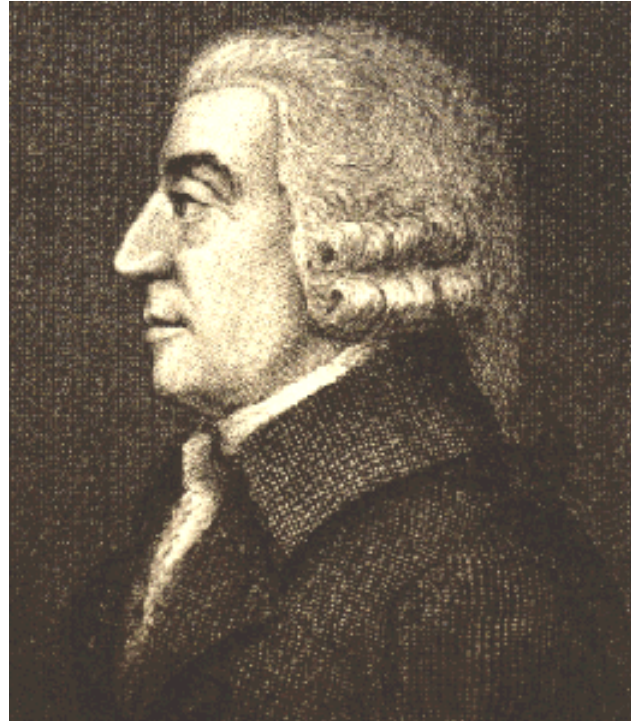


Chính sách phát triển

Tài trợ phát triển: Tiết kiệm công và đầu tư

James Riedel

Adam Smith
1723-1790



**“Hòa bình, thuế khóa dễ dàng, và tất cả mọi thứ còn
lại sẽ tự nhiên đến.”**

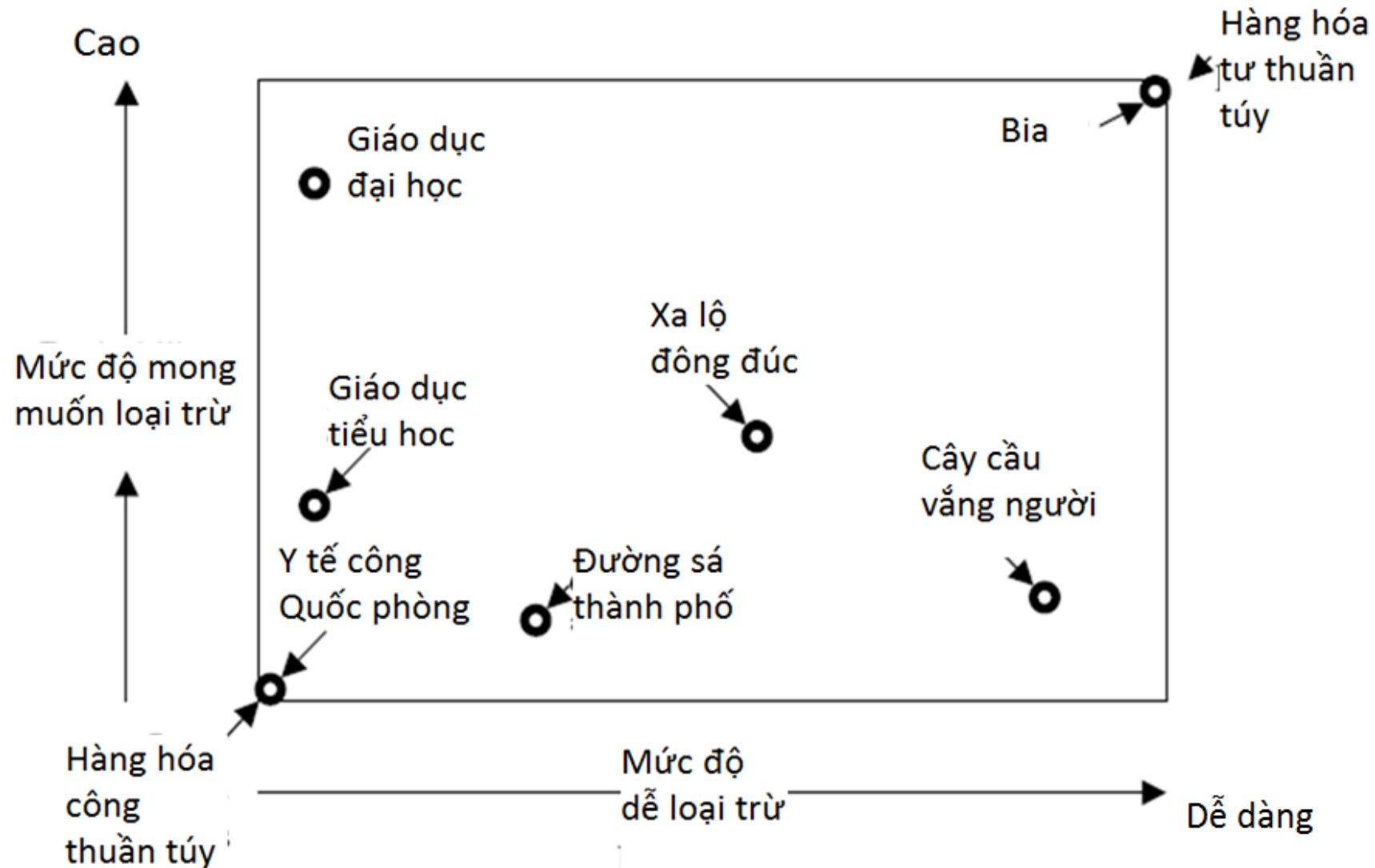
Vai trò của chính phủ theo Adam Smith (*Của cải quốc gia*)

