

CAN THIỆP CẦN THIẾT CHO CÁC VẤN ĐỀ TÀI CHÍNH: VẤN ĐỀ THÔNG TIN BẤT CÂN XỨNG

TS. Nguyễn Trọng Hoài

Thông tin bất cân xứng và hệ quả.

Thông tin bất cân xứng là tình trạng mà một bên nắm giữ thông tin nhiều hơn một bên khác trong thị trường. Thông tin bất cân xứng (Asymetry Information – AI) với sự xuất hiện của nó trong các loại thị trường đó làm cho những lý thuyết truyền thống về kinh tế học tân cổ điển trở nên xa rời thực tế và thất bại trong việc giải thích thế giới bên ngoài. Thông tin hoàn hảo, không có chi phí giao dịch giữa các bên của thị trường, thị trường cạnh tranh hoàn hảo, cân bằng cung cầu lý tưởng là những giả định rất khó xảy ra. Điều này càng khó xảy ra ở các nước đang trong quá trình chuyển đổi và đang phát triển như Việt Nam; nơi mà tính minh bạch, quyền tiếp cận, cơ sở hạ tầng thông tin còn nhiều yếu kém. Trong tất cả các loại thị trường, đặc biệt là thị trường tài chính, ba trục trặc thường xuyên xảy ra trong các giao dịch: rủi ro (risk) và sự bất trắc (uncertainty); thông tin bất cân xứng (AI); và chính vì sự tồn tại của hai trục trặc ban đầu dẫn đến một trục trặc thứ ba là luôn tồn tại chi phí giao dịch (transaction cost – TC). AI lại là một nhân tố làm tăng chi phí giao dịch và có khả năng làm cho một số thị trường không tồn tại.

AI dẫn đến hai hành vi phổ biến trong thị trường là **lựa chọn bất lợi** (Adverse Seclection – AS) và **tâm lý ỷ lại** (Moral Hazard – MH). AS không phải là một quyết định ngẫu nhiên mà

quyết định này xuất phát việc che đậy thông tin của một bên trong thị trường, và sự lựa chọn một bên sẽ gây bất lợi cho một bên khác trước khi xảy ra giao dịch (hợp đồng), sự lựa chọn này có thể làm một phân khúc thị trường trở nên rủi ro và thậm chí đi đến sụp đổ hoàn toàn. Ví dụ trong thị trường hàng hóa lẫn lộn hàng thật và hàng copy cat thì vì sự che đậy thông tin của những người bán hàng copy cat sẽ làm cho người mua chỉ trả một mức giá trung bình, mức giá này thấp hơn giá bán hàng thật nên điều này tạo bất lợi cho những người bán hàng chân chính.

MH lại là trường hợp của AI sau khi các bên của thị trường đó cam kết thực hiện giao dịch (hợp đồng), trường hợp này xảy ra khi mà một bên có hành động che đậy và bên khác của thị trường khó lòng kiểm soát, hoặc muốn kiểm soát thì cũng phải tốn kém chi phí. Ví dụ như trong thị trường tín dụng người cho vay không biết đích thực người đi vay sử dụng khoản vay như thế nào, có thể người đi vay sau khi được vay đầu tư vào các dự án rủi ro và khó lòng hoàn trả khoản vay, đây là trường hợp khá phổ biến khi bằng chứng có quá nhiều doanh nghiệp ra tòa với những khoản nợ không thể thanh toán lên đến hàng ngàn tỷ đồng; người đã mua bảo hiểm y tế sẽ đi khám bệnh nhiều hơn bình thường từ những lý do nhỏ nhất của sức khỏe, điều này dẫn đến các công ty bảo hiểm sẽ phải chi trả thực tế cao hơn

mức phí bảo hiểm kỳ vọng, do đó thị trường bảo hiểm sẽ không tồn tại; người lao động sau khi ký kết hợp đồng chỉ làm việc mang tính đối phó trong doanh nghiệp, chân ngoài dài hơn chân trong và khi chủ doanh nghiệp biết và sa thải thì coi như đã muộn...

