

Chương V

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH VÀ CÁC ĐỊNH CHẾ

TÀI CHÍNH TRUNG GIAN

I. KHÁI NIỆM VỀ THỊ TRƯỜNG

“Thị trường” là một khái niệm cơ bản của kinh tế học và được nhiều nhà kinh tế học định nghĩa.

Trong từng thời kỳ khác nhau thì khái niệm về “thị trường” cũng khác nhau. Trong thời kỳ kế hoạch hoá tập trung, thị trường được hiểu là một cơ chế độc lập, tự hoạt động, tự điều tiết.

Ngày nay, cơ cấu kinh tế hiện đại do các yếu tố tiến bộ khoa học kỹ thuật và việc quốc tế hoá đời sống kinh tế tạo nên, thị trường được hiểu là một yếu tố của một hệ thống kinh tế phức tạp, trong đó các qui luật thị trường luôn luôn biến đổi và vô số những thể chế điều tiết (đặc biệt là thể chế nhà nước) tác động qua lại với nhau một cách chặt chẽ.

Vì thế, nếu chúng ta hiểu “thị trường” là nơi diễn ra hoạt động mua bán hàng hoá thì không sai nhưng chưa đủ, vì với cách hiểu đó chúng ta không thấy được sự hiện diện của thị trường lao động, thị trường địa ốc,... (đây là những loại thị trường mới hình thành) là thị trường không có “chợ” để mua bán tập trung. Đồng thời, nó cũng không cho chúng ta thấy được một số thị trường mua bán những loại hàng hoá vô hình như: thị trường vốn, thị trường dịch vụ,...

Xét về mặt bản chất, “thị trường” là sự kết hợp của các yếu tố: hàng hoá, cung cầu giá cả, và phương thức thanh toán. Nơi nào, lúc nào có đủ 5 loại yếu tố trên thì sẽ diễn ra hoạt động của thị trường. Với việc tìm ra được bản chất của thị trường đã giúp chúng ta thấy được tất cả các loại thị trường kể cả thị trường “vô hình”. Ngoài 5 yếu tố giống nhau ở trên thì các thị trường chỉ còn khác nhau ở: qui mô thị trường rộng hay hẹp, phổ biến hay chưa phổ biến, hiện đại hay thô sơ.

II. TÀI SẢN TÀI CHÍNH

1. Phân biệt giữa tài sản và vốn

Tài sản là tất cả mọi thứ có giá trị trao đổi và được sở hữu bởi một chủ thể nào đó.

Người ta thường phân loại tài sản theo tiêu chí sau đây:

Phân loại theo hình thái: tài sản hữu hình (là loại tài sản mà giá trị của nó tùy thuộc vào thuộc tính vật chất đặc thù của nó, như: máy móc thiết bị, nhà, đất. TS hữu hình có thể chia hành tài sản có thể tái sản xuất (máy móc, thiết bị) và tài sản không có thể tái sản xuất (đất, mỏ, tác phẩm nghệ thuật) và tài sản vô hình (thể hiện quyền hợp pháp đối với một lợi ích nào đó trong tương lai. Giá trị của tài sản vô hình không liên quan gì đến hình thức mà những quyền đó được ghi lại)

Phân loại theo tính chất: tài sản tài chính (là những loại tài sản có tính chất tiền tệ: vàng, đá quý, chứng khoán, các giấy tờ có giá), tài sản phi tài chính (đất đai, nhà xưởng, máy móc thiết bị, thương quyền nhãn hiệu,...)

Phân loại theo mục đích sử dụng:

- Tài sản tiêu dùng: là những tài sản sẽ hao mòn, mất đi trong quá trình sử dụng
- Tài sản dự trữ: là những tài sản có giá trị lâu bền được dùng vào mục đích dự trữ, dự phòng rủi ro.
- Tài sản đưa vào kinh doanh để tạo ra lợi nhuận là tăng khối tài sản.

Đây phải là vốn

Như vậy, vốn là một phần tài sản có mục đích sử dụng cho quá trình kinh doanh.

2 Khái niệm tài sản tài chính và các loại tài sản tài chính chủ yếu

Tài sản tài chính, hay còn gọi là công cụ tài chính, thuộc loại tài sản vô hình. Lợi ích trong tương lai của tài sản này là quyền được hưởng các khoản tiền lãi, hay lợi nhuận (cash flow) trong tương lai.

Những người đồng ý thực hiện việc thanh toán các dòng tiền đó trong tương lai được gọi là người phát hành tài sản tài chính; những người sở hữu tài sản tài chính được gọi là những người đầu tư. Người phát hành có thể là chính phủ, các tổ chức tài chính hay các doanh nghiệp. Người sở hữu tài sản tài chính có thể là tổ chức hay là cá nhân.

Tài sản tài chính được chia thành 2 loại: công cụ nợ và công cụ vốn

- Công cụ nợ (debt instrument): là loại tài sản tài chính mang lại cho người nắm giữ nó quyền được hưởng dòng tiền cố định được ấn định trước. VD: Trái phiếu chính phủ, Kho bạc; các khoản cho vay,... Hay nói một cách khác, các công cụ nợ có các khoản lợi tức cố định.
- Công cụ vốn là loại công cụ mà buộc người phát hành phải trả cho người nắm giữ nó một số tiền dựa vào kết quả đầu tư (nếu có) sau khi đã thực hiện xong các nghĩa vụ đối với công cụ nợ (equity instrument). Công cụ vốn thường thấy nhất là cổ phiếu phổ thông (cổ phiếu thường).

3. Giá của tài sản tài chính và rủi ro

Một nguyên tắc kinh tế cơ bản là giá của bất kỳ tài sản tài chính nào thì cũng phải cân bằng với giá trị hiện tại của các cash flow kỳ vọng của tài sản đó, mặc dù chúng ta chưa biết một cách chắc chắn về các cash flow này.

Cash flow, ta có thể hiểu đó là dòng của sự chi trả tiền trong một khoảng thời gian nhất định.

VD: Trái phiếu chính phủ đồng ý trả 600.000 đồng mỗi 6 tháng trong suốt 5 năm và trả 10.000.000 đồng vào thời điểm đáo hạn của trái phiếu (5 năm). Các khoảng tiền đó là cash flow.

Khái niệm về giá của tài sản tài chính liên quan trực tiếp đến lợi nhuận kỳ vọng của tài sản tài chính đó. Từ việc đưa ra cash flow kỳ vọng và giá của công cụ tài chính giúp chúng ta có khái niệm về tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng. Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng là tỷ lệ phần trăm của lợi nhuận kỳ vọng với tổng vốn đầu tư.

VD: Nếu giá của một tài sản tài chính là 100.000 đồng và cash flow của nó chỉ là 105.000 đồng được trả vào thời điểm đáo hạn là 1 năm. Vậy tỷ suất lợi nhuận của TS này là 5%.

