

CẢI CÁCH TÀI CHÍNH Ở ISRAEL TỪ NĂM 2003 ĐẾN NAY

Trần Thủy Phương*

TÓM TẮT

Cuối năm 2003, nền kinh tế Israel rơi vào cuộc khủng hoảng trầm trọng. Để ứng phó với tình hình trên, chính phủ Israel thực hiện Kế hoạch Hồi phục kinh tế năm 2003, gọi là ERP-2003 (Economic Recovery Plan 2003), mà điểm cốt lõi nhất trong ERP-2003 là cải cách tài chính. Nghiên cứu này sẽ tập trung phân tích một số cải cách tài chính chủ yếu ở Israel từ thời điểm năm 2003; cụ thể bao gồm việc tư nhân hóa các ngân hàng, cải cách thuế, cải cách quỹ hưu trí... Từ đó, đánh giá và rút ra bài học kinh nghiệm cho Việt Nam.

Mở đầu

Cuộc khủng hoảng kinh tế trong nước cuối năm 2003 với nhiều nguyên nhân chủ quan và khách quan đã ảnh hưởng rất lớn đến tốc độ phát triển kinh tế của Israel. Vấn đề đặt ra cho Israel lúc này là phải thực hiện một kế hoạch cải cách nhằm ổn định nền kinh tế, tạo điều kiện để khôi phục đà tăng trưởng. Chính phủ Israel, với nòng cốt là Bộ Tài chính Israel, đã ấn định Kế hoạch Hồi phục kinh tế năm 2003. Kế hoạch này nghiên cứu, xây dựng và thực hiện nhiều nội dung, song tập trung nhất vào việc cải cách tài chính, được đánh giá là yếu tố đột phá nhằm khơi thông dòng chảy tài chính đang tắc nghẽn ở Israel thời điểm đó.

1. Nguyên nhân cải cách tài chính ở Israel năm 2003

Kể từ khi thành lập nhà nước vào năm 1948 cho đến nay Israel rơi vào hai cuộc khủng hoảng kinh tế nặng nề ở hai giai đoạn, đó là:

Giai đoạn "Thập niên mất mát" (Năm 1973 đến năm 1985): Giai đoạn này ngân sách chính phủ thâm hụt do chi phí quốc phòng tăng quá lớn, kinh tế suy thoái mạnh do khủng hoảng dầu mỏ, lạm phát tăng nhanh đến ba con số, nợ công tăng cao, thị trường tài chính và ngoại tệ đứng bên bờ vực sụp đổ... Đây là thời điểm Israel phải đương đầu với cuộc khủng hoảng tài chính ngân hàng nặng nề.

- Giai đoạn Đại khủng hoảng (Tháng 10 năm 2000 – 8 năm 2003): Quý 4 năm 2000, rất nhiều yếu tố khách quan đã ảnh hưởng lớn đến nền kinh tế Israel như suy giảm kinh tế toàn cầu, kinh tế Mỹ khủng hoảng, thị trường chứng khoán công nghệ Nasdaq suy thoái mạnh, vấn đề an ninh nội địa bất ổn do sự nổi dậy của người Palestine... Những khó khăn đó kéo dài khiến kinh tế Israel cuối năm 2002 đầu năm 2003 chao đảo.

Để giải quyết những vấn đề cấp bách từ hai cuộc khủng hoảng nêu trên, có hai cuộc cải cách mạnh mẽ nền kinh tế đó là: 1) Cuộc cải cách kinh tế được thực hiện năm 1985 tên là Chương trình Ổn định hóa kinh tế năm 1985,

*Thạc sĩ, Viện Nghiên cứu Châu Phi và Trung Đông

gọi là ESP-1985 (*Economic Stabilization Program 1985*); xuất phát từ cuộc khủng hoảng tài chính ngân hàng giai đoạn 1983-1984. 2) Kế hoạch Hồi phục kinh tế năm 2003, gọi là ERP-2003 (*Economic Recovery Plan 2003*) với nguyên nhân là cuộc đại khủng hoảng kinh tế cuối năm 2003. Mỗi cuộc cải cách đều xuất phát từ một cuộc khủng hoảng, tuy nhiên các cuộc cải cách không chỉ giúp nền kinh tế thoát khỏi khủng hoảng, mà từng cuộc cải cách lại chứa đựng những mục đích riêng, tạo nên dấu ấn cho cuộc cải cách.

