

VỀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI VÀ ĐẦU TƯ GIÁN TIẾP NƯỚC NGOÀI Ở VIỆT NAM

LÊ VĂN Ý^(*)

Đầu tư nước ngoài bao gồm cả đầu tư trực tiếp và gián tiếp ngày càng quan trọng trong nền kinh tế toàn cầu. Ở nước ta, vốn nước ngoài thường do nhà đầu tư trực tiếp đưa vào sản xuất kinh doanh và trực tiếp quản lý đã ảnh hưởng không nhỏ đến việc phát huy năng lực của các doanh nghiệp trong nước. Việc đầu tư gián tiếp chưa thu hút và phát triển được bao nhiêu. Trên cơ sở những tư liệu công bố gần đây, bài viết đề cập đến tình hình đầu tư gián tiếp nước ngoài và một số giải pháp nhằm tăng cường đầu tư gián tiếp nước ngoài ở Việt Nam.

Đầu tư nước ngoài trong xu thế phát triển mới

Trên thế giới, đầu tư nước ngoài có vai trò quan trọng trong phát triển kinh tế - xã hội. Nguồn vốn đầu tư này thường được chia thành 2 loại: đầu tư trực tiếp (FDI - Foreign Direct Investment) và đầu tư gián tiếp (FII - Foreign Indirect Investment). Trong bối cảnh Việt Nam gia nhập WTO, Quốc hội Mỹ thông qua quy chế thương mại PNTR cho Việt Nam và thành công của Hội nghị APEC, nước ta đang đứng trước cơ hội mới để thu hút vốn đầu tư từ bên ngoài. Cùng với tăng trưởng kinh tế vĩ mô bền vững liên tục trong thập kỷ qua, Việt Nam đã tạo được sự hấp dẫn, và trở thành một trong những địa chỉ để lựa chọn hàng đầu của

nhiều công ty đa quốc gia muốn đa dạng hoá đầu tư ở nước ngoài (1,2,3).

Thực hiện Chỉ thị 13/2005/CT-TTg ngày 6 tháng 4 năm 2005 của Thủ tướng Chính phủ, hoạt động đầu tư nước ngoài ở nước ta đã vượt qua thời kỳ suy giảm, đang gia tăng với tỷ lệ cao. Nếu năm 2005, nguồn đầu tư nước ngoài đăng ký mới đạt 6,8 tỷ USD, thì năm 2006 đã vượt lên 10,2 tỷ USD (tăng gần 70%), riêng 2 tháng đầu năm 2007 đã vượt trên 27% so với cùng kỳ năm trước và theo dự báo, FDI cả năm sẽ đạt từ 15 đến 17 tỷ USD (5, tr.17-20).

Trong bài phát biểu gần đây, Bộ

^(*) TS., Liên hiệp các hội khoa học và kỹ thuật Việt Nam

trưởng Bộ Kế hoạch và Đầu tư Võ Hồng Phúc cho biết, nguồn đầu tư của chúng ta có sự tăng trưởng khá, tổng đầu tư toàn xã hội đã chiếm 41% GDP. Một dấu hiệu tốt nữa là, riêng trong quý IV năm 2006, đầu tư nước ngoài đăng ký đạt 2,6 tỷ USD... Các dự án có quy mô lớn đang được các tập đoàn kinh tế của nhiều nước tiến hành khảo sát và chuẩn bị đầu tư với giá trị lên tới 20 tỷ USD. Nếu triển khai được trong năm 2007, thì đó sẽ là năm tăng trưởng cao về đầu tư trực tiếp nước ngoài. Bộ trưởng cũng cho biết, Chính phủ đang có những quyết sách lớn để hoàn thiện các cơ sở hạ tầng, nhất là cơ sở quy mô lớn tại Việt Nam... (3).

