
5

Xác định đúng mức giá

Xác định đúng mức giá là bước quan trọng thứ hai mà nhà phân tích cần tiến hành khi đánh giá dự án trên quan điểm xã hội. Các nhà phân tích tài chính quan tâm đến việc đánh giá tác động của dự án đến các luồng tài chính của chủ thể dự án. Theo đó, họ dựa vào giá cả hàng hoá và dịch vụ như đã quan sát được trên giác độ của chủ thể dự án, tức là các mức giá tài chính. Phân tích kinh tế lại chú trọng đến tác động của dự án đối với xã hội nên sẽ đứng trên giác độ bao quát hơn, và sử dụng giá bóng. Giá bóng là mức giá phản ánh giá trị kinh tế đối với xã hội của hàng hoá và dịch vụ mà dự án đã huy động để sản sinh ra lợi ích cho mình. Chương này sẽ giới thiệu việc hướng dẫn sử dụng giá bóng và những điều chỉnh mà nhà phân tích cần thực hiện để khiến cho giá tài chính phản ánh đúng chi phí cơ hội kinh tế. Chương này đề cập sơ lược đến vấn đề lạm phát và cách xử lý nó trong đánh giá dự án.

Mẫu thức và mặt bằng giá

Một trong những quyết định sớm nhất mà nhà phân tích gặp phải là lựa chọn mặt bằng giá và đồng tiền để tiến hành phân tích. Trên nguyên tắc, nhà phân tích có thể đánh giá dự án theo bất cứ đồng tiền nào và ở bất cứ mặt bằng giá nào. Trên thực

tế, họ thường đánh giá dự án theo đồng bản tệ của nước thực hiện dự án và tại mức giá hiện hành trên thị trường sau khi đã điều chỉnh khỏi các méo mó, tức là ở mặt bằng giá trong nước. Đây không phải là sự lựa chọn duy nhất có thể có. Hai phương án khác được sử dụng thường xuyên nhất là, tính theo đồng bản tệ ở mặt bằng giá biên giới và tính theo đồng ngoại tệ ở mặt bằng giá biên giới.

Khi nhà phân tích sử dụng đồng bản tệ ở mặt bằng giá biên giới, họ sẽ tính giá của tất cả các hàng hoá nhập khẩu bằng cách lấy chi phí tương ứng tại nước xuất xứ của hàng nhập khẩu đó, cộng với bảo hiểm và chi phí chuyên chở tính bằng ngoại tệ (CIF), và đổi chúng sang đồng bản tệ ở tỉ giá thị trường hiện hành hay tỉ giá hối đoái chính thức, bất kể tỉ giá mà chủ thể dự án phải áp dụng để mua ngoại tệ là bao nhiêu. Sau đó, nhà phân tích phải điều chỉnh giá CIF theo chi phí chuyên chở nội địa. Giá xuất khẩu được tính bằng việc lấy giá qua lan can tàu (FOB) tính bằng ngoại tệ, đổi chúng sang bản tệ theo tỉ giá thị trường hiện hành hay tỉ giá hối đoái chính thức, và điều chỉnh chúng theo chi phí vận tải trong nội bộ quốc gia. Tỉ giá thị trường được sử dụng trong bối cảnh này với nghĩa là mức giá tại đó chủ thể dự án thực sự phải chi để mua ngoại tệ. Như sẽ bàn đến ở phần sau trong chương này, chúng được gọi là giá biên giới và thể hiện chi phí cơ hội đối với đất nước khi tiêu dùng hoặc sản xuất những hàng hoá đó, mà những hàng hoá này được định giá ở mặt bằng giá biên giới.

Giá của những hàng hoá không có khả năng tham gia ngoại thương, như dịch vụ chẳng hạn, được quy đổi sang mức giá biên giới tương đương bằng cách nhân với hệ số chuyển đổi. Nếu phân tích được tiến hành bằng ngoại tệ tại mặt bằng giá biên giới, thì giá của hàng hoá xuất nhập khẩu vẫn được tính bằng ngoại tệ. Tuy nhiên, giá của những thứ như dịch vụ lau dọn thì trước hết sẽ được quy đổi ra giá biên giới tương đương bằng cách nhân với hệ số chuyển đổi, rồi sau đó chuyển sang giá ngoại tệ tương đương bằng cách nhân với tỉ giá hiện hành trên thị trường hoặc tỉ giá chính thức.

