CHƯƠNG 4

ĐẦU TƯ QUỐC TẾ CỦA CÁC TỔ CHỨC KINH TẾ VÀ TÀI CHÍNH CỦA CÔNG TY ĐA QUỐC GIA

Mục tiêu

Chương này trình bày những vấn đề cơ bản về:

- Đầu tư quốc tế của các tổ chức kinh tế;
- Tài chính công ty đa quốc gia.

Nội dung

I. Đầu tư quốc tế của các tổ chức kinh tế

1. Khái niệm

Đầu tư quốc tế của các tổ chức kinh tế là những phương thức đầu tư vốn, tài sản của các doanh nghiệp, các hãng, các tập đoàn ở nước ngoài để tiến hành sản xuất, kinh doanh, dịch vụ với mục đích tìm kiếm lợi nhuận. [7]

Về mặt bản chất, đầu tư quốc tế là hình thức xuất khẩu tư bản, di chuyển tư bản từ nước này sang nước khác nhằm mục đích kiếm lời. Tư bản di chuyển gọi là vốn đầu tư.

Hình thức của vốn dầu tư:

- Vốn bằng tiền: ngoại tệ mạnh, nội tệ…
- Tài sản hữu hình: tư liệu sản xuất, nhà xưởng, hàng hóa, tài nguyên…
- Tài sản vô hình: nhãn hiệu, sức lao động, bí quyết công nghệ và sản xuất, bằng phát minh, uy tín hàng hóa, tri thức về quản lý, quyền sở hữu trí tuệ...
- Các phương tiện đầu tư đặc biệt khác: cổ phiếu, trái phiếu, vàng bạc, đá quý…

2. Nguyên nhân thúc đẩy đầu tư quốc tế của các tổ chức kinh tế

Nguyên nhân bao trùm và động cơ chung nhất của hoạt động đầu tư quốc tế của các tổ chức kinh tế là tìm kiếm thị trường đầu tư hấp dẫn, thuận lợi, an toàn nhằm thu lợi nhuận cao, góp phần vào chiến lược phát triển lâu dài của các doanh nghiệp. Trong giai đoạn hiện nay, sự phát triển mạnh mẽ của đầu tư quốc tế bắt nguồn từ một số nguyên nhân sau:

- Sự phát triển mạnh mẽ của xu hướng toàn cầu hóa và khu vực hóa nền kinh tế thế giới đã thúc đẩy mạnh mẽ quá trình tự do hóa thương mại và đầu tư giữa các quốc gia.

- Sự phát triển nhanh chóng của cách mạng khoa học – công nghệ đã tạo ra các ngành sản xuất mới, các thiết bị hiện đại, tạo sự tập trung về vốn, công nghệ sản xuất, thúc đẩy sự chuyển dịch vốn đầu tư giữa các quốc gia. Hơn nữa, công nghệ thông tin phát triển đã làm mờ đi khoảng cách địa lý trong đầu tư quốc tế.

- Trước yêu cầu của cách mạng khoa học – công nghệ, nhu cầu vốn và ngoại tệ cho đầu tư phát triển để công nghiệp hóa của các nước đang phát triển rất lớn đã tạo nên lực hút mạnh mẽ với vốn đầu tư quốc tế.

---

[7] *PGS. TS. Đinh Trọng Thịnh, Tài chính quốc tế, trang 102, NXB Tài chính, 2006.*

- Ưu thế của các công ty đa quốc gia: Các công ty đa quốc gia có những ưu thế riêng mà các đối thủ ở các địa phương không có được. Các ưu thế này tập trung ở các phương pháp quản lý và công nghệ tiên tiến. Do đó, các công ty đa quốc gia tiến hành đầu tư ra nước ngoài để sản xuất và tiêu thụ sản phẩm.

3. Các loại đầu tư quốc tế của các tổ chức kinh tế

3.1. Đầu tư quốc tế trực tiếp của các tổ chức kinh tế

3.1.1. Khái niệm, đặc điểm và vai trò

3.1.1.1. Khái niệm

Đầu tư quốc tế trực tiếp (FDI - Foreign Direct Investment) là hình thức mà chủ đầu tư nước ngoài đầu tư toàn bộ hay một phần đủ lớn vốn vào các dự án nhằm giành quyền điều hành và trực tiếp điều hành đối tượng mà họ bỏ vốn.

Trong những năm gần đây, hình thức đầu tư này chiếm vị trí chủ yếu trong đầu tư quốc tế.

Bản chất của đầu tư trực tiếp là sự di chuyển một khối lượng nguồn vốn kinh doanh dài hạn giữa các quốc gia nhằm thu được lợi nhuận cao hơn trong nước.

3.1.1.2. Đặc điểm

Đầu tư quốc tế trực tiếp có những đặc điểm sau:

- Được thực hiện chủ yếu bằng nguồn vốn tư nhân, chủ đầu tư tự quyết định đầu tư, tự chịu trách nhiệm về sản xuất kinh doanh, lãi, lỗ;

- Chủ đầu tư nước ngoài trực tiếp điều hành hoặc tham gia điều hành dự án đầu tư tùy theo tỷ lệ góp vốn;

- Vốn đầu tư trực tiếp bao gồm vốn góp để hình thành vốn pháp định, vốn vay hoặc vốn bổ sung từ lợi nhuận của doanh nghiệp để triển khai và mở rộng dự án;

- Thông qua FDI các doanh nghiệp của các nước tiếp nhận vốn có thể tiếp thu công nghệ, kỹ thuật tiên tiến, kinh nghiệm quản lý hiện đại…

3.1.1.3. Vai trò

Đầu tư trực tiếp nước ngoài mang lại những lợi ích rất to lớn đối với cả chủ đầu tư và nước nhận đầu tư.

- Đối với chủ đầu đầu tư

+ Giúp chủ đầu tư tận dụng lợi thế của nước tiếp nhận đầu tư, giảm chi phí sản xuất, tìm kiếm nguồn cung cấp nguyên vật liệu ổn định;

+ Giúp chủ đầu tư có điều kiện đổi mới cơ cấu sản xuất, áp dụng công nghệ mới và nâng cao năng lực cạnh tranh;

+ Giúp chủ đầu tư bành trướng sức mạnh kinh tế, nâng cao uy tín, mở rộng thị trường tiêu thụ và tránh được hàng rào bảo hộ mậu dịch của các nước.

- Đối với nước nhận đầu tư

+ Đối với các nước có nền kinh tế phát triển

* Góp phần giải quyết khó khăn về kinh tế- xã hội, như: thất nghiệp, lạm phát, nâng cao năng lực cạnh tranh cho các doanh nghiệp.

* Tăng nguồn thu và tạo điều kiện cải thiện tình hình ngân sách nhà nước, tạo ra môi trường cạnh tranh tích cực.

* Giúp người lao động và các nhà quản lý học hỏi và nâng cao trình độ.

+ Đối với các nước đang phát triển

* Là nguồn vốn quan trọng để thực hiện CNH – HĐH, đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng kinh tế, thu hẹp khoảng cách phát triển với thế giới.

* Góp phần chuyển dịch cơ cấu kinh tế của các nước theo hướng CNH, hiện đại.

* Góp phần phát triển nguồn nhân lực có kỹ năng và trình độ cao, tạo thêm việc làm cho người lao động.

* Là nguồn thu quan trọng cho ngân sách nhà nước nhỏ bé của các nước đang phát triển.

* Giúp doanh nghiệp trong nước mở cửa thị trường hàng hoá thế giới.

* Có điều kiện tiếp thu khoa học - công nghệ hiện đại, kinh nghiệm quản lý tiên tiến và tác phong làm việc công nghiệp.

3.1.2. Các hình thức đầu tư quốc tế trực tiếp của các tổ chức kinh tế

Xét theo tính chất sở hữu (Tỷ lệ sở hữu của nước ngoài trong các dự án đầu tư) FDI có các hình thức sau:

3.1.2.1. Hợp đồng hợp tác kinh doanh

Hợp đồng hợp tác kinh doanh là văn bản được ký kết giữa hai hay nhiều bên, quy định trách nhiệm và phân chia kết quả kinh doanh cho mỗi bên để tiến hành đầu tư kinh doanh ở nước chủ nhà mà không thành lập pháp nhân mới (tức là không cho ra đời những công ty, xí nghiệp mới.)

Hình thức này có đặc điểm:

- Các bên cùng nhau hợp tác kinh doanh trên cơ sở văn bản hợp đồng phân định trách nhiệm, quyền lợi và nghĩa vụ;
- Không thành lập pháp nhân mới;
- Thời hạn của hợp đồng do hai bên thoả thuận;
- Vốn kinh doanh không nhất thiết phải được đề cập đến trong văn bản hợp đồng này.

3.1.2.2. Hình thức doanh nghiệp liên doanh

Doanh nghiệp liên doanh là doanh nghiệp được thành lập tại nước chủ nhà trên cơ sở hợp đồng liên doanh ký giữa bên hoặc các bên nước chủ nhà với bên hoặc các bên nước ngoài để đầu tư kinh doanh tại nước chủ nhà.

Hình thức này có đặc điểm:

- Được thành lập dưới dạng công ty trách nhiệm hữu hạn;
- Mỗi bên liên doanh chịu trách nhiệm trong phạm vi phần vốn góp của mình vào vốn pháp định. Chia lợi nhuận và chịu rủi ro theo tỷ lệ vốn góp;
- Cơ cấu tổ chức quản lý của doanh nghiệp liên doanh do pháp luật của mỗi nước quy định.

3.1.2.3. Doanh nghiệp 100% vốn nước ngoài

Doanh nghiệp 100% vốn nước ngoài là doanh nghiệp do chủ đầu tư nước ngoài đầu tư 100% vốn tại nước sở tại, thuộc sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài, do nhà đầu tư nước ngoài tự thành lập tại nước chủ nhà, tự quản lý và tự chịu trách nhiệm về kết quả kinh doanh.

Hình thức này có đặc điểm:

- Được thành lập dưới dạng công ty trách nhiệm hữu hạn.
- Sở hữu hoàn toàn của nước ngoài.
- Chủ đầu tư nước ngoài tự quản lý và tự chịu về kết quả kinh doanh.

3.1.2.4. Các hình thức đầu tư đặc thù khác

- Hình thức Hợp đồng xây dựng - kinh doanh - chuyển giao (BOT: Build - Operate - Transfer): là văn bản ký kết giữa cơ quan Nhà nước có thẩm quyền của nước sở tại với nhà đầu tư nước ngoài để xây dựng công trình kết cấu hạ tầng (kể cả mở rộng, nâng cấp, hiện đại hoá công trình) và kinh doanh trong một thời gian nhất định để thu hồi vốn đầu tư và có lãi thoả đáng. Hết thời hạn, nhà đầu tư nước ngoài chuyển giao công trình cho nước sở tại tiếp tục quản lý, khai thác.

Hình thức này có đặc điểm:

+ Cơ sở pháp lý là hợp đồng;
+ Vốn đầu tư của nước ngoài;
+ Hoạt động dưới hình thức liên doanh hoặc 100% vốn nước ngoài;
+ Chuyển giao không bồi hoàn cho nước sở tại;
+ Đối tượng hợp đồng là các công trình cơ sở hạ tầng

- Hình thức Xây dựng - chuyển giao (BT: Build - Transfer): là văn bản ký kết giữa cơ quan Nhà nước có thẩm quyền của nước sở tại với nhà đầu tư nước ngoài để xây dựng công trình kết cấu hạ tầng, sau khi xây dựng xong, nhà đầu tư nước ngoài chuyển giao công trình cho nước sở tại. Chính phủ nước sở tại sẽ tạo điều kiện cho nhà đầu tư đó được thực hiện những dự án đầu tư khác, nhằm thu hồi lại vốn đầu tư và một tỷ lệ lợi nhuận hợp lý.

3.1.3. Quy trình thực hiện đầu tư quốc tế trực tiếp của các tổ chức kinh tế

Để đầu tư trực tiếp ra nước ngoài hay tiếp nhận đầu tư trực tiếp của nước ngoài, các tổ chức kinh tế cần tiến hành các phân tích sau:

3.1.3.1. Đánh giá môi trường đầu tư

Những yếu tố quan trọng khi xem xét môi trường đầu tư nước ngoài mà các nhà đầu tư cần quan tâm là:

- Yếu tố chính trị

Yếu tố này rất quan trọng vì nằm ngoài tầm kiểm soát của doanh nghiệp. Sự ổn định chính trị là điều kiện quan trọng để phòng tránh rủi ro và kinh doanh phát triển. Hơn nữa sự ổn định của các chính sách kinh tế của quốc gia đó đảm bảo các tính toán trong quá trình đầu tư không bị sai lệch.

Yếu tố chính trị bao gồm: các thể chế, chế độ của nhà nước, tình hình đối ngoại, đối nội của nước nhận đầu tư và các văn bản pháp lý về quy định các chế độ liên quan trực tiếp, gián tiếp đến FDI, luật thuế…

- Yếu tố văn hóa

Văn hóa được hiểu theo nghĩa rộng như: cách suy nghĩ, phong tục tập quán, giá trị nhân sinh quan, kỷ luật lao động…

Yếu tố này ảnh hưởng lớn đến hoạt động kinh doanh của nhà đầu tư. Nếu không quan tâm nghiên cứu thì việc đầu tư sẽ không có hiệu quả và phản tác dụng.

- Vấn đề cạnh tranh giữa các doanh nghiệp được thể hiện qua mức độ bình đẳng giữa các loại hình doanh nghiệp trong cạnh tranh.

- Yếu tố kinh tế, bao gồm: các chính sách về kinh tế, chế độ ưu đãi, chế độ thuế, chính sách xuất nhập khẩu, quản lý ngoại hối, chính sách giá cả… Yếu tố này cũng ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động kinh doanh của nhà đầu tư.

Dựa trên các yếu tố này, nhà đầu phải tính toán để xem hiệu quả sơ bộ của dự án và đi tới kết luận có đầu tư hay không.

3.1.3.2. Xây dựng dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài

Xây dựng dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài được tiến hàng thông qua các bước sau:

- Dựa vào các căn cứ trung thực, khách quan để xem xét sự cần thiết và tính hiệu quả của dự án, bao gồm các căn cứ sau:

+ Căn cứ vào tính pháp lý: Dự án đầu tư không được trái với những quy định hiện hành. Dự án không thuộc các danh mục lĩnh vực mà Nhà nước cấm đầu tư hoặc tạm ngừng cấp giấy phép đầu tư.

+ Căn cứ vào nguồn gốc tài liệu sử dụng.

+ Căn cứ vào sự phân tích các kết quả điều tra cơ bản về thiên nhiên, tài nguyên, kinh tế - xã hội.

+ Căn cứ vào chính sách kinh tế - xã hội liên quan đến sự phát triển kinh tế ngành nhờ đó xác định các ngành cần đầu tư.

+ Căn cứ vào quy hoạch, định mức phát triển kinh tế của từng ngành, từng địa phương.

+ Căn cứ vào kết quả phân tích thị trường.

- Lựa chọn hình thức đầu tư, công suất đầu tư thích hợp cho dự án

Nhà đầu tư phải phân tích tỷ mỉ các điều kiện cụ thể để quyết định đầu tư mới hay đầu tư theo chiều sâu. Đồng thời căn cứ vào nước sở tại, khả năng tự có và xu hướng phát triển của từng ngành nghề để lựa chọn hình thức đầu tư phù hợp, có thể là hình thức liên doanh hoặc 100% vốn nước ngoài hoặc hợp đồng hợp tác kinh doanh … Bên cận đó, nhà đầu tư phải xác định công suất đầu tư của dự án và dự trù mức sản xuất. Cần phải xác định các loại công suất lý thuyết, công suất thiết kế, công suất thực tế và công suất tối thiểu.

- Xây dựng chương trình sản xuất, nghiên cứu yếu tố đầu vào và giải pháp đảm bảo sản xuất.

- Xem xét các phương án về khu vực địa điểm và địa điểm cụ thể. Cần phải lựa chọn các khu vực và địa điểm cụ thể có thể đặt dự án. Để lựa chọn được địa điểm đặt dự án, cần dựa vào việc phân tích tính khả thi của địa điểm.

- Xem xét, lựa chọn các phương án về công nghệ và thiết bị của dự án

+ Các phương án về công nghệ

* Các phương án lựa chọn công nghệ sản xuất chủ yếu.

* Chuyển giao công nghệ.

* Vấn đề môi trường liên quan đến công nghệ (khả năng, mức độ gây ô nhiễm hoặc làm biến đổi môi trường, hậu quả…)

+ Các phương án về lựa chọn thiết bị

* Danh mục lựa chọn thiết bị.

* Phương án lựa chọn thiết bị: sản phẩm chính, phụ, hỗ trợ các phương tiện khác, phụ tùng thay thế… Khi lựa chọn thiết bị, có hai cách cung cấp máy móc thiết bị phổ biến là cung cấp thiết bị đồng bộ và cung cấp thiết bị lẻ.

* Các phương án mua sắm thiết bị, so sánh lựa chọn.

- Xem xét, lựa chọn các phương án xây dựng và tổ chức thi công, xây lắp của dự án

+ Các phương án xây dựng, như: Phương án bố trí mặt bằng; xác định tiêu chuẩn cấp công trình; giải pháp kiến trúc; phương án kết cấu của hạng mục công trình; khối lượng các hạng mục công trình…

+ Tổ chức thi công, xây lắp: điều kiện tổ chức, lựa chọn giải pháp thi công, phương án tiến độ xây lắp.

- Xem xét và xây dựng phương án tổ chức quản lý lao động

Sơ đồ tổ chức quản lý phải thể hiện rõ chức năng nhiệm vụ của mỗi bộ phận cần có để đảm bảo cho cơ sở sản xuất có hiệu quả, phù hợp với công nghệ đã lựa chọn.

- Phân tích tài chính và kinh tế - xã hội

+ Phân tích tài chính

* Xác định nhu cầu vốn đầu tư theo thành phần vốn.

* Các biểu tính toán.

Chú ý: Tỷ suất chiết khấu cao hơn của các dự án FDI phản ánh một mức độ lợi nhuận cao đi kèm theo là những ưu đãi của nơi nhận đầu tư đối với các dự án FDI và những biến cố có thể xảy ra trong quá trình như: rủi ro tỷ giá hối đoái, lãi suất, môi trường kinh tế - chính trị…

+ Phân tích kinh tế - xã hội

* Giá trị sản phẩm hàng hóa gia tăng.

* Tính đa dạng hóa sản xuất của nền kinh tế.

* Việc làm và thu nhập của người lao động.

* Đóng góp vào ngân sách nhà nước.

- Kết luận: Kiến nghị các chính sách và chế độ ưu đãi.

3.1.3.3. Triển khai dự án đầu tư

Đây là giai đoạn thực hiện phương án đã lựa chọn và đưa dự án vào thực tiễn. Việc triển khai thường tiến hành theo trình tự sau:

- Chuẩn bị thực hiện đầu tư

Nhà đầu tư phải tiến hành: Khảo sát thiết kế, lập dự toán; đặt mua thiết bị công nghệ; tổ chức đấu thầu; giải phóng mặt bằng; chuẩn bị xây lắp.

- Thực hiện đầu tư

Nhà đầu tư sẽ tiến hành: Thi công công trình chính, công trình phụ; lắp đặt thiết bị chính, phụ; tiến hành chạy thử; nghiệm thu bàn giao để đưa vào khai thác; bảo hành công trình.

- Sản xuất kinh doanh dịch vụ nhằm tạo ra sản phẩm để thu lợi nhuận.

- Đánh giá dự án đầu tư sau một thời gian hoạt động, rút kinh nghiệm và điều chỉnh dự án cho phù hợp với thực tiễn.

3.2. Đầu tư quốc tế gián tiếp của các tổ chức kinh tế

3.2.1. Khái niệm và đặc điểm

3.2.1.1. Khái niệm

Đầu tư quốc tế gián tiếp (FPI - Foreign Portfolio Investment) của các tổ chức kinh tế là hình thức chủ đầu tư nước ngoài góp một phần vốn dưới hình thức đầu tư chứng khoán hoặc cho vay để thu lợi nhuận và không trực tiếp tham điều hành đối tượng mà họ bỏ vốn.

3.2.1.2. Đặc điểm

Đầu tư quốc tế gián tiếp của các tổ chức kinh tế có những đặc điểm sau:

- Trong thời gian đầu tư, quyền sở hữu và quyền sử dụng vốn tách rời ở hai chủ thể.

- Chủ đầu tư nước ngoài bị khống chế bởi mức độ góp vốn theo Luật đầu tư của nước sở tại.

- Bên đầu tư có thu nhập ổn định thông qua lãi suất cố định của số tiền cho vay hay cổ tức. Nó hạn chế được các rủi ro khi đầu tư vốn.