Trong đó, ERP-2003 không chỉ giúp nền kinh tế Israel vượt qua cuộc khủng hoảng mà nó còn nhằm những mục đích lớn hơn, đó là: củng cố và tạo điều kiện cho kinh tế tư nhân, phát triển các ngành kinh tế phi công nghệ, tiêu biểu là ngành dịch vụ tài chính, đưa kinh tế Israel trở thành một nền kinh tế thị trường thực sự để hội nhập vào một thế giới toàn cầu hoá.

Trong lĩnh vực tài chính, Kế hoạch Hồi phục kinh tế năm 2003 đặt mục tiêu củng cố sự ổn định tài chính, tạo điều kiện dễ sản xuất và tăng trưởng cao hơn. Cụ thể là: +) Giảm quy mô doanh nghiệp nhà nước (DNNN), đẩy nhanh quá trình tư nhân hóa DNNN; +) Thúc đẩy doanh nghiệp tư nhân phát triển đặc biệt là các doanh nghiệp có ứng dụng khoa học công nghệ cao. +) Cắt giảm chi tiêu công để kiểm soát lạm phát bằng cách giảm lương, giảm việc làm khu vực công. +) Hoàn thiện chương trình cải cách thuế để khuyến khích đầu tư, thúc đẩy tiêu dùng nội địa¹.

Các định chế tài chính ở Israel chưa đủ mạnh, khả năng đầu tư trực tiếp yếu, chủ yếu là hệ thống ngân hàng thương mại đảm đương công việc đầu tư cho các doanh nghiệp. Hệ thống ngân hàng thương mại lúc này ở cả hai chức năng đầu tư: đầu tư trung

hạn và dài hạn; đầu tư cho vay thương mại. Một nền tài chính mà các tổ chức tài chính phi ngân hàng không đủ mạnh để đảm nhận chức năng đầu tư trung, dài hạn, đầu tư trực tiếp vào các doanh nghiệp... là một nền tài chính yếu.

2. Một số lĩnh vực cải cách tài chính chủ yếu

- Tư nhân hóa các ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước

Chính phủ chủ trương bán cổ phần của mình tại hai ngân hàng thương mại chủ chốt là Ngân hàng Leumi và Ngân hàng IDB. Hai dự án này được đánh giá là khó khăn bởi chính phủ sẽ chấm dứt thu lợi từ các ngân hàng này như trước đây. Với Ngân hàng IDB, từ 1993-2001, chính phủ bán 27,1% cổ phần trong ngân hàng này, đến tháng 2 năm 2005, bán tiếp 26%, doanh thu đạt 1,3 tỷ NIS. Tháng 6 năm 2005 chính phủ giữ 57,1% cổ phần của IDB². Đến năm 2006 chính phủ chỉ còn 31%, năm 2010 còn 20% và đến tháng 1 năm 2014 bán hết toàn bộ cổ phần của nhà nước tại ngân hàng này. Với ngân hàng Leumi, tháng 1 năm 2000, chính phủ bán 8,35% cổ phần tại ngân hàng này (thu 184 triệu USD), cuối năm 2002 bán tiếp 6,5% (thu 74 triệu USD). Tính đến tháng 1 năm 2004, chính phủ sở hữu 36,9% cổ phần của Leumi³. Đến năm 2010, số cổ phần mà chính phủ giữ tại Leumi là 11,46%⁴. Tính đến năm 2015, nhà nước Israel dự kiến chỉ sở hữu cổ phần tối thiểu tại một ngân hàng duy nhất là Leumi, với tỷ lệ sở hữu là 6,03%⁵.

- Cải cách thuế

Năm 2002, chính phủ thực hiện Chương trình cải cách thuế toàn diện, trong đó nhấn mạnh vào việc cải cách cấu trúc thuế nhằm giảm gánh nặng thuế, đảm bảo công bằng giữa thuế thu nhập từ lao động.

