

QUẢN LÝ

Nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài

Có thể nói nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài có vai trò rất lớn đối với việc phát triển nền kinh tế đất nước; phát triển thị trường tài chính (TTTC) đặc biệt là trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế hiện nay. Tuy nhiên do bản chất của nguồn vốn này là nguồn vốn ngắn hạn và mang tính đầu cơ vì vậy mức độ tiềm ẩn rủi ro là rất lớn. Chính vì lẽ đó việc phân tích, đánh giá nguồn vốn này và đưa ra những giải pháp nâng cao hiệu quả quản lý đối với nguồn vốn này là cần thiết và quan trọng đối với hoạt động quản lý nhà nước về phát triển TTTC trong điều kiện hiện nay.

NGUYỄN ĐỨC LỆNH – NGUYỄN VIỆT TRUNG

Ngân hàng Nhà nước TP. Hồ Chí Minh

Tình hình đầu tư gián tiếp nước ngoài trên địa bàn TP. HCM trong thời gian qua

Hiện nay đầu tư gián tiếp nước ngoài vào Việt Nam nói chung và TP.HCM nói riêng có 3 hình thức chủ yếu: Mua cổ phiếu, cổ phần, trái phiếu và các loại giấy tờ có giá khác; Thông qua các quỹ đầu tư chứng khoán và thông qua các định chế tài chính trung gian.

Thông qua các hình thức đầu tư này, vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài trong thời gian qua, mặc dù quy mô còn thấp, song luôn có xu hướng gia tăng. Điều này phản ánh qua bảng số liệu về lượng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài, trong mối liên hệ tỷ lệ với nguồn vốn đầu tư trực tiếp (FDI):

(Đơn vị tính: %)

Chi tiêu	2004	2005	2006	2007	2008
Tỷ lệ so với FDI	3,7%	3,78%	4,1%	4,82%	3,2%

Nguồn: Viện kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh

Sự tăng trưởng về quy mô nguồn vốn này, được đánh giá do tác động của một số yếu tố chính sau:

– Nền kinh tế đất nước tăng trưởng và phát triển nhanh (bình quân 7%/năm) trong những năm qua. Cùng với môi trường chính trị, xã hội ổn định – là yếu tố quan trọng để các nhà đầu tư gián tiếp nước ngoài đầu tư vào Việt Nam;

– Lợi thế cạnh tranh ngày càng cao: nguồn nhân lực (rẻ; thông minh, chịu khó...); vận nước đang lên, khẳng định vai trò, vị trí và tầm quan trọng của Việt Nam trên bản đồ kinh tế khu vực và thế giới. Đây cũng là yếu tố quan trọng thu hút đầu tư gián tiếp nước ngoài vào Việt Nam;

– Các yếu tố kỹ thuật quan trọng khác: như quá trình phát triển, phát triển và hoàn thiện của môi trường pháp lý, tiến trình cổ phần hóa và quy định mở rộng về tỷ lệ tham gia của nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) của Chính phủ cũng thu hút ngày càng nhiều nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài vào Việt Nam. Giao dịch của NĐTNN tham gia vào cũng ngày càng tăng qua các năm cả về số lượng tài khoản giao dịch và giá trị giao dịch. Cụ thể:

Số tài khoản giao dịch của các NĐTNN:

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008
Tổng số tài khoản	436	2.100	8.441	11.941
Tốc độ tăng	-	4,8 lần	4 lần	1,4 lần

Nguồn: Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh

Khối lượng và giá trị giao dịch mua ròng (Mua – Bán):

(Đơn vị tính: chứng khoán; tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Giai đoạn từ (28/07/2000 - 06/11/2006)	Giai đoạn từ (07/11/06 - 31/12/08)	Tăng trưởng
KLGD mua ròng	83.939.833	281.817.190	3,35 lần
GTGD mua ròng	4.914,35	35.658,94	7,2 lần

Nguồn: Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh

Khối lượng giao dịch của NĐTNN trên thị trường tăng mạnh gắn liền với quá trình tăng trưởng và phát triển của nền kinh tế đất nước, gắn liền với quá trình hội nhập kinh tế quốc tế. Theo đó sau hai năm gia nhập WTO, NĐTNN đã mua ròng vào 281.817.190 chứng khoán, gấp 3,35 lần so với từ khi thành lập thị trường đến khi Việt Nam chính thức trở thành thành viên WTO. NĐTNN đã mua ròng vào, với giá trị 35.658,94 tỷ đồng gấp 7,2 lần giá trị mua vào từ khi thành lập thị trường đến khi Việt Nam chính thức gia nhập WTO.