Nghĩa vụ đầu tiên của người cai trị là nghĩa vụ bảo vệ xã hội không bị bạo lực và xâm lược bởi các xã hội độc lập khác, chỉ có thể được thực hiện bằng lực lượng quân sự.

Nghĩa vụ thứ hai của người cai trị là nghĩa vụ bảo vệ, nhiều nhất có thể, mỗi thành viên của xã hội không bị bất công hay trấn áp từ bất kỳ thành viên xã hội khác, hay nghĩa vụ thiết lập một nền hành chính của công lý đúng nghĩa.

Nghĩa vụ thứ ba và cuối cùng của người cai trị hay của khối thịnh vượng chung là nghĩa vụ dựng lên và duy trì các thể chế công và các công trình công mà, dù cho chúng có đem lại thuận lợi cho một xã hội rộng lớn ở mức độ cao nhất, vẫn có một bản chất khiến cho lợi nhuận không bao giờ có thể bù đắp được chi phí cho bất cứ cá nhân hay một số nhỏ cá nhân nào, và vì vậy mà người ta không thể kỳ vọng rằng bất kỳ cá nhân hay một số nhỏ cá nhân nào sẽ dựng lên hay duy trì chúng.

Hàng hóa công so với hàng hóa tư nhân: Không loại trừ và không đối kháng



Tiết kiệm của chính phủ và tăng trưởng: hiệu ứng chèn lấn

Nhớ lại, tiết kiệm công (S_G) là nguồn thu chính phủ (T) trừ chi tiêu (G), cũng như tiết kiệm tư nhân (S_P) là thu nhập khả dụng tư nhân ($Y-T$) trừ tiêu dùng tư nhân (C).

$$S_G = T - G$$

$$S_P = Y - T - C$$

Hai phương trình này cho thấy tình trạng “chèn lấn” tiết kiệm tư nhân bởi tiết kiệm công khi chi tiêu chính phủ được tài trợ bằng thuế. Khi chi tiêu chính phủ được tài trợ bằng vay mượn, lúc đó cũng có tác động chèn lấn vì vay của chính phủ tăng cũng làm lãi suất tăng, dẫn đến đầu tư của tư nhân giảm.

Tác động lên tăng trưởng của tình trạng chèn lấn có thể được minh họa bằng mô hình tăng trưởng đơn giản sau:

$$g = r \left(\frac{I}{Y} \right) = r \left(\frac{S_P}{Y} \right) = r \left(\frac{S_P(Y - T)}{Y} \right) = r \cdot s_P(1 - \tau) \quad \text{where } \tau = \frac{T}{Y}$$

Tốc độ tăng trưởng giảm tuyến tính theo mức tăng của τ khi nguồn thu thuế tài trợ cho chi tiêu (tức tiêu dùng) hiện tại của chính phủ.

