



BÀN VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG TÍN DỤNG ĐẦU TƯ CỦA NHÀ NƯỚC Ở VIỆT NAM TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY

TS. Phạm Văn Bốn *

1. Đặt vấn đề

Quá trình hoạt động của Ngân hàng Phát triển (NHPT), kể cả các tổ chức tiền thân đã bước sang thập niên thứ 3. Vai trò, vị trí của NHPT trong điều tiết kinh tế vĩ mô đã khá rõ, tuy nhiên, do là mô hình tổ chức mới triển khai trong điều kiện nền kinh tế chuyển đổi nên còn khá nhiều những vấn đề cả về lý luận lẫn thực tiễn xoay quanh hiệu quả hoạt động của mô hình này.

Vấn đề thứ nhất, mô hình ngân hàng hoạt động hiệu quả hơn Quỹ Hỗ trợ phát triển (HTPT)? Khi chuyển sang mô hình hoạt động của một ngân hàng, có lẽ ít ai có thể nghĩ rằng còn khá nhiều ý kiến cho rằng NHPT vẫn nên là Quỹ của Chính phủ, thay vì hoạt động như một ngân hàng chuyên nghiệp của Chính phủ. Chúng ta còn nhớ, giai đoạn những năm 90 của thế kỷ 20, khi Việt Nam bắt đầu bước vào công cuộc đổi mới, cùng với việc tổ chức lại hệ thống ngân hàng, Chính phủ đã có định hướng xóa bỏ dần bao cấp thông qua việc cấp phát

từ NSNN. Việt Nam thực hiện chuyển đổi từ mô hình quản lý kinh tế tập trung, quan liêu, bao cấp sang hoạt động theo cơ chế thị trường có sự quản lý của Nhà nước. Năm 1990, Chính phủ đã chính thức cấp 300 tỷ đồng từ NSNN làm nguồn vốn cho vay tín dụng theo kế hoạch Nhà nước (có nhiều cách gọi tín dụng ưu đãi, tín dụng nhà nước, tín dụng đầu tư của Nhà nước, tín dụng với lãi suất ưu đãi...), chính thức bắt đầu kỷ nguyên của sự giảm bao cấp trực tiếp từ NSNN và đích tới sẽ là xóa bỏ hoàn toàn việc bao cấp trực tiếp từ NSNN theo đúng thông lệ và cam kết của Việt Nam khi tham gia Tổ chức Thương mại quốc tế (WTO) vào năm 2006.

Tín dụng đầu tư theo kế hoạch Nhà nước ban đầu được giao cho Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam thực hiện. Tuy nhiên, cùng với sự ra đời của Luật Khuyến khích đầu tư trong nước (1994), cùng với chủ trương tách tín dụng thương mại ra khỏi tín dụng Nhà nước, năm 1995, Tổng cục Đầu tư Phát triển (Bộ Tài chính) đã chính thức được giao đảm nhận nhiệm vụ tín dụng đầu tư của

nhà nước và năm 1996, Tổng cục Đầu tư Phát triển còn được giao thêm nhiệm vụ quản lý Quỹ Hỗ trợ đầu tư quốc gia. Đây thực chất là Quỹ hỗ trợ đầu tư của Nhà nước, một tổ chức riêng biệt quản lý nguồn vốn tín dụng Nhà nước. Đầu năm 2000, cùng với việc tổ chức lại Tổng cục Đầu tư phát triển, Quỹ HTPT chính thức ra đời, đánh dấu bước ngoặt quan trọng trong việc hợp nhất tín dụng đầu tư của Nhà nước. Về nguyên tắc, Quỹ HTPT là tổ chức tài chính Nhà nước duy nhất thực hiện việc quản lý nguồn vốn tín dụng đầu tư và tín dụng xuất khẩu của Nhà nước, ngoại trừ những dự án đầu tư trước đây sử dụng nguồn vốn tín dụng đầu tư của Nhà nước do một số ngân hàng thương mại nhà nước thực hiện thì nay, sẽ không mở rộng thêm các dự án mới mà chỉ tiếp tục quản lý và thu hồi nợ vay. Đến năm 2006, Quỹ HTPT lại một lần nữa được tổ chức lại thành NHPT Việt Nam cho phù hợp với thông lệ quốc tế, trước khi Việt Nam chính thức gia nhập và thực hiện các cam kết của WTO vào đầu năm 2007.

Vấn đề thứ hai, công cụ tài

* Ngân hàng Phát triển Việt Nam

chính của Chính phủ hay ngân hàng? Nhiều chuyên gia kinh tế và các nhà quản lý cho rằng NHPT là một công cụ tài chính của Chính phủ. Một số khác lại cho rằng NHPT không phải là “công cụ tài chính” của Chính phủ mà phải là một “ngân hàng” của Chính phủ.