Tính minh bạch thông tin yếu, khả năng tiếp cận thông tin bị hạn chế và mức độ sử dụng các công cụ thông tin đại chúng tại các nước chuyển đổi và đang phát triển lại làm cho AI trở nên rõ rệt hơn và cũng chính vì vậy mà chi phí giao dịch tại các thị trường ở các nước này cao hơn. Việt Nam mặc dù đã cải thiện về môi trường cạnh tranh, tình trạng về tính minh bạch, khả năng tiếp cận và mức độ sử dụng thông tin vẫn xếp hạng thấp so với các nước láng giềng (WEF 2004). Ví dụ: các thông tin từ đa số các doanh nghiệp chưa được đánh giá theo thị trường mà chủ yếu dựa vào báo cáo theo hệ thống thuế chuẩn tắc, việc sử dụng các báo cáo này hầu như rất hạn chế trong phạm vi rất hạn hẹp cho dù giả định rằng chất lượng của chúng hoàn toàn tin cậy. Ví dụ nữa về quyền tiếp cận thông tin qui hoạch đất đai từ trước đến nay, chỉ những doanh nghiệp lớn hoặc những đối tác có khả năng lobby hành lang mới có được những thông tin này, còn đa số những người khác không biết hoặc biết thì thời cơ đó đến chậm mất đi.

Có thể hạn chế những trở ngại của AI trong thực tế?

Sàng lọc (Screening) là gợi ý đầu tiên cho vấn đề lựa chọn bất lợi. Xét về thị trường bảo hiểm, ví dụ như bảo hiểm mất trộm xe máy. Công ty bảo hiểm không thể áp dụng chung một loại phí bảo hiểm bình quân cho tất cả mọi đối tượng, vì mức phí bình quân này sẽ cao đối với người đi xe cẩn trọng và lại thấp với những người đi xe bất cẩn. Do không thể phân biệt hai loại nhóm người như vậy, công ty bảo hiểm có thể áp dụng hai loại phí bảo hiểm mất xe, một mức phí bảo hiểm toàn bộ (bồi thường 100% khi mất xe) và một mức phí bảo hiểm một phần (ví dụ khi mất xe chỉ bồi thường khoảng 50%). Mức phí thứ nhất hướng đến những người đi xe bất cẩn, còn mức phí thứ hai sẽ hướng đến những người đi xe cẩn thận và dĩ nhiên mức phí thứ nhất cao hơn mức phí thứ hai. Nhược điểm của kiểu sàng lọc này là những người đi xe cẩn thận sẽ không được bồi thường toàn bộ tài sản, ngoài ra do cạnh tranh giữa các công ty bảo hiểm khác thì họ sẽ gia nhập thị trường và chiếm thị phần những người đi xe cẩn thận và từ đó thị trường bảo hiểm của công ty đang hoạt động sẽ gặp rủi ro cao do chi phí thực tế cao hơn chi phí kỳ vọng vì tham gia bảo hiểm phần lớn là những người đi xe bất cẩn.

Sàng lọc cũng được áp dụng trong thị trường tín dụng. Cạnh tranh giữa cung và cầu trong thị trường tín dụng truyền thống sẽ đẩy lãi suất lên cao và đi đến cân bằng. Tuy nhiên khi lãi suất cao sẽ chỉ tạo điều kiện cho các dự án rủi ro. Quá nhiều dự án rủi ro sẽ làm cho chi phí thực tế trong thị trường tín dụng sẽ cao hơn chi phí kỳ vọng do tỉ lệ nợ xấu cao vì quá nhiều dự án rủi ro tham gia. Như vậy, muốn giảm rủi ro và duy trì thị trường tín dụng thì

cần áp dụng một mức lãi suất ít rủi ro hơn. Stiglitz và Weiss (1981) đã khẳng định rằng mức lãi suất tối ưu trong thị trường tín dụng lại là mức lãi suất thấp hơn lãi suất cân bằng truyền thống và ở mức lãi suất này cầu tín dụng sẽ cao hơn cung tín dụng. Sàng lọc trong thị trường tín dụng theo mức lãi suất này là **cơ chế phân phối tín dụng** (credit rationing), theo cơ chế này thì sẽ có một số người đi vay không vay được. Như vậy lãi suất không còn là một biến duy nhất làm cân bằng thị trường tín dụng mà cung và cầu tín dụng trong cơ chế sàng lọc sẽ vừa phụ thuộc vào lãi suất vừa phụ thuộc vào TC. TC lại quan hệ đồng biến với rủi ro tín dụng. Sự hy sinh của bên cho vay khi áp dụng mức lãi suất

thấp hơn mức lãi suất truyền thống sẽ được đền bù bằng việc bên cho vay tìm được những người đi vay tốt hơn khi áp dụng cơ chế sàng lọc và phân phối tín dụng. Điều đó có nghĩa là bên cho vay tìm kiếm những dự án an toàn hơn, hoặc chí ít cũng ít rủi ro hơn so với trường hợp áp dụng cơ chế lãi suất cao. Theo cơ chế như vậy thì thị trường tín dụng sẽ giảm được rủi ro và từ đó giảm được TC trong điều kiện tồn tại AI.