Chi đầu tư của chính phủ và tăng trưởng

Câu chuyện lại khác đi khi chính phủ đầu tư (I_G) vào “vốn công” (K_G), chủ yếu dưới dạng cơ sở hạ tầng. Nếu σ là tỷ lệ của chi tiêu chính phủ được đầu tư vào vốn công, thì:

$$G_I = \sigma G = \sigma T = \sigma \tau Y$$

Thông thường đầu tư vào cơ sở hạ tầng của chính phủ làm tăng suất sinh lợi của đầu tư tư nhân (r), nhưng tác động lên r sẽ giảm dần khi G_I/Y tăng.

$$r = \phi\left(\frac{G_I}{Y}\right) = \phi(\sigma \cdot \tau) \quad \phi' > 0 \quad \phi'' < 0$$

Thay hàm (ϕ) trên vào phương trình tăng trưởng đơn giản chúng ta có:

$$g = \phi(\sigma \cdot \tau) \cdot s_P(1 - \tau)$$

Khi thuế của chính phủ tài trợ cho đầu tư cơ sở hạ tầng của chính phủ, thuế sẽ có cả tác động dương lẫn tác động âm (chèn lấn). Nếu, như chúng ta giả định, đầu tư công có suất sinh lợi giảm dần ($\phi'' < 0$) thì quan hệ giữa tăng trưởng và thuế sẽ có dạng hình chữ U ngược.

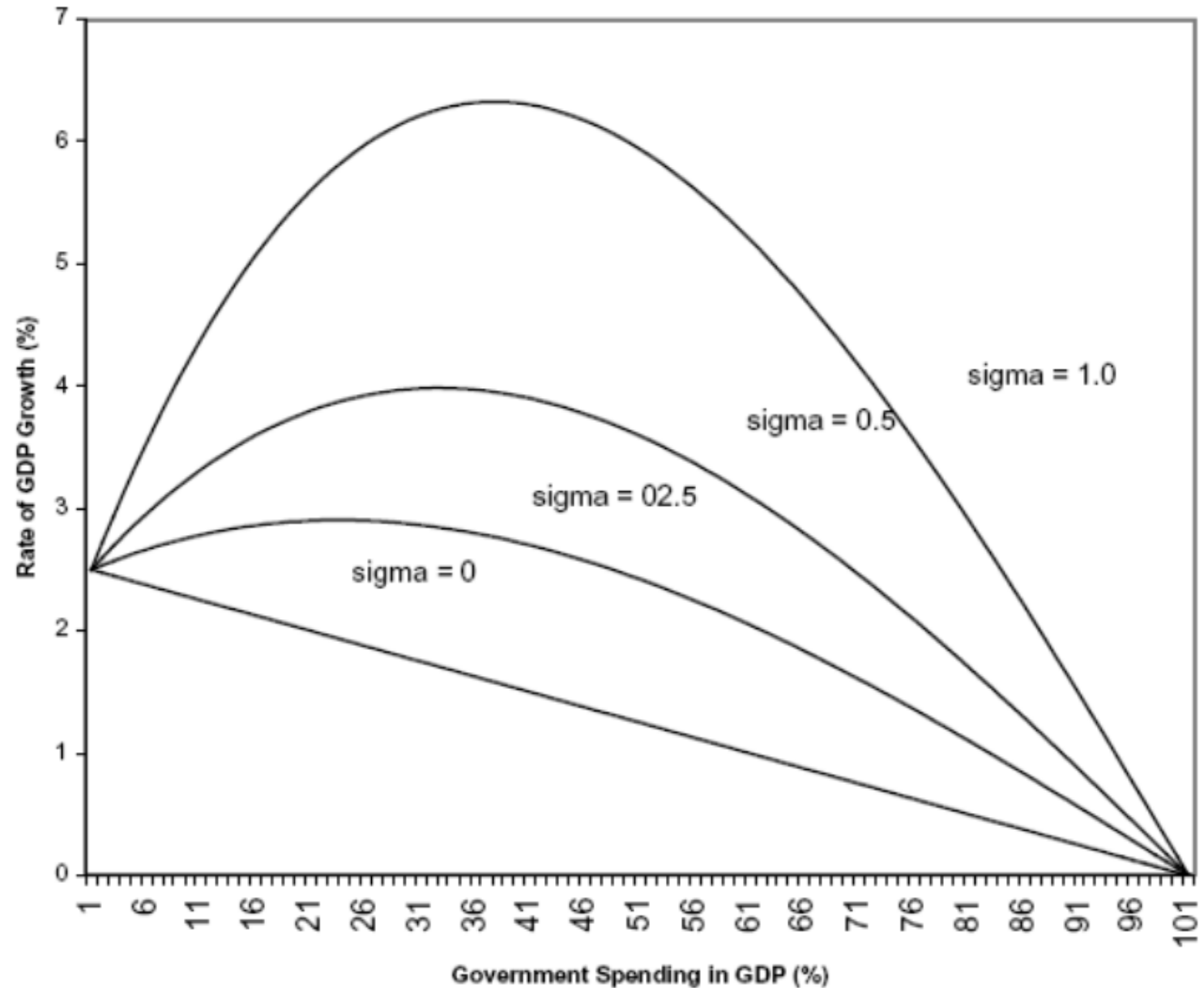
Chi đầu tư của chính phủ và tăng trưởng: minh họa