Nếu phân tích được tiến hành bằng đồng bản tệ ở mặt bằng

giá trong nước thì nhà phân tích sẽ tính toán giá của hàng hoá xuất nhập khẩu tại các mức giá biên giới tương ứng của chúng, nhưng qui đổi chúng ra giá bản tệ tương đương bằng cách sử dụng tỉ giá hối đoái bóng, mà tỉ giá này phản ánh chi phí cơ hội của ngoại hối đối với quốc gia. Nhà phân tích định giá của các hàng hoá và dịch vụ không tham gia ngoại thương, như dịch vụ lau dọn chẳng hạn, tại mức giá hiện hành trên thị trường sau khi đã điều chỉnh khỏi các méo mó.

Thí dụ tóm tắt trong Bảng 5.1 sẽ minh họa cho sự khác biệt giữa hai cách tiếp cận này. Giả sử dự án diễn ra ở Nicaragua, quốc gia có đồng bản tệ là đồng cóóc-đô-ba (ký hiệu C\$), và chúng ta có một hàng hoá nhập khẩu và một dịch vụ không có khả năng tham gia ngoại thương (một dịch vụ không được nhập khẩu và cũng không được xuất khẩu, chẳng hạn như dịch vụ lau dọn). Giả sử rằng (a) giá CIF của hàng hoá nhập khẩu là 100 đôla Mỹ, như được thể hiện trong cột (2); (b) chi phí của dịch vụ lau dọn phản ánh chi phí cơ hội thực sự đối với nền kinh tế; và (c) tỉ giá thị trường so với đồng đôla là 1,1 C\$ ăn một đôla. Chúng ta hãy giả thiết hàng hoá nhập khẩu chịu mức thuế quan 40%, khiến chi phí cho hàng hoá này tại thị trường trong nước là 154 C\$, như đã thể hiện trong cột 1. Giá biên giới của hàng nhập khẩu tính bằng ngoại tệ là mức giá đã trừ đi thuế quan, hay 100 đôla, như đã thể hiện trong cột 2. Chúng ta hãy giả định chi phí cơ hội của ngoại hối đối với nền kinh tế cao hơn tỉ giá thị trường 14%. Khi đó, tỉ giá hối đoái bóng sẽ là $1,25:1 = (1,1 \times 1,14)$. Nếu chúng ta tính toán chi phí và lợi ích bằng đồng bản tệ ở mặt bằng giá trong nước thì chúng ta sẽ lấy giá biên giới của hàng nhập khẩu và qui đổi nó ra bản tệ bằng cách sử dụng tỉ giá hối đoái nào mà phản ánh đúng chi phí ngoại hối đối với đất nước (tỉ giá hối đoái bóng) như đã thể hiện trong cột 3. Nếu chúng ta tính chi phí và lợi ích bằng đồng bản tệ ở mặt bằng giá biên giới, thì chúng ta sẽ dùng đúng giá biên giới cũ và qui đổi nó ra đồng bản tệ bằng cách sử dụng tỉ giá thị trường, như đã thể hiện trong cột 4. Nếu chúng ta sử dụng mặt bằng giá biên giới tính bằng ngoại tệ, thì chúng ta chỉ đơn giản là dùng mức giá bằng đôla, như đã thể hiện trong cột 5.