Phát tín hiệu (Signaling) là gợi ý thứ hai cho lựa chọn bất lợi. Phát tín hiệu trong thị trường hàng hóa được thể hiện bằng việc xây dựng thương hiệu trong dài hạn. Thương hiệu đi kèm theo các chế độ hậu mãi và quảng cáo để làm giảm vấn đề lựa chọn bất



lợi vốn có từ AI. Tuy nhiên những quảng cáo quá liều sẽ lại có tác dụng ngược lại, ngoài ra chủ đề thương hiệu tại Việt Nam vẫn còn nhiều hạn chế do còn quá nhiều tranh cãi về quyền sở hữu trí tuệ, các doanh nghiệp cho dù đã đăng ký thương hiệu nhưng vẫn gặp nhiều khó khăn trong việc bảo vệ nó. Phát tín hiệu trong thị trường lao động được thực hiện bằng cách người tham gia thị trường lao động cần có những điều kiện tối thiểu về bằng cấp tin cậy, thư tiến cử từ những nhân vật có uy tín; ngoài ra bên tuyển dụng cũng tạo điều kiện cho người lao động cơ chế phát tín hiệu như tuyển dụng thử, sát hạch bởi hội đồng tuyển dụng....

Phát tín hiệu trong thị trường tín dụng căn cứ vào các báo cáo khả năng trả được khoản nợ vay trong quá khứ hoặc uy tín của doanh nghiệp trong thị trường. Tuy nhiên nếu chỉ đánh giá quan hệ tín dụng trong quá khứ giữa doanh nghiệp với ngân hàng trong điều kiện hiện nay thì cũng có nhiều điều chưa ổn. Vấn đề ở chỗ các báo cáo thành tích tín dụng của các doanh nghiệp có đúng thực chất hay không? Nếu bộ phận tài chính doanh nghiệp biết “phù phép” thì thị trường tín dụng sẽ càng rủi ro hơn và vấn đề AI lại càng trầm trọng. Đã có nhiều thông tin về sự đối phó của các doanh nghiệp với các đối tác giao dịch, có doanh nghiệp tồn tại ba hệ thống sổ sách kế toán (một đối phó với thuế, một đối phó với các ngân hàng cung cấp tín dụng và bộ sau cùng mới dành riêng cho doanh nghiệp). Thị trường chứng khoán đang hoạt động rất phối thai chưa có thể đánh giá chính xác hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp tham gia; và cho dù có đánh giá đúng thực chất các

doanh nghiệp đang tham gia giao dịch trong thị trường thì số lượng lớn các doanh nghiệp còn lại chưa tham gia lại có nhu cầu tín dụng quá lớn mà các ngân hàng nắm thông tin về họ cũng rất mù mờ. Như vậy, muốn có một cơ chế phát tín hiệu tốt từ các doanh nghiệp thông qua thị trường để các ngân hàng có cơ sở nhằm hạn chế các khoản vay rủi ro thì các giải pháp vĩ mô muôn thuở cần được thực hiện là phát triển thị trường tài chính (trong đó là thị trường chứng khoán) và nâng cao tính kỷ luật tài chính trong các doanh nghiệp.