- Bên nhận đầu tư hoàn toàn chủ động sử dụng vốn đầu tư theo mục đích của mình, hiệu quả sử dụng vốn phụ thuộc vào trình độ quản lý vốn ở nơi tiếp nhận đầu tư.

3.2.2. Các hình thức đầu tư quốc tế gián tiếp của các tổ chức kinh tế

3.2.2.1. Đầu tư quốc tế gián tiếp thông qua đầu tư chứng khoán

Là hình thức đầu tư quốc tế trong đó chủ đầu tư nước ngoài thực hiện đầu tư bằng hình thức mua chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu) của các công ty nước ngoài để thu lợi nhuận mà không tham gia điều hành trực tiếp đối tượng mà họ bỏ vốn đầu tư.

Tổng thu nhập của của một dự án đầu tư chứng khoán quốc tế không chỉ phụ thuộc vào cổ tức (đối với cổ phiếu), lợi tức (đối với trái phiếu), số lãi vốn đầu tư, mà còn phụ thuộc vào sự thay đổi của tỷ giá ngoại tệ ghi trên chứng khoán và nội tệ.

Một doanh nghiệp đầu tư chứng khoán không chỉ cần xác định thời điểm và mức giá mua bán chứng khoán, mà còn phải biết trung hòa rủi ra bằng cách đa dạng hóa thông qua xây dựng danh mục chứng khoán có mức độ rủi ro khác nhau hoặc chu kỳ dao động lệch nhau.

Đầu tư quốc tế gián tiếp thông qua đầu tư chứng khoán được chia thành hai trường hợp sau:

- Đối với đầu tư cổ phiếu

Loại hình đầu tư này được xem là đầu tư dài hạn vì cổ phiếu có thời hạn thanh toán là vô hạn. Doanh nghiệp FPI đầu tư trở thành cổ đông cổ đông của doanh nghiệp phát hành và chỉ có thu hồi vốn khi bán các cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Doanh nghiệp đầu tư vào cổ phiếu không chỉ chờ đợi cổ tức mà chủ yếu còn trông đợi chênh lệch giá cổ phiếu trên thi trường (lãi vốn). Tuy nhiên, ảnh hưởng của sự thay đổi tỷ giá hối đoái đối với kết quả đầu tư là rất lớn.

Ví dụ: Ngày 01/01/N doanh nghiệp X của Anh có 50.000 GBP dự tính nhàn rỗi tới 31/12/N. Doanh nghiệp này quyết định mua cổ phiếu định danh bằng USD của doanh nghiệp Y, của Mỹ trên thị trường tài chính quốc tế với mệnh giá 25USD/cổ phiếu.

Đến ngày 31/12/N doanh nghiệp X bán số cổ phiếu đó với giá 27 USD/cổ phiếu, ngoài ra còn nhận được tiền cổ tức là 2 USD/cổ phiếu.

Tỷ giá hối đoái ngày 01/01/N là GBP/USD = 1,50; 31/12/N là GBP/USD = 1,75.

Yêu cầu:

Tính tỷ suất lợi nhuận đầu tư của doanh nghiệp X và lợi nhuận thu được.

Giải:

Với 50.000 GBP doanh nghiệp X có thể mua được số cổ phiếu là:

$$\frac{50.000 \text{ x } 1{,}50}{25} = 3.000 \quad \text{cổ phiếu}$$

Tỷ lệ thu nhập theo USD là:

$$\frac{27 + 2 - 25}{25} \times 100\% = 16\%$$

Số lợi nhuận thu được bằng USD là:

$$(27 + 2 - 25) \text{ x } 3.000 = 12.000 \text{ USD}$$

Tuy nhiên do vào thời điểm 31/12/N GBP/USD = 1,75 (tức USD đã mất giá so với đầu năm). Khi bán cổ phiếu và nhận cổ tức, doanh nghiệp X thu được số tiền tính bằng GBP là:

$$\frac{(27 + 2) \times 3.000}{1{,}75} = 49.714{,}3 \text{ GBP}$$

Thu nhập tính bằng GBP của doanh nghiệp X là:

$$49.714{,}3 - 50.000 = -285{,}7 \text{ GBP}$$

Tỷ suất thu nhập của doanh nghiệp Q tính theo GBP là:

$$\frac{49.714{,}3 - 50.000}{50.000} \text{ x } 100\% = -0{,}5714\%$$

Như vậy do USD mất giá so với GBP nên doanh nghiệp X đã lỗ.

Từ ví dụ trên có thể khái quát cách tính tỷ suất lợi nhuận đầu tư bằng cổ phiếu bằng công thức sau:

$$R_S = \frac{(P_1 + DIV) - p_0}{P_0} \times 100\%$$

Trong đó:

R_s : Tỷ suất lợi nhuận đầu tư bằng cổ phiếu;

P_1 : Giá cổ phiếu theo bản tệ tại thời điểm bán;

P_0 : Giá cổ phiếu theo bản tệ tại thời điểm mua;

DIV: Thu nhập cổ tức theo bản tệ.

Với ví dụ trên ta có tỷ suất lợi nhuận đầu tư của doanh nghiệp X là:

$$R_S = \frac{(P_1 + DIV) - p_0}{P_0} x100\% = \frac{[(27+2)/1{,}75] - (25/1{,}5)}{25/1{,}5} x100 = -0{,}5714\%$$

Số tiền mà doanh nghiệp X bị lỗ là:

-0,5714% x 50.000 = -285,7 GBP

- Đối với đầu tư trái phiếu, tín phiếu

Khi đầu tư trái phiếu (trái phiếu chính phủ, trái phiếu công ty), tín phiếu (tín phiếu kho bạc với kỳ hạn 3 tháng, 6 tháng, 12 tháng hoặc công trái quốc gia) trên thi trường tài chính quốc tế, các doanh nghiệp không chỉ quan tâm tới chất lượng của trái phiếu, số lãi ghi trên trái phiếu mà còn phải lưu tâm tới tiền tệ định danh của trái phiếu và sự biến động của tiền tệ đó.

Tỷ suất lợi nhuận đầu tư trái phiếu được xác định theo công thức sau:

$$R_b = \frac{(P_1 + I_{lc}) - p_0}{P_0} \times 100\%$$

Trong đó:

R_b : Tỷ suất lợi nhuận đầu tư trái phiếu

P_1 : Giá trái phiếu theo bản tệ tại thời điểm bán

P_0 : Giá trái phiếu theo bản tệ tại thời điểm mua

I_{lc} : Thu nhập về lợi tức của trái phiếu theo bản tệ

3.2.2.2. Đầu tư quốc tế gián tiếp qua tín dụng quốc tế

Tín dụng quốc tế là hình thức đầu tư quốc tế mà các tổ chức kinh tế cho vay vốn và thu lợi nhuận thông qua lãi suất tiền vay.

Về cơ bản các nguyên tắc tín dụng quốc tế cũng được thực hiện như tín dụng giữa các doanh nghiệp trong nước. Doanh nghiệp cho vay ngoài việc đối mặt với rủi ro tín dụng còn phải đối mặt với rủi ro tỷ giá, nên ngoài các ràng buộc quy định trong khế ước, các doanh nghiệp còn phải quan tâm tới các biến động kinh tế và sự thay đổi tỷ giá.

Lãi suất đối với khoản tiền vay là lãi suất thỏa thuận trên cơ sở thương lượng giữa doanh nghiệp và người cho vay.

Trong vay nợ quốc tế, lãi suất tiền vay đối với một khách hàng cụ thể phản ánh mức độ tín nhiệm của khách hàng đó đối với người cho vay; đồng thời nó còn chịu sự tác động của các nhân tố về quan hệ bạn hàng, thời hạn vay, lãi suất thị trường, khả năng biến động tỷ giá của đồng tiền vay…

Thông thường, lãi suất thực tế được xác định theo công thức:

Lãi suất thực tế = Số tiền lãi phải trả hàng năm/Số tiền vay nhận được

Lãi suất có thể được trả vào ngày đáo hạn hoặc trả trước. Mỗi phương pháp thanh toán sẽ tạo ra mức lãi suất thực tế khác nhau từ cùng một khoản tiền cho vay.

Ví dụ: Một doanh nghiệp A cho một doanh nghiệp B nước ngoài vay 200.000 USD với lãi suất 10%/năm. Nếu tiền lãi được trả vào ngày đáo hạn cùng với vốn gốc

thì cuối năm doanh nghiệp B phải trả 220.000 USD cho doanh nghiệp A. Lãi suất vay thực tế của doanh nghiệp B là:

$$\frac{220.000 - 200.000}{200.000} \text{ x } 100\% = 10\%$$

Nghĩa là lãi suất vay vốn thực tế = lãi suất vay vốn danh nghĩa.

Nếu nợ vay tính bằng phương pháp chiết khấu, doanh nghiệp A chỉ cho vay

200.000 - (200.000 x 10%) = 180.000 USD.

Khi đến hạn trả nợ, doanh nghiệp B phải trả cho doanh nghiệp A 200.000 USD. Lãi suất thực tế đối với trường hợp vay này sẽ là:

$$\frac{20.000}{180.000} \text{ x } 100\% = 11,1\%$$

Như vậy, lãi suất cho vay thực tế cao hơn lãi suất danh nghĩa, vì doanh nghiệp A chỉ cho vay số vốn 180.000 USD nhưng vẫn nhận được số tiền lãi 20.000 USD. Ngoài ra điều rất quan trọng là doanh nghiệp phải rất chú ý đến sự thay đổi của tỷ giá và dự đoán sự thay đổi của tỷ giá.

II. Tài chính công ty đa quốc gia

1. Những vấn đề cơ bản về công ty đa quốc gia

1.1. Khái niệm và đặc điểm

1.1.1. Khái niệm

- Theo Alan Shapiro - Professor of English and Creative Writing at the University of North Carolina, Chapel Hill:

Công ty đa quốc gia (Multinational corporation – MNC) là một công ty mà hoạt động sản xuất và phân phối các sản phẩm – dịch vụ diễn ra tại nhiều quốc gia khác nhau.

- Theo Bertrand Quélin – Professor Strategy and Business Policy - HEC Paris:

Công ty đa quốc gia là một công ty thực hiện đầu tư trực tiếp vào một nước khác (không chỉ đơn thuần là xuất khẩu hàng hóa sang nước đó) và thực hiện việc điều hành và quản trị quá trình sản xuất kinh doanh cũng như các tài sản ở nước ngoài (không chỉ nắm giữ các danh mục đầu tư ở nước ngoài).

Các công ty đa quốc gia lớn có ngân sách vượt cả ngân sách của nhiều quốc gia. Công ty đa quốc gia có thể có ảnh hưởng lớn đến các mối quan hệ quốc tế và các nền kinh tế của các quốc gia.

Các công ty đa quốc gia đóng một vai trò quan trọng trong quá trình toàn cầu hóa; một số người cho rằng một dạng mới của công ty đa quốc gia đang hình thành tương ứng với toàn cầu hóa - đó là xí nghiệp liên hợp toàn cầu.

Công ty đa quốc gia khác với công ty quốc tế. Công ty đa quốc gia là Công ty hoạt động và có trụ sở ở nhiều nước khác nhau, còn công ty quốc tế chỉ là tên gọi chung chung của một công ty nước ngoài tại một quốc gia nào đó.

Những công ty đa quốc gia lớn và có lịch sử phát triển lâu đời là Unilever, Ford Motor, Royal Dutch Shell, Siemens…

1.1.2. Đặc điểm

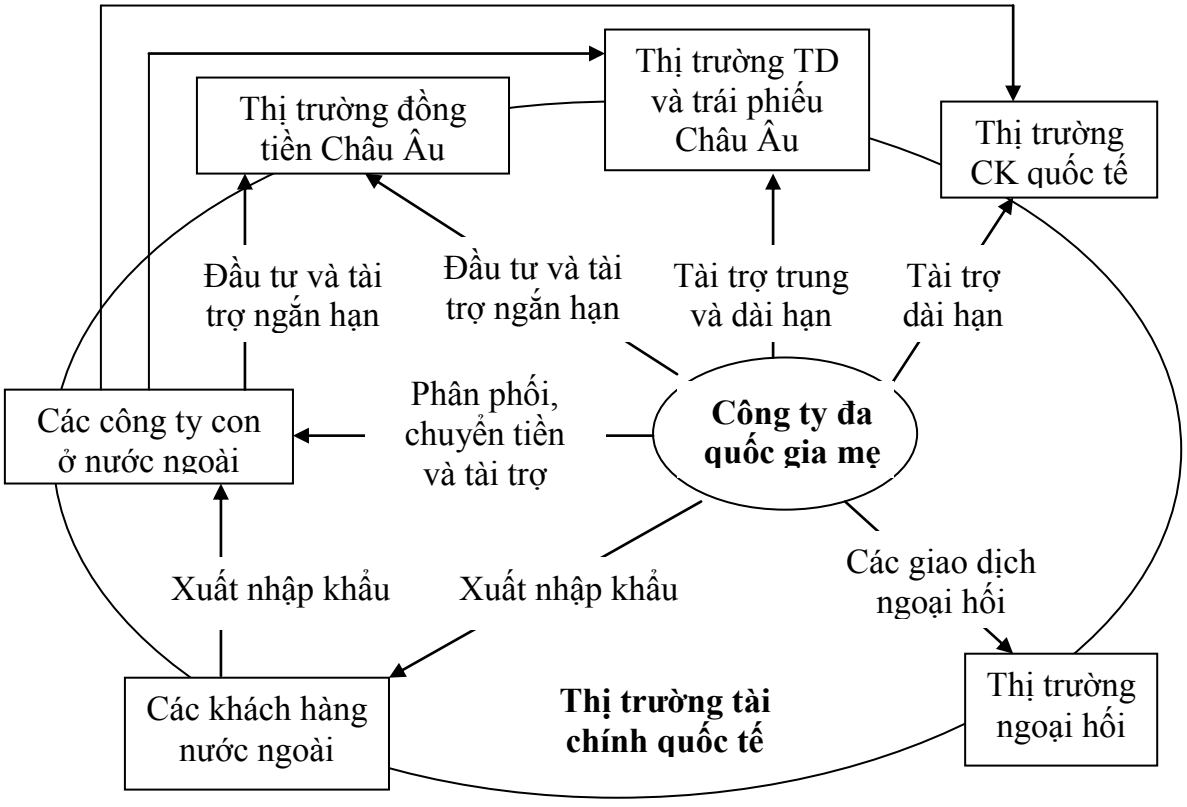
Công ty đa quốc gia có những đặc điểm sau:

- Quyền sở hữu tập trung: các chi nhánh, công ty con, đại lý trên khắp thế giới đều thuộc quyền sở hữu tập trung của công ty mẹ, mặc dù chúng có những hoạt động cụ thể hằng ngày không hẳn hoàn toàn giống nhau.

- Thường xuyên theo đuổi những chiến lược quản trị, điều hành và kinh doanh có tính toàn cầu; Tuy nhiên các công ty đa quốc gia có thể có nhiều chiến lược và kỹ thuật hoạt động đặc trưng để phù hợp với từng địa phương nơi nó có chi nhánh.

- Các công ty đa quốc gia là những chủ thể quan trọng nhất của thị trường tài chính quốc tế.

Tài chính quốc tế tạo ra môi trường hoạt động rất cần thiết cho các công ty đa quốc gia và các công ty đa quốc gia là những nhân tố quan trọng thúc đẩy sự phát triển của tài chính quốc tế. Sự hoạt động của công ty đa quốc gia trên thị trường tài chính quốc tế được thể hiện qua sơ đồ sau:



Sơ đồ 4.1. Hoạt động của công ty đa quốc gia trên thị trường tài chính quốc tế[8]

Trong sơ đồ trên các công ty đa quốc gia tiến hành các hoạt động kinh doanh quốc tế, xuất nhập khẩu… Đồng thời để tài trợ cho cho quá trình này, công ty đa quốc gia tiến hành các giao dịch ngoại hối trên thị trường ngoại hối, huy động vốn để đầu tư và tài trợ quốc tế trên các thị trường đồng tiền Châu Âu, tín dụng và trái phiếu Châu Âu, thị trường chứng khoán quốc tế, quản trị tiền mặt quốc tế bằng việc phân phối

[8] *PGS. TS. Phan Thị Cúc – TS. Nguyễn Trung Trực – ThS. Nguyễn Hoàng Hưng – ThS. Ngyễn Thị Tuyết Nga, Tài chính quốc tế,trang 265, NXB Đại học Quốc gia TP. Hồ Chí Minh, 2009.*

chuyển tiền và tài trợ trong nội bộ công ty (dựa vào công ty mẹ và các công ty con với nhau).

- Một số ý kiến cho rằng đặc điểm cơ bản của các công ty đa quốc gia là bộ phận không trực tiếp làm việc với khách hàng, (ví dụ cung cấp nguyên liệu, tài chính và nguồn nhân lực) ở mỗi quốc gia mà nó hoạt động

Các công ty đa quốc gia lớn mạnh có thể có ảnh hưởng lớn đến các quan hệ quốc tế khi chúng có ảnh hưởng kinh tế lớn đến các khu vực mà các nhà nhà chính trị đại diện, chúng có nguồn lực tài chính dồi dào để phục vụ cho quan hệ công chúng (public relations) và vận động hành lang (lobbying) chính trị.

1.2. Phân loại công ty đa quốc gia

Các công ty đa quốc gia có thể xếp vào ba nhóm lớn theo cấu trúc các phương tiện sản xuất như sau:

- Công ty đa quốc gia "theo chiều ngang" là công ty sản xuất các sản phẩm cùng loại hoặc tương tự ở các quốc gia khác nhau.

Ví dụ: Công ty McDonalds

- Công ty đa quốc gia "theo chiều dọc" là công ty có các cơ sở sản xuất ở một số nước nào đó, sản xuất ra sản phẩm là đầu vào cho sản xuất của nó ở một số nước khác.

Ví dụ: Công ty Adidas

- Công ty đa quốc gia "nhiều chiều" là công ty có các cơ sở sản xuất ở các nước khác nhau mà chúng hợp tác theo cả chiều ngang và chiều dọc.

Ví dụ: Công ty Microsoft

1.3. Động lực phát triển của công ty đa quốc gia

Công ty đa quốc gia phát triển từ các động lực sau:

Thứ nhất: đó là nhu cầu quốc tế hóa ngành sản xuất và thị trường nhằm tránh những hạn chế thương mại, quota, thuế nhập khẩu ở các nước mua hàng, sử dụng được nguồn nguyên liệu thô, nhân công rẻ, khai thác các tiềm năng tại chỗ.

Thứ hai: đó là nhu cầu sử dụng sức cạnh tranh và những lợi thế so sánh của nước sở tại, thực hiện việc chuyển giao các ngành công nghệ bậc cao.

Thứ ba: muốn tìm kiếm lợi nhuận cao hơn và phân tán rủi ro. Cũng như tránh những bất ổn do ảnh hưởng bởi chu kỳ kinh doanh khi sản xuất ở một quốc gia đơn nhất.

Thứ tư: để bảo vệ tính độc quyền đối với công nghệ hay bí quyết sản xuất ở một ngành không muốn chuyển giao cũng là lý do phải mở rộng địa phương để sản xuất. Bên cận đó, tối ưu hóa chi phí và mở rộng thị trường cũng là mục đích của MNC.

1.4. Những rủi ro mà các công ty đa quốc gia phải đối mặt

Do hoạt động của các công ty đa quốc gia được thực hiện trong một môi trường quốc tế, nên những vấn đề như thị trường đầu vào, đầu ra, vận chuyển và phân phối, điều động vốn, thanh toán… đều có những rủi ro nhất định. Rủi ro thường gặp của các các công ty đa quốc gia được chia thành hai nhóm sau:

- Rủi ro trong mua và bán hàng hóa như: thuế quan, vận chuyển, bảo hiểm, chu kỳ cung cầu, chính sách vĩ mô khác…

- Rủi ro trong chuyển dịch tài chính như: rủi ro khi chính sách của chính quyền địa phương thay đổi, các rủi ro về tỷ giá, lạm phát, chính sách quản lý ngoại hối, thuế, khủng hoảng nợ…

2. Nguồn vốn của các công ty đa quốc gia

Nguồn vốn tài trợ cho hoạt động của công đa xuyên quốc gia bao gồm hai nguồn chính đó là: nguồn tài trợ bên trong và nguồn tài trợ bên ngoài.

2.1. Nguồn tài trợ bên trong

Trước khi tìm nguồn tài trợ từ bên ngoài, các công ty đa quốc gia sẽ khai thác hết khả năng tái đầu tư từ nguồn lợi nhuận của bản thân để giảm chi phí sử dụng, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn, tăng thêm lợi nhuận cho công ty.

Nguồn tài trợ bên trong của công ty đa quốc gia bao gồm:

- Nguồn vốn tái đầu tư từ lợi nhuận của các công ty mẹ ở chính quốc và nguồn vốn tái đầu tư từ lợi nhuận của các công ty con.