Bảng 5.1. *Thí dụ bằng số về giá thế giới và giá trong nước*

<i>Hạng mục</i>	<i>Giá thị trường trong nước</i>	<i>Giá biên giới</i>	<i>Chi phí kinh tế tính bằng bản tệ tại mặt bằng giá trong nước</i>	<i>Chi phí kinh tế tính bằng bản tệ tại mặt bằng giá biên giới</i>	<i>Chi phí kinh tế tính bằng ngoại tệ tại mặt bằng giá biên giới</i>
Hàng hoá nhập khẩu	C\$ 154	US\$ 100	C\$ 125	C\$ 110	US\$ 100
Dịch vụ lau dọn	C\$ 50		C\$ 50	C\$ 44	US\$ 40
<i>Các số liệu cần nhớ</i>					
Tỉ giá hối đoái thị trường	1,10				
Tỉ giá hối đoái bóng	1,25				
Hệ số chuyển đổi	0,88				

Nguồn: Các tác giả

Giá của dịch vụ (và tổng quát hơn là giá của các hàng hoá không tham gia ngoại thương, những hàng hoá mà giá thị trường của nó phản ánh chi phí cơ hội thực sự) sẽ được qui đổi như sau. Nếu chúng ta tính theo đồng bản tệ ở mặt bằng giá trong nước, thì giá của dịch vụ sẽ được xác định như đã cho trước. Nếu chúng ta tính theo đồng bản tệ ở mặt bằng giá biên giới, thì chúng ta cần tính giá biên giới của dịch vụ bằng cách sử dụng hệ số chuyển đổi. Trong trường hợp này, hệ số chuyển đổi thích hợp sẽ là tỉ số giữa tỉ giá chính thức và tỉ giá bóng, hay 0,88. Nếu mẫu thức được chọn là đồng ngoại tệ tại mặt bằng giá biên giới, thì giá biên giới bằng đồng bản tệ sẽ được qui đổi tiếp sang đồng đôla bằng cách sử dụng tỉ giá hối đoái thị trường.

Việc lựa chọn đồng tiền và mặt bằng giá, chủ yếu là để cho thuận lợi và sẽ không có ảnh hưởng gì đến mức giá tương đối hay quyết định chấp nhận hoặc bác bỏ dự án. Thí dụ, trong bảng 5.1, giá của hàng hoá nhập khẩu so với giá của dịch vụ lau dọn là 2,5:1 trong mọi trường hợp. Chẳng nào mức giá tương đối còn chưa bị ảnh hưởng, và nếu NPV của dự án đã dương trong một trường hợp thì chừng đó nó còn dương trong tất cả các trường hợp khác. Hơn nữa, NPV tính bằng đồng bản tệ ở mặt bằng giá trong nước sẽ khác với NPV đo bằng đồng bản tệ ở mặt bằng giá biên giới theo một tỉ lệ bằng tỉ số giữa tỉ giá thị trường và tỉ giá bóng, tức là bằng hệ số chuyển đổi như đã thể hiện trong bảng 5.1. Vì thế, có thể quy đổi NPV từ mẫu thức này sang mẫu thức khác rất nhanh chóng. Tỉ suất nội hoàn (IRR) vẫn giữ nguyên, bất kể sử dụng mẫu thức nào.

Ở hầu hết các nước, mặt bằng giá trong nước là mức giá được dùng để ghi chép các tài khoản quốc gia, mức giá mà chính phủ sử dụng để thống kê thuế và chi tiêu của mình, và cũng là mức giá được dùng trong kinh doanh. Người ta thường tiến hành phân tích tài chính bằng đồng bản tệ tại mức giá thị trường hiện hành. Để kết hợp phân tích tài chính, ngân sách và kinh tế; để đánh giá rủi ro và khả năng bền vững; và để nhận diện kẻ được người mất; nhà phân tích phải biểu hiện phân tích tài chính và kinh tế của mình theo cùng một đơn vị tính toán.