Mức độ chắc chắn của cash flow kỳ vọng phụ thuộc vào loại của tài sản (công cụ nợ hay công cụ vốn) và đặc tính của chủ thể phát hành tài sản đó.

Việc mua trái phiếu chính phủ là rất an toàn vì cash flow mà chúng ta hy vọng nhận được từ việc đầu tư đó là chắc chắn, khả năng trễ hạn các khoản tiền thanh toán của chính phủ đối với người nắm giữ trái phiếu CP là rất thấp. Tuy nhiên, việc đầu tư vào trái phiếu chính phủ vẫn mang lại cho chúng ta một điều không chắc chắn, đó chính là sức mua của cash flow mà chúng ta nhận được, vì giá

trị của các khoản tiền thanh toán đó không còn được như lúc ban đầu (thời điểm đầu tư).

Ngược lại với trái phiếu chính phủ, trái phiếu công ty hay là các món nợ vay của các cá nhân đối với ngân hàng thì khả năng trễ hạn trong việc thanh toán cashflow là cao hơn.

Đối với trường hợp nhà đầu tư đầu tư vào một trái phiếu do chính phủ nước ngoài phát hành, cashflow do chính phủ nước ngoài chi trả cũng sẽ không bị trễ hạn. Tuy nhiên, cash flow đó được chi trả bằng ngoại tệ chứ không bằng tiền nội tệ. Như vậy, cash flow mà nhà đầu tư nhận được trong trường hợp này sẽ phụ thuộc vào tỷ giá hối đoái.

Từ đó chúng ta nhận ra rằng, việc đầu tư vào công cụ tài chính bị ảnh hưởng bởi những rủi ro sau đây:

- Rủi ro lạm phát (purchasing risk, inflation risk): rủi ro liên quan đến sự trượt giá (mất giá) của cash flow kỳ vọng.
- Rủi ro tín dụng (credit risk) hay rủi ro sai hạn (default risk): là rủi ro mà người phát hành hay người mượn trễ hạn giao ước
- Rủi ro tỷ giá (foreign-exchange risk): là loại rủi ro xảy ra khi có sự chuyển đổi giá cả sẽ làm thay đổi một cách bất lợi, kết quả là làm giảm số tiền được nhận

4. Vai trò của tài sản tài chính

Tài sản tài chính có 2 chức năng kinh tế chủ yếu:

- Là công cụ để chuyển vốn từ những người có vốn nhàn rỗi đến những người cần vốn để đầu tư vào tài sản hữu hình
- Bằng một phương thức chuyển vốn nào đó từ người có vốn sang người cần vốn đã làm phân bổ lại những rủi ro không thể tránh khỏi do dòng tiền mà tài sản hữu hình tạo ra giữa người gọi vốn và người cung cấp vốn.

Để thấy rõ được 2 chức năng này chúng ta cùng xem xét các tình huống sau:

1. Ông A nhận được giấy phép sản xuất trái cây hộp. Ông ước tính cần có 15 tỷ đồng để xây dựng nhà xưởng và lắp đặt máy móc thiết bị nhưng ông chủ có 3 tỷ đồng. Đó là toàn bộ số tiền tiết kiệm của đời ông nên ông không muốn đem đầu tư mặc dù ông rất tin tưởng vào tính khả thi của dự án này vì ông không muốn phải gánh chịu rủi ro cao.

2. Bà B vừa được thừa kế 12,25 tỷ đồng. Bà dự định dùng 250 triệu để chi cho các nhu cầu tiêu dùng của mình, còn lại 12 tỷ đồng bà dự định sẽ đem tiết kiệm.
3. Ông C và nhận được một khoản tiền từ việc trúng số (lần 1 trúng 10 tờ; lần 2 trúng 13 tờ đặc biệt) sau khi trừ tiền thuế thu nhập cá nhân ông còn được 1,035 tỷ đồng. Ông dự định dùng 35 triệu; còn lại 1 tỷ đồng ông dự định đem tiết kiệm.

Giả sử 3 người này gặp nhau và họ đạt được thoả thuận như sau:

Ông A đồng ý đầu tư 2 tỷ đồng vào doanh nghiệp và chia 50% lợi ích của doanh nghiệp cho bà B với điều kiện bà B đầu tư cho doanh nghiệp 12 tỷ đồng. Còn ông C đồng ý cho ông A vay 1 tỷ đồng với lãi suất 18%/năm. Ông A sẽ tự điều hành công ty mà không cần sự giúp đỡ của ông C và bà B. Như vậy ông A đã có đủ vốn cho quá trình thực hiện dự án của mình.

Từ tình huống trên đã phát sinh 2 công cụ tài chính:

- Công cụ vốn do ông A phát hành và bà B đã mua với giá 12 tỷ đồng
- Công cụ nợ do ông A phát hành và ông C mua với giá là 1 tỷ đồng

Hai tài sản này đã giúp cho vốn được chuyển từ những người có vốn (bà B và ông C) sang người cần vốn (ông A). Đây chính là chức năng thứ nhất của công cụ tài chính.

Việc ông A không muốn đầu tư toàn bộ số tiền tiết kiệm của mình vào dự án là vì ông muốn san sẻ bớt rủi ro. Ông đã thực hiện điều này bằng cách bán cho bà B một tài sản tài chính, với tài sản tài chính này bà B nhận được một nửa lợi nhuận của doanh nghiệp. Đồng thời, ông A còn nhận thêm một khoản tiền khác nữa từ ông C, là người không muốn san sẻ rủi ro của doanh nghiệp, bằng cách cam kết chi trả một khoản thanh toán cố định hàng năm cho ông C bất chấp hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Như vậy, ông A đã phân bổ một phần rủi ro của mình cho người khác. Đó chính là chức năng thứ 2 của tài sản tài chính.

III. THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH:

1. Khái niệm về thị trường

Thị trường tài chính thể hiện rất nhạy cảm mọi hoạt động của các thị trường hàng hoá và dịch vụ. Nó được ví như là thị trường phái sinh từ nền kinh tế thực, nó

đo lường và phản ánh hiệu quả kinh doanh và hiện trạng của nền kinh tế thực. Thị trường tài chính ra đời đã làm đa dạng hoá và phức tạp hoá mọi hoạt động tài chính. Thị trường tài chính không chỉ chịu ảnh hưởng của nền kinh tế mà nó còn gây ra nhiều tác động đến sự phát triển của nền kinh tế. Vì thế, nó có vai trò nhất định đối với sự vận hành kinh tế và trở thành công cụ đắc lực giúp nhà nước quản lý có hiệu quả nền kinh tế.