Quan hệ giữa g và $\tau = T/Y$ với các giá trị khác nhau của $\sigma = G_I/G$ được mô phỏng bằng phương trình bậc hai sau :

$$g = g_0 + a_1(\sigma \cdot \tau) - a_2(\sigma \cdot \tau^2)$$

Trong đó:

$$g_0 = 2.5\% \quad a_1 = 1 \quad a_2 = 0.5$$

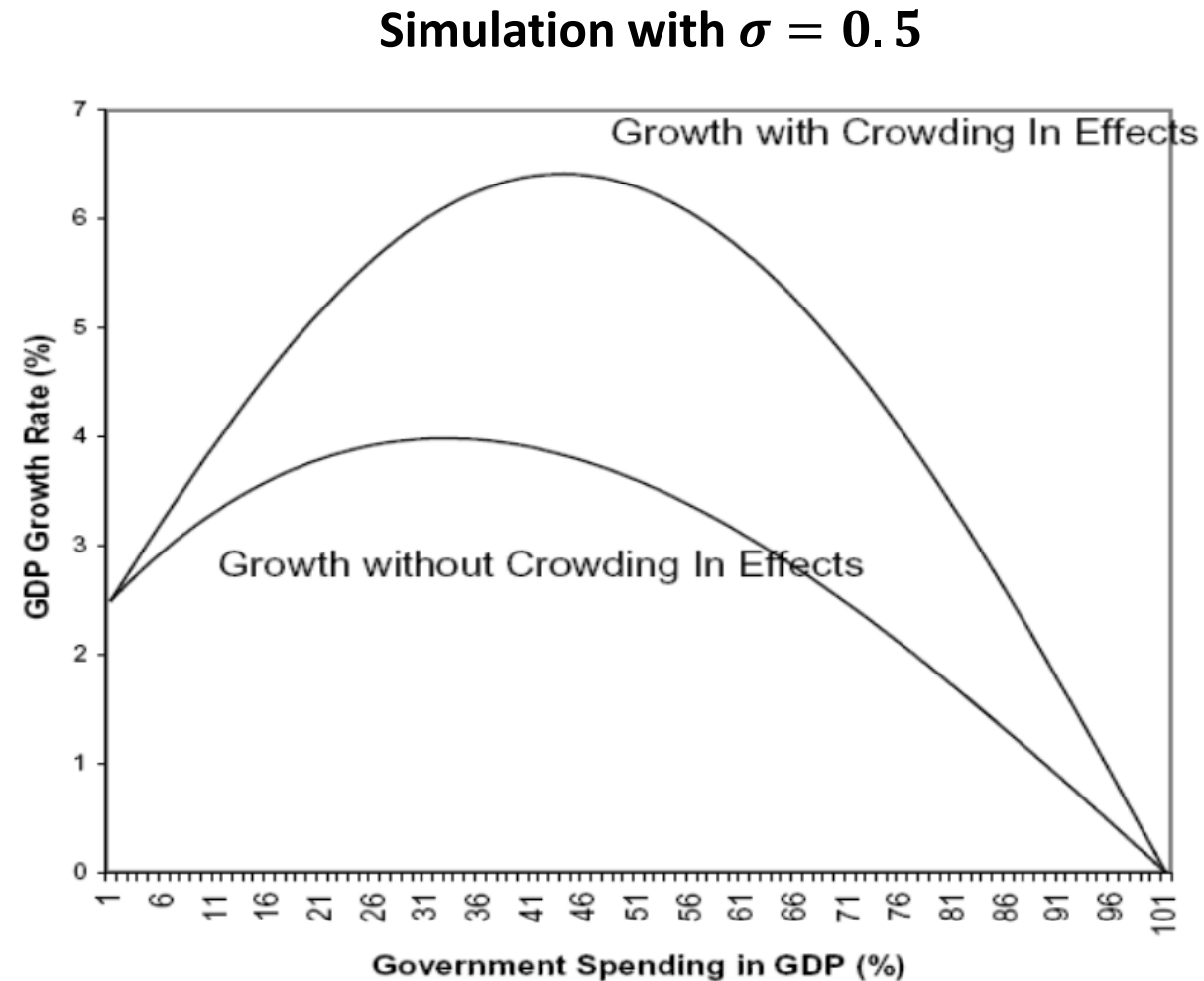


Chi đầu tư của chính phủ và tăng trưởng: hiệu ứng thu hút (Crowding-in)

Chi tiêu của chính phủ vào vốn công có thể không chỉ gia tăng suất sinh lợi từ tiết kiệm và đầu tư của tư nhân, mà còn làm tăng tỷ lệ tiết kiệm và đầu tư tư nhân nếu các nhà đầu tư tư nhân phản ứng với suất sinh lợi cao hơn bằng cách đầu tư và tiết kiệm nhiều hơn.

Tác động tích cực của chi đầu tư công lên tiết kiệm và đầu tư tư nhân được gọi là hiệu ứng “thu hút”.

Hình bên minh họa hiệu ứng thu hút khi tỷ lệ tiết kiệm được quyết định nội sinh bởi chi đầu tư của chính phủ.



Đầu tư công không phải lúc nào cũng làm tăng tương ứng vốn công

Bài viết kinh điển của Lant Pritchett's (2000) bắt đầu bằng một “chuyện đùa xưa”.