HIỆU QUẢ

trên địa bàn Thành phố Hồ Chí Minh



Đánh giá nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài và vai trò thúc đẩy tăng trưởng và phát triển nền kinh tế

Trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế, đặc biệt trong quá trình thực hiện công nghiệp hóa (CNH), hiện đại hóa (HĐH) nền kinh tế đất nước, thì vai trò của nguồn vốn có ý nghĩa đặc biệt quan trọng. Trong đó nguồn vốn nước ngoài nói chung và nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài nói riêng có vai trò quan trọng, là động lực để thúc đẩy kinh tế đất nước tăng trưởng và phát triển bền vững. Điều này gắn liền với sự cần thiết phải thu hút nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài, với các lợi ích mang lại phản ánh trên 5 phương diện chính sau:

- Vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài kích thích TTTC phát triển theo hướng nâng cao hiệu quả hoạt động, mở rộng quy mô và tăng tính minh bạch, tạo điều kiện cho doanh nghiệp trong nước dễ dàng tiếp cận với nguồn vốn mới;

- Tạo điều kiện nâng cao vai trò quản lý nhà nước và chất lượng quản trị doanh nghiệp, có tác động thúc đẩy mạnh mẽ các mối quan hệ kinh tế, thương mại và dịch vụ ngày càng phát triển.

- Tạo điều kiện cho nền kinh tế đất nước nói chung và kinh tế thành phố nói riêng hội nhập

nhanh hơn, rộng hơn và sâu hơn vào nền kinh tế toàn cầu, trong vai trò là thành viên của WTO. Theo hướng thúc đẩy cải cách và đổi mới quản lý; thúc đẩy quá trình nâng cao năng lực và vai trò quản lý của nhà nước ở tầm vĩ mô hơn là sự can thiệp vào các công việc kinh tế cụ thể.

- Tạo điều kiện về nguồn vốn để thực hiện CNH và HĐH đất nước; đẩy nhanh quá trình cải cách kinh tế toàn diện và sâu sắc; cùng với nguồn vốn đầu tư trực tiếp, nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài đáp ứng nhu cầu vốn ngày càng cao của sự nghiệp CNH và HĐH đất nước. Theo đó để thực hiện thành công sự nghiệp CNH-HĐH đất nước, Việt Nam cần một lượng vốn đầu tư rất lớn (khoảng 140 tỷ USD) cho giai đoạn (2006-2010) để đầu tư, phát triển cơ sở hạ tầng; đầu tư đổi mới công nghệ tiên tiến.

- Dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài, sẽ góp phần đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp; giúp cho các doanh nghiệp Việt Nam (đang trong quá trình cải cách và cổ phần hóa) gia tăng năng lực và hiệu quả cạnh tranh khi gia nhập WTO. Vai trò này xuất phát từ chính yêu cầu của quá trình cổ phần hóa phải đi đôi với việc hình thành các thị trường vốn, các kênh huy động vốn (hạt nhân là thị trường chứng khoán (TTCK).

– Thúc đẩy TTTC phát triển ngày càng hiệu quả hơn: Các mối quan hệ kinh tế gia tăng, dòng vốn lưu chuyển nhanh sẽ góp phần tạo ra các hiệu ứng tốt tác động đến các doanh nghiệp. vì lợi ích của hội nhập không những được đánh giá thông qua sự luân chuyển (vào, ra) dễ dàng của dòng hàng hóa, dòng người mà còn có cả dòng vốn. Việc tham gia của các nhà đầu tư FII sẽ có tác động mạnh mẽ đến TTTC, giúp cho TTTC minh bạch và hoạt động hiệu quả hơn, xác lập giá trị thị trường của các cổ phiếu niêm yết một cách chuyên nghiệp, giảm thiểu những dao động “phi thị trường” và góp phần giải quyết một cách cơ bản các mối quan hệ kinh tế (vốn, công nghệ, quản lý...).