Giám sát trực tiếp các giao dịch (hợp đồng) là một can thiệp đầu tiên cho vấn đề tâm lý ỷ lại. Điều này có nghĩa là một bên đối tác giao dịch phải bỏ chi phí về nhân lực và tiền bạc để giám sát hành vi của một bên khác nhằm yêu cầu họ thực hiện các điều khoản đã cam kết trong quá trình giao dịch. Thị trường tín dụng trong điều kiện hiện nay hoạt động trong bối cảnh kích cầu, nhất là các khoản tín dụng cho tiêu dùng. Các khoản tín dụng mua xe hơi, mua nhà, căn hộ được ngân hàng kiểm soát trực tiếp dưới dạng cầm cố, có nghĩa là người đi vay chỉ có quyền sử dụng tài sản đang cầm cố chứ chưa có quyền sở hữu. Với cách thức như vậy thì cho dù người đi vay đang sử dụng tài sản từ nguồn vốn vay nhưng sở hữu nó lại là từ bên cung cấp tín dụng. Cơ chế cầm cố dựa vào chính tài sản có được từ việc đi vay một phần làm giảm tâm lý ỷ lại và đồng thời tạo điều kiện cho bên ngân hàng thương mại mở rộng được cung tín dụng trong tình trạng ít rủi ro. Chỉ có điều là, cơ chế cầm cố áp dụng cho tài sản từ khoản tín dụng đi vay trong các nước đang phát triển như Việt Nam chưa

phải là một văn hóa phổ biến.

Giám sát gián tiếp thông qua những động cơ khuyến khích là can thiệp thứ hai cho vấn đề tâm lý ỷ lại. Sự bất phân định về quyền lợi giữa người tuyển dụng lao động và người lao động là mầm mống của tâm lý ỷ lại. Trả lương gắn liền với kết quả kinh doanh của doanh nghiệp sẽ góp phần khắc phục hiện tượng kém nhiệt tình trong lao động. Thông thường cơ chế trả lương cao hơn mức lương bình quân trong thị trường lao động là một cách để doanh nghiệp giữ chân những chuyên gia giỏi hoặc muốn có sự cống hiến nhiệt tình từ phía họ. Vấn đề ở chỗ làm sao xác định được mức lương này một cách tối ưu. Nguyên tắc đề nghị cho mức lương này (w^*) là: phần thu nhập do làm việc riêng do tâm lý ỷ lại vì chủ doanh nghiệp không giám sát được hành vi (g) phải thấp hơn tích số của xác suất phát hiện làm việc riêng (p) với hiệu số giữa mức lương dự tính trả (w^*) với mức lương thông thường của thị trường lao động (w). Với mức lương (w^*) đủ để người lao động không còn có nhiệt tình “chây lười” hoặc làm việc theo kiểu “chân ngoài dài hơn chân trong” vì phần mà doanh nghiệp trả thêm lớn hơn thu nhập có được do vi phạm hợp đồng lao động từ khía cạnh tâm lý ỷ lại.

Thị trường tín dụng thường khuyến khích bằng cách cho vay tiếp hoặc cho vay nhiều hơn nếu bên đi vay hoàn trả đúng hạn. Tuy nhiên phải hiểu thành tích tín dụng ở đây theo đúng nghĩa của nó. Tại Việt Nam, nơi mà đa số tín dụng được cung cấp từ các ngân hàng thương mại quốc doanh và trong phần lớn nguồn này lại cho các doanh nghiệp nhà nước vay; các doanh nghiệp nhà nước lại có tâm lý ỷ lại vào sự

bảo lãnh của Chính phủ nên các ngân hàng rất khó lòng kiểm soát chặt chẽ các khoản vay. Giám đốc doanh nghiệp với sự tiến cử của nhà nước điều hành doanh nghiệp và vốn thì lại không phải của người điều hành, cho nên hậu quả là tâm lý ỷ lại và tỷ trọng nợ xấu hiện nay rơi chủ yếu vào các doanh nghiệp nhà nước. Từ 2001 - 2003, tốc độ tăng trưởng của các doanh nghiệp có vốn đầu tư nhà nước chỉ ở mức 10%. Số doanh nghiệp có lãi chiếm 77%, nhưng trong số đó chỉ có khoảng 40% trong số đó có mức lãi cao hơn lãi suất huy động vốn của các ngân hàng thương mại (VOV.org.vn). Nếu loại trừ các doanh nghiệp có những lợi thế độc quyền như bưu chính viễn thông, điện, khai khoáng, tài chính ngân hàng... và sử dụng suất chiết khấu hợp lý thì số doanh nghiệp có NPV < 0 sẽ chiếm tỷ trọng đa số. Theo IMF (2003) thì nếu tính luôn cả quỹ hỗ trợ phát triển thì phần tín dụng cho doanh nghiệp nhà nước vay chiếm đến 46,2% trong tổng số tín dụng trong nền kinh tế. Có quá nhiều dữ liệu khác nhau về tỉ lệ nợ xấu nhưng các con số liên quan đến nó sau đây cũng đủ làm chúng ta băn khoăn. Tỉ lệ nợ xấu theo báo cáo của Ngân hàng nhà nước là 4,7%, còn theo Susan Adams (đại diện thường trú cao cấp của IMF tại Việt Nam và ông Klaus Rohland (giám đốc WB tại Việt Nam) thì tỉ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng Việt Nam được

ước lượng vào khoảng 15-20%⁽¹⁾.