Bảng 1: Tỷ suất thuế áp dụng cho thu nhập thụ động của công dân Israel

Đặc điểm thu nhập	Nguồn thu nhập	Lợi nhuận	Cổ tức	Lợi nhuận chênh lệch từ việc bán cổ phiếu	Giải thích
Ký quỹ không dùng đồng Shekel	Israel	10%		-	-
Ký quỹ dùng đồng Shekel	Israel	15%	-	-	-
Ký quỹ dùng ngoại tệ	Israel	15%			Miễn thuế 20 năm cho tài khoản của công dân mới nhập cư và tài khoản của người Israel định cư ở nước ngoài.
Ký quỹ dùng ngoại tệ	Nước ngoài	50%	25%	25%	-
Chứng khoán thương mại và trái phiếu	Israel	15%	25%	15%	Miễn thuế cho người Israel ở nước ngoài.
Chứng khoán thương mại và trái phiếu Năm 2003-2006	Nước ngoài	35%	35%	35%	Miễn thuế 10 năm cho công dân mới nhập cư và công dân Israel hồi hương.
Năm 2007+		15%	25%	15%	
Quỹ tương hỗ Năm 2003-2006	Nước ngoài		35%	35%	Miễn thuế 10 năm cho công dân mới nhập cư và công dân Israel hồi hương.
Năm 2007+			25%	15%	

Nguồn: State of Israel (2003), p.5.

+ **Cải cách thuế áp dụng cho người nước ngoài:**

Chính phủ tiến hành giảm thuế cho nhà đầu tư nước ngoài ở Israel, hợp lý hóa từng mức thuế cho các khoản thu nhập có nguồn gốc nước ngoài. Cụ thể, năm 2002, chính sách thuế được cải cách theo hướng tạo thuận lợi cho các nhà đầu tư, giảm thuế đánh vào lợi nhuận của các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Ngoài ra, chính phủ tiến hành giảm thuế doanh thu từ bất động sản, chứng khoán do các công ty tư nhân phát hành để tạo lợi nhuận cho những nhà đầu tư nước ngoài, nhằm thu hút đầu tư vào các công ty sản xuất và kinh doanh công nghệ. Công dân nước ngoài cũng được ưu tiên miễn thuế thu nhập nếu đầu tư vào các Quỹ Đầu tư mạo hiểm, được miễn thuế nếu bán cổ phần ở các

công ty R&D đã được nhà nước xếp hạng, được miễn thuế nếu bán chứng khoán đã được niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Tel Aviv⁶. Năm 2004, chính phủ thực hiện Chính sách Nói lòng quản lý, theo đó áp dụng mức thuế chung cho hoạt động chứng khoán trong nước và nước ngoài. Chính phủ cũng quy định áp dụng mức thuế 0% đối với thu nhập của các nhà đầu tư nước ngoài thực hiện đầu tư đến năm 2008⁷. Chính sách thuế tiếp tục được hoàn thiện vào năm 2007, trong đó nhà đầu tư nước ngoài và trong nước đều được áp dụng chung mức thuế, không phân biệt đối xử.

+ **Chính sách thuế với doanh nghiệp:**

Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp giảm dần theo năm. Mục tiêu là nhằm tạo sự cạnh tranh công bằng cho các nhà đầu tư,

không phân biệt nhà đầu tư trong nước hay nước ngoài. Việc giảm thuế sẽ giúp nhà đầu tư thu lợi nhuận nhiều hơn, do đó sẽ kích thích họ tăng cường đầu tư. Năm 2003, tổng

nguồn thu thuế nộp vào ngân sách đã giảm so với năm trước là 15 tỷ NIS, trong đó thuế thu nhập giảm 8,2 tỷ NIS, thuế hàng tiêu dùng giảm 4,1%⁸.

Bảng 2: Mức độ giảm thuế thu nhập doanh nghiệp, giai đoạn 2003-2010

Năm	Thuế suất
2003	36%
2004	35%
2005	34%
2006	31%
2007	29%
2008	27%
2009	26%
2010	25%

Nguồn: Joshep Bachar (2007), p.4.

- Cải cách quỹ hưu trí

Trước năm 2003, các quỹ hưu trí ở Israel luôn có nguy cơ thâm hụt mạnh bởi tổng thu của các quỹ này không đáp ứng tổng chi cho nhiều mục tiêu khác nhau.