Hai bộ trưởng giao thông vận tải (Ông A từ nước A và Ông B từ nước B) gặp nhau tại nhà của ông B. Ông A nhận xét “Ông có căn hộ đẹp quá. Làm thế nào ông có thể mua được nó bằng đồng lương nhà nước của mình?” Ông B dẫn ông A đến cửa sổ và chỉ ra con đường cao tốc chạy ngang thành phố và nói “**10%**”.

Sau đó ông B có dịp thăm ông A và được mời đến nhà ông A chơi. Ông B nhận xét “Nước của ông nghèo hơn nước tôi nhiều, nhưng căn hộ của ông thậm chí còn sang trọng hơn căn hộ của tôi. Làm thế nào ông mua được nó ?” Ông A dẫn ông B đến cửa sổ và nói “Ông có thấy con đường cao tốc chạy đến cánh rừng kia không?” Ông B: “Tôi có thấy con đường cao tốc nào đâu.” Ông A nháy mắt và nói: “**100%.**”

Kịch bản này không phải là hiếm gặp đối với các nước nghèo. Sarah Palin (ứng cử viên phó tổng thống Mỹ năm 2008 và là cựu thống đốc bang Alaska) đã rơi vào rắc rối khi người ta phát hiện ra rằng bà đã vận động để khoản tiền thuế hàng trăm triệu nhận được lại đi tài trợ cho “cây cầu bắc vào chỗ hư không”, một cây cầu nối phần lục địa Alaska với một hòn đảo mà chỉ có 55 người dân định cư vốn dễ dàng đi vào đất liền bằng phà giá rẻ.