Khi nhận thức NHPT là “công cụ tài chính”, các chuyên gia kinh tế cho rằng mục tiêu hoạt động của NHPT không giống như một tổ chức tín dụng (ngân hàng), mà “định chế tài chính” này cần hoạt động theo mục tiêu của Chính phủ. Có nghĩa là, hoạt động của NHPT chủ yếu thực hiện việc quản lý của Nhà nước đối với các khoản tín dụng chỉ định; cấp tín dụng cho các đối tượng là các chương trình kinh tế, dự án trọng điểm, các dự án thuộc các vùng miền cần khuyến khích đầu tư với những cơ chế ưu đãi đặc thù, cả những dự án không cần thẩm định (vinasat), cả những dự án mà không thể có nguồn trả nợ được (cho vay tiền chuộc cho cướp biển)...

Ở đây, theo chúng tôi, đã có sự nhầm lẫn giữa “hình thức tổ chức, quản trị” và “mục tiêu hoạt động” của định chế tài chính (NHPT). Khi nói đến NHPT là “công cụ tài chính” thì các chuyên gia đang nhấn mạnh đến “mục tiêu hoạt động” của định chế tài chính này, còn khi nói đến NHPT là “ngân hàng” thì các chuyên gia lại đề cập đến “hình thức tổ chức, quản trị” của NHPT. Hơn nữa, khái niệm “công cụ tài chính” được hiểu rộng hơn và nó được thể hiện dưới các hình thức tổ chức,

quản trị khác nhau như: “công ty tài chính”, “quỹ tài chính”, “ngân hàng chính sách”...

Như vậy, NHPT phải được hiểu là một “ngân hàng” của Chính phủ (hiểu theo nghĩa hình thức tổ chức, quản trị của NHPT) và “ngân hàng” này thực hiện nhiệm vụ quản lý vốn tín dụng đầu tư của Nhà nước, nên nó đồng thời là “công cụ tài chính” của Nhà nước (hiểu theo mục tiêu hoạt động).

Vấn đề thứ ba, hoạt động của NHPT có hiệu quả hay không, nếu cấp bù từ NSNN vẫn có xu hướng tăng lên? NHPT hoạt động theo nguyên tắc cấp tín dụng đầu tư và tín dụng xuất khẩu của Nhà nước với lãi suất ưu đãi, tức là lãi suất thường thấp hơn lãi suất cho vay trên thị trường tiền tệ cùng thời điểm, thông thường chỉ vào khoảng 70% lãi suất thị trường, thậm chí có những khoản vay, những dự án, chương trình đầu tư trọng điểm của Chính phủ có lãi suất cho vay rất thấp, được giữ ổn định trong suốt đời dự án 6,9%, 5,4%, 3%, và thậm chí 0%/năm. Với lãi suất đầu ra thấp như vậy thì việc phải huy động vốn trên thị trường rõ ràng sẽ tạo ra chênh lệch “âm” giữa lãi suất cho vay và lãi suất huy động (mặc dù NHPT luôn huy động được nguồn vốn rẻ nhất trên thị trường do được Chính phủ bảo lãnh), chưa kể phí quản lý của tổ chức cho vay. Phần chênh lệch này phải được NSNN cấp bù. Đối với NHPT thì phí quản lý hàng năm chỉ trung bình vào khoảng 0,9% trên số dư nợ (khá thấp so với Quỹ HTPT trước đây là 2,4%) còn lại là chênh lệch

lãi suất. Lượng cấp bù chênh lệch lãi suất càng lớn (có thể cảm tưởng đối với NSNN sẽ khó khăn) thì càng thể hiện lượng dư nợ lớn hơn, số dự án được Chính phủ hỗ trợ nhiều hơn. Đây có thể là một tín hiệu tích cực nếu các dự án được hỗ trợ phát huy hiệu quả, mang lại thu NSNN nhiều lợi ích hơn trong tương lai, đủ sức, thậm chí thừa bù đắp những khoản NSNN đã chi trực tiếp, đây là chưa kể các khoản thu gián tiếp khi các nguồn thu NSNN được mở rộng và phát triển. Nếu chỉ nhìn vào số cấp bù từ NSNN mà đánh giá hiệu quả của chính sách tín dụng đầu tư và tín dụng xuất khẩu của Nhà nước thì cũng như người ta mới chỉ nhìn thấy “tùng cây” mà chưa nhìn thấy “rừng” vậy.

2. Một số thực trạng hoạt động của NHPT giai đoạn 2006 - 2011

Giai đoạn 2006 - 2011, kinh tế Việt Nam gặp những biến động mạnh, mặc dù mới gia nhập WTO nhưng đã trải qua những thăng trầm khi thì lạm phát tăng cao, khi thì suy giảm tăng trưởng; kinh tế phát triển chủ yếu theo chiều rộng, sức cạnh tranh của nền kinh tế thấp. Hệ thống ngân hàng vẫn tăng trưởng về quy mô, song, cũng đang bộc lộ những vấn đề về rủi ro, thiếu thanh khoản; thị trường chứng khoán sụt giảm mạnh. Trong bối cảnh đó, NHPT thực hiện chính sách tín dụng đầu tư và tín dụng xuất khẩu của Nhà nước một cách khá thành công. Với tư cách là công cụ tài chính của Chính phủ, nguồn vốn tín dụng đầu tư và tín



NHPT góp phần phát triển nông nghiệp nông thôn, đảm bảo an sinh xã hội, bảo vệ môi trường.