Trong cơ chế thị trường, hoạt động kinh tế không chỉ bao gồm các mối quan hệ cung cầu về hàng hoá mà còn xuất hiện quan hệ cung cầu về tiền tệ. Quan hệ này xuất hiện tất yếu dẫn đến nhu cầu vận động nguồn vốn từ nơi thừa đến nơi thiếu, chủ yếu diễn ra trên thị trường tài chính. Thuật ngữ “thị trường tài chính” được sử dụng để phân biệt thị trường mua bán, giao dịch các loại chứng khoán (tài sản tài chính) với các thị trường khác (thị trường hàng hoá, thị trường sức lao động,...).

Nếu “thị trường hàng hoá hữu hình” mua bán các loại sản vật cụ thể, nhìn thấy được, sờ được (lúa, gạo, cà phê,...), nghĩa là đó là thị trường hữu hình. Còn thị trường tài chính là nơi mua bán các loại hàng hoá theo đúng tên gọi đặc trưng của nó: đó là tài chính. Đây là loại tài sản vô hình với giá trị của nó không liên quan gì đến đặc tính và vật thể của hàng hoá đó, giá trị của nó dựa vào trái quyền hợp phát trên một lợi ích tương lai nào đó. Hàng hoá của thị trường tài chính là những loại hình thay thế tiền mặt. Để có nó, người ta đem tiền mặt đi đổi bằng các hình thức như: mua, ký gửi, cho vay,... Sở dĩ người ta làm như vậy là vì nó tạo ra lãi suất mà tiền mặt không làm được. Khi thị trường tài chính phát triển, người ta dễ dàng đem chuyển đổi những loại hàng hoá đó trở thành tiền mặt. Xã hội ngày càng phát triển thì người ta càng thích cất giữ những loại hàng hoá thay cho tiền mặt bởi lẽ nó cũng là tiền nhưng lại sinh lãi trong mỗi ngày.

Như vậy, ta có thể rút ra được khái niệm về thị trường tài chính:

Thị trường tài chính là nơi diễn ra các hoạt động mua bán các tài sản tài chính.

- *Đối tượng của thị trường tài chính:* là những nguồn cung cầu về vốn trong xã hội của các chủ thể kinh tế như Nhà nước, doanh nghiệp, các tổ chức xã hội, các định chế tài chính trung gian và công chúng
- *Công cụ của thị trường tài chính:* đây là nguồn sống cho hoạt động của thị trường, bao gồm: công trái nhà nước, chứng khoán do doanh

nghiệp phát hành, trái phiếu công ty, trái phiếu của các định chế tài chính trung gian và các loại giấy tờ có giá khác: séc, kỳ phiếu,...

- *Chủ thể của thị trường tài chính*: đây là những pháp nhân và thể nhân đại diện cho những nguồn cung và cầu về vốn tham gia trên thị trường tài chính.

2. Vai trò của thị trường tài chính

Thị trường tài chính có 3 chức năng kinh tế cơ bản sau:

Thứ nhất, hình thành giá các tài sản tài chính. Thông qua tác động qua lại giữa những người mua và những người bán, giá của tài sản tài chính (chứng khoán) được xác định, hay nói cách khác, lợi tức cần phải có trên một tài sản tài chính được xác định. Yếu tố thúc đẩy các doanh nghiệp gọi vốn chính là mức lợi tức mà các nhà đầu tư yêu cầu; và với đặc điểm này của thị trường tài chính đã phát tín hiệu cho biết vốn trong nền kinh tế cần được phân bổ như thế nào giữa các tài sản tài chính. Quá trình đó được gọi là quá trình hình thành giá.

Thứ hai, cung cấp một cơ chế để cho các nhà đầu tư bán một tài sản tài chính. Với đặc tính này, thị trường tài chính là thị trường tạo ra tính thanh khoản. Thiếu tính thanh khoản, các nhà đầu tư phải nắm giữ tài sản tài chính cho đến khi nào đáo hạn, hoặc đối với cổ phiếu cho khi nào công ty tự nguyện thu hồi hoặc nếu không tự nguyện thì phải chờ thanh lý tài sản. Mặc dù tất cả các thị trường tài chính đều có tính thanh khoản, nhưng mức độ thanh khoản sẽ là khác nhau giữa chúng.

Thứ ba, giảm bớt chi phí tìm kiếm và chi phí thông tin. Để các giao dịch có thể được diễn ra thì những người mua và người bán phải tìm được nhau. Họ phải mất rất nhiều tiền và thời gian cho việc tìm kiếm này, ảnh hưởng đến lợi nhuận kỳ vọng của họ. Chi phí đó là chi phí tìm kiếm. Bên cạnh đó, để tiến hành đầu tư họ cần có các thông tin về giá trị đầu tư như khối lượng và tính chắc chắn của dòng tiền kỳ vọng. Thị trường tài chính nhờ có tính trung lập này – là nơi để người mua, người bán đến đó tìm gặp nhau, là nơi cung cấp các thông tin một cách công khai và đầy đủ - nên có khối lượng giao dịch và giá trị giao dịch lớn vì thế nó cho phép giảm đến mức thấp nhất những khoản chi phí trên.

Thị trường tài chính phát triển cùng với trình độ phát triển của nền kinh tế, đi từ đơn giản đến phức tạp. Ở trình độ phát triển ngày càng cao, thị trường tài chính

ngày càng có nhiều loại trung gian tài chính tham gia. Các trung gian tài chính ngày càng tạo ra nhiều loại sản phẩm tài chính đa dạng, đáp ứng ngày càng đầy đủ nhu cầu của các bên tham gia thị trường.

3. Phân loại thị trường tài chính

Có nhiều cách để phân loại thị trường tài chính:

Nếu phân loại theo công cụ tài chính trên thị trường thì ta có:

- Thị trường nợ
- Thị trường chứng khoán

Nếu phân loại theo thời gian luân chuyển vốn, ta có:

- Thị trường tiền tệ: thị trường có thời gian luân chuyển vốn không quá 1 năm
- Thị trường vốn: thị trường có thời gian luân chuyển vốn trên 1 năm trở lên

Nếu phân loại theo hình thức phát hành, thì ta có:

- Thị trường sơ cấp: thị trường phát hành chứng khoán lần đầu tiên
- Thị trường thứ cấp: thị trường mua đi bán lại các chứng khoán

Tuy nhiên, trong thực tế việc sử dụng các hình thức phân loại nào thì sẽ tùy thuộc vào vấn đề mà người ta muốn nghiên cứu đến. Thông thường, khi nói đến thị trường tài người ta thường phân theo 2 cách (2) và (3)

4. Mối quan hệ giữa các loại thị trường

4.1. Mối quan hệ giữa thị trường tiền tệ và thị trường vốn

4.1.1. Thị trường tiền tệ

Là thị trường vốn ngắn hạn. Hoạt động của thị trường tiền tệ diễn ra chủ yếu thông qua hoạt động của ngân hàng và các tổ chức tín dụng, vì các ngân hàng thương mại là chủ thể quan trọng nhất trong việc thu hút và cung cấp các nguồn vốn ngắn hạn.