Lant Pritchett, “The Tyranny of Concepts: CUDIE is *Not* Capital,” *Journal of Economic Growth*, 2000



Đo lường chi phí và giá trị của vốn công

Phương pháp chuẩn để đo trữ lượng vốn là Phương pháp Kiểm kê Thường xuyên (Perpetual Inventory Method), theo đó trữ lượng vốn được tích lũy từ đầu tư trước đây, điều chỉnh cho khấu hao:

$$K_t = K_{t-1} - \delta K_{t-1} + I_t \Rightarrow \Delta K_t = K_t - K_{t-1} = I_t - D_t$$

$$K_T = \int_0^T (I_t - D_t) dt$$

Trong điều kiện lý tưởng, chi phí vốn (K_T) bằng giá trị vốn (V_T), là giá trị hiện tại của dòng lợi nhuận tương lai (π) mà vốn tạo ra, được chiết khấu theo suất sinh lợi thực (r):

$$V_T = \int_T^\infty \pi \cdot e^{-rt} \cdot dt$$

Thị trường vốn tư nhân định giá vốn tư nhân liên tục. Tuy nhiên không có thị trường cho vốn công hay phần lớn hàng hóa/dịch vụ được tạo ra trong khu vực công. Theo quy luật chung giá trị của vốn công được giả định bằng với chi phí của vốn công. **Vấn đề lớn** là ở đó!

Chi phí của vốn công không phải là giá trị của vốn công

“Khác với khu vực tư nhân, không có mô hình hành vi thuyết phục nào cho rằng mỗi một đồng mà khu vực công chi cho đầu tư sẽ tạo ra vốn có giá trị kinh tế” (Pritchett, 2000, p. 361).

Chi phí của vốn được hạch toán (AC), hay CUDIE, phải khác biệt với chi phí kinh tế của vốn (EC), là chi phí tối thiểu để tạo ra một hàng hóa vốn. Tỷ lệ của hai chi phí này là thước đo hiệu quả của đầu tư công (γ):

$$\gamma = \frac{EC}{AC} = \frac{\int_0^T (\gamma I_t - D_t) dt}{\int_0^T (I_t - D_t) dt}$$

Giả định rằng $I = \Delta K$ dựa trên mô hình hành vi theo đó nhà đầu tư tối thiểu hóa chi phí và vì vậy $\gamma \rightarrow 1$. Một mô hình như vậy là không thực tế ngay cả trong các công ty tư nhân do “vấn đề người thừa hành” (giới hạn của khả năng người chủ trong việc giám sát và kiểm soát người quản lý).

Trong chính phủ “vấn đề người thừa hành” (giới hạn của khả năng công dân trong việc giám sát và kiểm soát công chức) còn khó khăn hơn nhiều về mặt định tính.

Các vấn đề về người thừa hành (agency) trong khu vực công

1. Độc quyền của chính phủ về quyền lực (cảnh sát, tư pháp và quân đội)
 - Nhà nước có thể trích ra nguồn lực mà không cần xét đến quan điểm của công dân về khả năng sinh lợi của đầu tư công.
 - Nhà nước có thể hạn chế khả năng của công dân trong việc giám sát đầu tư của chính phủ bằng cách hạn chế tiếp cận thông tin.
 - Nhà nước giữ quyền lực độc quyền trong nhiều dịch vụ mình cung cấp, làm cho việc so sánh chi phí và hiệu quả trở nên khó khăn vì không có nhà cung cấp nào khác.
 - Nhà nước có thể hạn chế người khác tham gia vào các ngành nghề mà Nhà nước hoạt động như là một nhà độc quyền kém hiệu quả.
2. Không có thị trường cho quyền sở hữu
 - Khác với công ty tư nhân, quyền sở hữu không mua bán được, vì vậy việc Nhà nước quản lý kém không tạo ra việc bán phá giá, giảm giá của trữ lượng và đấu thầu mua lại.
3. Bản chất của sản xuất khu vực công
 - Nhiều khoản đầu tư khu vực công nằm ở khu vực công bởi vì đó là “hàng hóa công”, nơi mà đầu tư tư nhân sẽ rất dễ không tối ưu.

Ước tính thực tế về chênh lệch hiệu quả đầu tư giữa các nước

Table 1. Economic rates of return on government investment projects financed by the World Bank.

	Number of Projects	Cumulative Investment (millions)	Median <i>ex post</i> Economic Rate of Return
An African country	31	915	0
A South Asian country	88	19,718	16.5
An East Asian country	41	8,233	19.5
All countries			14.1

Source: Author's calculations from World Bank's Operations Evaluation Department database.

Source: Pritchett, 2000.

Table 2. Costs of construction of a kilometer of similar road in selected countries in 1985 dollars.