- Trường hợp công ty mẹ và một số công ty con trong nước thiếu vốn, nhưng một số công ty con khác trong nước đó có thu nhập cao, có nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi thì công ty mẹ có thể yêu cầu sử dụng phần nguồn vốn nhàn rỗi từ các công ty con này để giảm chi phí và tránh rủi ro tỷ giá hối đoái.

- Trường hợp các công ty con trong nước không có vốn tạm thời nhàn rỗi, công ty mẹ có thể vay vốn từ các công ty con ở nước ngoài. Tuy nhiên, các công ty mẹ cũng phải tính toán tới rủi ro tỷ giá hối đoái khi hoàn trả các khoản nợ đã vay của các công ty con bằng ngoại tệ.

- Các công ty mẹ cũng có thể tính toán tới việc vay nợ các công ty con ở nước ngoài và hoàn trả bằng hàng hóa để tránh các khoản thuế mà chủ nhà áp dụng cho các công ty con.

2.2. Nguồn tài trợ từ bên ngoài

Nguồn tài trợ từ bên ngoài bao gồm các nguồn vay từ các NHTM hoặc các tổ chức tài chính khác bằng nội tệ hoặc bằng ngoại tệ. Khi quyết định vay vốn quốc tế bằng một loại ngoại tệ nào đó, các công ty đa quốc gia cũng như các doanh nghiệp kinh doanh quốc tế cần cân nhắc, tính toán các khía cạnh cơ bản như: Sự ngang bằng lãi suất, tỷ giá mua bán kỳ hạn, dự báo về sự thay đổi của tỷ giá của đồng tiền vay trên thị trường thế giới, cụ thể như sau:

- Chi phí của việc vay vốn ngoại tệ của doanh nghiệp không chỉ phụ thuộc vào lãi suất vay vốn ngoại tệ, mà còn phụ thuộc vào những thay đổi của giá trị tiền tệ được vay trong suốt thời gian vay nợ.

Ví dụ: Một doanh nghiệp X của Mỹ vay 1.000.000 EUR của một ngân hàng Pháp trong thời gian một năm với lãi suất 8%/năm.

Tỷ giá EUR/USD tại thời điểm vay là 1 EUR = 1,50 USD, tại thời điểm thanh toán là 1 EUR = 1,62 USD.

Khi nhận nợ doanh nghiệp Mỹ sẽ chuyển EUR sang USD để sử dụng với tổng số tiền là:

1.000.000 EUR x 1,5 USD/EUR = 1.500.000 USD

Sau 1 năm doanh nghiệp X phải thanh toán cho ngân hàng Pháp số tiền cả vốn và lãi là:

1.000.000 EUR x (1+8%) = 1.080.000 EUR

Nếu tỷ giá vẫn ổn định thì doanh nghiệp X phải trả số tiền tính bằng USD sẽ là:

1.080.000 EUR x 1,5 USD/EUR = 1.620.000 USD

Điều này đồng nghĩa với việc doanh nghiệp X đã vay nợ với lãi suất thực tế đúng bằng lãi suất mà doanh nghiệp đã vay ngân hàng pháp:

(1.500.000 USD x 8%)/1.500.000 USD = 8%

Trên thực tế, do EUR lên giá 1 EUR = 1,62 USD, nên tại thời điểm thanh toán doanh nghiệp X cần số USD là:

1.080.000 EUR x 1,62 USD/EUR = 1.749.600 USD

Điều này tương đương với việc doanh nghiệp X đã vay 1.500.000 USD sau một năm phải thanh toán số tiền cả gốc và lãi là 1.749.600 USD. Do đó, lãi suất vay vốn thực tế sẽ là :

$$\frac{1.749.600 - 1.500.000}{1.500.000} \text{ x } 100\% = 16{,}64\%$$

Từ ví dụ trên có thể khái quát cách tính lãi suất vay vốn thực tế bằng công thức sau:

$$i_h = (1 + i_n)(1 + \frac{St_1 - St_0}{St_0}) - 1 \qquad (1)$$

Trong đó: i_h : lãi suất vay vốn thực tế

i_n : lãi suất vay vốn ngoại tệ

St_0, St_1: Tỷ giá mua bán giao ngay tại thời điểm bắt đầu và kết thúc quá trình vay.

Nếu đặt E_x là tỷ lệ thay đổi tỷ giá ngoại tệ tại thời điểm bắt đầu và kết thúc quá trình vay, ta có:

$$E_x = \frac{St_1 - St_0}{St_0}$$

thì (1) có thể viết thành: $i_h = (1 + i_n)(1 + E_x) - 1$ (2)

Với ví dụ trên ta có: $E_x = \frac{1{,}62 - 1{,}5}{1{,}5} \text{ x } 100\% = 8\%$

Lãi suất vay vốn thực tế của doanh nghiệp X sẽ là:

$$i_h = (1 + i_n)(1 + E_x) - 1 = (1+8\%)(1+8\%) - 1 = 16{,}64\%$$

Như vậy khi ngoại tệ vay tăng giá trong thời gian vay sẽ làm cho lãi suất vay vốn thực tế tăng lên so với lãi suất vay danh nghĩa; khi ngoại tệ vay giảm giá trong thời gian vay sẽ làm cho lãi suất vay vốn thực tế giảm đi so với lãi suất danh nghĩa.

Điều này có nghĩa doanh nghiệp nên vay vốn bằng ngoại tệ mà trong thời gian vay nợ doanh nghiệp dự kiến ngoại tệ này sẽ giảm giá.

- Để tránh rủi ro tỷ giá hối đoái, các doanh nghiệp đi vay thường ký hợp đồng mua bán có kỳ hạn một lượng ngoại tệ tương ứng với số vốn đã vay và có thời gian đến hạn là khi kết thúc hợp đồng vay vốn. Như vậy, mặc dù doanh nghiệp không chịu

ảnh hưởng bởi sự thay đổi của tỷ giá hối đoái nhưng chịu ảnh hưởng bởi sự chênh lệch tỷ giá giao ngay tại thời điểm loại ngoại tệ đó được chuyển sang nội tệ và mức tỷ giá mua bán có kỳ hạn tại thời điểm kết thúc vay vốn.

Tỷ giá mua bán có kỳ hạn có thể được sử dụng như một điểm hòa vốn để đánh giá các quyết định vay vốn vì nó ảnh hưởng quyết định tới sự ngang bằng lãi suất. Lãi suất vay vốn thực tế có hiệu quả ở những thời điểm khác nhau có thể cao hoặc thấp hơn lãi suất nội tệ, nhưng kết quả sẽ bù trừ nhau để tạo ra sự cân bằng lãi suất.

Để giảm thấp chi phí vay vốn các doanh nghiệp rất cần dự báo sự biến động về tỷ giá ngoại hối. Các dự báo này dựa trên cơ sở các phân tích chu kỳ biến động tiền tệ trong những khoảng thời gian gần nhất và sử dụng nó cho dự đoán tương lai.

Một trong những cơ sở không thể thiếu được trong dự báo tỷ giá hối đoái là tình hình kinh tế - chính trị thế giới, chính sách kinh tế của một số nền kinh tế lớn và của nước có đồng tiền vay nợ. Trong quá trình dự báo sự thay đổi về tỷ giá ngoại hối trong suốt thời gian vay nợ, doanh nghiệp cũng cần kết hợp việc sử dụng lãi suất vay ngoại tệ để tính lãi suất vay vốn thực tế và so sánh với lãi suất vay vốn nội tệ để lựa chọn chính sách vay nợ có lợi nhất, với chi phí thấp nhất cho doanh nghiệp.

Nếu gọi giá trị dự kiến tỷ lệ thay đổi của ngoại tệ trong suốt thời gian vay vốn là E_{tn} thì lãi suất vay vốn thực tế trong công thức (2) sẽ là:

$$i_h = (1 + i_n)(1 + E_{tn}) - 1$$

Với điều kiện có sự ngang bằng lãi suất, nghĩa là $i_h = i_k$ (lãi suất vay vốn nội tệ) ta có:

$$i_h = (1 + i_n)(1 + E_{tn}) - 1$$

$$\Rightarrow E_{tn} = \frac{1 + i_k}{1 + i_n} - 1 \qquad (3)$$

Điều này có nghĩa, với sự thay đổi tỷ giá ngoại tệ ở mức (3) thì lãi suất vay vốn trong nước ngang bằng với thì lãi suất vay vốn nước ngoài.

Ví dụ: Công ty Z của Anh cần huy động số vốn 1 triệu EUR với thời hạn 1 năm, lãi suất vay EUR trên thị trường vốn trong nước là 8%/năm; nếu vay vốn bằng USD thì lãi suất sẽ là 10%/năm. Công ty dự kiến trong năm USD sẽ giảm giá 5% so với EUR. Công ty tính toán:

Lãi suất vay vốn thực tế bằng USD được dự đoán sẽ là:

$i_h = (1 + i_n)(1 + E_{tn}) - 1$ = (1 + 10%)(1 - 5%) - 1 = 0,045 = 4,5%

Như vậy vay vốn bằng USD có lợi hơn so với vay vốn bằng EUR. Tuy nhiên điều này vẫn chưa chắc chắn. Công ty cần tính toán với mức thay đổi nào của USD thì việc vay vốn nước ngoài ngang bằng với việc vay vốn trong nước.

Theo (3) ta có: $E_{tn} = \frac{1 + i_k}{1 + i_n} - 1 = \frac{1 + 8\%}{1 + 10\%} - 1 = -0{,}0182 = -1{,}82\%$

Điều này có nghĩa là: Nếu USD giảm giá so với EUR 1,82% thì lãi suất vay vốn trong nước bằng EUR ngang bằng với lãi suất vay vốn nước ngoài bằng USD. Nếu USD giảm giá ít hơn 1,82% so với EUR thì lãi suất vay vốn bằng USD cao hơn lãi suất vay bằng EUR. Nếu công ty dự đoán USD giảm giá so với EUR 5% trong thời gian vay vốn thì công ty nên vay bằng USD sẽ có lợi hơn.

3. Chu chuyển vốn của các công ty đa quốc gia

3.1. Chu chuyển vốn trong các công ty đa quốc gia thông qua đầu tư

Hình thức của các MNC có ảnh hưởng rất lớn, thậm chí chi phối đặc điểm chu chuyển vốn của các MNC. Hình thức tổ chức phổ biến của MNC hiện đại là các tập đoàn hoặc liên hiệp sản xuất.

Các tập đoàn thường xây dựng một công ty mẹ và một ngân hàng độc quyền để phục vụ cho mục đích điều hành của mình đối với các công ty con. Hình thức điều hành của tập đoàn được tổ chức theo cơ cấu kiểm soát trực tiếp từ trung tâm tới các chi nhánh thông qua hội đồng quản trị gồm các cổ đông có số lượng cổ phiếu lớn trong tập đoàn. Công ty mẹ không sản xuất kinh doanh trược tiếp nhưng vẫn nắm giữ cổ phần khống chế các công ty con. Do có sự phụ thuộc sâu sắc giữa các công ty con vào công ty mẹ, nên sự kiểm tra, kiểm soát của công ty mẹ đối với các công ty con rất chặt chẽ.

Trong quá trình điều hành các công ty con, ngân hàng độc quyền có vai trò quan trọng. Ngân hàng độc quyền có nhiệm vụ hỗ trợ đầu tư kinh doanh bằng cách điều phối vốn giữa các công ty con và huy động vốn của các chủ thể kinh tế ngoài tập đoàn để tăng vốn kinh doanh cho cả tập đoàn.

Các liên hợp sản xuất là kết quả của quá trình liên kết công ty theo chiều dọc. Mối liên hệ giữa công ty mẹ và công ty con chủ yếu là về mặt tài chính. Việc điều hành công ty được thực hiện thông qua cơ cấu quyền lực và sự liên kết với các ngân hàng thương mại, ngân hàng đầu tư, công ty đầu tư, công ty bảo hiểm… Hoạt động bành trướng và thâu tóm quyền lực của công ty mẹ được thực hiện chủ yếu trên thị trường chứng khoán. Các công ty mẹ thường lựa chọn các công ty làm ăn có hiệu quả trong tất cả ngành kinh tế và thâu tóm dần bằng cách mua cổ phiếu của chúng. Vì vậy cơ cấu kinh doanh trong các liên hiệp thường biến đổi nhanh chóng.

Cơ cấu điều hành trong liên hợp theo kiểu phi tập trung hóa và khá linh hoạt. Chủ yếu là kiểm soát và chi phối hoạt động của các chi nhánh thông qua hệ thống tài chính và chỉ đạo hành chính nhằm tăng cường hiệu quả kinh doanh.

3.2. Chu chuyển vốn của các công ty đa quốc gia thông qua chuyển giá

Việc định giá cả hàng hóa, dịch vụ được mua bán giữa các công ty thành viên là hình thức quan trọng để các công ty đa quốc gia thực hiện việc chu chuyển vốn trong toàn bộ hệ thống sao cho có lợi nhất. Mục đích chủ yếu là phân phối lại thu nhập chịu thuế từ nơi có thuế suất cao sang nơi có thuế suất thấp để giảm số thuế phải nộp. Đồng thời qua chu chuyển giá giữa các công ty con thì vốn của các công ty đa quốc gia cũng được chuyển sang các quốc gia có mức thuế suất thấp nhất để điều chỉnh lợi ích của toàn bộ công ty đa quốc gia.

Giả sử công ty con A bán hàng cho công ty con B cùng một công ty đa quốc gia muốn xác định giá để tối thiểu hóa số thuế phải nộp sẽ dựa trên nguyên tắc cơ bản:

- Nếu thuế suất thu nhập doanh nghiệp của công ty A lớn hơn thuế suất của công ty B thì giá chuyển nhượng càng thấp càng tốt .

- Thuế suất thu nhập doanh nghiệp của công ty A nhỏ hơn thuế suất của công ty B thì giá chuyển nhượng càng cao càng tốt. (Công ty B giảm lợi nhuận dẫn đến giảm thuế.)

Ví dụ: Một công ty đa quốc gia có 2 công ty con ở 2 nước A và B.

Công ty con A sản xuất 100.000 sản phẩm và bán cho công ty con B với giá 16 USD/sản phẩm.

Công ty con B sau đó bán số sản phẩm trên thị trường với giá 22 USD/sản phẩm.

Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của công ty con A: 25%; Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của công ty con B: 40%.

Chi phí sản xuất của công ty con A là: 10 USD/sản phẩm. Các chi phí khác ở mỗi công ty là 1 USD/sản phẩm.

Lợi nhuận ròng của mỗi công ty và của toàn MNC sẽ được tổng hợp trong bảng sau:

ĐVT: 1.000 USD

TT	Chỉ tiêu	Công ty A	Công ty B	Toàn công ty đa quốc gia
1	Doanh thu	1.600	2.200	3.800
2	Giá vốn hàng bán	1.000	1.600	2.600
3	Lãi gộp	600	600	1.200
4	Chi phí khác	100	100	200
5	Lợi nhuận trước thuế	500	500	1.000
6	Thuế thu nhập phải nộp (A:25%, B:40%)	125	200	325
7	Lợi nhuận ròng	375	300	675

Như vậy lợi nhuận ròng của công ty con A là 375.000 USD, lợi nhuận ròng của công ty con B là 300.000 USD. Tổng hợp lợi nhuận ròng của MNC là 675.000 USD. Do thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của công ty A là 25%, của công ty B là 40% nên tổng hợp lợi nhuận ròng của MNC sẽ phụ thuộc vào giá chuyển nhượng được áp dụng giữa hai công ty con .

Giả sử công ty con A bán cho công ty con B theo giá chuyển nhượng cao hơn là 20 USD/sp, với các điều kiện khác không đổi, thì lợi nhuận ròng của mỗi công ty con và toàn MNC sẽ là:

Lợi nhuận ròng khi thực hiện chuyển giá là:

ĐVT: 1000 USD

TT	Chỉ tiêu	Công ty A	Công ty B	Toàn công ty đa quốc gia
1	Doanh thu	2.000	2.200	4.200
2	Giá vốn hàng bán	1.000	2.000	3.000
3	Lãi gộp	1.000	200	1.200
4	Chi phí khác	100	100	200
5	Lợi nhuận trước thuế	900	100	1.000
6	Thuế thu nhập phải nộp (A:25%, B:40%)	225	40	265
7	Lợi nhuận ròng	675	60	735

Lợi nhuận ròng của công ty con A là 675.000 USD, ở công ty con B là 60.000 USD.

Tổng hợp lợi nhuận ròng của công ty đa quốc gia là 735.000 USD, tăng cao hơn khi chưa thực hiện chuyển giá là 60.000 USD. Đó chính là kết quả của việc chuyển lợi nhuận thu được của công ty B có thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp cao sang cho công ty A có thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp thấp làm lợi nhuận ròng của công ty đa quốc gia tăng lên.

Tuy nhiên, hiện nay chiến lược này cũng khó thực hiện vì các quốc gia đã soạn thảo lại luật thuế nhằm ngăn ngừa tình trạng chuyển giá của các công ty đa quốc gia. Ở Mỹ, cơ quan thuế yêu cầu các công ty đa quốc gia phải thực hiện quy định "xác định trước giá bán các linh kiện và sản phẩm cho bên thứ ba, trước khi lập ra chính sách chuyển giá". Sau khi công ty nộp yêu cầu này, cơ quan thuế mới xác định chính sách chuyển giá có thích hợp không. Mục tiêu là đảm bảo các công ty đa quốc gia tính giá linh kiện và sản phẩm cho công ty con ở nước ngoài như khi họ tính cho một bên thứ ba độc lập, nhờ đó mà loại trừ được hiện tượng chuyển giá.

Ngoài ra, để thực hiện chuyển giá, các công ty mẹ cũng có thể áp dụng việc tính phí licence và phí bản quyền cao cho việc sử dụng công nghệ, kỹ thuật của công ty mẹ, hoặc tính cả chi phí quản lý của công ty mẹ vào công ty con, hoặc ngược lại… để giảm thuế, tăng thu nhập của công ty đa quốc gia.

3.3. Chu chuyển vốn của các công ty đa quốc gia thông qua các khoản vay nội bộ

Hình thành và hoàn trả các khoản nợ vay giữa công ty mẹ và công ty con hay giữa các công ty con với nhau là cơ chế chuyển nhượng hợp pháp mà các công ty đa quốc gia hay sử dụng để tài trợ cho các hoạt động ở nước ngoài và chuyển vốn có tính chất quốc tế. Các phương pháp thường được sử dụng là:

3.3.1. Vay trực tiếp

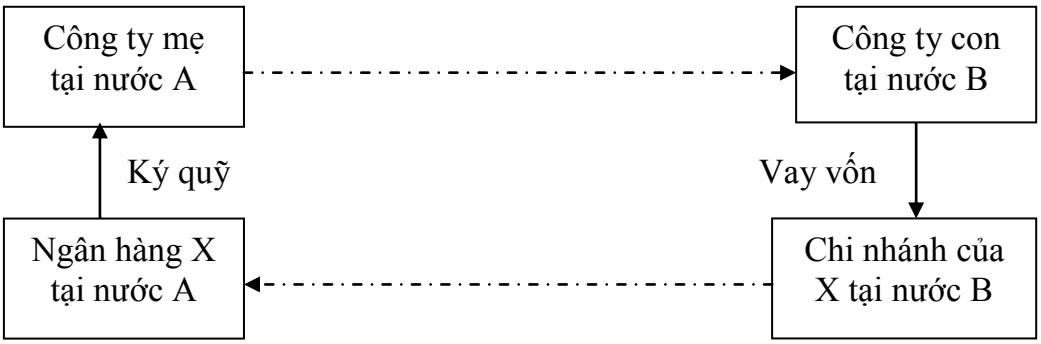
Là việc vay mượn trực tiếp từ công ty mẹ đến công ty con, hoặc giữa công ty con ở nước này với công ty con ở nước khác. Khi một công ty con kinh doanh có lãi ở một quốc gia có thuế thu nhập cao thì họ sẽ cho một công ty con trong công ty đa quốc gia cần đến vốn ở một quốc gia khác hay công ty mẹ vay với lãi suất thấp (thậm chí không tính lãi) để mở rộng thị trường; hoặc công ty đó đi vay với lãi suất cao.

Lôgic của chiến lược này là công ty con có lợi nhuận cao không cần tính lãi suất cao (hoặc vay với lãi suất thấp) vì bị chính phủ tính thuế nhiều. Trong khi đó công ty đa quốc gia có vốn mở rộng kinh doanh ở địa phương khác.