Thị trường tiền tệ có một số đặc điểm sau đây:

- Thời gian luân chuyển vốn ngắn hạn Công cụ của thị trường này là những món nợ vay hay những chứng khoán có thời gian đáo hạn dưới 1 năm.
- Hình thức tài chính đặc trưng là hình thức tài chính gián tiếp. Đóng vai trò trung gian giữa những người vay và người cho vay là các ngân hàng thương mại

- Các công cụ trên thị trường tiền tệ có độ an toàn tương đối cao nhưng lại thường có mức lợi tức thấp.

Thị trường tiền tệ được phân thành 3 bộ phận sau:

* **Thị trường cho vay ngắn hạn của các định chế tài chính trung gian.** Thị trường này hoạt động dựa vào hoạt động của các tổ chức tài chính trung gian. Các tổ chức này sẽ huy động các nguồn vốn nhàn rỗi của các tổ chức kinh tế, cá nhân bằng hình thức huy động tiền gửi tiết kiệm và đem cho các tổ chức kinh tế, cá nhân khác vay lại nếu cần.

* **Thị trường hối đoái (thị trường ngoại hối):** là nơi diễn ra các hoạt động mua bán và trao đổi ngoại tệ. Khác với các loại thị trường khác, người ta dùng tiền để đổi lấy hàng hoá, thì trên thị trường này người ta dùng tiền để đổi lấy tiền. Một đặc tính riêng biệt nữa của thị trường ngoại hối đó là tất yếu nó sẽ là thị trường quốc tế. Khi nào người dân ở các khu vực khác nhau còn dùng những đồng tiền khác nhau thì thị trường ngoại hối tồn tại là cần thiết.

* **Thị trường liên ngân hàng:** đây là thị trường hoạt động phục vụ cho các khách hàng là các ngân hàng thương mại. Trong hoạt động không phải lúc nào ngân hàng luôn có đủ tiền để cho vay, không phải lúc nào ngân hàng cũng tìm được khách hàng để cho vay hết khoản tiền mà mình có. Vì thế sẽ phát sinh nhu cầu vay và cho vay giữa các ngân hàng nhằm phục vụ tốt cho hoạt động chính của mình là huy động vốn và cho vay vốn. Đặc điểm của thị trường này là chỉ dành riêng cho các ngân hàng và thường khối lượng, giá trị giao dịch là lớn.

4.1.2. Thị trường vốn:

Thị trường vốn là thị trường dành cho các khoản vốn dài hạn. Thị trường này cung cấp vốn cho các khoản đầu tư dài hạn của chính phủ, các doanh nghiệp và các hộ gia đình. Do thời gian luân chuyển vốn trên thị trường này dài hạn hơn so với thị trường tiền tệ nên các công cụ trên thị trường vốn có độ rủi ro cao hơn và tất nhiên mức lợi tức của nó cũng sẽ cao hơn.

Trong lịch sử hình thành của thị trường tài chính thì thị trường tiền tệ là thị trường được hình thành trước vì ban đầu do kinh tế chưa phát triển nên nhu cầu vốn và nhu cầu tiết kiệm vốn chưa nhiều chủ yếu là ngắn hạn. Sau khi nền kinh tế phát triển, nhu cầu về các nguồn vốn dài hạn cho đầu tư xuất hiện thì thị trường vốn ra đời. Bên cạnh việc huy động vốn dài hạn thông qua các định chế tài chính trung

gian thì chính phủ và các doanh nghiệp còn tự huy động vốn bằng cách phát hành chứng khoán.

Một khi chứng khoán ra đời thì tất yếu sẽ xuất hiện nhu cầu mua bán chứng khoán. Chính vì thế mà thị trường chứng khoán ra đời với tư cách là 1 bộ phận của thị trường vốn nhằm đáp ứng nhu cầu mua bán, trao đổi chứng khoán.

Thị trường vốn bao gồm: thị trường vay nợ dài hạn và thị trường chứng khoán

Đối với thị trường vay nợ dài hạn thì lại được chia thành

* **Thị trường thế chấp:** đây là thị trường chuyên cho vay các món nợ dài hạn dùng để tài trợ mua bán địa ốc, nhà xưởng. Do thời hạn dài và thường giá trị của các món nợ vay thường rất lớn để hình thành bất động sản (nhà, đất, nhà xưởng,...) nên cần có sự thế chấp tài sản cho món nợ vay này. Tài sản thế chấp có thể là những tài sản sẵn có của những người đi vay và kể cả những tài sản được hình thành từ khoản nợ vay đó. Chính vì thế, thị trường thế chấp còn được gọi là thị trường cho vay dài hạn có cầm cố bất động sản

* **Thị trường tín dụng thuê mua (cho thuê tài chính):**

Tín dụng thuê mua hay còn được gọi là hoạt động cho thuê tài chính hoặc có thể được gọi là thuê vốn. Đây là hình thức tín dụng trung và dài hạn, trong đó người cho thuê cam kết mua tài sản, thiết bị theo yêu cầu của người thuê và là người nắm giữ quyền sở hữu tài sản đó. Người thuê là người sử dụng tài sản và phải thanh toán tiền thuê cho người cho thuê tài sản trong một khoảng thời gian đã được thảo thuận trước. Trong suốt thời gian thuê, người thuê không được quyền huỷ bỏ hợp đồng thuê trước kỳ hạn. Khi kết thúc hợp đồng, người thuê có thể chuyển quyền sở hữu, mua lại hoặc tiếp tục thuê như đã thoả thuận trong hợp đồng.

Hoạt động tín dụng tài chính là một hình thức tín dụng rất hữu ích đối với các doanh nghiệp nhất là đối với các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Bởi vì, thông qua hình thức tín dụng này các doanh nghiệp tìm được nguồn tài trợ cho hoạt động đầu tư máy móc, thiết bị, cải thiện công nghệ.

Hoạt động cho thuê tài chính còn được xem là quá trình chuyển quyền sử dụng, khai thác các tính năng hữu ích của tài sản mà không chuyển đổi quyền sở hữu nó.

Hoạt động tín dụng thuê mua có những ưu điểm như:

Đối với người đi thuê thì thuê tài chính cũng có thể được xem là họ đã mua được tài sản bằng một khoản vốn vay có đảm bảo bằng chính tài sản cho thuê. Các điều khoản của hợp đồng thuê được xem như là những điều khoản ràng buộc của ngân hàng đưa ra trong một hợp đồng tín dụng thông thường.

Ngoài ra, thông qua hoạt động tín dụng thuê mua thì doanh nghiệp được tài trợ 100% vốn mua tài sản hoặc được thuê tài sản đảm bảo nguồn vốn hoạt động (vốn lưu động) của doanh nghiệp.