Đáng quan tâm trong thu hút đầu tư gần đây là xu thế ngày càng phát triển nhiều dự án lớn, có ý nghĩa kinh tế và hàm chứa những nội dung công nghệ với trình độ cao. Năm 2006 mới chỉ có Tập đoàn Intel xây dựng dự án đầu tư 1 tỷ USD; đầu năm 2007 hồ sơ những dự án lớn đã nâng tổng số vốn đăng ký lên trên 20 tỷ USD. Trong số này, dự án của Tập đoàn Gamuda (Malaysia) thực hiện tại Hà Nội có giá trị trên 1 tỷ USD; Tập đoàn Sumitomo (Nhật Bản) dự tính đầu tư vào Khu kinh tế Vân Phong (Khánh Hoà) từ 3,5 đến 4 tỷ USD; Tập đoàn Foxcon (Đài Loan) dự kiến đầu tư 5 tỷ USD vào xây dựng thành phố sản xuất điện tử cao cấp tại Bắc Ninh-Bắc Giang; Công ty Ens Han (Australia) đã quyết định nâng vốn đầu tư vào dự án nhiệt điện Kiên Giang từ 1 tỷ lên 4 tỷ USD...(5)

Trong khi FDI có vai trò trực tiếp thúc đẩy sản xuất thì *FII lại có tác động kích thích thị trường tài chính, tạo điều*

kiện cho doanh nghiệp trong nước có thể tiếp cận được với các nguồn vốn mới, nâng cao vai trò quản lý nhà nước và có tác động làm lành mạnh các mối quan hệ để thúc đẩy phát triển kinh tế. Theo đánh giá gần đây, cùng với mở cửa thị trường của nền kinh tế, cơ chế mới tạo thuận lợi cho phát triển dịch vụ tài chính, nhất là mở mang thị trường chứng khoán; các doanh nghiệp lớn của Nhà nước đã bán một phần cổ phiếu thông qua đấu giá hoặc niêm yết trên thị trường; những thay đổi trong chiến lược cổ phần hoá của Chính phủ đã tạo điều kiện cho nhiều công ty đa quốc gia có thể mua cổ phần của doanh nghiệp ở Việt Nam. Nhờ vậy, từ giữa năm 2006, FII bắt đầu gia tăng; theo ước tính, đến nay đạt khoảng 4 tỷ USD. FII cùng nguồn vốn của dân tham gia đã góp phần làm cho thị trường chứng khoán liên tục gia tăng, đã làm sôi động hơn hoạt động tài chính nước nhà (5,6).

Về đầu tư gián tiếp nước ngoài

FII được hiểu là hình thức đầu tư thông qua việc mua chứng khoán và những giấy tờ có giá trị khác. Theo Luật Đầu tư Việt Nam ban hành năm 2005 thì *FII được xác định là hình thức đầu tư thông qua việc mua cổ phần, cổ phiếu, trái phiếu, các giấy tờ có giá trị khác, quỹ đầu tư chứng khoán và thông qua các định chế tài chính trung gian mà nhà đầu tư không tham gia quản lý hoạt động đầu tư.* Vốn gián tiếp nước ngoài đầu tư vào các quốc gia khác thường tồn tại theo các loại hình quỹ hoặc công ty tài chính, chủ yếu là quỹ hỗ tương, trợ cấp và quỹ

lương hưu, đầu tư của các liên đoàn tài chính và quỹ đầu tư mạo hiểm.

Quỹ hỗ tương là định chế tập hợp nguồn tài chính của những người tiết kiệm nhỏ và đầu tư vào các loại hình chứng khoán theo mục tiêu và quy chế do quỹ đặt ra.

Quỹ trợ cấp và quỹ lương hưu (Pension Funds) được lập ra nhằm bảo đảm thu nhập cho người về hưu và không còn khả năng làm việc. Quỹ này nhận tiền đóng góp từ người lao động, giới chủ và Nhà nước. Nguồn ngân quỹ thường được sử dụng để đầu tư vào những loại hình trái phiếu hoặc cổ phần có quy mô nhỏ.

Công ty bảo hiểm (Insurance Firm) hình thành dưới dạng bảo hiểm nhân thọ và bảo hiểm phi nhân thọ. Loại hình bảo hiểm này có tiềm lực tài chính mạnh, khả năng đầu tư lớn, song tỷ lệ rủi ro lại cao.

Liên đoàn tài chính (Financial Corporation) là quỹ đầu tư tạo lập từ nguồn vốn của các tập đoàn hoặc tổ chức kinh tế lớn khi muốn đầu tư vào thị trường nước ngoài. Việc đầu tư vào doanh nghiệp các nước sở tại của liên đoàn thường thực hiện dưới hình thức hỗ trợ kỹ thuật, mua cổ phần hoặc qua các tổ chức tài chính quốc tế. Việc cấp vốn thường được thực hiện thông qua trung gian tài chính là những ngân hàng.