3.3.2.Vay giáp lưng

Là chiến lược vay tiền liên quan đến một bên thứ ba quản lý khoản vay nhằm phòng tránh các rủi ro chính trị. Thường được dùng để tài trợ vốn cho các công ty con hoạt động ở các quốc gia có lãi suất vay cao, thị trường vốn hạn chế hoặc có các biến động liên quan tới các rủi ro chính trị như sung công tài sản, trưng thu, trưng mua tài sản… Trong đó công ty mẹ thực hiện ký quỹ với một ngân hàng lớn trên thế giới có ràng buộc chặt chẽ với Chính phủ nước sở tại của công ty con. Công ty con sẽ thực hiện vay vốn ở ngân hàng này. Ngân hàng hoạt động như một trung gian và hưởng lợi từ chênh lệch giữa số lãi phải trả trên mức ký quỹ của công ty mẹ và số lãi nhận được từ việc cho công ty con vay.

Có thể mô tả bằng sơ đồ sau:

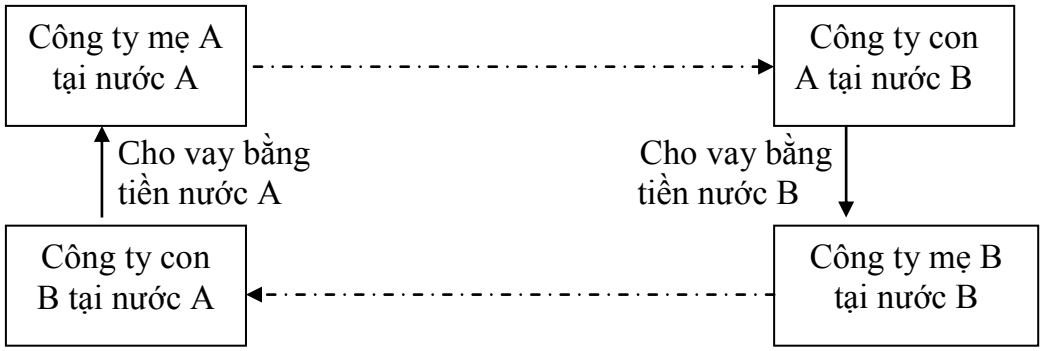


Sơ đồ 4.2. Mô hình phương thức vay giáp lưng

3.3.3. Vay song song

Là phương pháp tránh các hạn chế về rủi ro tỷ giá, có được ngoại tệ cần tài trợ cho kinh doanh với giá hấp dẫn, tránh các hạn chế về quản lý ngoại hối, tránh tỷ lệ lãi suất tiền lời cho các khoản đầu tư ở nước ngoài hay chuyển các khoản tiền bị phong tỏa về nước…

Trường hợp các công ty muốn tránh rủi ro ngoại hối, có được ngoại tệ tài trợ kinh doanh với giá hấp dẫn, tránh các rào cản trong quản lý ngoại hối, thì công ty mẹ (hoặc công ty khác trong công ty đa quốc gia sẽ cho một công ty con của công ty đa quốc gia khác đang hoạt động ở một quốc gia khác vay; công ty con sẽ vay ở công ty đa quốc gia khác (hoặc công ty con của nó) số tiền tương ứng bằng ngoại tệ khác. Có thể trình bày ở sơ đồ sau:



Sơ đồ 4.3. Mô hình vay song song hạn chế rủi ro tỷ giá

Trường hợp cần giải phóng số vốn bị phong tỏa, chuyển tiền về nước, công ty con của MNC tại quốc gia đó sẽ cho một MNC khác (hay công ty con của nó) vay bằng tiền tệ nước đó và công ty mẹ sẽ đi vay của công ty con kia một số tiền tương ứng. Có thể biểu diễn bằng sơ đồ sau:

Sơ đồ 4.3. Mô hình vay song song để chuyển tiền, giải tỏa vốn

Câu hỏi ôn tập

Câu 1: Đầu tư quốc tế là gì? Nguyên nhân nào dẫn đến đầu tư quốc tế?

Câu 2: Hãy so sánh hai hình thức đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp trong hoạt động đầu tư quốc tế. Mối liên hệ giữa hai hình thức đầu tư này khi áp dụng tại Việt Nam.

Câu 3: Đầu tư quốc tế có tác động như thế nào đối với các nước tiếp nhận đầu tư và nước chủ đầu tư? Liên hệ với Việt Nam.

Câu 4: Công ty đa quốc gia là gì? Trình bày động lực phát triển của công ty đa quốc gia.

Câu 5: Nguồn vốn tài trợ cho hoạt động của công ty đa quốc gia bao gồm những nguồn nào? Trình bày cụ thể từng nguồn.

Câu 6: Trình bày các hình thức chu chuyển vốn của công ty đa quốc gia.

Bài đọc thêm

CÔNG TY ĐA QUỐC GIA TRONG BỐI CẢNH CHÂU Á MỚI[9]

Châu Á đang chuyển mình và thay đổi. Điều này có nghĩa các công ty đa quốc gia phương Tây kinh doanh tại đây cũng phải thay đổi tư duy chiến lược của họ.

Rất nhiều công ty đa quốc gia phương tây đã có sự khởi đầu thuận lợi tại châu Á, thu được lợi nhuận từ hoạt động liên kết xuyên biên giới. Công ty đa quốc gia sẵn có tầm với toàn cầu có thể vươn rộng ra toàn khu vực thông qua việc thành lập các chi nhánh. Họ cũng có những kinh nghiệm trong việc thích nghi với điều kiện riêng của châu Á. Song, một thực tế là: sự hiện diện của nhiều công ty đa quốc gia tại châu Á giờ đây chỉ phù hợp với môi trường cạnh tranh trong quá khứ, không còn hợp với bối cảnh mới, nhất là khi một thế hệ công ty đa quốc gia đang được hình thành ngay tại châu Á.

Trước những đòi hỏi của môi trường cạnh tranh đang thay đổi ở châu Á, thiếu sót của các chi nhánh công ty đa quốc gia phương Tây trong khu vực này chủ yếu thể hiện qua 3 điểm: (1) Vấn đề "Cánh tay dài, gầy"; (2) Thiếu sự liên kết xuyên biên giới giữa các quốc gia châu Á; (3) Quan niệm "tư duy toàn cầu và hành động địa phương" là đủ để phát triển.

Nếu các công ty đa quốc gia phương tây không muốn "để mất sân vào tay các công ty châu Á" trong môi trường cạnh tranh tương lai, những hạn chế này cần được khắc phục.

- Giải quyết vấn đề "Cánh tay dài"

Do lúc đầu nhiều công ty đa quốc gia phương Tây tới châu Á nhằm mục đích tìm kiếm địa bàn để có thể sản xuất hoặc triển khai dịch vụ kinh doanh với chi phí thấp, chi nhánh của họ tại châu Á chủ yếu là những nhà máy sản xuất hoặc trung tâm kinh doanh. Một số công ty đa quốc gia khác tới đây để tìm kiếm thị trường tăng trưởng nhanh, vì vậy doanh thu và dịch vụ được coi là nhân tố chính trong hoạt động kinh doanh của họ tại châu Á. Trong cả hai trường hợp này, chi nhánh tại châu Á đóng vai trò là sự mở rộng chức năng toàn cầu - như sản xuất và doanh thu - bên trong mỗi công ty đa quốc gia.

Một chi nhánh như vậy cần có những mối liên hệ chặt chẽ với cơ sở đầu não của công ty đa quốc gia trên toàn cầu. Tuy nhiên, liên hệ này từ trước tới nay chủ yếu mang tính một chiều, tức là chỉ từ có liên hệ từ công ty mẹ đến chi nhánh tại châu Á. Vai trò của các cơ sở châu Á chủ yếu nhằm thực hiện những chức năng mà cơ quan đầu não chỉ đạo hoặc áp dụng một công thức kinh doanh đã được chứng minh là thành công tại công ty mẹ. Giống như ngón tay hoạt động theo sự điều khiển từ bộ não, các chi nhánh tại châu Á được ví như điểm cuối của cánh tay dài mà điểm đầu là trung tâm phối hợp. Cánh tay này cũng "gầy" nếu hiểu theo hướng bề rộng và sâu của kiến thức chảy dọc theo nó bị ghìm lại.

Quá trình này đã dẫn tới thực tế: các cơ sở tại châu Á chỉ có tác động rất hạn chế đối với những chiến lược, định hướng hoặc sự phát triển và hoạt động của chính cơ sở đó, đồng thời cũng chỉ tương tác hạn chế đối với các cơ sở khác trong tổ chức của

[9] *http://vietbao.vn*

công ty đa quốc gia. Tất nhiên cũng có những ngoại lệ. Lấy ví dụ như tập đoàn Hewlett-Packard (HP) đã trao cho một trong các cơ sở tại Singapore chức năng toàn cầu phụ trách mặt hàng máy in, bao gồm việc thiết kế, quản lý dây chuyền cung cấp toàn cầu và tiếp thị quốc tế. Những liên hệ của cơ sở này với mạng lưới toàn cầu của HP rất rộng lớn và trao đổi của cơ sở này với các trung tâm đầu não của HP luôn mang tính hai chiều.

Song trường hợp này rất hiếm. Các chi nhánh của công ty đa quốc gia phương Tây tại châu Á ít khi được phép phát triển hoạt động của họ cả về bề rộng và bề sâu, cũng không được phép phát triển các khả năng ngang bằng với chi nhánh lớn tại những khu vực khác trên thế giới (số lượng công ty đa quốc gia có trung tâm đầu não đóng tại châu Á phụ trách các sản phẩm chủ đạo vẫn còn rất hiếm).

Nếu như tình hình này không thay đổi, chi nhánh của các công ty đa quốc gia Tây phương có thể sẽ phải chứng kiến ưu thế cạnh tranh của họ bị xói mòn trong bối cảnh ngày càng có nhiều các công ty châu Á tăng cường năng lực tiềm tàng để phát triển thành công ty tầm cỡ quốc tế cả về xây dựng thương hiệu và quản lý dây chuyền cung ứng.

- ***Tăng cường liên kết xuyên biên giới***

Điểm yếu thứ hai của nhiều công ty đa quốc gia phương tây tại châu Á trước đòi hỏi của môi trường cạnh tranh thể hiện ở cách thiết kế hoạt động của các chi nhánh ở từng nước. Theo đó, chi nhánh của cùng một tập đoàn đa quốc gia ở các nước khác nhau thuộc châu Á có mối liên kết rất hạn chế với nhau. Đây là một chiến lược khá dễ hiểu trong bối cảnh châu Á còn bị phân chia thành những "lãnh địa" riêng, ngăn cách bởi những rào cản về thương mại, đầu tư và thông tin. Tuy nhiên, khi bức tường ngăn cách các "lãnh địa" này sụp đổ, công ty đa quốc gia tây phương cần phải đánh giá lại tính cạnh tranh của cơ cấu đang tồn tại trong bối cảnh châu Á ngày càng liên kết hơn về kinh tế. Việc phối hợp xuyên biên giới dần được coi trọng hơn và trở thành nhân tố trọng yếu đối với sự tồn tại của các chi nhánh.

Bên cạnh đó, các công ty đa quốc gia Tây phương cũng đối mặt với yêu cầu quốc tế hoá của riêng họ trong môi trường cạnh tranh mới tại châu Á. Không giống như nhiều công ty đa quốc gia tại châu Á, công ty đa quốc gia phương Tây không cần phải mở rộng mạng lưới tại châu Á bằng cách thiết lập các chi nhánh mới. Điều họ cần làm là phải liên kết các chi nhánh sẵn có một cách tốt hơn. Tuy nhiên, việc cải tạo lại một cơ cấu sẵn có đôi khi lại phức tạp hơn thiết lập một chi nhánh mới.

Lấy ví dụ công ty đa quốc gia Unilever. Trước bối cảnh cạnh tranh xuyên biên giới ngày càng tăng và các đối thủ châu Á bắt đầu tìm cách vượt qua biên giới quốc gia, mở chi nhánh tại nhiều quốc gia khác, Unilever đã quyết định xem xét lại quy mô của việc tăng cơ sở chi phí và thúc đẩy các chiến lược kinh doanh theo hướng hiệu quả nhất bằng cách liên kết các chi nhánh của tập đoàn tại châu Á. Mặc dù đã có lịch sử phát triển lâu năm và thị phần đáng kể tại châu Á, Unilever vẫn nhận thấy còn rất nhiều lợi ích chưa được khai thác từ việc liên kết và phối hợp các chi nhánh ở châu Á. Những lợi ích này bao gồm cơ hội mở thêm nhà máy tại một số nước, coi đó là nơi cung cấp mặt hàng dành riêng cho khu vực; phát triển sản phẩm chung; chung thương hiệu và chung chiến dịch tiếp thị.

Tuy nhiên, để có được sự phối hợp trên mà không ảnh hưởng tới khả năng đáp ứng các điều kiện của thị trường từng nước, Unilever phải tiếp tục thúc đẩy chính

sách liên kết trong vài năm tới. Điều này có nghĩa Unilever sẽ phải thành lập các nhóm phối hợp khu vực trong đó quyền lực được cân bằng giữa những người đứng đầu nhóm, thành lập chi nhánh chịu trách nhiệm cung cấp dịch vụ cho các chi nhánh khác và cử đại diện của những chi nhánh này làm khách hàng nội bộ. Khi đã tích luỹ được kinh nghiệm, nhóm phối hợp sẽ được trao nhiều trách nhiệm và nguồn lực hơn, đồng thời các giám đốc chi nhánh tại mỗi nước sẽ dễ làm việc trong môi trường liên kết xuyên biên giới. Họ cũng dựa vào mạng lưới xuyên Á để triển khai các hoạt động trong phạm vi công tác của họ.

Một điều mà Unilever nhận thấy là: mặc dù lợi ích của hoạt động liên kết xuyên biên giới rất lớn, việc đạt được lợi ích này trên thực tế đòi hỏi một quá trình phức tạp, trải qua nhiều giai đoạn trong đó cơ cấu và tư duy hiện hành có thể phải thay đổi. Khả năng này vẫn xảy ra bất chấp thực tế Unilever có nhiều năm kinh nghiệm trong việc áp dụng công thức kinh doanh toàn cầu tại các thị trường châu Á và giám đốc chi nhánh của Unilever là những người luôn có khả năng "tư duy toàn cầu, hành động địa phương".

- Vượt qua "tư duy toàn cầu, hành động địa phương"

Trong môi trường cạnh tranh tương lai, sẽ là không đủ nếu giám đốc các chi nhánh công ty đa quốc gia phương Tây tại châu Á chỉ có khả năng "tư duy toàn cầu và hành động địa phương". Nguyên nhân là, nếu họ chỉ biết áp dụng công thức kinh doanh toàn cầu vào thị trường từng nước trong khu vực, họ sẽ bỏ qua cơ hội để học hỏi từ chính thị trường châu Á và áp dụng những điều mới mẻ này để tái định hướng chiến lược của công ty trên toàn châu Á, thậm chí toàn thế giới.

"Tư duy toàn cầu, hành động địa phương" có nghĩa những đổi mới và hiệu quả của việc áp dụng công thức kinh doanh toàn cầu vào một thị trường khu vực chỉ có hiệu quả tại duy nhất thị trường đó; chúng không được phổ biến ra toàn châu Á và thế giới. Nếu tình hình này tiếp diễn, công ty đa quốc gia phương Tây sẽ không thể khai thác được toàn bộ những gì họ tích luỹ được từ chính hoạt động của họ tại châu Á. Hệ quả lâu dài của quá trình này sẽ dẫn tới nguy cơ chi nhánh của các công ty đa quốc gia Tây phương sẽ không theo kịp các công ty khác trong khu vực nhất là khi những công ty này ngày càng có khả năng học hỏi từ một nước châu Á và phát huy những điều học hỏi được tại nhiều nước khác trên thế giới.

Để tránh tình trạng này, giám đốc các chi nhánh công ty đa quốc gia Tây phương tại châu Á không chỉ cần biết cách áp dụng công thức kinh doanh toàn cầu vào khu vực, mà phải bắt đầu học cách "tư duy khu vực, hành động toàn cầu". Nói cách khác, họ sẽ phải biết đánh giá tốt hơn những đặc điểm riêng biệt trong hoạt động của họ tại châu Á và cân nhắc xem liệu những đặc điểm này có giúp ích gì cho sự phát triển toàn cầu của công ty hay không. Châu Á sẽ phải chuyển mình, từ chỗ chỉ là nơi thực thi các chiến lược có sẵn trở thành một khu vực chủ động, đóng góp kinh nghiệm và thậm chí trong nhiều trường hợp, trở thành nhân tố chiến lược của các công ty đa quốc gia phương Tây, giúp họ thành công trong môi trường cạnh tranh mới.

Tân Huyền (trích dịch theo nguồn nước ngoài)

Tài liệu tham khảo

[1]. PGS. TS. Đinh Trọng Thịnh, *Tài chính quốc tế*, NXB Tài chính, 2006.

[2]. PGS. TS. Phan Thị Cúc – TS. Nguyễn Trung Trực – Ths. Nguyễn Hoàng Hưng – Ths. Ngyễn Thị Tuyết Nga, *Tài chính quốc tế*, NXB Đại học Quốc gia TP. Hồ Chí Minh, 2009.

Website

[1]. http://vietbao.vn

CHƯƠNG 5

TÀI TRỢ QUỐC TẾ CỦA CHÍNH PHỦ

Mục tiêu

Chương này trình bày những vấn đề cơ bản về:

- Nội dung các khoản tài trợ quốc tế cho chính phủ;
- Nghiệp vụ vay nợ quốc tế của chính phủ;
- Viện trợ quốc tế không hoàn lại cho chính phủ và thực hiện tài trợ quốc tế từ chính phủ.

Nội dung

I. Nội dung và ý nghĩa các khoản tài trợ quốc tế cho chính phủ

1. Nội dung các khoản tài trợ quốc tế cho chính phủ

Đứng trên phạm vi quốc gia, tài trợ quốc tế cho Chính phủ thực chất là các nguồn lực tài chính của các chủ thể quốc tế được chuyển cho Chính phủ để thực hiện các mục tiêu đã được Chính phủ đề ra.

Tại một quốc gia bất kỳ, nếu S là tiết kiệm, I là đầu tư, khi I > S, chứng tỏ quốc gia đó đã nhận được các khoản tài trợ quốc tế, tức là đã có dòng chảy của vốn quốc tế (Capital Flow) vào quốc gia đó thông qua các hoạt động đầu tư trực tiếp, đầu tư gián tiếp, vay nợ...

Giả sử chi tiêu của Chính phủ là G, các khoản Chính phủ thu được trong nước là T (kể cả vay nợ trong nước). Nếu G>T, có nghĩa là Chính phủ đã nhận được một khoản tài trợ từ bên ngoài quốc gia.

Tài trợ quốc tế cho Chính phủ chủ yếu bao gồm các khoản vay nợ của chính phủ và các khoản viện trợ không hoàn lại.

1.1. Vay nợ của Chính phủ

- Vay thương mại quốc tế Chính phủ là các khoản vay nước ngoài của Chính phủ theo các điều kiện thị trường, không có ưu đãi gì. Đối với loại tài trợ quốc tế này thì mục đích của các chủ thể cho Chính phủ vay là kiếm lời.

Trong vay thương mại quốc tế, Chính phủ có thể đi vay từ các ngân hàng thương mại, vay từ tổ chức tài chính - tín dụng quốc tế (phần trên hạn ngạch ưu đãi) và phát hành trái phiếu Chính phủ trên thị trường tài chính quốc tế.

- Vay ưu đãi quốc tế của Chính phủ là các khoản vay nước ngoài của Chính phủ được hưởng các điều kiện ưu đãi về lãi suất (thường rất thấp), hoặc ưu đãi về thời hạn vay (thời gian vay nợ dài, có thời gian ân hạn), hoặc ưu đãi về điều kiện vay (dễ dàng, không cần cầm cố, thế chấp hay bảo lãnh...).

Tuy nhiên, hạn chế lớn nhất của loại hình tài trợ vay ưu đãi đó là các Chính phủ cũng thường phải chấp nhận các đều kiện về kinh tế – chính trị của người cho vay.

1.2. Viện trợ không hoàn lại

Trái ngược với vay thương mại quốc tế, các khoản viện trợ không hoàn lại thường là các khoản tài trợ cho các mục đích nhân đạo; phát triển xã hội (giáo dục, y

tế, phòng chống dịch bệnh, xóa đói giảm nghèo, tạo việc làm, phòng chống các tệ nạn xã hội,…); phát triển kinh tế (thường đi kèm các khoản vay ưa đãi); bảo vệ môi trường; trợ giúp khó khăn đột xuất như thiên tai, địch họa, động đất, sóng thần…

2. Ý nghĩa các khoản tài trợ quốc tế cho chính phủ

2.1. Ý nghĩa tích cực

- Là một nguồn thu quan trọng đối với Chính phủ các nước đang phát triển và chậm phát triển. Tài trợ quốc tế vừa tăng nguồn thu cho NSNN, tăng thu ngoại tệ và vừa đảm bảo nhu cầu chi tiêu cần thiết của Chính phủ mà không gây ra lạm phát.