dụng xuất khẩu của Nhà nước đã góp phần:

Tạo dựng được khối tài sản hỗ trợ khá lớn. Đến cuối năm 2011, NHPT quản lý cho vay gần 2.500 dự án với số vốn theo hợp đồng tín dụng gần 200.000 tỷ đồng, trong đó dư nợ các dự án trong nước chiếm khoảng 50% tổng dư nợ. Vốn tín dụng đầu tư của Nhà nước tăng trưởng khá nhanh, bình quân gần 17%/năm, đạt gấp hơn 2 lần so với thời điểm 2006. Vốn tín dụng nhà nước thực hiện các chương trình kinh tế của Chính phủ: Chương trình kiên cố hóa kênh mương; Chương trình tôn nền vượt lũ và hạ tầng cụm tuyến dân cư vùng Đồng bằng Sông Cửu Long... Cùng với đó, tín dụng nhà nước còn cho vay lại trên 400 dự án với số vốn gần 10 tỷ USD, trên 100.000 tỷ đồng vay xuất khẩu; thực hiện bảo lãnh gần 300 dự án và 1.700 phương án sản xuất kinh doanh với số vốn lên tới gần 16.000 tỷ đồng; thực hiện hỗ trợ sau đầu tư cho gần

3.000 dự án với tổng số vốn hỗ trợ theo hợp đồng cho cả dự án gần 4.000 tỷ đồng (tổng số vốn đầu tư của các dự án được hỗ trợ vào khoảng 160.000 tỷ đồng). Bên cạnh đó, tín dụng nhà nước còn hỗ trợ thực hiện quản lý cấp phát, thanh toán các dự án Thủy điện Sơn La, cho vay đầu tư quốc lộ 78 Việt Nam với Campuchia, đường 2E sang Lào, các dự án đầu tư trồng cây cao su, nhà máy điện tại Lào, đường ô tô cao tốc Hà Nội - Hải Phòng...

Vốn tín dụng đầu tư của Nhà nước đã khẳng định vai trò "vốn môi", thu hút các nguồn vốn ngân hàng thương mại, vốn tư nhân và các nguồn vốn khác trong xã hội tham gia đầu tư các dự án phát triển. Bằng nguồn vốn này trong 5 năm qua, đã góp phần thúc đẩy huy động các nguồn lực xã hội được khoảng 450.000 tỷ đồng để đầu tư gần 2.200 dự án thuộc các lĩnh vực ưu tiên được Nhà nước khuyến khích.

Bên cạnh đó, các hoạt động hỗ trợ gián tiếp của NHPT như hỗ trợ sau đầu tư và bảo lãnh tín dụng cũng góp phần tích cực huy động các nguồn lực xã hội cho đầu tư phát triển, thúc đẩy sản xuất kinh doanh, giúp các doanh nghiệp huy động được từ các tổ chức tín dụng với tổng vốn lên tới hàng trăm ngàn tỷ đồng trong giai đoạn vừa qua.

NHPT đã hình thành kênh huy động vốn mới cho tăng trưởng và phát triển kinh tế và thúc đẩy sự phát triển của thị trường tài chính còn non trẻ của Việt Nam. Trái phiếu do NHPT phát hành là công cụ nợ quan trọng, được niêm yết trên thị trường chứng khoán, chiếm bình quân 25% tổng giá trị niêm yết toàn thị trường, góp phần đa dạng hóa các công cụ nợ và tăng lượng hàng hóa trên thị trường chứng khoán, gia tăng sự tích tụ tài chính, thúc đẩy sự phát triển của thị trường vốn, đặc biệt vốn dài hạn.

Tín dụng đầu tư của Nhà nước



góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và xuất khẩu của đất nước. Các chương trình/dự án trọng điểm nổi bật là: Thủy điện Sơn La và các dự án về ngành điện (bao gồm cả sản xuất và phân phối điện), Lộ dầu Dung Quất, các nhà máy xi măng, luyện thép, cơ khí trọng điểm, vệ tinh Vinasat, phân bón DAP Hải Phòng, Đạm Ninh Bình, Đạm Hà Bắc, Apatit Lào Cai, đóng tàu biển... đã góp phần tăng cường cơ sở vật chất kinh tế cho nền kinh tế. Với trên 150 dự án nguồn điện, lưới điện (hệ thống đường dây, trạm biến áp), góp phần đưa công suất phát điện tăng thêm 6.000 MW; xây dựng mới hơn 1.000 Km đường dây 500 KV, gần 3.000 Km đường dây 220 KV và 110 KV; hàng trăm trạm biến áp công suất các loại được đưa vào sử dụng đồng bộ với các dự án nguồn và lưới điện. Đầu tư sản xuất 32 dự án đầu tư nhà máy xi măng (khoảng 52 triệu tấn/năm), trên 120 dự án đầu tư cơ

sở đóng mới, sửa chữa tàu biển, mua mới tàu biển, hỗ trợ đầu tư cải tạo, nâng cấp, mở rộng các cơ sở đóng tàu và đầu tư vào các dự án sản xuất sản phẩm mới đáp ứng nhu cầu của ngành công nghiệp đóng tàu Việt Nam, các dự án đầu tư đóng mới toa xe đường sắt, 16 dự án lớn ngành hóa chất, 80 dự án công nghiệp chế biến... Đầu tư từ vốn tín dụng nhà nước trong giai đoạn này luôn đồng điệu với chuyển dịch cơ cấu kinh tế đã thể hiện tính dẫn dắt và tác động tích cực của nguồn vốn tín dụng nhà nước với mục tiêu chuyển dịch cơ cấu nền kinh tế theo hướng công nghiệp hóa, hiện đại hóa.¹