Tuy nhiên mức độ tiềm ẩn rủi ro của nguồn vốn này đối với TTTC tiền tệ là không nhỏ. Thực tế những rủi ro do khủng hoảng tài chính, khủng hoảng kinh tế đã xuất phát từ chính nguyên nhân do sự “đảo chiều” của dòng vốn này (sự rút vốn ào ạt của NĐTNN). Bên cạnh đó dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài cũng làm tăng mức độ nhạy cảm và bất ổn về kinh tế có nhân tố nước ngoài; gia tăng nguy cơ bị mua lại, sáp nhập, khống chế và lũng đoạn tài chính đối với các doanh nghiệp và tổ chức phát hành chứng khoán; tác động đến thị trường tiền tệ và tài khoản vốn, cán cân thanh toán của toàn bộ nền kinh tế... Chính vì lẽ đó đòi hỏi phải có giải pháp cơ bản nhằm nâng cao hiệu quả quản lý đối với nguồn vốn này, vừa tạo điều kiện phát huy vai trò của nguồn vốn này, vừa hạn chế thấp nhất rủi ro tiềm ẩn của dòng vốn này đối với nền kinh tế đất nước.

Một số giải pháp:

Thứ nhất, nâng cao hiệu quả hoạt động của các định chế tài chính. Hiệu quả hoạt động của các định chế tài chính: ngân hàng, bảo hiểm tiền gửi, các quỹ đầu tư tài chính, có ý nghĩa quan trọng trong việc phòng ngừa hiệu quả tác động không tích cực của nguồn vốn đầu tư gián tiếp, của khủng hoảng.

– Thực tiễn hoạt động hiệu quả của hệ thống ngân hàng trong nước trong những tháng đầu năm 2008 (thời kỳ khó khăn nhất của kinh tế Việt Nam, do tác động của khủng hoảng) đã đảm bảo cho hệ thống ngân hàng vượt qua những khó khăn về thanh khoản (là khó khăn dễ gây tổn thương nhất cho nền kinh tế và dễ gây ra khủng hoảng kinh tế nhất). Chính vì lẽ đó cần tiếp tục nâng cao hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng

(điều kỳ vọng của nhiều quốc gia hiện nay khi khủng hoảng kinh tế đang tác động hệ quả nặng nề), sẽ góp phần quan trọng trong việc ổn định thị trường, ổn định nền kinh tế – yếu tố quan trọng để ngăn ngừa hiệu quả khủng hoảng xảy ra.

– Phát triển các công ty quản lý quỹ, khuyến khích thành lập các công ty liên doanh quản lý quỹ, lập văn phòng đại diện và cho phép thành lập chi nhánh công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam. Khuyến khích lập các quỹ đầu tư nước ngoài để huy động vốn đầu tư vào thị trường Việt Nam. Đa dạng hoá các loại hình quỹ đầu tư như quỹ đóng; quỹ mở; quỹ dạng hợp đồng; quỹ đầu tư là pháp nhân.

Thứ hai, giữ ổn định các chỉ số kinh tế vĩ mô. Trong đó đảm bảo cân đối cán cân thanh có ý nghĩa quan trọng. Với việc đảm bảo cân đối trên cả 3 thành phần:

- Tài khoản vãng lai;
- Tài khoản vốn;
- Dự trữ quốc gia;

Theo đó không để thâm hụt tài khoản vãng lai quá lớn, đặc biệt là thâm hụt quá lớn do tiêu dùng hoặc đầu tư vào khu vực phi thương mại.





Thứ ba, đảm bảo cơ cấu đầu tư gián tiếp ở các lĩnh vực hợp lý. Đặc biệt là lĩnh vực phi sản xuất như: TTCK và Bất động sản.