Hầu hết tài sản trong hoạt động cho thuê tài chính đều là tài sản mới. Bởi vì, thông thường người đi thuê sẽ đặt ra yêu cầu về tính năng kỹ thuật cho tài sản muốn thuê trước đối với người thuê và hai bên tiến hành ký kết hợp đồng. Sau đó, người cho thuê sẽ mua những tài sản này trực tiếp từ nhà sản xuất và chuyển cho bên thuê sử dụng. Người cho thuê thường mua tài sản mới để cho thuê nhằm đảm bảo những điều kiện trong hợp đồng, đồng thời nó sẽ giúp họ hạn chế đến mức thấp nhất những rủi ro như rủi ro do hao mòn vô hình hoặc rủi ro không thể cho thuê tiếp tài sản sau khi kết thúc hợp đồng do tài sản đã quá cũ,...

Hoạt động tín dụng thuê mua có những đặc điểm quan trọng sau đây:

- Bên cho thuê sẽ không cung cấp các hoạt động bảo trì tài sản hay những dịch vụ khác đi kèm.
- Bên cho thuê sẽ nhận được những khoản tiền thanh toán tiền cho thuê bằng với giá trị của tài sản cho thuê bị hao mòn và có thêm một khoản tiền lãi.
- Bên đi thuê thì được ưu tiên mua lại sau khi kết thúc thời hạn của hợp thuê tài chính.
- Bên thuê không được huỷ bỏ ngang hợp đồng tín dụng thuê mua. Nghĩa là bên thuê phải đảm bảo việc thanh toán các khoản thanh toán tiền thuê đúng kỳ hạn cho dù phải đối mặt với những rủi ro có thể gặp phải như rủi ro không thể thực hiện được những trách nhiệm tài chính này hoặc rủi ro phá sản của bên thuê.

Loại hình cho thuê tài chính chỉ phát huy hết những ưu thế của mình khi hội đủ những điều kiện sau đây:

- Hợp đồng tín dụng thuê mua phải đảm bảo được tính không chắc chắn của khoảng giá trị còn lại của tài sản sau khi kết thúc hợp đồng thuê mua
- Các khoản chi phí để thực hiện hợp đồng cho thuê tài chính có thể cao hơn so với khoảng chi phí khi tự bỏ tiền đi mua tài sản đó bằng nguồn vốn tự có những

cái giá phải trả cho những nợ hay vốn cổ phần thì cao hơn so với chi phí của hợp đồng cho thuê tài chính

(Nguồn vốn tài trợ trung và dài hạn cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ - Võ Thành Thông)

Thông thường hoạt động tín dụng thuê mua được cung cấp bởi các ngân hàng lớn hoặc các công ty tài chính. Cho nên thị trường tín dụng thuê mua là một nơi hoạt động của ngân hàng và công ty tài chính.

* **Thị trường chứng khoán:** Đây là thị trường được hình thành dùng để giao dịch mua bán chứng khoán. Đối với hoạt động của thị trường này khá là phức tạp nhưng cũng rất hấp dẫn. Chúng ta sẽ có dịp nói đến nó về sau. Tuy nhiên, khi nói đến thị trường chứng khoán thì chúng ta có thể chia nó ra thành 2 loại thị trường cơ bản là:

- Sở giao dịch chứng khoán: là thị trường chứng khoán chính thức bởi vì nó được tổ chức một cách tập trung tại địa chỉ cụ thể và tuân thủ theo những qui được ban hành một cách chặt chẽ
- Thị trường OTC (Over The Counter): đây là thị trường chứng khoán ở cấp độ cao hơn với sự hỗ trợ của các thiết bị hiện tại nên việc giao dịch chứng khoán không cần được tập trung lại một nơi cụ thể mà có thể thực hiện giao dịch từ nhiều nơi khác nhau. Đồng thời số lượng chứng khoán được giao dịch trên thị trường này sẽ nhiều hơn so với thị trường chứng khoán tập trung, không bó hẹp trong số những chứng khoán được nằm trong danh mục cụ thể.

4.1.3. Mối quan hệ giữa thị trường tiền tệ và thị trường vốn:

Thị trường tiền tệ và thị trường vốn là hai bộ phận cấu thành nên thị trường tài chính cùng thực hiện một chức năng là cung cấp vốn cho nền kinh tế. Do đó các nghiệp vụ hoạt động ở trên hai thị trường có mối liên quan bổ sung và tác động hỗ tương.

Lãi suất trên thị trường tiền tệ có ảnh hưởng lớn đến việc phát hành và mua bán chứng khoán trên thị trường vốn. Nếu lãi suất của các ngân hàng trả cho người tiết kiệm cao, điều này sẽ khiến cho người tiết kiệm thích gửi tiền vào ngân hàng để hưởng lãi suất và rủi ro thấp hơn so với việc đầu tư vào chứng khoán. Mặt khác, các biến đổi về giá cả và lãi suất trên thị trường tiền tệ thường kéo theo các biến đổi

trực tiếp trên thị trường vốn như quan hệ cung cầu và giá của cổ phiếu và trái phiếu. Chẳng hạn như, một số chứng khoán dài hạn có lãi suất thả nổi, căn cứ để điều chỉnh lãi suất là lãi suất tiền gửi ngắn hạn của ngân hàng. Hay khi định giá của cổ phiếu hay trái phiếu tại một thời điểm bất kỳ nào đó trên thị trường, người ta phải tham khảo lãi suất của ngân hàng được hình thành trên thị trường tiền tệ. Giữa lãi suất thị trường và giá của trái phiếu có mối quan hệ tỷ lệ nghịch: khi lãi suất của ngân hàng tăng cao hơn lãi suất trái phiếu, trái phiếu sẽ sụt giá và tình hình ngược lại khi lãi suất ngân hàng hạ xuống hơn lãi trái phiếu.

Ngược lại, các thay đổi về chỉ số giá cổ phiếu của thị trường vốn cũng phản ánh các hiện tượng tốt hay xấu, đã đang hoặc sẽ xảy ra trên thị trường tiền tệ. Đối với thị trường vốn, việc duy trì một lãi suất ổn định không thăng trầm quá đáng là cần thiết cho sự ổn định của thị trường.

Trên thực tế, các hoạt động của thị trường tiền tệ và thị trường vốn được thực hiện đồng bộ xen lẫn nhau, tác động và chịu sự ảnh hưởng của nhau, tạo thành cơ cấu hoàn chỉnh của một thị trường tài chính.