Quỹ đầu tư mạo hiểm (VCF-Venture Capital Funds) là việc đưa vốn vào những công ty có tiềm năng tăng trưởng nhanh và có tầm quan trọng trong nền kinh tế. Nhà đầu tư sẽ đầu tư vào tài sản vốn, nhưng không trực tiếp tham gia quá

trình kinh doanh của công ty. Yếu tố mạo hiểm ở đây chính là: nhà đầu tư sẽ cùng "sống-chết" với những đơn vị được cung cấp vốn; họ thường mạo hiểm trong các lĩnh vực công nghệ cao nên VCF đã trở thành người đỡ đầu cho những công ty mới hình thành còn thiếu vốn và chưa tạo được uy tín lớn. VCF xuất hiện vào những năm 1950-1960, sớm thành một ngành đặc biệt và nhanh chóng trở thành nguồn vốn quan trọng đối với các công ty toàn cầu (4, tr.37).

Xu hướng đầu tư gián tiếp trong nền kinh tế toàn cầu

FII đã hình thành và phát triển nhanh ở những quốc gia có nền tài chính mạnh. Loại hình đầu tư này đã giúp doanh nghiệp tiếp cận thuận lợi với nhiều nguồn vốn mới ngoài nguồn truyền thống. Giữa thập niên 1980, FII gia tăng khi nguồn đầu tư được mở rộng từ các nước phát triển phương Bắc vào những thị trường mới nổi lên ở phương Nam. FII Bắc-Nam được coi là phương tiện lưu chuyển vốn có hiệu quả đối với những khu vực khát vốn và không ngừng gia tăng. Nếu năm 1987 dòng vốn này còn ở mức 800 triệu USD thì 4 năm sau đã lên gấp 9 lần, đến năm 1996 đã vượt trên 45,5 tỷ USD tăng trên 57,2 lần so với 10 năm trước đó.

Khảo sát của Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF) gần đây cho thấy, vào năm 2001, lợi nhuận từ vốn FII trên thế giới đã gấp 2 lần FDI và gần ngang bằng kim ngạch xuất khẩu toàn cầu. Trong vòng 4 năm, FII toàn cầu đã tăng 2 lần; nước có tỷ trọng FII toàn cầu lớn nhất là Mỹ chiếm

24,5%, tiếp đó là Anh 10%, Cộng hoà liên bang Đức chiếm 9,2%. Từ năm 1997 đến 2001, Nhật Bản đã tụt hạng từ thứ 4 xuống hàng thứ 6, có tỷ trọng chiếm 4,2% tổng vốn FII toàn cầu (6, tr.38).

Trong nguồn FII toàn cầu, VCF ngày càng hoạt động có hiệu quả cao. Tại thị trường Mỹ, VCF đã trở thành phương tiện gia tăng nhanh vốn cổ phần của các công ty mới thành lập và chiếm trên 1/2 nguồn vốn đầu tư ra thế giới trong năm 2005. Ở châu Âu, vốn FII năm 2005 đã đạt 15,8 tỷ USD (tăng 23,4% so với năm 2004). Gần đây, Trung Quốc và Ấn Độ đã trở thành những thị trường thu hút lớn nhất nguồn vốn FII toàn cầu (chiếm 60% tổng vốn FII cho cả khu vực châu Á và châu Âu). Trên thị trường đầu tư mạo hiểm, Trung Quốc là nước đã thu hút chừng 7 tỷ USD chiếm 20% thị phần thế giới vào năm 2004, còn Ấn Độ trong năm 2005 đã sử dụng trên 2,3 tỷ USD từ nguồn vốn này.

Nhìn tổng thể, vốn đầu tư nước ngoài nhất là luồng vốn FII đã có những tác động tích cực đối với mọi nền kinh tế, đặc biệt là ở những quốc gia đang phát triển. Chính vì vậy, trong hội nhập kinh tế toàn cầu, nhiều nước đã nỗ lực cải cách thể chế để có thể tiếp cận và tranh thủ được nguồn vốn này (4, tr.39-40).

Đầu tư gián tiếp nước ngoài trong nền kinh tế Việt Nam

Ở nước ta, đến nay đã có những thành công trong tập trung thu hút nguồn vốn FDI nhưng chưa mấy quan tâm đến nguồn vốn FII. Sau khủng hoảng tài chính khu vực 1997, dòng vốn FII chảy

vào có xu hướng gia tăng, song vào năm 2001 chỉ bằng 1,2% so với nguồn FDI, đến năm 2004 tăng lên 3,7% nhưng còn quá thấp so với các nước trong khu vực. Trong giai đoạn này, tỷ lệ thu hút FII/FDI của Thailand, Malaysia và Trung Quốc đã đạt từ 30 đến 40% (6, tr.7).