Thứ tư, xây dựng và hoàn hệ thống pháp luật về phát triển TTTC: hoạt động an toàn và hiệu quả:

- Tiếp tục hoàn thiện các văn bản quy phạm pháp luật về hoạt động của. Trong đó hoàn thiện các chỉ tiêu quản lý định lượng về tỷ lệ góp vốn, tỷ lệ tham gia của NĐTNN cho hợp lý và mang tính thu hút, thúc đẩy. Song kiểm soát tốt dòng vốn đầu tư gián tiếp.

- Xây dựng hệ thống chỉ tiêu về an toàn trong hoạt động của TTTC tiền tệ. Trong đó, tiếp tục hoàn thiện các quy định về tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động ngân hàng, các tỷ lệ về cho vay đầu tư kinh doanh chứng khoán; cho vay bất động sản, mà bài học kinh nghiệm thực tế khi tín dụng tăng trưởng nóng, tăng trưởng cao vào lĩnh vực này có tác động ảnh hưởng không nhỏ khi các thị trường này điều chỉnh.

- Tự do hóa thị trường vốn gắn liền với các quy định và giám sát chặt chẽ khu vực tài chính ngân hàng để ngăn chặn tình trạng tăng trưởng

nóng tín dụng và hiện tượng “bong bóng” của thị trường bất động sản.

Thứ năm, nâng cao hiệu quả hoạt động của hệ thống kiểm soát dòng vốn đầu tư gián tiếp vào Việt Nam. Theo hướng:

(1) Nâng cao hiệu quả quản lý và kiểm soát dòng vốn đầu tư gián tiếp:

- Báo cáo thông tin đầy đủ và chính xác về dòng vốn đầu tư gián tiếp; nắm bắt được các thông tin liên quan về nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài như: vay nợ nước ngoài ngắn hạn; tài khoản vãng lai...

- Có cơ chế tuyển chọn, phân loại dòng vốn đầu tư gián tiếp bằng biện pháp kinh tế thông qua hệ thống chỉ tiêu định lượng như: tỷ lệ tham gia góp vốn; thuế...điều kiện lĩnh vực, ngành được đầu tư, mua cổ phần...

(2) Nâng cao hiệu quả hoạt động giám sát tài chính:

- Phát triển hệ thống thanh tra, kiểm tra giám sát tài chính hoạt động hiệu quả trên tất cả các lĩnh vực chứng khoán; ngân hàng; bảo hiểm; các định chế phi ngân hàng.

- Tăng cường chức năng giám sát của NHNN, duy trì kiểm soát đối với hoạt động của hệ thống NHTM, đảm bảo sự an toàn hệ thống, đồng thời có biện pháp, chế tài mạnh chấn chỉnh ngay đối với các động thái gây bất ổn thị trường, không tuân thủ quy định của NHNN.

- Tổ chức thường xuyên công tác kiểm tra, sàng lọc nhằm lành mạnh hóa hoạt động của các công ty môi giới chứng khoán theo các tiêu chuẩn do Bộ Tài chính ban hành, nhất là yêu cầu về năng lực cán bộ, chuyên viên và năng lực tài chính, cũng như các yêu cầu về mua bán, quản lý vốn, nộp báo cáo tài chính về hoạt động của mình, trong đó có báo cáo vốn và quản lý rủi ro hàng tháng. Đồng thời tăng cường kiểm tra, giám sát hoạt động của các công ty chứng khoán để đảm bảo tính minh bạch và tuân thủ pháp luật.

- Tăng phạt hành chính những vi phạm về giá cả, chống đầu cơ và lũng đoạn, chống cạnh tranh thiếu bình đẳng, mang tính chất ưu tiên, ưu đãi ngành và doanh nghiệp. Khi có sự thiếu bình đẳng và ưu đãi cho ngành nào đó, nó tạo ra sự lệch hướng hay thiếu thống nhất về chính sách của Chính phủ và gây thiệt hại chung cho xã hội ■