NHPT đã góp phần, phát triển nông nghiệp nông thôn, bảo đảm an sinh xã hội, phát triển vùng miền và bảo vệ môi trường. Các dự án vay vốn tín dụng của Nhà nước đầu tư vào một số lĩnh vực như: trồng rừng nguyên liệu và trồng cây công nghiệp dài ngày, cây ăn quả, chăn nuôi, nuôi trồng thủy sản

và chế biến các sản phẩm nông nghiệp, sản phẩm cây công nghiệp, lâm sản, thủy hải sản và thực phẩm; chế biến thức ăn gia súc và thức ăn nuôi tôm; sản xuất và chế biến muối công nghiệp và muối ăn; đầu tư thiết bị phục vụ nông nghiệp, cơ khí nông nghiệp... Kết quả cho vay đã góp phần đầu tư xây mới trên 100.000 km kênh mương, trên hàng trăm ngàn km đường giao thông nông thôn được bê tông hóa, xây dựng hạ tầng của trên 900 cụm tuyến dân cư...; trồng mới, chăm sóc, quản lý bảo vệ gần 300.000 ha rừng; trồng cây công nghiệp lâu năm, cây ăn quả khoảng gần 50.000 ha. Ngoài ý nghĩa quan trọng đối với phát triển kinh tế - xã hội địa phương, các dự án trồng cao su của Binh đoàn 15, các dự án viễn thông công nghệ cao, các dự án trồng rừng và cây công nghiệp tuyến biên giới Việt Nam - Lào - Campuchia còn có ý nghĩa về đảm bảo an ninh quốc phòng của đất nước. Các dự án an sinh xã hội (trường học, bệnh viện, xử lý rác thải, cấp nước sạch...) với gần 180 dự án trọng điểm đã góp phần tích cực vào tăng trưởng kinh tế, cải thiện sức khỏe của nhân dân và môi trường sống.

Thật vậy, những đóng góp về tài sản của nguồn vốn tín dụng nhà nước được đánh giá là rất lớn. Tuy nhiên, nếu đặt tổng giá trị tài sản, dư nợ, kim ngạch hỗ trợ... từ nguồn tín dụng nhà nước bên cạnh tổng tài sản của cả nền kinh tế thì chắc chắn con số khiêm tốn này chưa thể nói hết được ý nghĩa, vai trò và tầm quan trọng của nguồn vốn tín



Hình 1



dụng đầu tư của Nhà nước. Việc so sánh tín dụng chính sách của NHPT với tín dụng thương mại có thể dẫn đến cách hiểu chưa toàn diện, tổng thể về bản chất của nguồn vốn đặc thù này. Đây chính là những tồn tại trong việc chưa thể chế hóa được sự tồn tại tất yếu của NHPT trong xóa cơ chế quản lý tập trung quan liêu bao cấp. Thông qua nguồn vốn tín dụng đầu tư của Nhà nước mà chúng ta đã không phải trải qua “liệu pháp sốc” trong quá trình chuyển đổi nền kinh tế tập trung quan liêu bao cấp, sang hoạt động theo cơ chế thị trường, không phải chứng kiến những cảnh đổ vỡ hàng loạt, những căng thẳng xã hội khi chuyển đổi nền kinh tế, để nền kinh tế thích nghi dần với những cơ chế hoạt động, những điều kiện mới của thị trường.

Cùng với đó, do chưa nhấn mạnh đến vai trò điều tiết chính sách của tín dụng đầu tư và tín dụng xuất khẩu trong việc thực hiện các chính sách tài khóa của Chính phủ trong từng thời kỳ, đặc biệt là chính sách đầu tư, nên những kết quả đạt được chừng nào đó bị “lu mờ” bởi các dự án đầu tư mang tính thương mại cao hoặc các dự án đầu tư hoàn toàn sử dụng từ vốn đầu tư phát triển của NSNN hàng năm.