Có thể nói, với các nước đang phát triển và chậm phát triển nguồn thu của NSNN rất hạn hẹp và nhỏ bé, đặc biệt thiếu hụt rất lớn về ngoại tệ. Bên cạnh đó, nhu cầu chi tiêu của NSNN để phát triển cơ sở hạ tầng kinh tế - xã hội, để giải quyết các vấn đề xã hội, để nâng cao trình độ dân trí và trình độ sản xuất, để cải thiện cán cân thanh toán…thường rất lớn. Chính vì vậy, Chính phủ có nhiều biện pháp giải quyết vấn đề này, chẳng hạn phát hành thêm tiền, vay nợ trong nước và đặc biệt chú trọng biện pháp tìm nguồn tài trợ quốc tế.

- Tăng thêm nguồn vốn đầu tư, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế xã hội, phát huy được các tiềm năng sẵn có trong nước.

+ Một phần rất lớn từ nguồn tài trợ quốc tế được Chính phủ chi tiêu cho mục đích phát triển cơ sở hạ tầng kinh tế - xã hội và chi cho phát triển kinh tế.

+ Ngay cả khoản chi tiêu cho quản lý của Chính phủ cũng sẽ là nhân tố tác động làm tăng tổng chi trong nước, góp phần làm tăng sản lượng sản xuất của nền kinh tế.

+ Nguồn vốn ODA thường được Chính phủ và các nhà tài trợ sử dụng như một nhân tố kích thích hoạt động đầu tư, thu hút đầu tư nước ngoài, khai thác hết các tiềm năng sẵn có trong nước để phát triển sản xuất, phát triển nền kinh tế.

2.2. Tác động tiêu cực

- Phải trả lãi cho nước ngoài: Các khoản vay nợ nước ngoài hầu hết kèm theo lãi suất. Hàng năm, chính phủ có nghĩa vụ hoàn trả lãi vay cho nước ngoài, khoản chi trả này được trích từ một phần thu thập quốc dân, điều này đã làm cho đất nước bị nghèo đi một ít. Vì vậy, trước khi tìm nguồn tài trợ bên ngoài thì các Chính phủ nên huy động hết nguồn lực tài chính trong nước. Mặt khác, nếu Chính phủ sử dụng tốt khoản tài trợ quốc tế, số vốn này giúp nền kinh tế tạo ra được thu nhập lớn hơn nhiều khoản lãi vay phải trả thì vấn đề trả lãi vay nước ngoài không còn đáng lo ngại.

- Có thể để lại gánh nặng nợ nần cho các thế hệ tương lai. Các khoản vay nước ngoài thường có thời hạn tương đối dài và có thể có các ưu đãi, tuy nhiên các khoản vay này đều gây ra áp lực trả nợ cho Chính phủ. Do đó, nếu sử dụng không có hiệu quả sẽ không tạo ra tăng trưởng kinh tế, thu nhập ròng để trả nợ mà còn tạo ra gánh nặng nợ nần cho các thế hệ tương lai.

- Có thể dẫn tới vỡ nợ Chính phủ. Một khi Chính phủ mất khả năng chi trả các khoản nợ vay nước ngoài, buộc Chính phủ phải tuyên bố vỡ nợ. Chính phủ quốc gia đó được lợi là thoái thác trách nhiệm trả nợ, tuy nhiên Chính phủ sẽ chịu nhiều bất lợi từ cộng đồng tài chính quốc tế như:

+ Bị ngăn cấm không được tham gia các hoạt động kinh tế quốc tế , đặc biệt là thương mại quốc tế.

+ Bị tịch biên tài sản ở nước ngoài , kể cả tài sản của Chính phủ và tài sản của công dân quốc gia đó.

+ Hầu như bị cắt hết các khoản tài trợ quốc tế , kể cả vay nợ, viện trợ và đầu tư nước ngoài.

Trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế như hiện nay thì việc tuyên bố vỡ nợ Chính phủ là điều mà không một quốc gia nào có thể dễ dàng thực hiện vì những hậu quả nặng nề của nó.

- Có thể phải chấp nhận những điều kiện ràng buộc về kinh tế, chính trị do nhà tài trợ quốc tế đưa ra.

Tóm lại, vay nợ Chính phủ vừa có những ý nghĩa tích cực , vừa có thể có những hậu quả tiêu cực nếu không quản lý sử dụng tốt khoản vay này.

II. Nghiệp vụ vay nợ quốc tế của chính phủ

1. Phân loại các khoản vay quốc tế của chính phủ

Căn cứ vào các tiêu chí khác nhau có thể phân chia các khoản vay quốc tế của Chính phủ thành nhiều loại:

1.1. Căn cứ vào mục đích các khoản vay

- Vay bù đắp thiếu hụt NSNN

Vay bù đắp thiết hụt NSNN được thực hiện khi các khoản thu trong nước không đủ trang trải các nhu cầu chi tiêu tối thiểu của Chính phủ.

- Vay tài trợ cho các chương trình phát triển kinh tế, văn hóa, xã hội

Vay tài trợ cho các chương trình phát triển kinh tế , văn hóa, xã hội được các Chính phủ thực hiện khi nguồn lực trong nước có hạn , nhưng nhu cầu phát triển kinh tế, đặc biệt là các cơ sở hạ tầng và các chương trình xã hội của đất nước rất lớn.

1.2. Căn cứ vào thời hạn hoàn trả

- Vay ngắn hạn: Vay ngắn hạn được thực hiện khi có nhu cầu đột xuất, bất thường.
- Vay trung hạn và dài hạn: Vay trung hạn và vay dài hạn được thực hiện cho các dự án, các chương trình kinh tế - xã hội có tính lâu dài, bền vững.

Quan niệm về thời hạn không giống nhau, tùy từng quốc gia.

Ví dụ:

Thời hạn	Nhật Bản	Hoa Kỳ	Anh quốc	Việt Nam
Ngắn hạn	<5 năm	< 1 năm	< 7 năm	< 1 năm
Trung hạn	Từ 5 – 10 năm	Từ 1 – 10 năm	Từ 7 – 15 năm	Từ 1 – 5 năm
Dài hạn	> 10 năm	> 10 năm	> 15 năm	> 5 năm

1.3. Căn cứ vào đối tượng cho vay

Các khoản vay quốc tế của chính phủ bao gồm: Vay cá nhân các tổ chức kinh tế – xã hội, vay Chính phủ song phương , vay Chính phủ đa phương, vay các tổ chức quốc tế.

1.4. Căn cứ vào điều kiện vay

- Vay thương mại: Theo điều kiện thị trường

- Vay ưu đãi: Được hưởng các ưu đãi khác nhau

2. Nghiệp vụ vay thương mại quốc tế của chính phủ

2.1. Phát hành trái phiếu ra nước ngoài

Việc phát hành trái phiếu quốc tế của Chính phủ là hình thức được thực hiện phổ biến nhất và có lịch sử lâu đời. Người mua trái phiếu là các tổ chức, cá nhân nước ngoài với mục đích kiếm lợi nhuận cao và ít bán lại trái phiếu. Thường lợi nhuận cao hơn so với cho vay trong nước.

Ngày nay, trái phiếu Chính phủ có hai hình thức phổ biến là trái phiếu nước ngoài và trái phiếu châu Âu. Việc phát hành trái phiếu quốc tế Chính phủ thường phải thông qua 3 nhóm: (1) Nhóm quản lý gồm Chính phủ phát hành và một tập đoàn bảo lãnh và quản lý phát hành để quyết định đồng tiền phát hành, kỳ hạn trái phiếu và những vấn đề có liên quan tới yếu tố kỹ thuật của đợt phát hành; (2) Nhóm bao tiêu thường gồm từ 10 – 200 ngân hàng và công ty chứng khoán đứng ra bảo lãnh việc tiêu thụ trái phiếu của đợt phát hành, trợ giúp việc phân bổ trái phiếu đến các nhà đầu tư; (3) Nhóm bán trái phiếu có nhiệm vụ bán trái phiếu của các nhà đầu tư.

Phát hành trái phiếu ra nước ngoài có ưu điểm là ngoài lãi suất thị trường thì các chính phủ không chịu ràng buộc bởi bất cứ điều kiện gì nên có thể tăng quy mô khoản vay và lựa chọn ngoại tệ cần thiết. Có thể huy động được một khoản vốn lớn trong một thời gian huy động ngắn, đáp ứng được nhu cầu đầu tư. Tuy nhiên, phát hành trái phiếu ra nước ngoài cũng có nhược điểm, như lãi suất cao, thậm chí cao hơn trong nước để thu hút nhà đầu tư, nhà tài trợ nước ngoài; không có đàm phán hoãn nợ, giãn nợ hay xóa nợ và phải trả đúng hạn cả vốn và lãi cho người cho vay.

2.2. Vay thương mại các chính phủ, các tổ chức trung gian tài chính nước ngoài

- Chính phủ các nước có thể trực tiếp vay thương mại các Chính phủ và các tổ chức tài chính nước ngoài cho các chương trình, dự án của mình. Thủ tục nghiệp vụ tương tự như tư nhân vay.

- Ngoài ra, Chính phủ còn đứng ra cam kết bảo lãnh cho các doanh nghiệp nhà nước hoặc tư nhân vay nợ của các tổ chức tài chính nước ngoài.

Với tình hình nền kinh tế phát triển như hiện nay, các khoản vay thương mại trực tiếp của các Chính phủ rất hạn chế, chủ yếu chỉ còn các nghiệp vụ bảo lãnh, nhưng các tổ chức tài chính cũng rất thận trọng với nghiệp vụ này.

2.3. Vay thương mại các tổ chức tài chính quốc tế

Khi các thành viên của các tổ chức tài chính - tín dụng quốc tế (IMF, WB, ADB…) vay vượt hạn mức ưu đãi đã quy định của tổ chức dành cho các thành viên thì Chính phủ phải chấp nhận vay với điều kiện thương mại, và chỉ được vay ngắn hạn và trung hạn với một số lượng hạn chế nhất định. Thủ tục giống khoản vay trong hạn mức ưu đãi, nhưng thường kèm theo các điều kiện ràng buộc cụ thể khác.

3. Nghiệp vụ vay quốc tế ưu đãi của chính phủ

3.1. Các khoản tín dụng quốc tế ưu đãi của chính phủ

Tín dụng ưu đãi quốc tế của Chính phủ là những khoản vay nợ nước ngoài được hưởng các điều kiện ưu đãi khác nhau như:

- Ưu đãi về lãi suất

Lãi suất phải trả thấp hơn lãi suất thị trường, phổ biến dưới 3%. Nhiều khoản từ 0,25%/ năm – 1%/ năm, thậm chí không phải trả lãi.

- Ưu đãi về thời hạn vay

Thường có thời hạn vay dài, thường từ 10 – 30 năm, thậm chí có thể 40 – 50 năm.

- Ưu đãi thời hạn trả nợ

Nói chung các khoản vay đều có thời gian ân hạn (chưa phải trả nợ gốc) tương đối dài, từ 3 - 10 năm. Hết thời gian ân hạn khoản nợ vay sẽ được trả dần theo điều kiện trả nợ của bên vay đã được ghi trong Hợp đồng vay.

- Những ưu đãi khác

Chính phủ các nước còn có thể được hưởng các ưu đãi khác như: Không phải cầm cố, thế chấp tài sản, có thể được xem xét hoãn nợ, giãn nợ, giảm nợ, thậm chí xóa nợ khi không có điều kiện trả nợ đúng hạn. Có hai loại tín dụng ưu đãi của Chính phủ là: Tín dụng hỗ trợ xuất nhập khẩu và hỗ trợ phát triển chính thức (ODA).

+ Tín dụng hỗ trợ xuất nhập khẩu được áp dụng phổ biến trong "Hội đồng tương trợ kinh tế" (Khối SEV) của Liên Xô và các nước xã hội chủ nghĩa trước đây. Loại hình này áp dụng đối với bất kỳ thành viên nào rơi vào tình trạng nhập siêu từ các nước trong khối sẽ được nhận một khoản tín dụng ưu đãi để bù đắp cho phần nhập siêu đó với lãi suất rất thấp, thậm chí là không có lãi suất. Nước đi vay có trách nhiệm trả nợ bằng khối lượng hàng hóa xuất khẩu của mình trong tương lai.

Hiện nay, các nước có nền kinh tế phát triển cũng thực hiện tín dụng hỗ trợ xuất nhập khẩu cho các nước đang phát triển, nhưng dưới hình thức cho vay ưu đãi của các Ngân hàng Xuất nhập khẩu (EXIMBANK) có sự hỗ trợ của Chính phủ như Mỹ, Pháp, Đức,… hay Ngân hàng quốc tế Nhật Bản hỗ trợ cho các doanh nghiệp, các Hiệp hội và Chính phủ các nước khác.

+ Hỗ trợ phát triển chính thức (ODA) là nguồn tài trợ ưu đãi của một hay một số quốc gia hoặc tổ chức tài chính quốc tế cung cấp cho một Chính phủ nào đó nhằm hỗ trợ và thúc đẩy việc khôi phục và phát triển kinh tế - xã hội. Đây là một hình thức chủ yếu và chính thức để tài trợ cho các Chính phủ (chủ yếu là các nước đang phát triển) hiện nay và nó trở thành hoạt động tài chính quốc tế quan trọng nhất của các Chính phủ.

3.2. Hỗ trợ phát triển chính thức (ODA)

3.2.1. Quá trình hình thành và phát triển

Đại chiến thế giới lần thứ II sắp kết thúc cũng mở đầu cho một cuộc chiến mới kéo dài gần nửa thế kỷ, đó là chiến tranh lạnh giữa phe Xã hội chủ nghĩa và phe Tư bản chủ nghĩa, mà đứng đầu là Liên Xô và Hoa Kỳ. Hai cường quốc này đã thực thi nhiều biện pháp, đặc biệt là về kinh tế để củng cố hệ thống đồng minh của mình. Mặc

khác, sau chiến tranh (1945), các nước Châu Âu, Châu Á đều bị chiến tranh tàn phá. Riêng nước Mỹ, nền kinh tế không bị tàn phá mà thậm chí ngày càng giàu có nhờ chiến tranh. GNP năm 1945 của Mỹ là 213,5 tỷ USD, bằng khoảng 48% tổng GDP của thế giới; tăng gần 2 lần so với 125, 8 tỷ USD năm 1942. Để giúp đỡ các đồng minh Tây Âu khôi phục kinh tế, phát huy ảnh hưởng chính trị, đồng thời ngăn chặn ảnh hưởng của Liên Xô và các nước xã hội chủ nghĩa; năm 1947, Mỹ đã triển khai "Kế hoạch Marsahall" thông qua Ngân hàng thế giới, chủ yếu là IBRD (thành lập tháng 7/1944). Thông qua kế hoạch này, Mỹ đã thực hiện tài trợ vốn ồ ạt, được ví là "trận mưa Dollar" khổng lồ cho Tây Âu với tên gọi là khoản "Hỗ trợ phát triển chính thức - ODA". Trong ODA gồm 2 phần, phần viện trợ không hoàn lại và phần cho vay ưu đãi với thời hạn dài, lãi suất thấp.

Từ giữa những năm 1960 trở đi, cùng với sự hồi phục của các nền kinh tế Tây Âu, ODA được coi là khoản tài trợ của các nước phát triển (OECD) cho các nước đang và chậm phát triển. Đối với các khoản ODA của WB thì từ những năm 1990 có sự phối hợp cho các chương trình phát triển của các nước đang và chậm phát triển.

3.2.2. Phân loại ODA

- Căn cứ vào tính chất tài trợ

+ Viện trợ không hoàn lại: hình thức cung cấp ODA không phải hoàn trả cho nhà tài trợ. Người nhận không có nghĩa vụ phải hoàn trả.

+ Tài trợ có hoàn lại: Là các khoản cho vay ưu đãi. Là khoản vay với các điều kiện ưu đãi về lãi suất, thời gian ân hạn và thời gian trả nợ, bảo đảm Thường được mức độ không hoàn lại (hoặc thành tố ưu đãi) đạt ít nhất 35% đối với các khoản vay có ràng buộc và lớn hơn 25% vốn vay không có ràng buộc mới coi là ODA ưu đãi.

+ Tài trợ hỗn hợp: Gồm một phần viện trợ không hoàn lại và một phần cho vay (có thể có thể ưu đãi hoặc không ưu đãi), nhưng tổng các thành tố ưu đãi phải đạt ít nhất 35% đối với các khoản vay có ràng buộc và lớn hơn 25% vốn vay không có ràng buộc

- Căn cứ vào mục đích sử dụng

+ Hỗ trợ cơ bản: Là các khoản ODA dành cho việc thực hiện nhiệm vụ của các chương trình, dự án đầu tư xây dựng các cơ sở hạ tầng kinh tế – xã hội và bảo vệ môi trường. Thường là các khoản vay ưu đãi.

+ Hỗ trợ kỹ thuật: Là khoản tài trợ dành cho chuyển giao tri thức, chuyển giao công nghệ, phát triển năng lực, phát triển thể chế, nghiên cứu tiền đầu tư các chương trình, dự án, phát triển nguồn nhân lực… Thường là các khoản viện trợ không hoàn lại.

- Căn cứ vào các điều kiện để được nhận tài trợ

+ ODA không ràng buộc: Người nhận không phải chịu bất cứ sự ràng buộc nào.

+ ODA có ràng buộc: Người nhận phải chịu một số ràng buộc nào đó, như ràng buộc nguồn sử dụng (chỉ được mua sắm hàng hóa, thuê chuyên gia, thuê thầu… theo chỉ định), hoặc ràng buộc bởi mục đích sử dụng (chỉ được sử dụng cho một số mục đích nhất định nào đó qua các chương trình, dự án).

+ ODA hỗn hợp : Một phần có những ràng buộc , một phần không có ràng buộc nào.

- Căn cứ vào hình thức thực hiện các khoản tài trợ

+ ODA hỗ trợ dự án: Là hình thức chủ yếu của ODA, nghĩa là ODA sẽ được xác định cho các dự án cụ thể . Có thể là hỗ trợ cơ bản , hỗ trợ kỹ thuật, viện trợ không hoàn lại hay cho vay ưu đãi.

+ ODA hỗ trợ phi dự án : Là hình thức không gắn với các dự án đầu tư cụ thể, như hỗ trợ cán cân thanh toán, hỗ trợ trả nợ,…

+ ODA hỗ trợ chương trình : Là khoản ODA dành cho một mục đích tổng quát nào đó trong một khoảng thời gian xác định . Thường là gắn với nhiều dự án chi tiết cụ thể trong một chương trình tổng thể . Hình thức này đặc biệt được chú ý từ những năm 1990 và được áp dụng với các quốc gia đã sử dụng ODA có hiệu quả.

- Căn cứ vào người cung cấp tài trợ

+ ODA song phương: là ODA của một Chính phủ tài trợ trực tiếp cho một Chính phủ khác.

+ ODA đa phương: là ODA của nhiều Chính phủ cùng đồng thời tài trợ cho một Chính phủ. Thường có: ODA đa phương toàn cầu và ODA đa phương khu vực.

+ ODA của các tổ chức phi Chính phủ (NGO): như Hội chữ thập đỏ quốc tế, Trăng lưỡi liềm đỏ quốc tế, Tổ chức Hòa bình xanh, Tổ chức SIDA của Thụy Điển…

3.2.3. Xác định yếu tố không hoàn lại (mức độ ưu đãi, thành tố hỗ trợ) trong các dự án ODA

Yếu tố không hoàn lại của dự án ODA là tỷ lệ phần trăm giá trị danh nghĩa của dự án phản ánh mức độ ưu đãi của dự án ODA . Đó là những ưu đãi về lãi suất , thời gian ân hạn, thời hạn của khoản vay và viện trợ không hoàn lại đã tạo ra một tỷ lệ hỗ trợ cho người nhận ODA trên giá trị danh nghĩa của dự án . Trong đàm phán dự án vay ODA cần phải tính toán, xem xét các phương án khác nhau để đạt ưu đãi tối ưu (cao nhất) cho dự án. Có một số phương pháp tính toán sau:

- Dựa vào lãi suất ưu đãi : Đó là chênh lệch giữa tổng số tiền phải trả (cả vốn gốc và lãi) theo lãi suất ưu đãi so với vay theo điều kiện lãi suất thị trường:

$$\text{Mức độ ưu đãi} = \frac{\text{Tổng số tiền phải trả theo lãi suất thị trường} - \text{Tổng số tiền phải trả theo lãi suất vay ưu đãi}}{\text{Tổng số tiền phải trả theo lãi suất thị trường}} + \text{Tỷ lệ viện trợ không hoàn lại}$$

$$GE = \left[\frac{\sum_{i=1}^{n}(L_i + R_{im}) - \sum_{i=1}^{n}(L_i + R_{if})}{\sum_{i=1}^{n}(L_i + R_{im})} x \frac{L}{A}\right] x100\% + \frac{A-L}{A} x100\%$$

Trong đó:

GE : Mức độ ưu đãi cho dự án.