Việc phân định thị trường tài chính thành 2 bộ phận là thị trường tiền tệ và thị trường vốn chỉ là biện pháp để tạo thuận lợi cho quá trình nghiên cứu từng loại thị trường. Trên thực tế, không phải dễ dàng có thể chỉ ra đâu là khu vực chuyên môn hoá của thị trường tiền tệ và đâu là khu vực chuyên môn hoá của thị trường vốn. Hai thị trường này có mối quan hệ hữu cơ với nhau. Các biến đổi về giá cả, lãi suất trên thị trường tiền tệ thường kéo theo các biến đổi trực tiếp trên thị trường vốn. Ngược lại, các biến đổi về chỉ số chứng khoán hoặc trị giá cổ phiếu của thị trường vốn cũng phản ánh các hiện tượng tốt xấu đã đang và sẽ xảy ra trên thị trường tiền tệ. Các chính sách của Nhà nước như chính sách lãi suất, tiền tệ với mục đích phát triển thị trường tiền tệ đồng thời cũng là các yếu tố ngăn cản phạm vi hoạt động của thị trường vốn. Xét trong tương lai, xuất phát từ những đòi hỏi thực tế, không thể tồn tại một thị trường tiền tệ thuần túy cũng như không thể tồn tại một thị trường vốn thuần túy mà phải tồn tại một thị trường tài chính bao gồm cả thị trường vốn và thị trường tiền tệ hỗn hợp.

4.2. Mối quan hệ giữa thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp

4.2.1. Thị trường sơ cấp (primary market):

Đây là nơi mua bán những chứng khoán mới phát hành. Vì thế, trong thực tế người ta còn gọi thị trường phát hành chứng khoán. Nguồn vốn chủ yếu của thị trường này là nguồn tiền tiết kiệm của công chúng cũng như một số tổ chức phi tài chính. Như vậy, thị trường sơ cấp thực hiện chức năng quan trọng của thị trường chứng khoán đó là mang nguồn tiền nhàn rỗi đến cho người cần sử dụng, đưa tiền tiết kiệm vào công cuộc đầu tư. Với đặc tính thị trường sơ cấp là nơi phát hành lần đầu tiên chứng khoán ra công chúng cho nên nó được xem là thị trường tạo vốn cho đơn vị phát hành và chỉ tạo ra phương tiện huy động vốn. Vì thế, vai trò của thị trường sơ cấp là tạo ra hàng hoá cho thị trường giao dịch và là tăng vốn đầu tư cho nền kinh tế. Trong thị trường sơ cấp, nhà phát hành (người bán chứng khoán) là người huy động vốn và người đầu tư mua chứng khoán là nhà đầu tư.

Việc phát hành lần đầu tiên chứng khoán ra công chúng là giai đoạn gay go nhất, vì nếu không đạt được kết quả thì chứng khoán phát hành sẽ không tiêu thụ được và làm mất uy tín của đơn vị phát hành. Không phải nhà phát hành nào cũng có đủ điều kiện để thực hiện tốt việc phát hành nên trên thị trường sơ cấp xuất hiện một tổ chức trung gian giữa nhà phát hành và người đầu tư, đó là nhà bảo lãnh phát hành chứng khoán.

Tuỳ thuộc vào cung cầu, giá chứng khoán ở thị trường sơ cấp có thể cao hơn hoặc thấp hơn giá trị danh nghĩa của chứng khoán.

Nhà phát hành sẽ thu được vốn mới chỉ khi những chứng khoán của nó được bán lần đầu tiên trên thị trường sơ cấp. Sau đó, việc mua bán các chứng khoán này trên thị trường chứng khoán thứ cấp sẽ không làm ảnh hưởng đến số vốn của người phát hành.

4.2.2.Thị trường thứ cấp (secondary market):

Đây còn được gọi là thị trường cấp hai, là nơi mua bán các chứng khoán đã được phát hành trên thị trường sơ cấp. Đây cũng là một bộ phận quan trọng của thị trường tài chính và có mối quan hệ chặt chẽ với thị trường sơ cấp và khác với thị trường sơ cấp là nó hoạt động một cách liên tục. Chứng khoán giao dịch trên thị trường này có thể được mua đi bán lại nhiều lần với giá cả cao thấp khác nhau với tác động của quan hệ cung cầu và nhiều nhân tố khác. Nhờ có thị trường thứ cấp, những người có vốn nhàn rỗi tạm thời có thể yên tâm đầu tư vào chứng khoán, vì

khi cần tiền họ có thể bán lại các chứng khoán của mình cho các nhà đầu tư khác trên thị trường.

Thị trường thứ cấp thực hiện các chức năng sau:

- Tạo điều kiện dễ dàng để bán những công cụ tài chính nhằm thu tiền mặt, tức là tạo cho các công cụ tài chính tăng cao tính thanh khoản
- Kiểm soát từ việc nắm giữ chứng khoán
- Xác định giá chứng khoán hợp lý trên cơ sở đấu giá tự do
- Giá hợp lý trên thị trường cấp hai ảnh hưởng đến giá phát hành chứng khoán trên thị trường sơ cấp

4.2.3 Mối quan hệ giữa thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp

Tóm lại, giữa thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp có mối quan hệ chặt chẽ với nhau. Mối quan hệ giữa 2 thị trường này là mối quan hệ nội tại, trong đó thị trường sơ cấp là thị trường cơ sở, là tiền đề để cho thị trường thứ cấp hoạt động; thị trường thứ cấp là động lực. Nếu không có thị trường sơ cấp thì không có chứng khoán cho thị trường thứ cấp hoạt động; và ngược lại, nếu không có thị trường thứ cấp thì thị trường sơ cấp khó có thể hoạt động một cách trôi chảy được. Vì khi đó các loại chứng khoán rất khó khăn khi phát hành, không ai dám đầu tư vào chứng khoán vì chứng khoán không thể chuyển đổi thành tiền tệ khi cần, vốn của họ bị ứ đọng.

Việc phân biệt thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp chỉ có ý nghĩa về mặt lý thuyết. Trong thực tế, hoạt động của thị trường chứng khoán chúng ta không thể chỉ rõ ra được đâu là thị trường sơ cấp và đâu là thị trường thứ cấp, bởi vì trong hoạt động của thị trường chứng khoán vừa diễn ra việc phát hành chứng khoán vừa diễn ra việc mua đi bán lại chứng khoán.