Khi phân tích tài chính được tiến hành theo một đơn vị tính toán này, còn phân tích kinh tế được tiến hành theo một đơn vị tính toán khác, thì sự khác biệt giữa giá trị tài chính và kinh tế sẽ chẳng có ý nghĩa gì. Vì chúng ta thường tiến hành phân tích tài chính và phân tích ngân sách bằng bản tệ tại mặt bằng giá trong nước, nên việc thực hiện phân tích kinh tế theo cùng đơn vị tính toán này sẽ là tiện lợi nhất. Nếu chúng ta sử dụng mặt bằng giá biên giới cho phân tích kinh tế, thì tác động ngân sách của dự án phải tính toán hai lần, lần thứ nhất là tại mặt bằng giá biên giới, và lần thứ hai tại mặt bằng giá trong nước. Ngoài ra, để đánh giá dự án có những lợi ích không có khả năng tham gia ngoại thương, chẳng hạn dự án giáo dục, y tế và giao thông, thì việc đánh giá lợi ích của chúng bằng đồng bản tệ theo mặt bằng giá trong nước sẽ dễ dàng hơn là dùng các mẫu thức khác. Vì những lý do đó, cuốn sách này sử dụng đồng bản tệ theo mặt bằng giá trong nước để làm mẫu thức tính toán.

Phân tích kinh tế và lạm phát

Giá cả thị trường có thể thay đổi vì hai lý do. Thứ nhất, chúng có thể thay đổi theo cùng một tỉ lệ do có sự thay đổi trong mức giá chung. Sự thay đổi tỉ lệ thuận trong tất cả giá cả là sự thay đổi giá danh nghĩa. Giá thị trường còn có thể thay đổi khi những điều kiện cơ bản của cung và cầu thay đổi.

Thí dụ, thời tiết xấu ở Braxin có thể khiến cho cung cà phê của thế giới giảm, và giá cà phê tăng. Thời tiết tốt có thể khiến cung cà phê của thế giới tăng và giá cà phê giảm. Những sự biến động như thế là sự thay đổi trong giá thực tế của cà phê. Mỗi quan hệ giữa giá thực tế, giá danh nghĩa, và lạm phát được thể hiện bằng công thức sau:

$$P_r = (P_n/IPC) \times 100$$

Trong đó, P_n biểu thị giá danh nghĩa, P_r là giá thực tế, còn IPC là chỉ số giá. Chỉ số này có thể là chỉ số giá tiêu dùng, chỉ số giá bán buôn, hoặc bất kỳ một chỉ số giá thích hợp nào khác.

Nhà phân tích cần luôn tiến hành phân tích kinh tế theo giá thực tế vì hai lý do. Thứ nhất, sự thay đổi trong mức giá chung làm tất cả giá cả đều tăng lên theo một tỉ lệ như nhau, nên không ảnh hưởng đến việc so sánh chi phí và lợi ích của dự án nhằm mục đích tính toán sự đóng góp của dự án cho xã hội; có nghĩa là, nó không ảnh hưởng đến NPV kinh tế ước tính của dự án. Thứ hai, chúng ta không có công cụ phân tích nào để dự báo được lạm phát trong một khoảng thời gian dài trong tương lai như yêu cầu của phân tích dự án.

Giá cố định khác với giá thực tế

Khái niệm giá cố định và giá thực tế thường được sử dụng thay thế cho nhau, nhưng coi giá thực tế là giá cố định lại là sai lầm. Giá thực tế thay đổi qua các năm. Chúng thay đổi để phản ứng lại với sự thay đổi trong các điều kiện cơ bản của cung và cầu về hàng hoá, như bảng 5.2 đã minh họa. Thông thường, nhà phân tích không sử dụng một giá duy nhất cho một khoản mục nào đó trong suốt tuổi thọ của dự án. Nếu có thể được thì phải phản ánh sự thay đổi giá thực tế từ năm này sang năm khác trong các luồng lợi ích và chi phí. Những khó khăn trong việc dự báo giá không nên xem nhẹ. Đối với những dự báo giá cả không cụ thể hoá theo dự án hay theo quốc gia, thì ấn phẩm hàng quý của Ngân hàng Thế giới Thị trường hàng hoá và các nước đang phát triển là một nguồn tư liệu hữu ích.

Bảng 5.2. Giá quá khứ của Xăng dầu, Cà phê, và Đồng, năm 1990-94

Ngành	1990	1991	1992	1993	1994
Xăng dầu (US\$/thùng)	21,2	17,0	16,3	14,6	13,9
Cà phê (US\$/kg)	1,97	1,83	1,32	1,50	3,08
Đồng (US\$/tấn)	2.662	2.288	2,139	1,836	2,150

Nguồn: Số liệu của Ngân hàng Thế giới.