R_{if} : Số lãi phải trả năm thứ i theo lãi suất vay ưu đãi

Rim: Số lãi phải trả năm thứ i theo lãi suất thị trường

L_i : Số vốn gốc phải trả năm thứ i

L : Tổng số vốn vay của dự án.

A : Tổng giá trị đầu tư dự án.

Phương pháp lãi suất ưu đãi này có ưu điểm là đơn giản, trực quan, dễ tính toán. Tuy nhiên, nó cũng có nhược điểm là không chính xác.

- Căn cứ vào việc quy đổi về giá trị hiện tại của số tiền phải trả trong tương lai : Là sự chênh lệch giữa giá trị hiện tại của toàn bộ số tiền vay phải trả trong tương lai (cả gốc và lãi) được quy về theo lãi suất bình quân của thị trường so với tổng số tiền hiện tại được vay.

$$\text{Mức độ ưu đãi} = \frac{\text{Tổng số tiền được vay hiện tại} - \text{Giá trị hiện tại của tổng số tiền phải trả trong tương lai}}{\text{Tổng số tiền được vay hiện tại}} + \text{Tỷ lệ viện trợ không hoàn lại}$$

$$GE = \frac{L - \sum_{i=1}^{n}\left[\frac{L_i + R_{if}}{(1+r)^i}\right]}{A} x100\% + \frac{A-L}{A} x100\%$$

Trong đó:

L: tổng số tiền được vay hiện tại

R: Lãi suất bình quân của thị trường trong thời gian vay nợ.

Phương pháp này ưu điểm là độ chính xác tương đối cao , tuy nhiên nó có nhược điểm là tính toán phức tạp , mang tính lý thuyết và chưa gắn việc vay nợ với việc trả nợ.

- Căn cứ vào chênh lệch lãi suất ưu đãi , thời gian ân hạn của khoản vay và trả nợ của khoản vay: Là sự kết hợp giữa hai yếu tố: Mức độ ưu đãi của khoản vay được xác định bằng tỷ lệ chênh lệch của lãi suất vay ưu đãi với lãi suất chiết khấu theo kỳ trả nợ và tỷ lệ chênh lệch giữa số tiền lãi chiết khấu trong thời gian vay nợ và số tiền lãi chiết khấu trong thời gian ân hạn của khoản vay tính theo kỳ trả nợ.

$$\text{Yếu tố không hoàn lại} = \text{Tỷ lệ chênh lệch của lãi suất chiết khấu và lãi suất vay theo từng kỳ trả nợ} \times \text{Tỷ lệ chênh lệch giữa số tiền lãi chiết khấu của thời gian cho vay và thời gian ân hạn theo tổng số kỳ trả nợ vay}$$

$$GE = \left[1 - \frac{R/a}{r}\right] x \left[1 - \frac{\frac{1}{(1+r)^{aG}} - \frac{1}{(1+r)^{aM}}}{r(aM - aG)}\right] x \frac{L}{A} x100\% + \left[\frac{A-L}{A}\right] x100\%$$

Trong đó: R_f : tỷ lệ lãi suất ưu đãi hàng năm

a : Số tiền trả nợ trong năm (theo điều kiện của bên cho vay)

r: tỷ lệ chiết khấu của mỗi kỳ trả nợ: $r = (1 + r_t)^{1/a} - 1$

r_1: Tỷ lệ chiết khấu của cả năm (theo thông báo của OECD)

G: Thời gian ân hạn (thỏa thuận của bên cho vay)

M: Thời hạn cho vay.

Việc trả nợ theo nguyên tắc chia đều cho mỗi kỳ.

Cách tính toán này hiện nay được các nước OECD , các tổ chức tài chính quốc tế và nhiều nước nhận tài trợ ODA sử dụng để tính toán thành tố hỗ trợ (mức độ ưu đãi) của các dự án ODA.

Nhìn chung, các dự án ODA phải có thành tố hỗ trợ (yếu tố không hoàn lại) đạt không dưới 25% tổng giá trị khoản vay.

3.2.4. Quy trình thu hút, quản lý, sử dụng ODA

Đó là quá trình gặp gỡ giữa nhu cầu cần tài trợ và khả năng tài trợ cũng như quá trình hài hóa thủ tục giữa nhà tài trợ và người nhận tài trợ để ODA đi vào thực tiễn . Quy trình gồm các bước sau:

a. Xây dựng danh mục chương trình , dự án ưu tiên vận động ODA . Chính phủ các nước đang và chậm phát triển trong từng thời kỳ (năm) tổng hợp các nhu cầu để lập Danh mục các chương trình, dự án ưu tiên vận động ODA; kèm theo đề cương nêu rõ sự cần thiết, tính phù hợp quy hoạch , mục tiêu, kết quả dự kiến, các hoạt động chủ yếu, thời hạn thực hiện , dự kiến mức vốn ODA và vốn đối ứng , dự kiến cơ chế tài chính (cấp phát từ NSNN ; Cho vay lại từ NSNN ; Một phần cấp phát , một phần cho vay lại), dự báo tác động tới kinh tế – xã hội cho từng chương trình , dự án cụ thể . Chính phủ sẽ dự kiến phân bổ và vận động các nhà tài trợ ODA tại các Hội nghị nhóm tư vấn các nhà tài trợ (CG), hoặc thông qua các cơ quan đại diện của nhà tài trợ , hoặc thông qua công bố trên các phương tiện thông tin chính thức.

b. Vận động ODA. Đó là quá trình các cơ quan của Chính phủ các nước đang và chậm phát triển liên hệ , vận động các nhà tài trợ ODA . Các nhà tài trợ sẽ căn cứ vào khả năng tài trợ ODA trong năm tài khóa và sự phù hợp của các chương trình , dự án để thông báo cho nước có nhu cầu về mức độ , các chương trình , dự án ODA có thể được tài trợ thông qua Hội nghị CG, văn bản chính thức, hay Internet…

c. Đàm phán, ký kết Điều ước quốc tế khung về ODA. Các chính phủ nhận tài trợ sẽ cử các quan chức có trách nhiệm đến đàm phán và ký kết Điều ước quốc tế về ODA có tính nguyên tắc với nhà tài trợ . Nội dung gồm chiến lược, chính sách, khuôn khổ hợp tác, phương hướng ưu tiên trong cung cấp và sử dụng ODA ; danh mục các lĩnh vực, chương trình, dự án, điều kiện, khung và cam kết tài trợ ODA cho một năm hoặc nhiều năm đối với các chương trình , dự án; những nguyên tắc về thể thức và kế hoạch quản lý, thực hiện các chương trình, dự án.

d. Thông báo điều ước quốc tế khung về ODA . Chính phủ các nước sẽ thông báo cho các cơ quan chủ quản, các địa phương có chương trình, dự án về Điều ước quốc tế khung ODA của từng nhà tài trợ , để các cơ quan , địa phương này chuẩn bị các văn kiện cần thiết.

e. Chuẩn bị văn kiện chương trình , dự án ODA . Các cơ quan chủ quản , các địa phương đã được đồng ý tài trợ ODA sẽ phải thành lập các Ban chuẩn bị chương trình , dự án. Các văn kiện có liên quan gồm cơ chế tài chính trong nước đối với sử dụng ODA; Vốn chuẩn bị chương trình, dự án; Kế hoạch chuẩn bị chương trình, dự, án; Báo cáo nghiên cứu tiền khả thi chương trình, dự án; Báo cáo nghiên cứu khả thi chương trình, dự án sử dụng vốn ODA.

f. Thẩm định, phê duyệt chương trình , dự án ODA . Các văn kiện của chương trình, dự án ODA sẽ được các cơ quan có thẩm quyền của nước nhận tài trợ thẩm định, phê duyệt để có căn cứ ký kết điều ước quốc tế cụ thể với nhà tài trợ.

g. Đàm phán, ký kết, phê chuẩn hoặc phê duyệt Điều ước quốc tế cụ thể về ODA . Các cơ quan của Chính phủ nước nhận tài trợ sẽ thông báo kết quả phê duyệt các chương trình, dự án cho từng nhà tài trợ . Sau khi được nhà tài trợ chấp nhận , cơ quan có thẩm quyền của nước nhận tài trợ sẽ phối hợp chuẩn bị các nội dung đàm phán

Điều ước quốc tế cụ thể về ODA. Sau đó, các cơ quan được Chính phủ ủy quyền sẽ đàm phán các Điều ước quốc tế cụ thể về ODA. Khi kết thúc đàm phá, Chính phủ sẽ trực tiếp ký kết, hoặc quyết định người được ủy quyền ký kết, hoặc trình Chủ tịch nước với những Điều ước quốc tế cụ thể về ODA được ký kết với danh nghĩa Nhà nước. Sau đó các Điều ước quốc tế cụ thể sẽ được chuyển cho cơ quan quản lý của Chính phủ về ODA để theo dõi, thực hiện.

h. Thực hiện chương trình, dự án ODA. Là bước đưa các Điều ước quốc tế cụ thể về ODA vào thực hiện tại các chương trình, dự án cụ thể. Đây là bước có ý nghĩa cực kỳ quan trọng đảm bảo việc thực hiện các Điều ước quốc tế và hiệu quả của các chương trình, dự án sử dụng ODA. Các chủ dự án phải thành lập các Ban quản lý chương trình, dự án ODA có quy chế tổ chức hoạt động và tư cách pháp nhân để thực hiện các dự án phù hợp với quy định của pháp luật và Điều ước quốc tế cụ thể về ODA. Các vấn đề cần chú ý trong thực hiện các dự án là:

- Vốn đối ứng trong nước chuẩn bị thực hiện và thực hiện dự án. Để phát huy tính chủ động và nâng cao trách nhiệm của người nhận tài trợ, các nhà tài trợ thường yêu cầu người nhận tài trợ phải có một số vốn trong nước để chuẩn bị thực hiện và thực hiện dự án được ghi trong Điều ước quốc tế cụ thể về ODA. Chính phủ, các cơ quan chủ quản và chủ dự án phải chủ động bố trí vốn đối ứng (tiền vốn, hiện vật, lao động…) để thực hiện dự án.

- Vốn ứng trước để thực hiện dự án. Căn cứ văn bản giải trình của Cơ quan chủ quản và văn bản thỏa thuận, Chính phủ các nước sẽ cấp tạm ứng cho việc thực hiện một số hạng mục của dự án và sẽ thu hồi khi được giải ngân vốn cho hạng mục đó.

- Giải phóng mặt bằng thực hiện dự án. Cần được thực hiện đúng kế hoạch, phù hợp với quy định của nước sở tại và Điều ước quốc tế cụ thể về ODA, đảm bảo thời hạn thực hiện dự án và kế hoạch giải ngân của nhà tài trợ, đảm bảo hiệu quả dự án.

- Thực hiện đấu thầu rộng rãi. Các vấn đề về thi công, mua sắm thiết bị, dây chuyền công nghệ của dự án… cần được thực hiện thầu quốc tế rộng rãi để vừa đảm bảo thời hạn, chất lượng hiệu quả của đầu tư và tính cạnh tranh công bằng.

- Thực hiện điều chỉnh, sửa đổi, bổ sung nội dung chương trình, dự án ODA trong quá trình thực hiện: Nhằm đảm bảo tính đồng bộ, phù hợp thực tế và tính hiệu quả của dự án. Các điều chỉnh phải trong phạm vi cho phép, được các cơ quan có thẩm quyền và nhà tài trợ chấp thuận.

- Quản lý xây dựng, nghiệm thu, bàn giao, quyết toán. Việc thẩm định, phê duyệt thiết kế kỹ thuật và tổng dự toán, cấp giấy phép xây dựng, quản lý chất lượng công trình, nghiệm thu, bàn giao, bảo hành, bảo hiểm công trình xây dựng thuộc dự án ODA, quyết toán vốn ODA cũng phải được tiến hành theo quy định của nước nhận tài trợ và yêu cầu của nhà tài trợ quy định trong các Điều ước quốc tế cụ thể về ODA.

- Giải ngân vốn ODA. Chính là quá trình thực hiện các quy định, các thủ tục cần thiết để có thể nhận được vốn ODA từ nhà tài trợ chuyển cho Ban quản lý dự án. Tùy thuộc quy định trong Điều ước quốc tế, việc rút vốn, thanh toán bằng nguồn vốn ODA được thực hiện thông qua các hình thức sau:

+ Chuyển tiền trực tiếp vào tài khoản của NSNN. Được áp dụng cho viện trợ không hoàn lại, ODA hỗ trợ chương trình cân đối NSNN, một số khoản hỗ trợ nâng cao năng lực của các cơ quan Chính phủ…

+ Thanh toán trực tiếp. Theo đề nghị của Ban quản lý dự án (BQLDA), sau khi được cơ quan quản lý về ODA của Chính phủ chấp thuận, nhà tài trợ sẽ chuyển tiền thanh toán trực tiếp cho nhà thầu (hoặc người cung cấp) qua ngân hàng phục vụ. Thường áp dụng trong thanh toán theo tiến độ thực hiện cho các hợp đồng xây lắp lớn, hợp đồng tư vấn hay thanh toán cho các hợp đồng nhập khẩu hàng hóa với số lượng nhỏ không cần mở L/C.

+ Mở thư tín dụng (L/C) có Thư cam kết, hoặc thanh toán bằng L/C không cần thư cam kết. BQLDA phải làm văn bản và gửi các tài liệu đề nghị cơ quan quản lý ODA của Chính phủ cho phép mở L/C. Khi đã có chấp nhận, BQLDA và ngân hàng phục vụ trong nước sẽ làm thủ tục đề nghị Ngân hàng phục vụ nước ngoài mở L/C và thông báo cho nhà tài trợ. Nhà tài trợ xem xét thư đề nghị (hoặc đơn xin rút vốn với một số dự án của WB, ADB). Nếu chấp nhận, theo đề nghị của BQLDA, nhà tài trợ phát hành một Thư cam kết đảm bảo trả tiền cho ngân hàng thương mại đối với khoản tiền đã hoặc sẽ thanh toán bằng Thư tín dụng (L/C). Đối với một số nhà tài trợ thì không cần thư cam kết mà sẽ chuyển tiền để mở L/C. Được áp dụng trong thanh toán hàng nhập khẩu bằng L/C và thanh toán phần ngoại tệ trong các hợp đồng của các dự án của một số nhà tài trợ (như JBIC).

+ Mở tài khoản đặc biệt hoặc tài khoản tạm ứng. Là hình thức nhà tài trợ ứng trước cho bên nhận một khoản tiền vào tài khoản đặc biệt hoặc tài khoản tạm ứng để bên nhận chủ động, thuận lợi trong các thanh toán nhỏ, giảm bớt số lần xin rút vốn, đẩy nhanh tốc độ thanh toán cho các hoạt động của dự án, thường áp dụng trong thanh toán các hóa đơn xây lắp theo tiến độ, mua sắm thiết bị nhỏ, chi phí hoạt động của BQLDA,… Hạn mức của tài khoản đặc biệt hoặc tài khoản tạm ứng tùy thuộc nhu cầu chi tiêu của dự án, được xác định trong Điều ước quốc tế cụ thể, hiệp định vay hay thư giải ngân của dự án. Cơ quan kiểm soát chi sẽ thực hiện kiểm tra trước hoặc kiểm tra sau các khoản chi từ tài khoản này.

+ Thủ tục thanh toán hoàn vốn hoặc thủ tục thanh toán hồi tố:

* Thanh toán hoàn vốn là việc nhà tài trợ chấp nhận thanh toán cho các khoản chi của dự án đã phát sinh trong thời gian hiệu lực của Điều ước quốc tế cụ thể hoặc Hiệp định vay vốn, đã được BQLDA thanh toán bằng nguồn vốn NSNN hoặc vốn tự có. Được thực hiện trong mua sắm nhỏ, thanh toán một số hạng mục xây dựng cơ bản;

* Thanh toán hồi tố là việc nhà tài trợ chấp thuận thanh toán cho các khoản chi của dự án đã phát sinh, đã được BQLDA thanh toán bằng nguồn vốn NS hoặc vốn tự có trước khi Điều ước quốc tế cụ thể, hoặc Hiệp định vay có hiệu lực.

Hình thức này chỉ được thực hiện khi được nhà tài trợ thỏa thuận, đồng ý từ khi chuẩn bị dự án và đưa vào nội dung của Điều ước quốc tế cụ thể hoặc Hiệp định vay vốn ODA.

i. Theo dõi, đánh giá, nghiệm thu, quyết toán, bàn giao kết quả dự án ODA: Là khâu công việc quan trọng được tiến hành thường xuyên và định kỳ nhằm phân tích, so sánh kết quả đạt được trên thực tế với mục tiêu đã đề ra trong các văn kiện của dự án; kiểm tra, thanh tra việc tiếp nhận, quản lý, sử dụng ODA; tổ chức nghiệm thu, quyết toán, bàn giao kết quả và đưa chương trình, dự án vào vận hành trong thực tế đời sống.

k. Quản lý trả nợ vay ODA: ODA có thể để lại gánh nặng nợ nần cho nước tiếp nhận. Vì vậy, quản lý trả nợ vay ODA có ý nghĩa quan trọng.

- Đối với viện trợ không hoàn lại : Khoản này không phải hoàn trả , nhưng cũng cần được quản lý chặt chẽ. Nếu là viện trợ bằng tiền thì cần chuyển đổi ra nội tệ và ghi tăng thu cho NSNN, đưa vào cân đối NSNN. Nếu là hiện vật, hàng hóa được phép bán thì Chính phủ có thể bán , thu tiền và ghi tăng thu cho NSNN . Nếu là hiện vật , hàng hóa không được phép bán thì hàng nhận về giao cho đơn vị tiếp nhận sử dụng , Chính phủ sẽ quy thành tiền đồng thời ghi thu và ghi chi NSNN.

- Đối với các khoản vay nợ ODA : Hàng năm đều phải trả lãi vốn vay và trả nợ khi hết thời gian ân hạn.

+ Đối với khoản vay được đưa vào cân đối NSNN : Khi vay sẽ ghi thu NSNN. Khi đến hạn trả nợ, sẽ có thể trích thẳng từ NSNN để trả nợ (qua Kho bạc nhà nước), hoặc có thể chuyển sang quỹ trả nợ quốc gia để trả nợ.

+ Đối với khoản vay cho các dự án cụ thể:

* Nếu dự án mang tính chất xã hội, không có khả năng thu hồi vốn trực tiếp để trả nợ , khi nhận vốn vay sẽ ghi thu NSNN , coi là một khoản cấp phát của NSNN cho dự án. Khi đến thời hạn trả nợ NSNN sẽ trích tiền để trả nợ, ghi chi NSNN (chi trả nợ).

* Nếu dự án có thể tính toán hiệu quả trực tiếp , có số thu đủ để trả nợ , Chính phủ có thể thực hiện biện pháp cho vay lại để thực hiện dự án . Hàng năm, khi dự án đi vào hoạt động sẽ trích một phần doanh thu (phần khấu hao cơ bản của phần vốn vay thực hiện dự án) và lợi nhuận vào Quỹ trả nợ quốc gia để trả nợ vốn vay.

* Trả lãi vốn vay hằng năm thường được lấy từ chi NSNN hàng năm.

Nói chung, các Chính phủ thường thành lập các cơ quan quản lý việc trả nợ vay ODA và thành lập Quỹ trả nợ quốc gia để có thể chủ động trả nợ vay khi đến hạn.

3.2.5. Quản lý nợ nước ngoài của Chính phủ

Bài học rút ra từ những cuộc khủng hoảng nợ và vỡ nợ quốc tế của các nước Châu Phi, Mỹ Latinh, từ cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ Châu Á (1997) cũng như cuộc khủng hoảng nợ công Hy Lạp , Italia, Bồ Đào Nha (2011) đã khẳng định vai trò quan trọng của Chính phủ trong việc quản lý nợ quốc gia , kể cả nợ vay dài hạn và nợ vay ngắn hạn, cả nợ vay Chính phủ và nợ vay tư nhân (các doanh nghiệp). Để quản lý tốt nợ vay nước ngoài của quốc gia, các Chính phủ cần thực hiện các công việc sau:

- Phải thành lập một cơ quan quản lý nợ của Chính phủ để theo dõi , đề ra các chính sách vay nợ, quản lý nợ vay và trả nợ nước ngoài , nợ vay Chính phủ và nợ vay của khu vực tư nhân. Do vậy, nếu không quản lý chặt chẽ vay nợ nước ngoài của khu vực tư nhân sẽ dẫn đến khủng hoảng và trong điều kiện hội nhập kinh tế tư sâu , rộng và toàn diện hiện nay, Chính phủ vẫn là người phải đứng ra gánh chịu trách nhiệm trả nợ nước ngoài và giải quyết hậu quả các khoản nợ tư nhân . Cơ quan này có thể là cơ quan riêng biệt trực thuộc Chính phủ hoặc là một bộ phận nằm trong Bộ Tài chính.