Do đó, gói cải cách toàn diện áp dụng cho các quỹ hưu trí được Bộ Tài chính đệ trình và được Knesset thông qua vào tháng 5 năm 2003 đã tác động mạnh đến hàng triệu người lao động trên khắp Israel. Nội dung của gói cải cách này được thể hiện ở một số nội dung sau:

1. Điều chỉnh giảm mức chi trả cho các thành viên tham gia để tránh thâm hụt.

2. Điều chỉnh tăng dần mức đóng góp của người lao động và người sử dụng lao động. Cụ thể là tháng 1 năm 2004, quy định mức đóng góp là 1% lương, đến năm 2005 tăng lên 2%⁹.

3. Từng bước tăng tuổi nghỉ hưu của nam lên 67 tuổi, nữ tăng lên 64. Năm 2010, Israel tiếp tục tăng tuổi nghỉ hưu từ 65 lên 67 tuổi

đối với nam và từ 60 lên 62 tuổi đối với nữ¹⁰ để giảm dần mức chi trả lương hưu.

4. Chính phủ ký thỏa thuận với Liên đoàn Lao động Israel (Histadrut) là: Những người lao động mới tham gia vào khu vực công sẽ không tham gia vào các quỹ hưu trí cũ (các quỹ trước năm 2003), thay vào đó sẽ tham gia vào các quỹ hưu trí mới. Chính phủ sẽ đại diện cho những người lao động đóng góp kinh phí cho quỹ như những chủ sử dụng lao động khác. Mức kinh phí theo thỏa thuận được chính phủ cam kết khoảng 78 tỷ NIS trong vòng 35 năm kế tiếp¹¹. Thỏa thuận này nhằm tránh có thêm người lao động tham gia quỹ hưu trí cũ, giảm dần trách nhiệm của chính phủ...

5. Cơ cấu quản lý quỹ cũng thay đổi, thành viên quản lý quỹ hưu trí mới là những người thuộc Bộ Tài chính nhằm giám sát chặt chẽ, chuyên nghiệp hơn hoạt động của quỹ¹² (quản lý quỹ hưu trí cũ là những người do Histadrut chỉ định).

- Các cải cách khác

Trong số các cải cách khác đáng chú ý là việc Israel xây dựng và phát triển ngành dịch vụ tài chính

Trong ERP-2003, chiến lược hiện đại hóa cơ cấu kinh tế Israel tập trung chủ yếu vào việc hình thành và phát triển ngành dịch vụ tài chính, một ngành dịch vụ mới nhưng rất tiềm năng. Trong giai đoạn đầu những năm 2000, Israel hầu như không có khái niệm về ngành dịch vụ tài chính hay nói cách khác là dịch vụ quản lý quỹ đầu tư bởi ngành này bị ngăn không cho phát triển. Với các quỹ đầu tư, trước năm 2003, chính phủ chỉ cho phép các công ty quản lý quỹ thu khoản tiền gọi là phí quản lý, khoảng từ 1-2% số tiền mà họ quản lý. Khoản kinh phí này không đáng kể và thực sự không tạo động lực để thị trường dịch vụ tài chính phát triển. Vì thế, đến tháng 1 năm 2005, trong khuôn khổ ERP-2003, chính phủ cho phép các công ty quản lý quỹ được thu từ 15-20% trên lợi nhuận đầu tư của quỹ, tùy từng công ty. Chính nhờ chính sách đó, ngành dịch vụ tài chính nói chung hay ngành dịch vụ quản lý tài sản, quản lý quỹ đầu tư nói riêng đã được tự do hóa, giờ đây việc giới quản lý đầu tư thu phí lợi nhuận đầu tư đã hợp pháp. Do đó thúc đẩy sự phát triển của ngành dịch vụ quản lý quỹ. Các nhà nghiên cứu cho rằng, lực lượng thanh niên trẻ của Israel có 2 năm làm nghĩa vụ quân sự, họ được trang bị nhiều kỹ năng tình xảo như phân tích định lượng, giải thuật toán, chạy mô hình cho các xu hướng kinh tế vĩ mô... Do đó, sau khi kết thúc nghĩa vụ, nếu họ muốn tham gia vào ngành công nghệ cao, sẽ có nhiều doanh nghiệp tiếp nhận họ; nhưng nếu muốn tham gia vào ngành dịch vụ tài chính, trước năm 2003 ở Israel không có chỗ cho họ. Tuy nhiên, sau năm 2003, ngành dịch vụ tài chính phát triển đã tạo cơ hội mới cho những lao động trẻ chất lượng cao của Israel¹³

