tử tiêu dùng hoạt động dựa trên tiền đề là một cơn triều dâng cao thì nhồi tất cả các thuyền lên theo. Các công ty thu âm hẳn có thể thi hành một sự cam kết phải chăng với cả MD lẫn DCC và khả dĩ cả hai đều có thể cùng tồn tại trên thương trường. John Briesch, chủ tịch Công ty Hàng Tiêu Dùng Mỹ, thừa nhận rằng DCC có "tiềm năng to lớn". Hãng thu âm Sony Music rất có thể thậm chí phát hành các chủ đề trên DCC, nếu như cơ cấu này trở nên phổ biến. Thế nhưng giới tiêu thụ, giá sử, từ chối cả hai hệ thống này, hoặc ít ra cũng đã chậm mua cả hai loại máy mới cùng lúc. "Có nhiều chuyện ngẫu nhiên xảy ra ngay trước khi khách hàng quyết định hẳn, làm thay đổi cách thức sưu tập âm nhạc của họ", phát biểu của Jordan Rost, phó chủ tịch tiếp thị của công ty Warner Music. "Bạn không thể buộc người mua chấp nhận món mới". Quả là không thực, thế nhưng Sony và Philips lẫn các đối thủ cạnh tranh của họ sẽ cố hết sức để thuyết phục khách hàng.

HUYỀN VĂN THANH

(Theo Richard Ernsberger Jr. trong tạp chí Newsweek 6/1991)

Một trong những khó khăn trong quan hệ ngoại thương đó là cơ chế thanh toán chuyển nhượng tiền tệ. Bởi vì khi ký kết hợp đồng mua bán ngoại thương, các bên mua và bán phải thỏa thuận với nhau là dùng tiền tệ nước nào là tiền tệ tính toán, thanh toán hợp đồng. Đồng tiền này có thể là đồng tiền nước xuất khẩu, hoặc là đồng tiền nước nhập khẩu và cũng có thể là đồng tiền của một nước thứ ba nào đó. Như vậy thì việc chuyển nhượng ngoại tệ từ nước này qua nước khác sẽ được thực hiện như thế nào? Phải chăng là như thế, "bao" tiền mặt? Nếu như vậy thì quá tốn kém và có rất nhiều rủi ro trên đường vận chuyển. Và lại chúng ta cũng phải biết rằng mỗi ngày có hàng ngàn giao dịch thương mại giữa các nước với nhau. Do đó việc thanh toán sẽ được thực hiện qua trung gian các tài khoản ngân hàng.

Để hiểu rõ chi tiết tôi xin viết lại 2 ví dụ minh họa cho cơ chế thanh toán trên qua hệ thống Ngân hàng Pháp và Đức.

Thí dụ 1: Hợp đồng ngoại thương được thanh toán bằng đồng tiền nước xuất khẩu. Trong đó công ty Papin của Pháp là đơn vị nhập khẩu, và tài khoản tại Ngân hàng Indo Suez (Pháp). Công ty Muller là công ty của Đức trong ví dụ này là đơn vị xuất khẩu. Quá trình thanh toán hợp đồng được tiến hành như sau:

Công ty Papin của Pháp mua hàng hoá của công ty Muller của Đức với toàn bộ giá trị phải thanh toán là 100.000 DEM. Vì vậy công ty Papin phải mua DEM trên thị trường, Hối Doái, thông qua Ngân hàng IndoSuez để trả cho công ty Muller của Đức. Nếu Ngân hàng IndoSuez không có DEM để đáp ứng yêu cầu khách hàng của mình thì nó phải hỏi mua trên thị trường (Vấn đề này được đặt ra với nhiều ngân hàng khác, công ty khác). Ai là người bán, Ngân hàng nào cần DEM cần bán. Do đó Ngân hàng Indosuez sẽ hỏi trên thị trường hối doái, như vậy thông qua thị trường, những người