- Phải hoàn thiện hệ thống thể chế pháp lý vay nợ nước ngoài và quản lý nợ nước ngoài theo hướng:

+ Phù hợp với thông lệ quốc tế.

+ Phù hợp cơ chế thị trường và đặc điểm quốc gia.

+ Tăng cường trách nhiệm của các cơ quan liên quan tới quá trình vay và sử dụng.

+ Tăng cường vai trò của cơ quan Quốc hội với việc ban hành chính sách, kiểm tra, giám sát công tác vay nợ.

- Phải khống chế được mức vay hàng năm để tổng nợ vay luôn nằm trong giới hạn có thể kiểm soát được, nền kinh tế có thể hấp thụ có hiệu quả và có khả năng trả nợ. Nhiều quốc gia đề ra mức vay nợ Chính phủ hàng năm không vượt mức 5% GDP, hay không quá 10% tổng thu NSNN, hoặc 20% tổng chi NSNN… Ngoài ra, việc quản lý nợ quốc gia còn cần được xem xét, khống chế dựa trên cơ sở tham khảo hệ thống các chỉ tiêu được nhóm Ngân hàng thế giới WB đưa ra:

Bảng 5.1. Tiêu chuẩn phân loại mức độ nợ của WB

STT	Chỉ số	Mức nợ trầm trọng	Mức độ khó khăn	Mức độ bình thường
1	Tổng số nợ/GDP	>=50%	30% -50%	<30%
2	Tổng số nợ/ Kim ngạch xuất khẩu	>=200%	165% -200%	<165%
3	Nghĩa vụ trả nợ/Kim ngạch xuất khẩu	>=30%	18% -30%	<18%
4	Nghĩa vụ trả nợ/GDP	>=4%	2% -4%	<2%
5	Nghĩa vụ trả lãi/Kim ngạch xuất khẩu	>=20%	12% -20%	<12%

Nguồn: PGS. TS. Đinh Trọng Thịnh, Tài chính quốc tế, NXB Tài chính, 2006

Việc đối chiếu, xem xét hệ thống chỉ tiêu này cần phải đồng bộ, và chỉ có giá trị tham khảo.

- Việc quản lý nợ vay nước ngoài cần được thực hiện ngay từ khâu lập kế hoạch vay nợ Chính phủ, từ khâu thẩm định dự án và hiệu quả vay của từng khoản vay, từng lần vay nợ. Tổ chức công tác quản lý nợ khoa học, chuyên nghiệp và chủ động, nghiên cứu kinh nghiệm của các nước một cách nghiêm túc và xem xét tính phù hợp với thực tiễn.

- Cần nhanh chóng hoàn thiện thị trường tài chính, sử dụng các công cụ phái sinh để phòng ngừa rủi ro. Tăng cường các quan hệ tài chính trên thị trường tài chính quốc tế để có thể giảm thiểu rủi ro trong vay nợ.

- Tăng cường quản lý sử dụng có hiệu quả vốn vay nước ngoài, cụ thể:

+ Tăng cường công tác quy hoạch, phân bổ vốn vay nước ngoài.

+ Nâng cao trách nhiệm của cơ quan, doanh nghiệp sử dụng vốn.

+ Tăng cường công tác kiểm tra, đánh giá kết quả dự án.

- Việc cấp bảo lãnh các khoản vay không nên căn cứ vào hình thức sở hữu, phí bảo lãnh và phí cho vay lại cần dựa trên cơ sở phân tích, đánh giá mức độ rủi ro của đối tượng bảo lãnh hay cho vay lại. Phí cho vay lại nên ở mức thị trường để tránh làm méo mó cạnh tranh thị trường.

- Thường xuyên phân tích danh mục nợ để đánh giá rủi ro (đánh giá cơ cấu kỳ hạn, lãi suất, đồng tiền vay nợ và các rủi ro liên quan) để có biện pháp cơ cấu lại khi

cần thiết. Tiến dần tới việc thực hiện quản lý nợ theo danh mục tài sản nợ và tài sản có.

- Thường xuyên đánh giá bền vững nợ (đánh giá diễn biến môi trường trong nước và quốc tế; các dự án về xu hướng vận động của nợ ; phân tích và xác định rủi ro) để xây dựng chiến lược và phương án vay nợ mới.

- Chú trọng phát triển và tận dụng mọi nguồn thu về ngoại tệ để đảm bảo khả năng trả nợ. Cụ thể:

+ Đẩy mạnh xuất khẩu.

+ Phát triển du lịch.

+ Phát triển các dịch vụ kiều hối.

+ Phát triển các dịch vụ thu ngoại tệ khác.

- Hàng năm NSNN phải bố trí , cân đối vốn để trả nợ vay ODA cho những khoản vay không có khả năng thu hồi vốn trực tiếp của Chính phủ ; đồng thời, phải giành một phần dự phòng để trả nợ những khoản vay xấu có thể có của nền kinh tế . Những khoản vay này sẽ được trích chuyển vào Quỹ trả nợ quốc gia (hoặc vào vốn luỹ kế trả nợ vay).

- Các thành lập Quỹ trả nợ quốc gia của Chính phủ để tập hợp các khoản nợ Chính phủ nhằm trả nợ đúng hạn ; đồng thời, có cơ sở để hình thành các khoản dự phòng tập trung nhằm đối phó với những trường hợp đột xuất , những khoản nợ xấu . Cơ sở của Quỹ trả nợ quốc gia là các khoản thu hồi vốn và lãi cho vay lại vốn ODA của Chính phủ với những công trình có thể tính toán hiệu quả trực tiếp, có thể thu hồi vốn; phần vốn từ NSNN chuyển sang để trả nợ cho các dự án không tính được hiệu quả trực tiếp, những dự án mang tính xã hội; một phần đóng góp của các doanh nghiệp (hoặc dưới hình thức phí quản lý nợ vay nước ngoài).

- Chính phủ phải có các biện pháp để chủ động trả nợ vay Chính phủ đúng hạn ; đồng thời, góp phần tích cực vào việc xử lý nợ của khu vực tư nhân.

Trong trường hợp nợ vay Chính phủ không có khả năng trả được đúng hạn , Chính phủ có thể đàm phán với chủ nợ hoặc đề nghị giải quyết tại Câu lạc bộ Paris để hoãn nợ, giãn nợ, khoanh nợ, đảo nợ, mua lại nợ, chuyển nợ thành cổ phần trong nước, xin xóa nợ, và trong trường hợp bất khả kháng thì tuyên bố vỡ nợ.

Trong trường hợp các doanh nghiệp gặp khó khăn trả nợ quốc tế , Chính phủ có thể tham gia xử lý: Trả nợ hộ với tư cách người bảo lãnh (tức chuyển nợ tư nhân thành nợ Chính phủ). Có các biện pháp tài chính hỗ trợ như cho vay ưu đãi ; vớt vốn bằng cách mua tạm cổ phần của các doanh nghiệp này , khi các doanh nghiệp vượt qua khó khăn sẽ cho các doanh nghiệp chuộc lại cổ phần . Dàn xếp để các doanh nghiệp được đàm phán thông qua Câu lạc bộ London để hoãn nợ , giãn nợ, đảo nợ, mua lại nợ , chuyển nợ thành cổ phần, trái phiếu dài hạn…

III. Viện trợ quốc tế không hoàn lại cho chính phủ

Là những khoản tài trợ quốc tế cho Chính phủ mà Chính phủ không có nghĩa vụ hoàn trả trong tương lai . Thường bao gồm: Viện trợ ODA, viện trợ quân sự , viện trợ nhân đạo…

1. Viện trợ ODA

Viện trợ ODA là khoản viện trợ không hoàn lại cấu thành tron g ODA đã được trình bày ở phần trước. Bao gồm:

- Những khoản ODA là viện trợ không hoàn lại hoàn toàn (100%), như ODA của các tổ chức thuộc Liên hợp quốc như : Chương trình phát triển của Liên hiệp quốc (UNDP), Quỹ Nhi đồng L iên hợp quốc (UNICEF), Cao ủy Liên hợp quốc tế về người tị nạn (UNHCR), Tổ chức Y tế thế giới (WHO), Tổ chức văn hóa, Khoa học và Giáo dục của Liên Hợp Quốc (UNESCO)… hoặc của một số nước Bắc Âu như : Thụy Điển, Đan Mạch, Phần Lan, Nay… hoặc các tổ chức phi Chính phủ (NGO).

- Những khoản viện trợ không hoàn lại khác cấu thành ODA có thể nằm trong các dự án hỗn hợp, vừa có Viện trợ không hoàn lại, vừa có ODA cho vay, hoặc vừa có cho vay thương mại.

Một khoản tài trợ được coi là ODA nếu đáp ứng đầy đủ 3 điều kiện sau:

Một là: Được các tổ chức chính thức hoặc đại diện của các tổ chức chính thức cung cấp. Tổ chức chính thức bao gồm các nhà nước mà đại diện là Chính phủ, các tổ chức liên chính phủ hoặc liên quốc gia, và các tổ chức phi chính phủ hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận.

Hai là: Mục tiêu chính là giúp các nước đang phát triển phát triển kinh tế, nâng cao phúc lợi xã hội. Các lĩnh vực được ưu tiên sử dụng vốn ODA bao gồm: Xoá đói, giảm nghèo, nông nghiệp và phát triển nông thôn; cơ sở hạ tầng kinh tế kỹ thuật như giao thông vận tải, thông tin liên lạc, năng lượng; cơ sở hạ tầng xã hội như giáo dục, y tế, bảo vệ môi trường; các vấn đề xã hội như tạo việc làm, phòng chống dịch bệnh, phòng chống các tệ nạn xã hội; cải cách hành chính, tư pháp, tăng cường năng lực của cơ quan quản lý nhà nước, cải cách thể chế…

Ba là: Thành tố hỗ trợ (Grant element - GE) phải đạt ít nhất 25%. Thành tố hỗ trợ, còn được gọi là yếu tố không hoàn lại là một chỉ số biểu hiện tính "ưu đãi" của ODA so với các khoản vay thương mại theo điều kiện thị trường. Thành tố hỗ trợ càng cao càng thuận lợi cho nước tiếp nhận. Chỉ tiêu này được xác định dựa trên tổ hợp các yếu tố đầu vào: Lãi suất, thời gian ân hạn, thời hạn cho vay, số lần trả nợ trong năm, và tỷ lệ chiết khấu.

2. Viện trợ quân sự

Viện trợ quân sự là dạng viện trợ song phương giữa hai Chính phủ . Mục đích sử dụng nguồn viện trợ quân sự thường là để mua vũ khí, trang thiết bị quân sự, xây dựng các căn cứ quân sự, quân trang, quân dụng phục vụ quân đội… Hơn nữa, viện trợ quân sự thường là viện trợ bằng hiện vật . Tuy nhiên vẫn có những khoản viện trợ quân sự bằng tiền nhưng sẽ có điều kiện đi kèm , đó là người cung cấp cũng thường chỉ định các chủng loại vũ khí, địa chỉ cung cấp để buộc người nhận mua ở đó.

Viện trợ quân sự không trực tiếp góp phần phát triển kinh tế – xã hội, do đó có nhiều ý kiến cho rằng đây không phải là ODA. Tuy nhiên, việc bảo vệ an ninh, bảo vệ sự toàn vẹn và độc lập chủ quyền của quốc gia là một nhiệm vụ quan trọng của Chính phủ. Chính vì vậy, trong chính sách chi NSNN có khoản mục chi của Chính phủ cho lĩnh vực quân sự. Nếu quốc gia nhận được viện trợ quân sự, tất yếu Chính phủ sẽ giảm khoản chi này, tập trung vốn cho các khoản chi phát triển kinh tế – xã hội cũng như

các khoản chi thường xuyên , nên có thể nói rằng viện trợ quân sự gián tiếp thúc đẩy tăng trưởng kinh tế – xã hội.

3. Cứu trợ nhân đạo

Cứu trợ nhân đạo hay còn goi là viện trợ quốc tế khẩn cấp là các khoản viện trợ mà Chính phủ nhận được từ các quốc gia khác , trong các trường hợp có biến động đột xuất do thiên tai như động đất, núi lửa, sóng thần, bão lụt, hạn hán… hoặc chiến tranh, gây ra những khó khăn khác thường cho quốc gia . Nhiều trường hợp , viện trợ khẩn cấp không kịp phản ánh vào NSNN , mà đại diện Chính phủ đứng ra tiếp nhận và chuyển ngay cho người bị nạn . Cứu trợ nhân đạo có thể do các Chính phủ , các tổ chức quốc tê, các tổ chức phi Chính phủ thực hiện với xu hướng ngày càng tăng do tính toàn cầu hóa, nhất thể hóa , mức độ hội nhập ngày càng sâu , rộng trên tất cả các lĩnh vực của nền kinh tế thế giới.

4. Quản lý, sử dụng viện trợ không hoàn lại

Theo chính sách thu NSNN thì viện trợ không hoàn lại là một khoản thu của NSNN, do vậy rất cần được quản lý , đặc biệt, nhiều người cho rằng đây là khoản cho không, dễ dẫn đến lãng phí.

Đối với viện trợ quân sự và cứu trợ nhân đạo , việc quản lý , sử dụng tương đối đơn giản vì có mục đích, địa chỉ rõ ràng, diễn ra trong một khoảng thời gian ngắn và tỷ trọng vốn cũng không lớn.

Viện trợ dành cho phát triển kinh tế – xã hội thường được thực hiện theo các chương trình, dự án như các khoản ODA nói chung hoặc đi kèm trong dự án với vốn vay. Do vậy, phương thức quản lý , sử dụng các khoản viện trợ cũng được tiến hành thông qua việc quản lý các chương trình , dự án. Tuy nhiên, việc quản lý viện trợ cũng có những đặc điểm riêng:

- Ở cấp quốc gia: Thường thành lập Ủy ban tiếp nhận viện trợ cấp Chính phủ để đàm phán, tiếp nhận và phân phối các khoản viện trợ . Thành phần thường bao gồm : Văn phòng Chính phủ, Bộ kinh tế, Bộ tài chính, NHTW, các Bộ, Ngành có liên quan.

- Các khoản viện trợ thường được giao cho các ngành , địa phương làm chủ đầu mối

- Việc kiểm tra , kiểm soát tình hình sử dụng các khoản viện trợ được đặt ra thường xuyên và cấp bách nhằm nâng cao hiệu qua của k.hoản vốn này

IV. Thực hiện tài trợ quốc tế từ chính phủ

1. Lý do chính phủ thực hiện tài trợ quốc tế

- Xuất phát từ mong muốn tăng cường ảnh hưởng về chính trị của các quốc gia tài trợ. Đặc biệt, khi tồn tại các hệ thống ch ính trị khác nhau, khi tồn tại chiến tranh lạnh trên thế giới (giai đoạn này, các khoản viện trợ quân sự khá lớn) thì đây là một lý do rất quan trọng.

- Xuất phát từ mong muốn mở rộng diện ảnh hưởng và giành lợi thế về kinh tế. Đây là một mục tiêu tổng hợp mà rất nhiều quốc gia theo đuổi khi thực hiện tài trợ quốc tế, vì:

+ Các quốc gia tài trợ muốn mở rộng thị trường tiêu thụ hàng hóa nên đã tài trợ để các nước đang và chậm phát tr iển có thể xây dựng được các cơ sở hạ tầng cần thiết tối thiểu cho việc phát triển kinh tế và sử dụng hàng hóa của họ.

+ Mở rộng thị trường đầu tư: Các khoản tài trợ cho phát triển cơ sở hạ tầng, phát triển môi trường thể chế, môi trường đầu tư tạo những điều kiện thuận lợi cho hoạt động đầu tư của khu vực các doanh nghiệp các nước tài trợ.

+ Góp phần tiêu thụ hàng hóa ế thừa của các nước tài trợ.

+ Các quốc gia tài trợ cố gắng để tiêu thụ được nhiều hàng hóa của mình, thu lợi từ tài trợ.

+ Một số nước có mong muốn quốc tế hóa đồng tiền nước mình nên yêu cầu nước nhận tài trợ nhận khoản tài trợ bằng đồng tiền quốc gia mình.

- Do các quốc gia muốn tăng cường hợp tác quốc tế, giúp đỡ các quốc gia khác phát triển để xây dựng trật tự kinh tế và thương mại quốc tế ổn định, bình đẳng, có lợi cho các quốc gia đang và chậm phát triển.

- Vì mục tiêu nhân đạo.

2. Tình hình tài trợ quốc tế của một số chính phủ

2.1. Các nhà tài trợ quốc tế chủ yếu

- DAC là Ủy ban hỗ trợ phát triển trực thuộc Tổ chức Hợp tác kinh tế và phát triển (OECD). OECD được thành lập 14/2/1960, hiện nay gồm 22 nước thành viên, đã góp phần quan trọng trong việc cung cấp ODA song phương và đa phương. DAC là cơ quan chuyên trách thực hiện các khoản tài trợ ODA. DAC cung cấp khoảng 80% tổng số ODA trên thế giới (Năm 2010, ODA ròng do các thành viên DAC thuộc OECD cung cấp đạt 128,7 tỷ USD tăng 6,5% so với năm 2009. Đây là mức ODA thực tế đạt kỷ lục từ trước tới nay, tương ứng 0,32% GNI của 24 nước thành viên DAC). Ngoài ra, các thành viên DAC còn đóng góp lớn vào ODA đa phương của các tổ chức quốc tế.

- Liên Xô cũ và các nước XHCN Đông Âu: Trước năm 1991 là nguồn tài trợ ODA khá lớn cho các nước đang phát triển. Đến 1991 khi Liên Xô và hệ thống XHCN Đông Âu tan rã thì riêng nợ của các nước với Liên Xô chuyển thành nợ của Liên Bang Nga là hơn 120 tỷ USD. Sau 1991 không còn nguồn tài trợ này nữa.

- Một số nước Arập: Như các Tiểu vương quốc Arap thống nhất (UEA), Cooet, Arap Xeut… có nguồn dầu mỏ dồi dào cũng trở thành các nhà tài trợ.

- Một số nước đang phát triển khác: Như Trung Quốc, Ấn Độ, Thái Lan… vừa nhận tài trợ, vừa tham gia tài trợ ODA ít nhiều.

- Các tổ chức quốc tế: Thuộc Liên hợp quốc như FAO, UNDP, UNICEF, UNESCO, UNHR, WHO, UNPA… đặc biệt là các tổ chức tài chính quốc tế như: IMF, WB, ADB, AFDB…

2.2. Tình hình tài trợ của một số nước

Về mức tài trợ: Tại Hội nghị Liên hợp quốc lần thứ tư (5/2011), Liên Hợp Quốc đã khuyến nghị các nước phát triển cần tăng mức tài trợ quốc tế. Theo đó, các nước phát triển cam kết dành từ 0,15% - 0,2% tổng sản phẩm quốc dân (GNP) để viện trợ phát triển chính thức cho 48 nước kém phát triển nhất thế giới thì vì mức trước đây là 0,1% GNP.

Năm 1970, các nước phát triển, các nước giàu đã cam kết trích 0,7% GNP của các nước và có thể tăng lên 1% GNP vào năm 2000 để viện trợ nước ngoài. Nhưng

thực tế, chỉ rất ít nước như Đan Mạch , Na Uy, Hà Lan, Thụy Điển… đạt tỷ lệ từ 0,7% - 1% GNP.

Về phân bổ tài trợ: Căn cứ vào mục tiêu và chính sách của mình , mỗi quốc gia tài trợ lựa chọn những đối tác cụ thể khác nhau . Nhật Bản lựa chọn các nước Châu Á là chính; Mỹ lựa chọn các nước Trung Đông , Châu Phi; Đức là Châu Á và Châu Phi , Canada là Châu Phi và Châu Á… Nếu căn cứ vào mức độ phát triển Nhật Bản dành nhiều cho các nước có thu nhập thấp (dưới 675 USD/người/năm); Mỹ dành cho các nước thu nhập trung bình thấp nhiều hơn ; Các nước Thụy Điển , Anh, Đan Mạch, Hà Lan, Canada dành nhiều ODA cho các nước chậm phát triển và các nước có thu nhập thấp.

Câu hỏi ôn tập

Câu 1: Phân tích ý nghĩa của các khoản tài trợ quốc tế cho chính phủ.

Câu 2: Trình bày các hình thức viện trợ quốc tế không hoàn lại.

Câu 3: Phân tích ưu điểm và hạn chế của việc phát hành trái phiếu ra nước ngoài để vay nợ của chính phủ.

Câu 4: Viện trợ ODA là gì ? Một khoản viện trợ ODA phải đáp ứng những điều kiện nào?

Câu 5: Nêu ưu điểm và hạn chế khi chính phủ nhận ODA.