IV. CÁC ĐỊNH CHẾ TÀI CHÍNH TRUNG GIAN (Intermediary financial institution)

1. Khái niệm

Các chủ thể trong nền kinh tế bao gồm các tổ chức tài chính và phi tài chính. Tổ chức phi tài chính là các tổ chức sản xuất sản phẩm (xe, máy tính, mỹ phẩm, ...) hoặc cung cấp các dịch vụ phi tài chính (vận tải, du lịch, các dịch vụ công cộng

khác,...). Các tổ chức tài chính hay chúng ta thường gọi là các tổ chức tài chính trung gian, là các tổ chức có cung cấp một (hoặc nhiều) trong số các dịch vụ sau:

Huy động các nguồn tài chính từ những người có vốn để cho những người cần vốn vay

2. Làm môi giới mua bán tài sản tài chính theo sự uỷ quyền của khách hàng
3. Mua bán tài sản tài chính để kiếm lời cho chính công ty mình
4. Tham gia vào hoạt động đầu tư tài sản tài chính cho nhà đầu tư và sau đó bán chúng trên thị trường để kiếm lợi cho nhà đầu tư
5. Cung cấp các dịch vụ tư vấn cho nhà đầu tư
6. Quản lý danh mục đầu tư cho nhà đầu tư

2. Các loại hình định chế tài chính trung gian chủ yếu

2.1 Các tổ chức nhận ký gửi

Các tổ chức nhận ký gửi bao gồm các ngân hàng thương mại, các hợp tác xã tín dụng. Các tổ chức này có đặc điểm chung là nhận tiền gửi và sau đó đem cho vay trực tiếp tới các cá nhân, tổ chức cần vốn và một phần khác đem đầu tư vào chứng khoán. Như vậy, thu nhập của tổ chức này có được từ 2 nguồn: thu nhập từ tiền lãi cho vay và đầu tư chứng khoán; thu nhập từ các khoản phí dịch vụ.

Đối với tiết kiệm Bưu Điện thì có sự nhầm lẫn khi cho rằng Bưu Điện được xem là một tổ chức tài chính trung gian. Thực chất, tiền Bưu Điện huy động không đem cho vay lại mà chủ yếu để đáp ứng cho nhu cầu vốn đầu tư trong hoạt động của chính công ty. Đây có thể xem là một hình thức huy động trực tiếp của một công ty. Chính vì thế, Bưu Điện không được xem là một tổ chức tài chính trung gian

2.2 Các tổ chức không nhận ký gửi

Loại tổ chức này bao gồm các tổ chức như:

Công ty bảo hiểm: là tổ chức có nhiệm vụ thanh toán một khoản tiền khi có một sự cố xảy ra cho những người được quyền thụ hưởng khoản tiền này với các khoản đóng góp trước của họ cho công ty. Công ty bảo hiểm hoạt động với tư cách là người chấp nhận rủi ro.

Ở thị trường Việt Nam, hoạt động bảo hiểm là một hoạt động còn mới nhưng nó đã sớm chiếm một vị trí quan trọng trong đời sống của người dân đồng thời là một nguồn tài chính lớn góp phần hình thành nên một thị trường tài chính hoàn hảo. *Trong phần tiếp theo trong chương này sẽ trình bày rõ hơn về những vấn đề cơ bản của hoạt động bảo hiểm.*

Quỹ hưu trí: là một quỹ được thiết lập để thanh toán những khoản lợi ích cho người lao động khi họ về hưu. Thành lập ra quỹ này là các doanh nghiệp, các cơ quan nhà nước, các nghiệp đoàn lao động và các cá nhân có nhu cầu. Đặc điểm của quỹ này là nó liên quan đến việc đầu tư vào một tài sản rất kém tính thanh khoản, đó là hợp đồng về tiền hưu trí. Tài sản này không được đem sử dụng, dù chỉ là thế chấp một khoản tiền vay cho đến khi về hưu. Tuy nhiên, lợi thế của quỹ này là các khoản đóng góp này được phép đóng thuế chậm. Về thực chất, quỹ hưu trí là một hình thức trả công của người chủ mà người làm công không bị đánh thuế cho đến khi rút số tiền này ra.

Quỹ đầu tư: là những định chế tài chính trung gian bán cổ phần (bằng việc phát hành chứng chỉ quỹ đầu tư) ra công chúng và đầu tư số tiền thu được vào một dự án hay một danh mục đầu tư chứng khoán được đa dạng hoá. Đối với các quỹ đầu tư chứng khoán, các chứng khoán được đầu tư có thể được giới hạn - dựa vào mục tiêu đầu tư của quỹ - trong những loại tài sản nhất định: cổ phiếu, trái phiếu chính phủ, trái phiếu công ty hay những công cụ tài chính khác. Có 3 dạng quỹ đầu tư:

- **Quỹ đầu tư mở:** là loại quỹ mà vốn đóng góp có thể được mở rộng thêm bằng việc phát hành thêm chứng chỉ quỹ đầu tư
- **Quỹ đầu tư đóng:** là loại quỹ mà vốn đóng góp không thể tăng thêm, hay nói cách khác, chứng chỉ của quỹ chỉ được phát hành một lần

3. Chức năng của các định chế tài chính trung gian

Các tổ chức tài chính trung gian huy động các nguồn tài chính bằng việc phát hành ra các tài sản tài chính rồi tiến hành đầu tư những nguồn tài chính đó. Những người góp vốn cho các tổ chức tài chính được gọi là những người đầu tư; hoạt động đầu tư của họ được gọi là đầu tư gián tiếp; tài sản của họ có thể là những món nợ vay hay những chứng khoán. Việc những tổ chức tài chính trung gian sử dụng nguồn vốn huy động được để đi đầu tư được gọi là hoạt động đầu tư trực tiếp.

Chúng ta cùng xét ví dụ sau:

- Các ngân hàng thương mại nhận các khoản tiền gửi và có thể sử dụng chúng để cho các khách hàng là cá nhân hay các doanh nghiệp vay. Các khoản tiền gửi đó tượng trưng bằng phiếu nợ của ngân hàng thương

mại và tài sản tài chính đó (phiếu nợ) được sở hữu bởi những người gửi tiền. Các món nợ (của các ngân hàng thương mại cho vay) được tượng trưng bằng của phiếu nợ của những người vay tiền và các phiếu nợ này là tài sản của các ngân hàng thương mại. Như vậy, ngân hàng thương mại là những người đầu tư trực tiếp cho những người đi vay và những người gửi tiền vào ngân hàng là những người đầu tư gián tiếp cho những người đi vay.