3. Đánh giá chung và bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

+ Những thành tựu đạt được

Những chính sách cải cách tài chính đã góp phần tích cực làm cho kinh tế vĩ mô ổn định và lạm phát được kiểm soát, thu hút khối lượng lớn nguồn vốn đầu tư nước ngoài vào các nguồn vốn gián tiếp phục vụ phát triển kinh tế, tăng tính cạnh tranh của các DNNN, tạo việc làm, giảm thất nghiệp, có nguồn vốn dồi dào để đầu tư xây dựng cơ bản, đời sống nhân dân được cải thiện, chăm sóc và an sinh xã hội tốt.

Hai tác dụng lớn nhất của Kế hoạch Hồi phục kinh tế năm 2003: +) Phát triển mạnh các cơ quan quản lý tài sản (hay còn gọi là các định chế tài chính phi ngân hàng) gồm các quỹ hưu trí, quỹ bảo hiểm gồm cả bảo hiểm tài sản và bảo hiểm nhân thọ, quỹ tương hỗ, quỹ tiết kiệm dự phòng... So với trước khi cải cách, độ tập trung hóa của thị trường vốn vào các ngân hàng thương mại giảm mạnh, các định chế tài chính phi ngân hàng được khơi thông và khuyến khích phát triển. +) Cùng cố và tạo điều kiện cho kinh tế tư nhân, đặc biệt phát triển các ngành kinh tế phi công nghệ, tiêu biểu là ngành dịch vụ tài chính, đưa kinh tế Israel trở thành một nền kinh tế thị trường thực sự để hội nhập vào một thể giới toàn cầu hoá trong những năm kế tiếp.

Các chính sách cải cách kinh tế và tài chính đã thúc đẩy tốc độ tăng trưởng GDP ở Israel nhanh và duy trì ổn định. Tính theo giá trị tuyệt đối, năm 2003, tổng GDP cả nước đạt 466,1 tỷ NIS, GDP bình quân đầu người là 69.690 NIS¹⁴ (tính theo giá cố định năm 2000). Đến năm năm 2013 là 967,4 tỷ NIS và 120.084 NIS (tổng GDP tính theo giá hiện tại và GDP bình quân đầu người tính theo giá cố định năm 2010)^{15 16}. Cuộc khủng

hoàng kinh tế kể từ năm 2008 đã gây tác động tiêu cực đối với các nước trên thế giới trong đó có Israel, nhưng do sở hữu nền khoa học tiên tiến, kinh tế của Israel đã phục hồi tốt hơn so với hầu hết các nền kinh tế khác trên thế giới. Năm 2010, Israel chính thức gia nhập Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế OECD, trở thành một trong 34 nền kinh tế phát triển nhất thế giới.

Thực hiện các chính sách cải cách tài chính đã tạo động lực mạnh mẽ thu hút nguồn vốn đầu tư nước ngoài phục vụ phát triển kinh tế:

+ Nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI: Năm 2002 là năm khủng hoảng nền nguồn đầu tư trực tiếp nước ngoài sụt giảm mạnh chỉ còn 1,6 tỷ USD¹⁷. Tuy nhiên, với những biện pháp kinh tế được thực hiện linh hoạt, dòng FDI vào Israel được khôi phục. Năm 2005 đạt 4,3 tỷ USD. Những năm gần đây dòng FDI vào Israel tăng nhanh rõ rệt, năm 2012 là 9,5 tỷ USD, năm 2013 là 11,8 tỷ USD¹⁸.

