

kinh tế của hàng hoá. Bước cuối cùng là quyết định xem có ước tính chi phí cơ hội kinh tế của hàng hoá đang xét với một mức độ chính xác cao hay không, hay chỉ đơn giản suy đoán một cách có cân nhắc.

Giả sử một dự án sử dụng đá mỏ phải chịu thuế tiêu thụ đặc biệt 15%, và mỗi phiến đá trị giá một đôla Mỹ. Vì thế, đơn vị thực hiện dự án phải trả 1,15 đôla Mỹ cho mỗi phiến đá, người sản xuất được nhận 1 đôla, còn chính phủ thu 0,15 đôla. Như đã trình bày trong phần phụ lục kỹ thuật, chi phí cơ hội kinh tế của đá mỏ sẽ nằm trong khoảng từ 1 đôla đến 1,15 đôla. Ở lần ước tính đầu tiên, người phân tích có thể tính toán NPV của dự án với hai giá trị ở hai thái cực. Nếu NPV của dự án, với tư cách là một hàm của giá kinh tế của đá mỏ, không thay đổi về chất, thì sẽ không đáng phải tiến hành những nghiên cứu mất thời gian để tính toán độ co giãn của cung và cầu. Một sự suy đoán sơ bộ có cân nhắc là đủ.

Tuy nhiên, nếu NPV của dự án thay đổi từ dương sang âm, tùy theo giá kinh tế là 1,15 hay 1 đôla, thì nhà phân tích phải có nhiệm vụ ước tính độ co giãn một cách kỹ lưỡng nhất trong phạm vi ngân sách cho phép. Những điều này áp dụng chung cho tất cả các loại đầu vào nguyên vật liệu không có khả năng ngoại thương, và phần phụ lục kỹ thuật sẽ hướng dẫn chi tiết hơn về việc ước tính giá bóng của những hàng hoá này.

Đất đai

Đất đai là một ví dụ điển hình về hàng hoá không có khả năng ngoại thương. Về mặt này, việc định giá nó trên nguyên tắc không khác gì so với bất kể một hàng hoá không có khả năng ngoại thương nào. Tuy nhiên, đất đai khác với các hàng hoá không có khả năng ngoại thương khác ở chỗ, cung về đất đai hoàn toàn không co giãn: bất kể mảnh đất nào chuyển sang dùng cho dự án đều bắt buộc phải lấy đi từ cách sử dụng khác nào đó, ngay cả khi cách sử dụng đó chỉ là sự đầu cơ. Vì thế, việc định giá đất đai dùng cho dự án có thể phải dựa vào các

phương pháp gián tiếp, chứ không thể trực tiếp sử dụng giá thị trường có điều chỉnh khỏi các méo mó.

Nếu tồn tại một thị trường đất đai năng động, thì mảnh đất được mua để dùng riêng cho dự án có thể được định giá như giá trị vốn bằng cách sử dụng giá đất đã trả có điều chỉnh khỏi các méo mó. Chúng ta sẽ làm như thế nếu nhà phân tích cho rằng thị trường đã đủ mang tính đại diện cho giá trị trong các cách sử dụng khác của đất đai. Nếu dùng giá trị vốn để định giá đất đai trong tài khoản của dự án, thì giá trị phần còn lại cũng phải được tính đến vào cuối đời dự án. Nếu dùng tiền thuê đất hoặc phí thuê đất hàng năm để định giá đất đai, thì không giá trị còn lại nào của đất được thể hiện vào cuối đời dự án. Nếu chủ đất chỉ cho thuê đất, thì giá trị thuê có điều chỉnh khỏi các méo mó sẽ được xem xét trong phân tích dự án.

Tuy nhiên, thường thì thị trường đất đai không hoàn hảo, và rất khó hoặc không thể ước tính được giá đất. Nhiều dự án sử dụng đất vốn đã thuộc quyền sở hữu của các bên tham gia dự án trong nhiều năm. Thí dụ, dự án lâm nghiệp có thể đề xuất việc sử dụng vùng đất mà các cơ quan chính phủ đã sở hữu trong nhiều thập kỷ, hoặc việc mở rộng nhà máy yêu cầu sử dụng phần đất đã chiếm hữu được ngay từ đầu do dự kiến sẽ mở rộng trong tương lai. Trong những trường hợp này, để đo lường giá trị của đất đai trong các cách sử dụng khác, người ta phải ước định một mức giá bằng cách tính toán NPV của giá thuê đất. Về mặt này, mối quan hệ sau đây rất hữu ích:

$$V = R / (i - g)$$

trong đó, V là giá trị ước định của khu đất, R là tiền thuê hay thu nhập hàng năm từ đất, i là lãi suất hay chi phí cơ hội của vốn, và g là tốc độ tăng thực tế kỳ vọng của giá thuê đất. Cần lưu ý rằng, phương trình này có thể dẫn đến sự đánh giá thấp giá trị của đất, vì nó giả định cầu về đất thuần túy chỉ là một hàm của giá trị thuê đất. Tuy nhiên, chủ đất có thể muốn sử dụng đất vì nhiều lý do khác nhau - chẳng hạn để tự bảo hiểm khỏi lạm phát, để có danh tiếng, hay để giành quyền bỏ phiếu. Giá đất ước tính bằng phương trình trên không nhất thiết đã