Để kiểm soát thành tích tín dụng thì các báo cáo tín dụng của các doanh nghiệp cần được kiểm toán độc lập, thẩm định chéo và sau đó phải được công bố ở một nơi mà tất cả các tổ chức tín dụng đều có thể chia sẻ thông tin về kỷ luật tín dụng của các doanh nghiệp. Hiện nay Ngân hàng Nhà nước có hình thành trung tâm thông tin tín dụng (CIC), nhưng chỉ tồn tại khá hình thức, thông tin nghèo nàn, thiếu chính xác, và luôn có độ trễ trong việc cập nhật. Hệ thống này phải phát triển không dừng ở mức thu thập thông tin mà còn phải xử lý thông tin sơ cấp như thành lập các tổ chức độc lập có chức năng tư vấn, đánh giá, xếp loại các doanh nghiệp theo một số tiêu chí cơ bản như năng lực bộ máy quản lý, kinh nghiệm kinh doanh, uy tín trong quan hệ tín dụng và năng lực tài chính (thông qua báo cáo quyết toán được kiểm toán độc lập)....

Thông tin bất cân xứng tồn tại là một tất yếu trong thế giới thực. Thông tin bất cân xứng khi tồn tại sẽ cho chúng ta phải nhìn lại những giả định quá cứng nhắc của kinh tế học tân cổ điển. Sự tồn tại của thông tin bất cân xứng sẽ tất yếu làm tăng chi phí giao dịch và làm tăng rủi ro cho tất cả các loại thị trường, đặc biệt là thị trường tài chính - tín dụng. Thông tin bất cân xứng lại trở nên phổ biến hơn và trầm trọng hơn trong các nền kinh tế chuyển đổi và

đang phát triển, nơi mà tính minh bạch, khả năng tiếp cận, và cơ sở hạ tầng thông tin đang phát triển phôi thai. Thông tin bất cân xứng sẽ làm thay đổi hành vi giữa các bên tham gia giao dịch. Thông tin bất cân xứng sẽ dẫn đến che đậy thông tin trước khi xảy ra giao dịch và tạo ra lựa chọn bất lợi trong thị trường; ngoài ra thông tin bất cân xứng sẽ dẫn đến việc che đậy hành vi sau khi đã cam kết giao dịch và tạo ra tâm lý ỷ lại. Sàng lọc và phát tín hiệu là hai can thiệp cho vấn đề lựa chọn bất lợi; giám sát trực tiếp bằng nguồn lực và giám sát từ cơ chế khuyến khích thị trường là hai gợi ý cho vấn đề tâm lý ỷ lại. Việc can thiệp bằng các biện pháp như vậy sẽ giảm thiểu những trục trặc từ thông tin bất cân xứng trong các loại thị trường và giảm rủi ro và từ đó có cơ sở giảm chi phí giao dịch, tạo điều kiện cho các thị trường tồn tại bền vững ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. *International Monetary Fund (2004): Vietnam Selected Issues.*
2. *Rao, P.K. (2003): Development Finance, chương 1: Markets, Institutions and Transaction Costs.*
3. *Stiglitz, J. E. và Weiss, A. (1981): Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, American Economic Review, 71, 393-410.*

Chú thích:

(1) Trả lời phỏng vấn của phóng viên hãng Reuter trong hội nghị “Đầu tư tại Việt Nam” ngày 17-18/08/2004.



Cung cấp: - Máy vi tính, Máy in, Mực in, Mạng máy tính.
 - Thiết bị văn phòng.
 - Camera quan sát, Hệ thống chống trộm, An ninh.
 - Các giải pháp không dây cho hệ thống mạng, internet.

Mọi chi tiết xin liên hệ:
 112 Nguyễn Cư Trinh, Quận 1, Tp.HCM
 Tel: 8378037 - Fax: 8374656 Email: vkcc@hcm.vnn.vn