+ Nguồn vốn đầu tư gián tiếp: Israel xây dựng và hoàn thiện hệ thống các định chế tài chính phi ngân hàng đa dạng và hiệu quả, từ đó tạo động lực thu hút nguồn đầu tư gián tiếp vào đất nước. Cuối những năm 1990 đầu những năm 2000, thị trường vốn lúc đó ở Israel tập trung cao độ vào đầu mỗi nhà nước quản lý, thậm chí là mang tính cưỡng ép¹⁹. Tuy nhiên, sau những cải cách thị trường vốn diễn ra năm 2003-2005, ở Israel có sự hiện diện mạnh mẽ của rất nhiều quỹ đầu tư để hỗ trợ tài chính không chỉ cho các doanh nghiệp công nghệ cao mà cả các doanh nghiệp tiềm năng khác, từ đó hưởng lợi từ các lĩnh vực đang phát triển nhanh này. Về tổng lượng vốn, năm 2003 là khoảng 1,4 tỷ USD²⁰, đến năm 2010 là 9,37 tỷ, con số này năm 2013 đạt 11 tỷ USD²¹. Các quỹ đầu tư tên tuổi lớn trên thế giới như Goldman

Sachs, BearStearns, Deutsche Bank, JP Morgan, Credit Swiss First Boston, Merrill Lynch, CalPers, Ontario Teachers Pension Plan, AIG... đã đầu tư lớn vào Israel. Trong 5 năm (2007-2012), số quỹ này ở Israel tăng gấp đôi lên 60 quỹ, tổng giá trị tài sản các quỹ này quản lý tăng bốn lần. Hiện tại, các quỹ này đang quản lý tổng cộng khoảng 2 tỷ USD với khoảng 300 nhân viên. Sự phát triển của lĩnh vực quỹ tự bảo hiểm rủi ro đã thu hút nhiều nhà đầu tư trên khắp thế giới, nhất là từ Mỹ.

+ Những hạn chế và nguyên nhân

Vẫn còn những hạn chế lớn mà Israel phải đối mặt hiện nay đó là: một số chỉ số kinh tế vĩ mô chưa ổn định, thâm hụt tài chính còn cao, lạm phát lại giảm thấp đe dọa suy thoái kinh tế; cơ cấu thị trường lao động chưa hiệu quả bởi năng suất lao động thấp, tỷ lệ tham gia lao động giữa người Israel với người nước ngoài chưa cân đối, áp lực giảm lương của nhân viên công nghệ nhằm cạnh tranh với thị trường lao động thế giới; bất bình đẳng thu nhập gia tăng... Những vấn đề đặt ra đó cần có những chính sách mới để có thể giải quyết thấu đáo. Tuy nhiên, theo dự báo của IMF, khác với nhiều thị trường các nước phát triển vẫn còn bị ảnh hưởng bởi khủng hoảng tài chính toàn cầu, kinh tế Israel sẽ hồi phục mức tăng trưởng từ sau khó khăn của nền kinh tế vào năm 2013, lấy được đà để hồi phục trong những năm kế tiếp.

+ Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

Nghiên cứu những chính sách cải cách tài chính ở Israel trong phạm vi Kế hoạch Phục hồi kinh tế ERP-2003 và cả giai đoạn hiện nay, có thể rút ra một số kinh nghiệm tham khảo cho Việt Nam như sau:

Một là, xây dựng lộ trình phát triển ngành dịch vụ tài chính nói chung và các quỹ đầu

tư nói riêng. Từ tháng 1 năm 2005, ngành dịch vụ tài chính ở Israel mới được cởi trói và tạo điều kiện để phát triển. Với chính sách cho phép các công ty quản lý quỹ được thu từ 15-20% trên lợi nhuận đầu tư của quỹ, tùy từng công ty, ngành dịch vụ tài chính nói chung và ngành dịch vụ quản lý quỹ nói riêng đã được phát triển. Đây là kinh nghiệm mà Việt Nam có thể học tập để xây dựng các chính sách quản lý quỹ đầu tư, tạo điều kiện để phát triển các định chế tài chính trung gian, là cầu nối giữa người có vốn và người cần vốn, tạo một kênh hút vốn cho nền kinh tế. Các định chế tài chính là những tổ chức huy động vốn trong và ngoài nước, cung ứng vốn cho nền kinh tế dưới hai hình thức là đầu tư trực tiếp hoặc đầu tư gián tiếp. Ở Việt Nam, các định chế tài chính có khả năng đầu tư trực tiếp hầu hết là hệ thống ngân hàng thương mại, họ đầu tư cho các doanh nghiệp, do đó hình thành nên một nền kinh tế phát triển trên cơ sở đi vay. Hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam làm cả hai chức năng: đầu tư và cho vay thương mại. Ngoài ra, các tổ chức tài chính phi ngân hàng như bảo hiểm, các quỹ tương hỗ, các quỹ đầu tư... chưa phát triển, không thể đảm nhận chức năng đầu tư trung, dài hạn, đầu tư trực tiếp vào các doanh nghiệp. Ở các nước phát triển, các nhà đầu tư lớn nắm giữ tài sản theo trình tự gồm: một là bảo hiểm, hai là trái phiếu trung và dài hạn, ba là cổ phiếu, bốn là các công cụ tài chính phái sinh... Những người tiết kiệm nhỏ khi tham gia kinh doanh cổ phiếu chủ yếu là tham gia vào các quỹ đầu tư, các quỹ tương hỗ chứ không kinh doanh trực tiếp như ở Việt Nam. Như vậy, chính các quỹ đầu tư là nơi quản lý các nguồn vốn tiết kiệm nhỏ lẻ, tập trung thành một quỹ đầu tư lớn để rồi từ đó đầu tư cho các doanh nghiệp dưới hình thức góp vốn. Trên thực tế, người Việt Nam khi thực hiện tiết kiệm