Theo Lê Nhật Hoàng, Giám đốc công ty Tài chính và Kế toán Việt Nam, nguồn vốn FDI đã đóng góp tích cực cho sản xuất công nghiệp, tăng kim ngạch xuất khẩu và tạo việc làm nhưng lại không giúp cho chúng ta tạo được doanh nghiệp lớn của chính mình. Ngược lại, vốn FII đưa vào doanh nghiệp do người Việt Nam nắm quyền quản lý đã giúp cho doanh nghiệp trong nước tăng trưởng nhanh, có thể tiến tới hình thành được những tập đoàn đa quốc gia mang thương hiệu Việt. Thực tiễn phát triển và những thành công trong sản xuất kinh doanh của các công ty Vinamilk, Bảo Minh, Kinh Đô, ACB, Sacombank... do người Việt nắm toàn quyền quản lý cho thấy, Việt Nam có khả năng thu hút mạnh vốn FII để thực hiện mục tiêu phát triển doanh nghiệp và tăng trưởng nền kinh tế (6, tr.7).

Từ những nhân tố mới trong nền kinh tế nước ta, tổ chức Ngoại thương Nhật Bản (Jetro) đã nhận định, trong 5-10 năm tới xu hướng của các doanh nghiệp Nhật Bản là sẽ chuyển dịch dần địa điểm sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam để phân tán bớt rủi ro, từ đây nguồn vốn đầu tư cả trực tiếp và gián tiếp của Nhật Bản sẽ tăng lên mạnh mẽ. Tổng hợp tình hình đầu tư, Gia Minh cho biết, kể từ quý II/2006 nguồn vốn FII vào

Việt Nam tăng lên khá mạnh, góp phần làm cho thị trường chứng khoán nóng lên với chỉ số giá “phi mã”. Đầu năm 2007, luồng vốn này còn tăng mạnh hơn, ước tính đến nay lên trên 4 tỷ USD, chiếm gần 1/3 tổng giá trị vốn hoá thị trường. Cũng theo tác giả, trong thời gian tới, khi có nhiều công ty lớn được cổ phần hoá và niêm yết trên sàn, số vốn này còn tiếp tục tăng cao hơn nữa (5, tr.19).

Mặc dù có nhiều xu thế biến động tích cực, song nhiều nhà nghiên cứu cho rằng, việc làm trong lĩnh vực này còn mang tính tự phát, chưa có sự quan tâm đúng tầm từ phía Nhà nước. Có nhiều nguyên nhân hạn chế việc thu hút vốn FII, song số đông phân tích cho rằng: Khung pháp lý của nước ta chưa đồng bộ. Do vốn FII mang tính cổ phần trong đầu tư doanh nghiệp nên để thu hút được nguồn vốn này, ngoài cải thiện, thay đổi khung pháp lý còn cần tăng cường hơn nữa cổ phần hoá doanh nghiệp, cơ cấu lại hệ thống doanh nghiệp và phát triển nhanh thị trường chứng khoán.

Để quyết định đầu tư, điều quan trọng đối với nhà đầu tư nước ngoài là hiểu được chân thực và chính xác hoạt động doanh nghiệp. Tình trạng phổ biến hiện nay là báo cáo tài chính doanh nghiệp nhằm vào đối phó với cơ quan thuế vụ chứ chưa phải cho các cổ đông; hệ thống kiểm toán còn nhiều bất cập; việc xác định giá trị doanh nghiệp nhà nước khi cổ phần hoá tính theo giá sổ sách rất khó để tính giá trị thực. Với hệ thống thông tin yếu kém, doanh nghiệp trong nước khó có thể cung cấp được đầy đủ tình hình hoạt động cũng như dự báo

tương lai cho nhà đầu tư nước ngoài để thu hút vốn.

Mặc dù hoạt động xúc tiến đầu tư đã được tiến hành, nhưng chủ yếu mới tập trung vào nguồn vốn FDI, ít có hoạt động xúc tiến FII. Ngoài ra, việc quảng bá, tiếp thị của các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp vừa và nhỏ trên mọi miền đất nước đang còn nhiều giới hạn cần được cải thiện.