Country	High-Cost Countries	Country	Low-Cost Countries
Honduras	\$771,068	Chile	\$143,840
Ethiopia	721,160	India	143,306
Guatemala	631,965	Costa Rica	131,966
El Salvador	540,632	Philippines	111,343
Pakistan	434,650	Uruguay	95,440
Nigeria	426,839	Korea	92,072
		Sri Lanka	5,277

Notes: Average cost: \$287,350. Brazil and Argentina were not included in the high and low lists because of doubts about appropriate deflation and exchange-rate conversion under hyperinflation. Source: Canning and Fay (1996).

Ước tính thực tế về chênh lệch hiệu quả đầu tư giữa các nước

Table 3. Alternative calculations of the returns to investment in public and private sectors in India.

Period	Return on Capital employed from Firm Accounts (Rajaiah, 1989)			Inferred from contribution to growth (Joshi and Little, 1994)			
	Goods Producing Public Enterprises	Private Sector	Ratio Private/ Public	Whole Public Sector	Manufacturing		
					Public	Private	Ratio Private/ Public
1960s and 1970s	3.9	24.9	6.4	5.4	2.1	11.1	5.3
1976 to 1986				6.2	5.2	22.6	4.3

Source: Rajaiah (1989, tables 3.5 and 6.1 to 6.10); Joshi and Little (1994, table 13.4, estimates based on adjusted labor quality).

Ước tính thực tế về chênh lệch hiệu quả đầu tư giữa các nước

Pritchett (2000) báo cáo kết quả hồi quy tăng trưởng giống như hàng trăm công trình đã được xuất bản trong những năm qua.

Hệ số của $I_P/Y \approx 2 \times I_G/T$

Hiệu quả tương đối trung bình của đầu tư công (γ_G/γ_P) là

$$\frac{\gamma_G}{\gamma_P} = \frac{\beta_G/\alpha_G}{\beta_P/\alpha_P} = \frac{0.119/0.89}{0.229/0.11} = 0.63$$

Trong đó α_G, α_P tương ứng là tỷ lệ của khu vực công và tư nhân trong tổng đầu tư.

Hồi quy tăng trưởng giữa các nước tiêu biểu với đầu tư công và tư được tính riêng

	Coefficient (β)	t-statistic
I_P/Y	22.9	6.41
I_G/Y	11.9	2.82
$Y(0)$	-0.42	1.17
..	.	.
.	.	.
$Adjusted R^2$	0.45	

Dữ liệu cho thấy tác động lên tăng trưởng của đầu tư công là 50-60% của đầu tư tư nhân

Hiệu quả đầu tư công so với năng suất của vốn công

Những kết quả này có hàm ý rằng năng suất của vốn công là thấp không?

Không nhất thiết! Hệ số hồi quy của đầu tư công (β_G) là ước tính tác động của đầu tư công lên tăng trưởng và là tích số của (1) năng suất của vốn công và (2) hiệu quả của đầu tư công:

$$\frac{dg}{dI_G} = \frac{dg}{dK_G} \cdot \frac{dK_G}{dI_G}$$

Bằng chứng tổng kết bên trên cho thấy hiệu quả đầu tư công ($\gamma_G = dK_G/dI_G$) biến thiên khá rộng giữa các nước và nhìn chung là thấp ở các nước nghèo có thể chế yếu kém.

Ở những nước đó, nơi mà vốn công khan hiếm, rất có thể năng suất của vốn công (dg/dK_G) là tương đối cao. Nói cách khác, đầu tư công có một tác động yếu lên tăng trưởng vì đa phần của đầu tư công bị lãng phí và, vì quá nhiều đầu tư công lãng phí, suất sinh lợi của vốn công rất có thể là tương đối cao.