thường tích lũy bằng vàng, bằng bất động sản; chưa quan tâm nhiều đến các loại hình dịch vụ tài chính trung gian, do đó thị trường tài chính Việt Nam bị đánh giá là chậm phát triển. Các quỹ đầu tư của Việt Nam còn yếu kém, khả năng hút vốn từ đông đảo quần chúng còn rất hạn chế. Có thể thấy, chưa có một quỹ đầu tư nào công khai thu hút vốn trên thị trường dưới hình thức kêu gọi sự góp vốn của đông đảo mọi người²². Những chính sách phát triển các quỹ đầu tư ở Israel như đã nêu trên có thể là kinh nghiệm tốt cho Việt Nam học tập.

Hai là, nhà nước can thiệp khi cần để khuyến khích sự ổn định và phát triển của các quỹ đầu tư mạo hiểm (VC), cùng cổ tình thần khởi nghiệp. Đầu tư của Israel bắt đầu bùng nổ khi chính phủ lập ra Chương trình Yozma²³ - chuyên đầu tư mạo hiểm cho công nghệ. Chương trình này có những tác dụng rất lớn: 1) Một là, cung cấp nguồn vốn đầu tiên cho các công ty khởi nghiệp, công ty có thể vận hành trong một thời gian, sau đó công ty tiếp tục gây quỹ bằng cách kêu gọi các quỹ đầu tư từ nước ngoài. Như vậy, rủi ro của các quỹ đầu tư mạo hiểm trong nước giảm đi 50% mà lại thu hút được nguồn lực tài chính khổng lồ từ bên ngoài²⁴. 2) Hai là, quỹ VC chính là nơi "điều dặt, giới thiệu đến mạng lưới của các nhà đầu tư, thu tóm doanh nghiệp tiềm năng khác, cũng như các đối tác và khách hàng mới là điều khiến ngành đầu tư mạo hiểm trở nên đáng giá đối với một doanh nghiệp mới thành lập. Một quỹ VC tốt sẽ giúp doanh nhân xây dựng công ty"²⁵. Sự thành công của các quỹ đầu tư mạo hiểm ở Israel là do có quan hệ chặt chẽ với thị trường tài chính nước ngoài, quan hệ ấy không chỉ để gây quỹ mà để được tư vấn trong kinh doanh. Mỗi quan hệ của các quỹ đầu tư mạo hiểm ở Israel với Mỹ, châu Âu... giúp cho các doanh nhân lần đầu khởi

ngành được cổ vấn về kinh nghiệm xây dựng công ty, quy trình gây vốn, vấn đề công nghệ... Hơn nữa, tinh thần khởi nghiệp luôn được đề cao, được hỗ trợ trực tiếp bằng kinh phí chứ không phải chi hỗ hào. Có những người rất cao tuổi vẫn có thể được nhà nước hỗ trợ khởi nghiệp, chi bằng ý tưởng, chứ không phải chờ vận hành doanh nghiệp một thời gian, đợi có triển vọng rồi mới đầu tư. Đây là cách nhà nước Israel đầu tư cho khởi nghiệp.