Về những giải pháp cần thực hiện

Cùng với việc gia nhập WTO, theo các chuyên gia kinh tế, làn sóng đầu tư mới của các nhà đầu tư nước ngoài vào nền kinh tế Việt Nam sẽ mạnh mẽ hơn. Làn sóng mới này được dự báo sẽ đổ vào nhanh khi Chính phủ cho phép thành lập các chi nhánh công ty quản lý quỹ nước ngoài. Việt Nam trở nên hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài do yếu tố chính trị, kinh tế và xã hội được coi là thuận lợi; tiềm năng tăng trưởng kinh tế dài hạn có thể đạt được tăng trưởng lợi nhuận bền vững. Hơn nữa, việc đẩy mạnh cổ phần hoá các doanh nghiệp nhà nước trong các ngành kinh tế bao gồm cả những doanh nghiệp quy mô lớn như ngân hàng, bưu chính viễn thông..., sẽ tạo thuận lợi cho nhiều nhà đầu tư. Tuy nhiên để thu hút được nguồn vốn FII, Chính phủ và các doanh nghiệp còn phải nỗ lực để thay đổi nhiều hơn mới có thể tiếp cận được với cơ hội mới.

Để việc thu hút đầu tư trở thành hiện thực, từ thực tế hiện nay, các nhà nghiên cứu và giới quản lý cho rằng: chính sách thu hút FII cần tập trung hơn với sự quan tâm, đánh giá đúng mức về

thực trạng và xác định những trọng tâm từ tầm Chính phủ để định thành mục tiêu chiến lược thu hút đầu tư nhằm phát triển doanh nghiệp qua thị trường vốn. Chính sách mới cần đặt trọng tâm vào thu hút các dòng FII thông qua kênh hoạt động của thị trường vốn và thị trường chứng khoán. Mặt khác, coi trọng và chủ động hơn trong việc tiếp thị, quảng bá hình ảnh và môi trường đầu tư trong bối cảnh cạnh tranh khu vực ngày càng quyết liệt; sớm hình thành khuôn khổ pháp lý, giúp doanh nghiệp chủ động tiếp thị dưới hình thức niêm yết cổ phần ở nước ngoài.

Thành phố Hà Nội đã có đề án xây dựng *Trung tâm Tài chính-Ngân hàng* với mục tiêu năm 2010 sẽ đưa Trung tâm này trở thành trung tâm tài chính-ngân hàng hàng đầu khu vực, nơi hội tụ được các tổ chức tài chính ngân hàng và phi ngân hàng lớn có tầm quốc gia và quốc tế. Việc làm này cần được khích lệ nhằm phát triển mạng lưới hạ tầng tài chính toàn diện, hiện đại để nâng cao tầm vóc và nâng cao năng lực cạnh tranh của thị trường tài chính Việt Nam. Đó cũng là việc làm thiết thực để góp phần vào thu hút nguồn vốn FII trong quá trình hội nhập kinh tế toàn cầu. Cùng với Hà Nội, thành phố Hồ Chí Minh với lợi thế tiềm năng, có cơ hội lớn trở thành nơi quy

tụ các luồng vốn để lan toả đến các địa phương khác cũng cần quan tâm đầu tư phát triển để trở thành một trung tâm thu hút đầu tư nước ngoài của Việt Nam.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Chính phủ Việt Nam. Kế hoạch phát triển kinh tế-xã hội 5 năm 2006-2010. H.: 2006.
2. Trung tâm Thông tin & Dự báo Kinh tế-xã hội Quốc gia. Dự báo khả năng thực hiện mục tiêu tăng trưởng năm 2006 và các yếu tố tác động chủ yếu đến kinh tế - xã hội Việt Nam năm 2007. Chuyên đề ngày 22/8/2006.
3. Võ Hồng Phúc. Đầu tư nước ngoài năm 2007 sẽ tăng cao. Báo *Tiếng nói Việt Nam*, ngày 19/4/2007.
4. Nguyễn Thị Linh Hương. Xu hướng đầu tư gián tiếp toàn cầu và tác động tới các nước đang phát triển. Tạp chí *Thông tin và Dự báo kinh tế-xã hội*, số 8/2006.
5. Gia Minh. Thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài tại Việt Nam và Trung Quốc. Tạp chí *Thông tin và Phát triển*, số 3/2007.
6. N.L. Cạnh tranh dịch vụ chứng khoán. Báo *Tiếng nói Việt Nam*, số 30, ngày 12/4/2007.