Bằng chứng năng suất cao của vốn công ở các nước kém hiệu quả

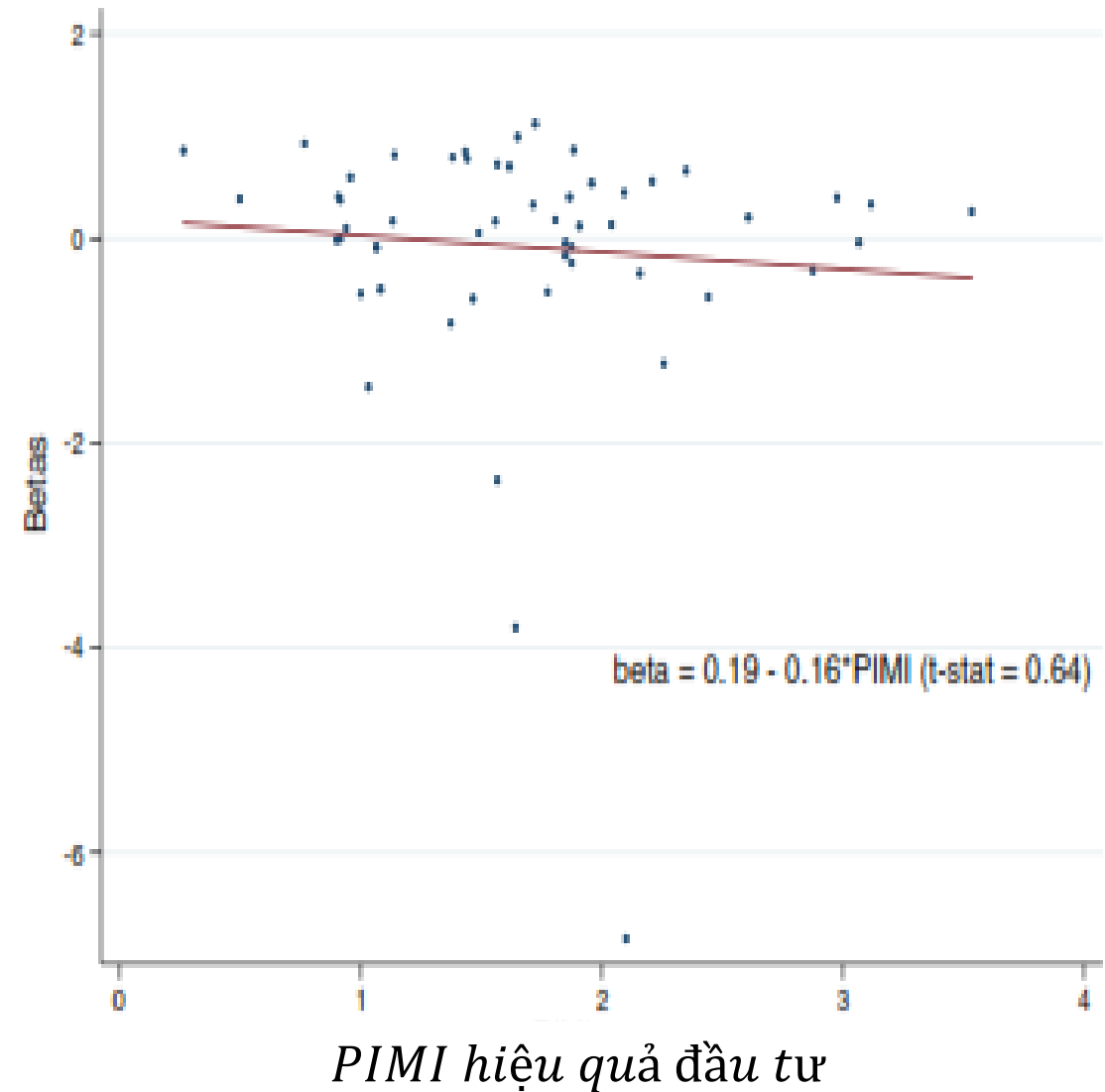
Một nghiên cứu gần đây (Berg, et. al. 2015) phát hiện rằng tác động lên tăng trưởng của đầu tư công là như nhau ở các nước có hiệu quả tương đương nhau.

Hiệu quả của đầu tư công ở một nước được đo lường trong nghiên cứu này bởi “Chỉ số quản lý đầu tư công” (PIMI), dựa trên điểm số (từ 1 đến 4) của chất lượng (1) thẩm định dự án, (2) lựa chọn, (3) thực hiện và (4) đánh giá của nước đó.

Nghiên cứu này lý luận rằng vì vốn công phụ thuộc vào suất sinh lợi giảm dần, khi mà nó không hiệu quả (hiệu quả), nó sẽ khan hiếm (dư thừa) và do đó năng suất của vốn công là cao (thấp).

Hàm ý chính sách: hãy đầu tư vào việc đầu tư!

β (tác động lên tăng trưởng)



Chi tiêu chính phủ?