Hơn nữa, việc thực hiện vai trò “bù đắp khoảng trống thị trường” không cho phép những

kết quả hoạt động của NHPT so sánh với bất kỳ nguồn vốn vay thương mại nào bởi tính không đồng nhất của đơn vị so sánh, cũng như chúng ta so sánh trong toán học, rằng 2 con gà lớn hơn 1 con trâu vậy. Việc đánh giá kết quả và hiệu quả hoạt động của NHPT phải căn cứ trên những cơ sở dữ liệu đầu vào và cơ sở dữ liệu đầu ra. (Hình 1)

Nếu coi NHPT như là “hộp đen” thì có thể khẳng định nó hoạt động tốt khi kết quả hoạt động đáp ứng yêu cầu đặt ra, nếu “đầu vào” (theo chỉ định của Nhà nước) thông qua “hộp đen” đó trở thành “đầu ra” đạt được yêu cầu của thị trường và quản lý của Nhà nước. Chẳng hạn, mong muốn chỉ cần 1.000 tỷ đồng chi phí “đầu vào” mà “đầu ra” phải đảm bảo cho được 40.000 tỷ đồng; “đầu vào” là các khoản vay được đánh giá là nhóm 4, nhóm 5 nhưng “đầu ra” phải là nợ nhóm 3, 2 hoặc 1; “đầu vào” là nợ xấu 100% và “đầu ra” phải là nợ xấu 30%; “đầu vào” là sự vô định và “đầu ra” phải là định hướng cụ thể, rõ ràng... Có như vậy thì việc nhận diện kết quả và hiệu quả hoạt động của NHPT mới có ý nghĩa về so sánh. Bên cạnh đó, vai trò tham mưu trong các chính sách sẽ được lượng hóa và thể hiện thông qua kết quả hoạt động cụ thể, của từng định hướng, giải pháp của hệ thống chính sách tín dụng của Nhà nước.

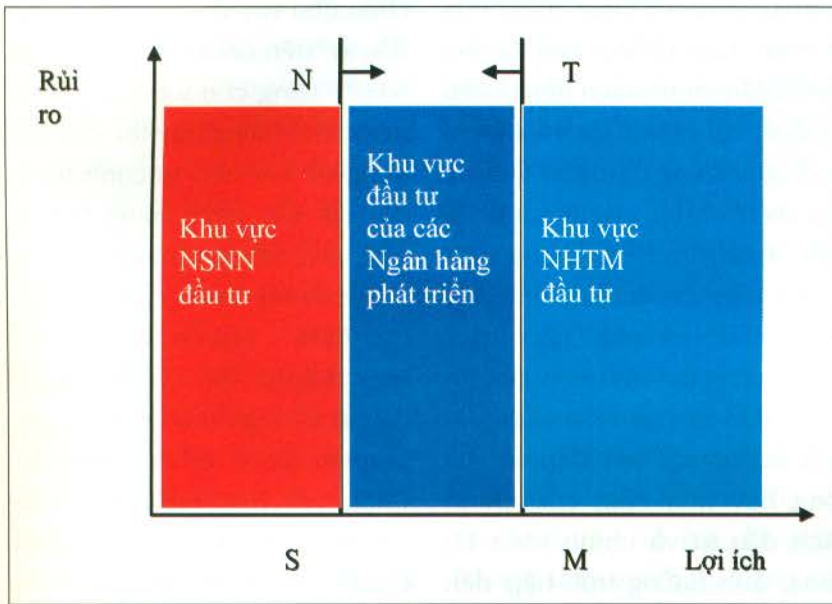
3. Một số giải pháp

Để nâng cao hơn nữa hiệu quả hoạt động của mô hình tài trợ phát triển của Nhà nước trong tiến trình xây dựng cơ sở vật chất kỹ thuật cho nền kinh tế theo hướng thị trường có sự quản lý của Nhà nước, cần thiết phải xây dựng được cơ sở lý luận và thực tiễn để NHPT hoạt động hiệu quả và thực hiện tốt được sứ mạng của mình, cần thiết:

Thứ nhất, cần khẳng định và nhận thức đúng về sự phát triển tất yếu của nền kinh tế đang phát triển (kinh nghiệm nước ngoài). Nền kinh tế đang phát triển có tính đặc thù, đặc biệt nền kinh tế nước ta còn yếu kém so với các nước công nghiệp phát triển thì nhu cầu về đầu tư là rất lớn, đặc biệt là đầu tư vào các lĩnh vực hạ tầng kinh tế - kỹ thuật. Đầu tư và lĩnh vực hạ tầng có đặc tính là khả năng sinh lời trực tiếp khá thấp so với các dự án đầu tư thương mại khác, tuy nhiên, đây chính là cơ sở hạ tầng tạo động lực và thúc đẩy các lĩnh vực kinh tế khác. Thí dụ: sau khi đầu tư xong con đường cao tốc Hà Nội - Lào Cai thì chắc chắn sẽ mở ra rất nhiều cơ hội cho các dự án đầu tư vùng núi phía Bắc, tính khả thi của các dự án này sẽ tăng lên khi chi phí vận chuyển, thời gian đi lại được giảm đáng kể; hoặc khi dự án nhà máy thủy điện Sơn La vào hoạt động thì điều kiện về phụ tải có điều kiện tăng nhanh hơn, chính là động lực cho các dự án thương mại phát huy hiệu quả cao hơn. Cùng với đó, tiềm lực kinh tế của các thành phần kinh tế còn