Chú thích:

- ¹ State of Israel (2003), p.2
- ² State of Israel (Jun. 2004), p.D-32.
- ³ State of Israel (Jun. 2004), p.D-32-p.D-33.
- ⁴ State of Israel (Jun. 2010), p.D-30.
- ⁵ State of Israel (Jun. 2014), p.D-38.
- ⁶ State of Israel (2003), p.12
- ⁷ Joseph Yossi Bachar (9/2006), p.11.
- ⁸ Bank of Israel (2/2004), p.12.
- ⁹ State of Israel (Jun. 2005), p.D-73.

¹⁰ <http://giadinh.net.vn/chat-luong-cuoc-song/gia-hoa-dang-de-doa-quy-huu-tri-20131205040218244.htm>

- ¹¹ State of Israel (Jun. 2005), p.D-72.
- ¹² Bank of Israel (2004), p.8.
- ¹³ Dan Senor and Saul Singer (2009), p.321-326.
- ¹⁴ State of Israel (Jun. 2004), p.D-5.
- ¹⁵ State of Israel (Jun. 2015), p.D-12.
- ¹⁶ Tỷ giá USD/NIS tháng 6 năm 2013 là 1USD=3,6010NIS (Nguồn: <http://www.boi.org.il/en/Markets/ExchangeRates/Pages/Default.aspx>)
- ¹⁷ State of Israel (Jun. 2004), p.D-5.
- ¹⁸ State of Israel (Jun. 2015), p.D-12.
- ¹⁹ Dan Senor and Saul Singer (2009), p. 321.
- ²⁰ Joseph Yossi Bachar (2007), p.12.
- ²¹ State of Israel (Jun. 2015), p.D-50.
- ²² <http://www.baomoi.com>
- ²³ Tiếng Hebrew nghĩa là “sáng kiến”.
- ²⁴ Shlomo Maital (2015).
- ²⁵ Dan Senor and Saul Singer (2013), p.304.

Tài liệu tham khảo

1. Bank of Israel (2/2004), *Recent Economic Development-104, Second Half of 2003*, 12/2/2004, www.boi.org.il/en/NewsandPublication/RegularPublication/Pages/develop104_develeng.aspx
2. Bank of Israel (2004), *Chapter 3: The Budget and the General Government*, <http://www.boi.org.il/en/NewsAndPublications/RegularPublications/Pages/Doch2004/DochPartA42004.aspx>
3. Dan Senor and Saul Singer (2009), *Start-up Nation - The Story of Israel's Economic Miracle*, A Council on Foreign Relations Book (Bản dịch tiếng Việt: Dan Senor and Saul Singer (2013), *Quốc gia khởi nghiệp - Câu chuyện về nền kinh tế thần kỳ của Israel*, NXB Thế giới).
4. <http://giadinh.net.vn>
5. <http://www.baomoi.com>
6. Joseph Yossi Bachar (2007), *The State of the Israeli Economy - The Israeli Capital Market*, Jul 2007. (Bản tiếng Việt: Joseph Yossi Bachar (9/2006), “Cải cách thị trường vốn ở Israel và những kinh nghiệm có thể áp dụng cho Việt Nam”, bài trình bày trong hội thảo cùng tên do DSQ Israel tại Việt Nam và Viện Quản lý Kinh tế TW phối hợp tổ chức, tháng 9/2006).
7. Shlomo Maital (2015), “4 bài học cho Việt Nam từ đất nước Israel”, báo cáo trong hội thảo “Nền kinh tế trên cơ sở sáng tạo và khởi nghiệp - Bài học từ Israel”. Hà Nội, (11/11/2014) (Shlomo Maital - Giảng viên trường ĐH Technion, Israel).
8. State of Israel (2003), *Economic Recovery Plan*, www.mof.gov.il/itc/reform2003.htm.
9. State of Israel (Jun. 2004), *Prospectus 2003*, State of Israel's Annual Report on Form 18-K to the U.S. Securities and Exchange Commission for the fiscal year ended December 31, 2003. http://www.financeisrael.mof.gov.il/financeisrael/Docs/En/prospectus/prospectus2004_new.pdf. (Các cuốn cập nhật hàng năm: State of Israel (Jun. 2005), *Prospectus 2004*; State of Israel (Jun. 2009), *Prospectus 2008*; State of Israel (Jun. 2010), *Prospectus 2009*; State of Israel (Jun. 2015), *Prospectus 2014*).