phản ánh được cầu phát sinh từ những cách sử dụng khác đó, và kết quả là nó có thể đánh giá thấp đất đai. Tuy vậy, phương trình này vẫn là một đầu vào quan trọng của rất nhiều cách làm nhanh trong phân tích kinh tế để gắn chi phí cơ hội được biểu thị qua các năm với giá trị đất đai đã được vốn hoá, và nó hàm ý rằng, giá trị còn lại của đất đai sẽ bằng

$$V(1 + g)^t$$

Tiền lương

Ở những nước mà thị trường lao động vận hành trơn tru, tiền lương trong thực tế sẽ thích hợp cho cả phân tích tài chính lẫn kinh tế. Tuy nhiên, sự can thiệp của chính phủ vào thị trường lao động, chẳng hạn như qui định tiền lương tối thiểu hay những trở ngại pháp lý đối với khả năng lưu chuyển của lao động, đã gây ra những méo mó khiến người ta cần sử dụng mức lương bóng để phản ánh chi phí cơ hội của lao động dùng trong dự án.

Mức lương bóng không nhất thiết phải bằng sản lượng biên của lao động. Nếu trong một nền kinh tế có tình trạng thất nghiệp tràn lan và dự án sử dụng lao động dư thừa, thì cách định nghĩa như vậy sẽ dẫn đến kết luận rằng, mức lương bóng bằng không. Tuy nhiên, định nghĩa như vậy đã bỏ qua một điều là, chẳng có người nào muốn làm không công: phải có một mức lương bảo lưu nào đó mà dưới đó người ta thà rằng thất nghiệp còn hơn nhận việc. Mức lương bảo lưu phụ thuộc vào tình trạng thu nhập của người dân khi thất nghiệp; giá trị của nghỉ ngơi và các hoạt động không được trả lương khác, chẳng hạn như câu cá, sửa mái nhà; và bản chất của công việc trong dự án. Vì thế, ngay cả khi có tình trạng thất nghiệp tràn lan và không có hoạt động sản xuất nào phải từ bỏ trong nền kinh tế nếu dự án thuê thêm một người lao động, thì mức lương bóng vẫn lớn hơn không. Còn có những lý do khác nữa cho thấy vì sao mức lương bóng không bằng không; trong một số trường hợp, việc tạo

thêm một việc làm ở thành thị có thể khiến cho rất nhiều người lao động ở nông thôn di cư. Trong những trường hợp đó, mức sản lượng bị mất phải là bội số của sản phẩm biên của một lao động. Vì thế, việc sử dụng một tập hợp nhiều mức lương bóng cho những kỹ năng, thời gian và địa điểm khác nhau, thay vì một mức lương chung cho cả nước, lúc nào cũng là hợp lý. Phần phụ lục kỹ thuật hướng dẫn tính toán các mức lương đó. Tuy nhiên, có hai điểm quan trọng cần nhớ:

- Mức lương thị trường thường cần điều chỉnh để phản ánh chi phí cơ hội của lao động.
- Chi phí cơ hội của lao động lớn hơn không, trừ phi người ta sẵn sàng đi làm không công.

Tuy vậy, trước khi đi sâu vào tính toán chi tiết mức lương bóng, nhà phân tích cần kiểm tra mức độ nhạy cảm của dự án với mức lương. Về giới hạn trên của mức lương, nhà phân tích có thể dùng mức lương trả trong khu vực thành thị cho trình độ kỹ năng thích hợp. Về giới hạn dưới của mức lương, nhà phân tích có thể sử dụng mức lương trả cho kỹ năng tương tự ở khu vực nông thôn. Nếu NPV của dự án không thay đổi lớn trước sự thay đổi của mức lương được sử dụng, thì sử dụng mức lương thị trường là một phương pháp tính tắt chấp nhận được.

Hệ số chuyển đổi

Nhiều nhà phân tích sử dụng hệ số chuyển đổi (tỉ số giữa giá kinh tế của một khoản mục với giá tài chính của nó) để tiến hành thẩm định kinh tế dự án. Việc nhà phân tích dùng hệ số chuyển đổi hay giá kinh tế không làm thay đổi kết luận của sự phân tích. Tuy nhiên, trong nhiều trường hợp, hệ số chuyển đổi tiện lợi hơn giá kinh tế nhiều. Thứ nhất, hệ số chuyển đổi có thể áp dụng trực tiếp vào các số liệu tài chính. Thứ hai, chừng nào những loại méo mó cơ bản về thuế và trợ cấp vẫn chưa thay đổi, xét về tỉ lệ phần trăm so với giá của hàng hoá, thì