Hình 2: Phân định lĩnh vực đầu tư của thị trường



chưa mạnh nên chắc chắn đòi hỏi phải có những định chế tài chính đứng ra để đảm đương việc đầu tư này, thí dụ: Nhật, Đức... sau chiến tranh thế giới thứ 2 thì đều hình thành định chế tài trợ phát triển nhằm mục đích hỗ trợ tái thiết đất nước. Đến khi nhu cầu tái thiết đất nước không còn thì tổ chức tài trợ phát triển sẽ được chuyển sang hình thức thương mại, cổ phần hóa như Nhật, Singapore, Pháp...²

Thứ hai, cần nhận thức rõ ràng và đầy đủ về vai trò góp phần “bù đắp khoảng trống” của cơ chế thị trường của NHPT. Cơ chế thị trường, với “bàn tay vô hình” đã tạo nên sức hút các nhà đầu tư vào các lĩnh vực, dự án có khả năng sinh lời cao theo phương châm tối đa hóa lợi ích, lợi nhuận. Do đó, các nhà đầu tư, với nguồn lực có hạn của mình sẽ lựa chọn các dự án có tỷ suất sinh lời cao, được phân bổ phía bên phải của đường cong TM (xem hình

2). Cũng cần lưu ý rằng do Nhà nước đang hạn chế nắm giữ cổ phần của các NHTM quốc doanh, tỷ trọng vốn Nhà nước trong ngành Ngân hàng đang nhỏ đi từ 87% (năm 2005) xuống còn 34% (năm 2010) nên việc can thiệp trực tiếp vào hoạt động kinh doanh của các NHTM đang trở nên khó hơn.³

Khi tiềm lực kinh tế mạnh lên, các cơ hội đầu tư giảm dần theo quy luật “tỷ suất lợi nhuận bình quân giảm dần”, các cơ hội đầu tư đem lại tỷ suất lợi nhuận cao ít hơn sẽ thúc đẩy các nhà đầu tư tìm kiếm các cơ hội đầu tư có tỷ suất sinh lợi thấp hơn phía bên trái đường cong TM. Điều này đã xảy ra với Nhật Bản trong thời gian hơn 1 thập kỷ qua, tuy nhiên, đối với các nước đang phát triển thì các cơ hội đang tư sẽ xuất hiện nhiều hơn chứ chưa hề ít đi khi mà đầu tư công tăng lên và phát huy hiệu quả, hoặc có những tiến bộ đáng kể trong việc chuyển dịch cơ cấu kinh

tế, cách mạng khoa học kỹ thuật... tức là trong nền kinh tế đang phát triển thì cơ hội để đường cong TM dịch chuyển về phía trái là không cao so với dịch chuyển về bên phải.

Thứ ba, cùng với việc đường cong TM có khả năng dịch xa hơn về bên phải thì đường cong NS cũng có xác suất dịch chuyển dần về bên phải cao hơn so với dịch chuyển về bên trái do cùng với sự gia tăng nguồn lực khi nền kinh tế phát triển nhanh hơn thì nhu cầu đổi mới, tạo mới các công trình hạ tầng kinh tế - kỹ thuật, xã hội, môi trường, cùng với sự xuất hiện nhiều lĩnh vực hạ tầng mới do sự phát triển nhanh chóng của công nghệ thì nhu cầu đầu tư công là rất lớn. Như vậy, chính sức mạnh của “bàn tay vô hình” đã tạo ra khoảng trống của thị trường nằm bên trái đường cong TM; đồng thời “bàn tay hữu hình” đã cố gắng lấp đầy khoảng trống này. Tuy nhiên, do nguồn lực có hạn nên nguồn đầu tư từ NSNN chỉ đáp ứng được cho những cơ hội đầu tư, những dự án nằm bên trái đường NS. Khoảng trống giữa 2 đường cong NS và TM chỉ có thể trông chờ vào nguồn vốn từ nước ngoài (nguồn vốn thương mại và nguồn vốn từ chính phủ) hoặc sức mạnh “tạo nguồn lực” của Nhà nước. (Hình 2)

Về lý thuyết, nguồn vốn thương mại từ nước ngoài khó có “cơ hội” thực hiện đầu tư các dự án này, bởi lẽ nguồn vốn được đánh giá là “thông minh” này thông thường cạnh tranh và hòa nhập cùng nguồn vốn thương mại trong nước. Nguồn



vốn ODA nằm trong nguồn vốn tín dụng đầu tư Nhà nước sẽ phải đảm đương vai trò “lấp khoảng trống” mệnh mông này. Để thực hiện lấp khoảng trống (ngoài vốn ODA), Nhà nước cần hy sinh một phần nguồn lực để thay vào đó lấp được khoảng trống nhiều hơn, gấp nhiều lần so với nguồn lực hy sinh trực tiếp đó. Đây cũng chính là cơ chế cấp bù chênh lệch lãi suất hoặc hỗ trợ sau đầu tư trong chính sách tín dụng đầu tư của Nhà nước.

Trong tương lai khi nền kinh tế đã phát triển, các cơ hội đầu tư ít dần sẽ kéo “đường cong” TM dần sang trái, cùng đó, khi tiềm lực kinh tế mạnh lên sẽ giúp Nhà nước đầu tư nhiều hơn và giúp kéo “đường cong” NS về bên phải cho đến khi 2 đường cong này trùng nhau. Khi đó, vai trò nguồn vốn tín dụng nhà nước hết sứ mệnh của mình và tổ chức tài trợ phát triển này cần chuyển sang hình thức kinh doanh thương mại hoặc công cụ của Chính phủ để tiếp tục sứ mạng lấp khoảng trống cho những thị trường các nước “đồng minh” khác cho đến thế giới đại đồng.