- Chúng ta cùng xem xét đến một công ty đầu tư chứng khoán. Công ty này đã kêu gọi vốn góp từ các chủ thể trên thị trường (cá nhân, tổ chức kinh doanh, ...) và sử dụng nguồn vốn đó để đầu tư vào một danh mục chứng khoán (portfolio of securities) như cổ phiếu hay trái phiếu. Các nhà đầu tư góp vốn cho công ty đầu tư chứng khoán nhận được những tài sản chứng khoán – do công ty đầu tư chứng khoán phát hành - và chúng đã mang lại cho họ một khoản thu nhập từ danh mục đầu tư chứng khoán - được chia theo tỷ lệ đóng góp của họ vào quỹ này. Danh mục đầu tư chứng khoán này tượng trưng cho hoạt động đầu tư trực tiếp của công ty chứng khoán. Và những người nắm giữ các tài sản chứng khoán do công ty đầu tư chứng khoán phát hành là những nhà đầu tư gián tiếp

Và các định chế tài chính trung gian (tổ chức tài chính trung gian) có 4 chức năng kinh tế cơ bản sau đây:

3.1 Chuyển đổi thời gian đáo hạn của các tài sản tài chính

Chức năng này được thể hiện rõ nhất thông qua hoạt động của các tổ chức nhận tiền gửi, chủ yếu là các ngân hàng thương mại. Nhờ các trung gian tài chính này, cả người đầu tư (người gửi tiền) và người đi vay đều có thể dễ dàng lựa chọn được những thời hạn thích hợp với mục tiêu của mình, tránh được tình trạng người đi vay phải tự tìm những người cho vay đồng ý chấp nhận với thời hạn vay của mình (rất khó khăn cho các khoản vay dài hạn). Đối với các khoản vay dài hạn thì có rất ít người đồng ý cho vay vì họ sợ rủi ro, để bù đắp rủi ro đó họ thường đòi một mức lãi suất cao, gây khó khăn đối với người đi vay. Nhưng các tổ chức tài chính trung gian đã kết nối được các khoản tiền gửi ngắn hạn nối tiếp nhau nên các tổ

chức này có thể cho vay với thời hạn dài hơn mà chi phí lại thấp hơn nhiều so với một người cho vay cá nhân.

3.2 Giảm rủi ro bằng hình thức đa dạng hoá danh mục đầu tư

Càng có nhiều các trung gian tài chính thì càng có nhiều các công cụ tài chính. Khi các nhà đầu tư gửi tiền vào các quỹ đầu tư, những quỹ đầu tư sẽ dùng số tiền đó đầu tư cùng lúc vào nhiều loại tài sản, chẳng hạn như cổ phiếu của nhiều công ty hay trái phiếu công ty, trái phiếu chính phủ,... Bằng cách đó, quỹ đầu tư đã đa dạng hoá việc đầu tư, làm hạn chế đến mức thấp nhất rủi ro cho nguồn vốn đầu tư. Nhưng việc này chỉ được thực hiện khi có số tiền đủ lớn mà một hay 2 cá nhân không đủ khả năng thực hiện được. Từ đó ta nhận thấy, đa dạng hoá danh mục đầu tư là một lợi thế của định chế tài chính trung gian

3.3 Giảm chi phí hợp đồng và chi phí xử lý thông tin

Những nhà đầu tư mua tài sản tài chính phải có những kỹ năng cần thiết để hiểu và đánh giá một khoản đầu tư. Tuy nhiên, các nhà đầu tư cá nhân thường không có đủ điều kiện để phát triển những kỹ năng này cả về mặt thời gian và kiến thức. Vì thế, để thực hiện một khoản cho vay thì nhà đầu tư cá nhân này thường phải thuê người viết hợp đồng và dùng lợi nhuận thu được từ hợp đồng cho vay này để trả cho chi phí này. Chi phí này được gọi là chi phí hợp đồng. Bên cạnh đó, để có các thông tin và xử lý các thông tin đó về tài sản tài chính và người phát hành tài sản tài chính đó, ngoài chi phí cơ hội là việc tiêu tốn thời gian cho việc thu thập và xử lý thông tin thì nhà đầu tư còn tốn tiền để có được những thông tin. Chi phí đó được gọi là chi phí xử lý thông tin.

Các định chế tài chính trung gian là các nhà đầu tư chuyên nghiệp. Với vai trò đó, chúng có thể dễ dàng thu hút được nhiều nhà đầu tư và nhiều người đi vay. Mặc dù nó phát sinh thêm chi phí để cho những đối tượng này gặp nhau nhưng ngược lại, chúng có được một đội ngũ nhân viên được đào tạo một cách chuyên nghiệp nên có thể soạn thảo các hợp đồng đủ loại một cách tốt nhất, giám sát việc tuân thủ các điều khoản trong hợp đồng và có những hành động cần thiết để bảo vệ lợi ích của các trung gian tài chính. Nói một cách khác, do các định chế tài chính trung gian quản lý một khối lượng vốn lớn và hoạt động chuyên nghiệp, nên họ có được lợi thế về qui mô trong việc ký hợp đồng và xử lý thông tin. Chi phí thấp hơn này sẽ làm tăng lợi nhuận cho các nhà đầu tư mua tài sản tài chính của các định chế

tài chính trung gian, và những người phát hành tài sản tài chính cũng có lợi ích từ việc đi vay với chi phí thấp.

3.4 Cung cấp phương thức thanh toán

Với sự phát triển của nền kinh tế, ngày nay việc thanh toán không còn được thanh toán nhiều bằng mặt. Nó được thanh bằng các hình thức khác như: séc, thẻ tín dụng, thẻ nợ, chuyển khoản. Một số tổ chức tài chính trung gian đảm nhận việc cung cấp những phương thức thanh toán này (chủ yếu là ngân hàng). Khả năng thực hiện việc thực hiện thanh toán không bằng tiền mặt là hết sức quan trọng đối với sự vận hành trôi chảy của một thị trường tài chính có hiệu quả. Nói tóm lại, các tổ chức nhận tiền gửi chuyển các tài sản mà không thể sử dụng để thanh toán thành những tài sản khác có khả năng này.

V. NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ BẢO HIỂM

1. Sự cần thiết khách quan của bảo hiểm:

Trong quá trình tái sản xuất con người với tư cách là chủ thể của ý thức luôn phải đối đầu với nhiều các rủi ro: những rủi ro do chính con người tạo ra và những rủi ro từ tự nhiên.

Những rủi ro đó con người không lường trước được nhưng có những rủi ro mà con người đã dự đoán trước được nhưng nó vẫn xảy ra mà chúng ta không ngăn lại được. Cho dù là rủi ro dự đoán trước được hay không thì khi rủi ro phát sinh đều ảnh hưởng đến con người với tư cách là cá thể trong xã hội và cả xã hội loài người nhưng mức độ thiệt hại là khác nhau. Như vậy thì cần phải có được sự đảm bảo đó cho những rủi ro, đó là cơ sở và tiền đề khách quan cho sự ra đời của hoạt động bảo hiểm.

Hoạt động bảo hiểm ra đời nhằm mục đích bảo đảm cho sự an toàn của con người, tài sản vật chất, của cải xã hội...

Chính sự tích lũy của bảo hiểm đã đảm bảo cho quá trình sinh hoạt con người được liên tục, quá trình tái sản xuất không bị gián đoạn...

Sự tồn tại của quỹ bảo hiểm càng có cơ sở kinh tế vững chắc khi kinh tế hàng hoá hình thành và phát triển với khối lượng sản phẩm xã hội ngày càng nhiều và một phần trong đó là sản phẩm thặng dư.