Bài đọc thêm

CÂU LẠC BỘ PARIS, CÂU LẠC BỘ LONDON

1. Câu lạc bộ Paris

Năm 1956, trước những khó khăn xung quanh các vấn đề giải quyết nợ quốc tế, Câu lạc bộ Paris được thành lập để đàm phán giải quyết các khoản nợ quốc tế với các chủ nợ là Chính phủ. Câu lạc bộ không có danh sách hội viên chính thức. Thành viên của câu lạc bộ được xác định theo từng trường hợp; đại diện của các tổ chức tài chính quốc tế (IMF, WB, UNCTAD…) tham gia vào phía các chủ nợ; các chủ nợ có số cho vay dưới 0,5 – 1 triệu SDR không tham gia chính thức mà có thể dự họp. Năm 1974 Tổ thư ký mới được thành lập trong Bộ Tài chính Pháp nhằm giải quyết các vấn đề hành chính. Đàm phán được bắt đầu khi Bộ Tài chính Pháp nhận được đề nghị chính thức giãn nợ của các con nợ; hầu hết những thông tin này các chủ nợ đã được biết trước trong quá trình kiểm điểm. Các nước chủ nợ, con nợ và các tổ chức TCQT phải tham gia ngay từ kỳ họp sơ bộ. Mặc dù không có nguyên tắc chính thức nhưng các quy tắc và thủ tục không chính thức cũng được đặt ra. Cụ thể:

- Các nước mắc nợ phải có bằng chứng về tình trạng không trả được nợ.

Nguyên tắc có điều kiện: Các Chính phủ các nước mắc nợ đang thực hiện một thỏa thuận "có điều kiện" với IMF (SBA- cho vay dự phòng, EFF- chi vay tài trợ mở rộng, SAF-cho vay điều chỉnh cơ cấu, ESAF – cho vay điều chỉnh cơ cấu mở rộng). Khi các con nợ không phải thành viên IMF, các nước chủ nợ gửi đoàn chuyên gia đến lấy thông tin và khuyến nghị các biện pháp điều chỉnh chính sách đi kèm theo việc giãn nợ.

- Nguyên tắc bình đẳng: Những trường hợp tương tự cần phải giải quyết tương tự.

- Nguyên tắc chia sẻ gánh nặng: Các nước chủ nợ được trả nợ theo các mức tương ứng nhau, các nước con nợ không được ưu tiên trả nợ cho một số chủ nợ.

- Một số yếu tố có tính bí mật của từng chủ nợ với con nợ, như lãi suất đối với số vốn gốc đã được giãn nợ…

IMF tham dự tất cả các kỳ họp và cùng các tổ chức quốc tế đưa ra các thông tin cần thiết để các nước chủ nợ tính toán khả năng không trả được nợ của các con nợ; đàm phán các điều kiện cho thỏa thuận của nước con nợ với IMF, thường là Chương trình cho vay SAF hay ESAF nhằm trả được nợ cho IMF và các nước chủ nợ.

Các nước chủ nợ họp riêng và kết quả sẽ được Bộ Tài chính Pháp (với vai trò là chủ toại phiên họp) thông báo với đoàn đàm phán của các con nợ để tiếp tục đàm phán. Đàm phán thường diễn ra trong 1 ngày, có khi tới 3 ngày.

Thỏa thuận đạt được thường bao gồm các yếu tố:

- Xác định số nợ cần xử lý (nợ dài hạn của Chính phủ, hay nợ khu vực tư nhân được Chính phủ bảo lãnh không trả được nợ).

- Thời điểm kết thúc của các khoản nợ: Các khoản nợ phát sinh sau thời hạn này sẽ không được xem xét xử lý.

- Thời gian xử lý: Trong thời gian này tạm hoãn trả lãi; thường gắn với vay IMF.

- Giới hạn xử lý nợ : Thường chỉ gồm nợ gốc ; một số ít trường hợp cho cả lãi vay.

- Điều kiện trả nợ : Thời gian cơ cấu lại nợ thường trên 10 năm, một số nước nghèo có thể đến 25 năm, thời gian ân hạn từ 2 - 14 năm.

- Xác định số nợ được xóa bỏ.

- Điều khoản về sự không phân biệt đối xử với các chủ nợ dù họ không tham gia phiên họp.

Năm 1994, các điều khoản Naples về giảm nợ cũng được xây dựng và có hiệu lực, cho phép giảm nợ tới 67% cho các nước mắc nợ trầm trọng , thay cho các điều khoản London – 1991 chỉ cho phép giảm nợ tới 50%. Các điều khoản này tiêu chuẩn hóa việc xử lý nợ của các chủ nợ.

Thỏa thuận là tuyên bố về ý định hơn là một văn bản pháp lý có tính ràng buộc . Câu lạc bộ Paris ngày càng được chính trị hóa , một số nước con nợ của một số chủ nợ lớn được giảm nợ với mức rất cao . Trước 1985, mỗi năm Câu lạc bộ Paris chỉ có khoảng 10 thỏa thuận giãn nợ . Từ sau 1985 mỗi năm có khoảng 15 thỏa thuận giãn nợ được thực hiện . Số tiền nợ được giãn và xóa nợ cũng tăng . Đối tượng con nợ được đưa ra Câu lạc bộ Paris chuyển từ Mỹ Latinh sang các con nợ Châu Phi .

Vào thập niên 90 của thế kỷ XX , Việt Nam cũng đã dàn xếp nợ với các chủ nợ thuộc Câu lạc bộ Paris cho số nợ không có khả năng trả đúng hạn của mình từ năm 1993 lại tiếp tục nối lại các quan hệ với các tổ chức tài chính quốc tế và các nước chủ nợ. Đặc biệt, số nợ cũ của Liên Xô trong thời kỳ trước từ 1991 được chuyển sang cho Liên Bang Nga (một chủ nợ của Câu lạc bộ Paris) cũng được sắp xếp lại và xóa nợ với mức cao đã làm thay đổi vị trí con nợ của Việt Nam trên trường quốc tế.

2. Câu lạc bộ London (London Club)

Đầu những năm 80 của thế kỷ XX đã xảy ra khủng hoảng nợ quốc tế , đặc biệt là hàng loạt nước Châu Mỹ Latinh tuyên bố vỡ nợ . Nguyên nhân dẫn đến cuộc khủng hoảng là: Xu hướng cho vay quốc tế theo lãi suất linh hoạt (thả nổi) tăng lên, trong khi lãi suất thị trường giai đoạn này luôn tăng ; USD tăng giá sau một thời gian dài luôn mất giá do lạm phát cao ở Mỹ cũng làm tăng nợ vay của các nước do các khoản vay quốc tế chủ yếu tính bằng USD ; Giá dầu hỏa tăng cao lần thứ 2 năm 1979 làm sản xuất ở các nước rơi vào trì trệ , cán cân thanh toán của các nước vay nợ thâm hụt lớn, nên các nước này càng phải vay nhiều , lãi nợ vay ròng tăng cao từ 11 tỷ ISD năm 1978 lên 44 tỷ USD năm 1982; Các nước công nghiệp phát triển rơi vào chu kỳ trì trệ đã áp dụng chính sách tài khóa mở rộng đi đôi với chính sách tiền tệ thắt chặt làm cho lãi suất thực tế ở Mỹ và thị trường Châu Âu tăng cao khủng khiếp ; Suy thoái toàn cầu đã làm giảm nhu cầu dầu lửa , giảm lợi nhuận của các nước OPEC và làm giảm nguồn vốn cho vay từ các nước này càng đẩy lãi suất tăng cao . Tháng 8/1982, nước đang phát triển vay nợ lớn nhất Mexico thông báo không thanh toán được nợ đến hạn cho các chủ nợ quốc tế . Ngay sau đó, Brazzil và Argentina, nước vay nợ lớn thứ 2 và 3 cũng rơi vào tình trạng tương tự . Mùa xuân 1983, khoảng 25 nước đang phát triển, tức khoản 2/3 số con nợ của các ngân hàng quốc tế thuộc nhóm nước đang phát triển có nợ đến hạn phải tiến hành tái thương lượng . Trước tình hình đó , vào năm 1986, một diễn đàn đa phương xử lý nợ thương mại giữa các nước vay nợ với các ngân hàng chủ nợ ra đời theo sáng kiến của một số ngân hàng thương mại Anh có hội sở chính tại London, được gọi là Câu lạc bộ London.

Câu lạc bộ London chỉ tiến hành xử lý nợ thương mại với các chủ nợ là các Ngân hàng thương mại. Câu lạc bộ London không có trụ sở cố định, không họp cố định tại London, không có Chủ tịch hay Ban thư ký thường trực, mà các chủ nợ bầu ra Ủy ban tư vấn ngân hàng gồm các thành viên là các chủ nợ lớn nhất, đại diện cho các chủ nợ đàm phán với các nước vay nợ. Tính bí mật trong đàm phán và trong xử lý nợ được tôn trọng nghiệm ngặt. Tuy nhiên, tính tương tự và đối xử công bằng với các chủ nợ cũng được tôn trọng.

Phương thức xử lý nợ của Câu lạc bộ London từ trước tới nay có 2 phương án:

- Phương án Baker (Theo đề nghị của Bộ trưởng Tài chính Mỹ James Baker đưa ra tháng 10/1985): Chủ trương cho vay nợ mới để trả nợ cũ với thời gian dài hơn và lãi suất thấp hơn, với yêu cầu thực hiện cải tổ nền kinh tế nước vay nợ dưới sự bảo trợ tài chính của WB để có thể trả nợ, trước hết với nhóm 15 nước đang phát triển có thu nhập trung bình. Các nước công nghiệp phát triển cam kết mở rộng thị trường của họ với hoạt động xuất khẩu từ nhóm các nước đang phát triển để các nước này phát triển kinh tế và có cơ hội tiếp cận với các thị trường vốn, có khả năng trả nợ. Thực chất là phương án giãn nợ và không làm giảm nợ.

- Phương án Brady (Do Bộ trưởng Tài chính Mỹ Nicholas Brady đưa ra năm 1989): Với nhiều biện pháp như: Giãn nợ, mua lại nợ, chuyển nợ thành cổ phiếu, trái phiếu dài hạn được Chính phủ bảo lãnh với mệnh giá chỉ bằng khoảng 65% giá trị các khoản nợ cũ (Trái phiếu Brady)… để giải quyết nợ thương mại "cả gói" cho các con nợ. Phương thức Brady có nhiều ưu điểm hơn phương thức Baker.

Tháng 7/1992 khủng hoảng nợ Mỹ Latinh kết thúc bằng việc Brazil ký Hiệp ước dàn xếp lại 44 tỷ USD nợ vay với các ngân hàng nước ngoài, trong đó có vai trò to lớn của London Club, London Club đã giúp nhiều quốc gia mắc nợ có thể giải quyết nợ vay cũ của mình và có thể tiếp tục có các quan hệ mới với các tổ chức tài chính quốc tế, các ngân hàng thương mại lớn trên thế giới để có nguồn vốn giải quyết các khoản thanh toán thương mại đến hạn và tiếp tục phát triển nền kinh tế của mình, trong đó có Việt Nam.

Nguồn: PGS. TS. Đinh Trọng Thịnh, Tài chính quốc tế, NXB Tài chính, 2006

Bài đọc thêm

SƠ LƯỢC LỊCH SỬ PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU QUỐC TẾ CHÍNH PHỦ

Việc phát hành trái phiếu quốc tế Chính phủ xuất hiện từ lâu ở một số quốc gia Châu Âu. Tuy nhiên, nó chỉ thực sự phát triển mạnh mẽ vào cuối thế kỷ XIX, đầu thế kỷ XX, với London là trung tâm tài chính quốc tế chủ yếu. Lúc này, do cách mạng công nghiệp lần thứ nhất, Anh, Pháp và một số nước Châu Âu đã tích lũy được một lượng vốn lớn. Người phát hành trái phiếu là Chính phủ một số nước có tiềm lực kinh tế, có nguồn tài nguyên phong phú, nhưng nguồn vốn nội địa nhỏ bé như Hoa Kỳ, Canada, Achentinan, Austrailia… Ngoài ra, Chính phủ Anh còn đóng góp vai trò tích cực trong việc đảm bảo các vụ vỡ nợ sẽ được giải quyết nhanh chóng và không dẫn đến sự sụp sổ trong thương mại và vay nợ quốc tế.

Trong thời hạn Đại chiến thế giới I (1914 - 1918), việc phát hành trái phiếu quốc tế Chính phủ hầu như bị gián đoạn. Sau chiến tranh, Châu Âu bị tàn phá nặng nề; trong khi Mỹ đã giàu lên nhanh chóng và Mỹ đã trở thành chủ nợ của các nước Châu Âu. Nhiều Chính phủ Châu Âu đã phát hành trái phiếu tại Mỹ và New York đã nhanh chóng trở thành trung tâm tài chính quố c tế lớn. Tuy nhiên, khi Đại khủng hoảng kinh tế thế giới (1929 - 1933) đến gần thì thị trường trái phiếu Chính phủ cũng dần đi vào trì tuế. Sau khi Bolivia tuyên bố vỡ nợ (1/1/11931), nhiều nước Châu Latinh cũng lâm vào tình trạng tương tự và đặc biệt khi Hitle (với chủ trương chay đua vũ trang, quân sự hóa nền kinh tế để chuẩn bị chiến tranh) tuyên bố vỡ nợ thì thị trường trái phiếu quốc tế gần như tê liệt và đóng cửa hoàn toàn.

Sau chiến tr anh thế giới lần thứ II, việc phát hành trái phiếu quốc tế của Chính phủ ít được chú ý vì đã xuất hiện một loại tín dụng quốc tế Chính phủ mới là Hỗ trợ phát triển chính thức (ODA). Vào cuối những năm 1960, do kinh tế phát triển trì trệ, nhu cầu phục vụ chiến tranh rất lớn, ngân sách thâm thủng nặng nề, Chính phủ Mỹ phát hành trái phiếu vay nợ quốc tế rất lớn. Do tiềm lực kinh tế của Mỹ, do vị thế của Dollar lúc đó nên các trái phiếu này rất thu hút các nhà đầu tư quốc tế, làm cho thị trường trái phiếu trở nên nhộn nhịp. Sau đó, Chính phủ nhiều nước đã phát hành trái phiếu quốc tế và đây là một kênh huy động vốn của Chính phủ các nước.

VIỆT NAM PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ TRÊN THỊ TRƯỜNG QUỐC TẾ

Phát hành trái phiếu Chính Phủ (TPCP) ra thị trường quốc tế là một kênh huy động vốn hữu hiệu với nền kinh tế các nước đang phát triển. Nguồn vốn huy động được sẽ đáp ứng nhu cầu phát triển, đầu tư của Chính Phủ tuy nhiên, nếu không quản lý và sử dụng hiệu quả sẽ gây ra những tác động đảo ngược, tiêu cực và ảnh hưởng tới an ninh tài chính quốc gia cả theo lý thuyết lẫn thực tế Việt Nam hiện nay.

Ngày 26/01/2010, Việt Nam đã phát hành thành công 1 tỷ USD trái phiếu Chính Phủ thời hạn 10 năm trên thị trường quốc tế với lợi tức 6,95%. Số tiền thu được từ đợt phát hành 1 tỷ USD trái phiếu quốc tế này được tập trung vào các mục tiêu: (i) hoàn trả vốn ngân sách Nhà Nước, (ii) giao Bộ Kế hoạch&Đầu tư phối hợp Bộ Tài chính lựa chọn dự án phù hợp (dự kiến cho các Tập đoàn Dầu khí, Tổng công ty Hàng hải Việt Nam, Tổng công ty Sông Đà và Tổng Công ty lắp máy Việt Nam đầu tư bổ sung các dự án lọc hóa dầu Dung Quất, dự án xây dựng thủy điện Xê Ca Mản 3, nhà máy

thủy điện Hủa Na và mua tàu vận tải biển).

Trước đó, vào tháng 10/2005, Việt Nam cũng đã hoàn thành đợt chào bán trái phiếu quốc tế đầu tiên với giá trị phát hành là 750 triệu USD, thời hạn 10 năm và lợi suất 7,125% sau đó cho Tập đoàn Công nghiệp Tàu thủy Việt Nam vay lại. Chúng tôi đánh giá về hiệu quả của đợt phát hành này trong bối cảnh kinh tế hiện nay của Việt Nam trên hai khía cạnh tích cực và tiêu cực.

Theo Báo cáo CTCK Artex

(Nguồn: http://dddn.com.vn)

Bài đọc thêm

ODA SONG PHƯƠNG GIỮA NHẬT BẢN VÀ VIỆT NAM
NHẬT CAM KẾT TÀI TRỢ 1,9 TỶ USD CHO VIỆT NAM NĂM 2012

Con số ODA được nhà tài trợ song phương lớn nhất cam kết dành cho Việt Nam tại Hội nghị CG tăng mạnh so với năm ngoái. Đại sứ Nhật Yasuaki Tanizaki cho biết con số giải ngân thực tế có thể lớn hơn.

Phát biểu tại Hội nghị Nhóm tư vấn các Nhà tài trợ cho Việt Nam sáng 6/12, Đại sứ Nhật cho biết Nhật Bản sẽ tài trợ 148,5 tỷ yen (khoảng 1,9 tỷ USD) vốn ODA cho Việt Nam trong tài khóa 2012. Con số này vượt xa mức 1,64 tỷ USD của năm 2010 và theo đại sứ Tanizaki còn có thể lớn hơn nếu điều kiện cho phép.

Trước đó, theo đại diện của Nhật, do tác động của thảm họa động đất - sóng thần, các chương trình ODA mà Nhật dành cho Việt Nam đã bị đình hoãn với giá trị gần 800 triệu USD. Tuy nhiên, hồi tháng 10 vừa qua, Chính phủ mới của nước này đã thông qua kế hoạch cho vay mới đối với Việt Nam với giá trị trên 1 tỷ USD. Với số tiền nói trên, Nhật Bản nhiều khả năng sẽ tiếp tục là nhà tài trợ ODA song phương lớn nhất của Việt Nam trong năm nay và tiến gần tới con số kỷ lục 2 tỷ USD mà nước này cam kết năm 2009.

Theo các chuyên gia, mấu chốt của câu chuyện thu hút ODA ở Việt Nam vẫn nằm ở tốc độ cũng như hiệu quả triển khai các dự án sử dụng nguồn vốn này. Tại buổi họp báo diễn ra đầu tháng 12 vừa qua, Giám đốc quốc gia Ngân hàng Thế giới (WB) Victoria Kwakwa cho biết trong năm 2011, đã có gần 40 dự án sử dụng vốn của tổ chức này tại Việt Nam hoàn tất và đều được đánh giá từ trung bình đến tốt. WB hiện là nhà tài trợ ODA đa phương lớn nhất cho Việt Nam.

Trong khi đó, theo số liệu của Bộ Kế hoạch & Đầu tư, mặc dù gặp phải nhiều trở ngại do tác động của kinh tế thế giới cũng như thảm họa động đất - sóng thần tại Nhật (nhà tài trợ song phương lớn nhất của Việt Nam), nhưng sau 11 tháng, giải ngân ODA vẫn đạt xấp xỉ 3 tỷ USD. Theo dự báo của Bộ, mức giải ngân trong cả năm 2011 có thể đạt khoảng 3,65 tỷ USD, tăng khoảng 3% so với năm 2010. Tuy vậy con số này mới chiếm chưa đầy một nửa số tiền 7,9 tỷ USD được các nhà tài trợ cam kết tại Hội nghị CG năm ngoái.

Nhật Minh

(Nguồn: http://vnexpress.net)

Tài liệu tham khảo

[1]. PGS. TS. Đinh Trọng Thịnh, *Tài chính quốc tế*, NXB Tài chính, 2006.

[2]. TS. Nguyễn Hữu Hiếu, *Tìm hiểu nguồn vốn hỗ trợ phát triển chính thức – ODA.*

Website

[1]. http://vnexpress.net

[2]. http://dddn.com.vn

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

[1]. TS. Dương Đăng Chinh, *Tài chính quốc tế*, NXB Tài chính, 2002.

[2]. PGS. TS. Phan Thị Cúc - TS. Nguyễn Trung Trực - ThS. Nguyễn Hoàng Hưng - Ths. Ngyễn Thị Tuyết Nga, *Tài chính quốc tế* , NXB Đại học Quốc gia TP. Hồ Chí Minh, 2009.

[3]. TS. Nguyễn Hữu Hiếu , *Tìm hiểu nguồn vốn hỗ trợ phát triển chính thức – ODA.*

[4]. PGS. TS. Đinh Trọng Thịnh, *Tài chính quốc tế*, NXB Tài chính, 2006.

[5]. PGS. TS. Nguyễn Văn Tiến, *Tài chính quốc tế*, NXB Thống kê, 2010.

Website

[1]. http://vietbao.vn

[2]. http://dddn.com.vn

[3]. http://www.xe.com

[4]. http://vnexpress.net

[5]. http://vi.wikipedia.org

[6]. http://vietcombank.com.vn