Thứ tư, phải xác định, rằng NHPT là định chế điều tiết chính sách tài chính - tiền tệ của Chính phủ. Do định chế tài trợ phát triển như NHPT không cần dự trữ bắt buộc, Chính phủ bảo đảm khả năng thanh toán, chủ yếu huy động vốn dài hạn và tài trợ cho các dự án đầu tư trung và dài hạn nên khả năng

“tạo tiền” thông qua tổ chức này là không lớn và hoạt động của tổ chức này không ảnh hưởng nhiều đến chính sách tiền tệ nếu so sánh với chính sách tài khóa quốc gia. Cũng chính vì thế mà khi điều chỉnh chính sách lãi suất, thông thường không ảnh hưởng đến chính sách tín dụng đầu tư của Nhà nước. Tuy nhiên, sự mở rộng hay thu hẹp của tín dụng đầu tư của Nhà nước lại ảnh hưởng rất lớn đến sự mở rộng hay thắt chặt của chính sách đầu tư và chính sách tài khóa, ảnh hưởng trực tiếp đến thu chi NSNN, đầu tư công và nợ công. Do đó, cần định hướng chính sách tín dụng đầu tư của Nhà nước theo hướng thiên về chính sách tài khóa nhiều hơn là chính sách lãi suất - tín dụng.

Thứ năm, chú trọng nghiên cứu để khẳng định chỉ tiêu đánh giá kết quả, hiệu quả hoạt động của NHPT theo hướng NHPT cho vay các khoản đầu tư “dưới chuẩn”, chủ yếu là những dự án đầu tư có độ rủi ro cao nhưng lợi nhuận dự kiến lại không cao và biến các khoản đầu tư này thành các khoản nợ “theo chuẩn” và “trên chuẩn”. Ngân hàng thương mại sẽ đầu tư vì mục tiêu lợi nhuận và đương nhiên vẫn phải tuân thủ các quy định về quản trị rủi ro của Ngân hàng Nhà nước. Trong điều kiện kinh tế thị trường, các ngân hàng thương mại được tự do lựa chọn cho vay các dự án đầu tư thuộc đối tượng mà pháp luật không cấm thì để bảo toàn vốn, nâng cao hiệu quả hoạt động, các

ngân hàng thương mại sẽ lựa chọn cho vay đối với các dự án đầu tư “trên chuẩn”. Trường hợp NHPT cũng cho vay các dự án thuộc đối tượng này thì vô hình trung đã tạo nên sự cạnh tranh đối với các ngân hàng thương mại, và đương nhiên không thuộc mong muốn của “bàn tay hữu hình”. Nguồn lực của nhà nước không thể đủ để có thể đầu tư những dự án mà khu vực tư nhân đã có thể làm được rồi. Cùng với việc buộc phải cho vay đối với các đối tượng “dưới chuẩn” thì NHPT phải có trách nhiệm quản trị, hỗ trợ bằng các biện pháp sao cho các khoản nợ “dưới chuẩn” này sẽ được cải thiện và trở thành các khoản nợ “theo chuẩn”. Nếu không làm được điều này thì NHPT chỉ đơn thuần là tổ chức tài chính thực hiện cấp tiền vay và thu nợ vay chứ hoàn toàn không thực hiện được mục tiêu hỗ trợ các dự án, doanh nghiệp thuộc đối tượng cần hỗ trợ này. Các dự án “dưới chuẩn” sẽ làm cho gánh nặng tài chính ngày một nặng hơn đối với Chính phủ và NSNN. Sau khi hỗ trợ để các khoản vay “dưới chuẩn” thành các khoản nợ “theo chuẩn”, các dự án này phát huy hiệu quả và có thể hoạt động trong cơ chế cạnh tranh bình đẳng thì nên chuyển giao cho các ngân hàng thương mại thông qua các hình thức chuyển nhượng, mua bán nợ, chuyển sang thực hiện theo cơ chế thị trường hoàn toàn. Như vậy, lúc này NHPT sẽ vừa quản lý các khoản nợ “dưới chuẩn” vừa có



các khoản nợ “trên chuẩn”. Tỷ trọng các khoản nợ “trên chuẩn” trong tổng dư nợ, đặc biệt tỷ trọng các khoản nợ được chuyển giao cho hệ thống ngân hàng thương mại sẽ là thước đo hiệu quả hoạt động của NHPT.

Thứ sáu, NHPT không phải là đơn vị “hấp thụ” chi phí từ NSNN mà là “công cụ số nhân” chuyển chi từ NSNN sang cho các doanh nghiệp, các dự án thuộc đối tượng hỗ trợ với bội số ($n=30-40$ lần). Chi cấp bù chênh lệch lãi suất cho NHPT không phải là chi “phí” mà là khoản đầu tư “môi” cho nền kinh tế. Tùy thuộc vào khả năng của NSNN hàng năm mà Nhà nước quyết định mức đầu tư “môi” cho phù hợp. NHPT chỉ “hấp thụ” phần phí quản lý (chi phí phục vụ công tác quản lý như là nhiên liệu chạy cỗ máy) mà trong trường hợp Nhà nước cho “cơ chế” để NHPT hoạt động tự bù đắp chi phí này thì phần phí quản lý này sẽ hoàn toàn do NHPT đảm nhận, không cần thiết phải cấp từ NSNN.

Thứ bảy, hình thành cơ sở lý luận và thực tiễn cho việc xây dựng NHPT thành ngân hàng chuyên nghiệp và là công cụ tài chính hữu hiệu để điều tiết nền kinh tế vĩ mô. Với nhận thức và các phương pháp nhận diện, đánh giá hiệu quả hoạt động của NHPT không chỉ với tư cách là một định chế tín dụng mà còn cả với tư cách là một công cụ tài chính hữu hiệu của Chính phủ trong việc thực hiện các nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã

hội đất nước, NHPT phải được xây dựng để trở thành một ngân hàng chuyên nghiệp, hoạt động như một ngân hàng hiệu quả nhằm biến “nguồn lực có hạn” của Chính phủ thành “sự tăng trưởng kinh tế - xã hội” với cấp số nhân. NHPT chỉ thực hiện tài trợ và hoạt động trong những lĩnh vực mà khu vực tư nhân không thể hoặc không muốn tham gia nhưng lại có ý nghĩa hết sức quan trọng trong sự phát triển hiệu quả và bền vững của nền kinh tế - xã hội đất nước. Những lĩnh vực hoạt động này không những không cạnh tranh với các ngân hàng thương mại mà ngược lại, góp phần thúc đẩy, hỗ trợ hoạt động hiệu quả, lành mạnh của hệ thống ngân hàng thương mại. Đây là những lĩnh vực xây dựng kết cấu hạ tầng kinh tế - kỹ thuật, những dự án không có khả năng thu hồi vốn trực tiếp nhưng có hiệu quả gián tiếp cao, tạo nền tảng cho sự phát triển kinh tế như những ngành kinh tế trọng điểm, công nghiệp phụ trợ, những ngành then chốt, mang tính đột phá, những lĩnh vực công nghệ cao, rủi ro lớn... Cùng với đó, đầu tư của Nhà nước vào những ngành nghề, dự án này đều không gặp phải rào cản từ phía WTO. Đây là công cụ tài chính hữu hiệu cho hoạt động hiệu quả của “bàn tay hữu hình”.

Như vậy, nguồn vốn tín dụng đầu tư phát triển của Nhà nước có ý nghĩa hết sức quan trọng đối với quá trình công nghiệp

hóa, hiện đại hóa nền kinh tế, đặc biệt trong quá trình chuyển đổi nền kinh tế sang hoạt động theo cơ chế thị trường. Mô hình quản lý tín dụng đầu tư của Nhà nước có tính đặc thù và hoàn toàn không có sự giống hệt nhau ở tất cả các nước, các quốc gia và vùng lãnh thổ trên thế giới. Vai trò của nguồn vốn này sẽ còn có ý nghĩa, còn tồn tại chừng nào các nước, các quốc gia trên thế giới của chúng ta chưa thật sự thành “thế giới phẳng”⁴ và sự điều tiết nền kinh tế của Nhà nước còn tồn tại; có chăng sự hỗ trợ này sẽ được thực hiện dưới các dạng, theo các mức độ hoặc đối tượng khác nhau mà thôi.■

¹ Báo cáo hoạt động 5 năm của NHPT 2006-2011

² Tài trợ phát triển - kinh nghiệm quốc tế và vận dụng vào điều kiện thực tiễn của Việt Nam để hoàn thiện mô hình tổ chức và hoạt động của NHPT, đề tài nghiên cứu khoa học cấp ngành, NHPT - 2010.

³ Kinh tế thị trường khi Việt Nam trở thành nước có thu nhập trung bình - Báo cáo chung của các nhà tài trợ tại Hội nghị nhóm tư vấn các nhà tài trợ Việt Nam - tháng 6/2011.

⁴ Thomas L. Friedman, Thế giới phẳng - tóm lược lịch sử thế kỷ 21, 2005.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Báo cáo hoạt động 5 năm của NHPT 2006 - 2011, NHPT, 2011.

2. Tài trợ phát triển - kinh nghiệm quốc tế và vận dụng vào điều kiện thực tiễn của Việt Nam để hoàn thiện mô hình tổ chức và hoạt động của NHPT, đề tài nghiên cứu khoa học cấp ngành, NHPT, 2010.

3. Kinh tế thị trường khi Việt Nam trở thành nước có thu nhập trung bình - Báo cáo chung của các nhà tài trợ tại Hội nghị nhóm tư vấn các nhà tài trợ Việt Nam - tháng 6/2011.

4. Thomas L. Friedman, Thế giới phẳng - Tóm lược lịch sử thế kỷ 21, 2005.