Phân tích tài chính và lạm phát: Sự lệch hướng

Các nhà phân tích tài chính thường cố gắng xử lý công khai tác động của lạm phát thông qua các khoản dự phòng giá cả vì những lý do sau: (a) số tiền cần vay để tài trợ cho dự án phụ thuộc vào tỉ lệ lạm phát, và (b) tỉ lệ lạm phát ảnh hưởng đến tỉ suất lợi tức tài chính của dự án thông qua các khoản thuế công khai và thuế ngầm mà chính phủ thu từ dự án. Trợ cấp ngầm mà chủ thể dự án nhận được khi lãi suất danh nghĩa trên khoản vay thấp hơn tỉ lệ lạm phát, cũng ảnh hưởng đến tỉ suất lợi tức tài chính, và tỉ lệ lạm phát cao có thể làm giảm khả năng bền vững về tài chính của dự án do chúng có tác động gây suy giảm các luồng tiền, nhất là khi dự án phụ thuộc nhiều vào vốn vay và lãi suất danh nghĩa cao (Jenkins và Harberger 1992, chương 6, trang 1). Những tác động này của lạm phát ảnh hưởng đến phân tích tài chính, nhưng không ảnh hưởng đến phân tích kinh tế của dự án.

Việc xây dựng các luồng tiền dự án theo giá danh nghĩa, đòi hỏi phải dự báo lạm phát. Đây là một nhiệm vụ khó khăn, nếu không muốn nói là không thể thực hiện được. Không có một công cụ kinh tế nào cho phép chúng ta dự báo được lạm phát cho thời gian dài trong tương lai như yêu cầu cho toàn bộ tuổi thọ của một dự án nhất định. Vì thế, chúng tôi thích sử dụng giá thực tế cho cả phân tích tài chính lẫn phân tích kinh tế hơn, rồi sau đó tiến hành phân tích độ nhạy để ước tính tác động của các tỉ lệ lạm phát khác nhau đến luồng tiền của dự án và nghĩa vụ đóng thuế, cũng như đến giá trị thực của các khoản trả nợ.

Để minh họa, hãy xét tác động của lạm phát đến việc trả nợ. Xét một khoản vay trị giá 200 triệu đôla được giải ngân đều đặn trong vòng hai năm với lãi suất danh nghĩa là 10%. Khoản vay này phải được hoàn trả toàn bộ vào năm thứ 5. Luồng tiền danh nghĩa trên quan điểm của người cho vay sẽ giống như đã trình bày trong bảng 5.3.

Bảng 5.3. *Luồng tiền danh nghĩa, lãi suất 10%, và không có lạm phát*

Khoản mục	0	1	2	3	4	5
Gốc	- 100	- 100	0	0	0	0
Lãi	0	10	20	20	20	20
Số tiền trả nợ	0	0	0	0	0	200
Luồng tiền	- 100	-90	20	20	20	220

Nguồn: Các tác giả

Bảng 5.4. *Luồng tiền thực tế, lãi suất 10%, và lạm phát 5%*

Khoản mục	0	1	2	3	4	5
Gốc	- 100,0	- 95,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Lãi	0,0	9,5	18,1	17,3	16,5	15,7
Số tiền trả nợ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	156,7
Luồng tiền	- 100,0	- 85,7	18,1	17,3	16,5	172,4

Nguồn: Các tác giả.

Tỉ suất lợi tức thực tế của luồng tiền này (và cả NPV thực tế của khoản vay) sẽ phụ thuộc vào tỉ lệ lạm phát. Nếu không có lạm phát, tỉ suất thực tế sẽ là 10% - giá trị hiện tại của luồng tiền, chiết khấu với tỉ suất 10% sẽ bằng 0. Nếu lạm phát tăng lên 5% một năm, thì luồng tiền thực tế sẽ giống như đã trình bày trong Bảng 5.4.

Tỉ suất lợi tức thực tế trên quan điểm của người cho vay sẽ chỉ là 5% và NPV của nó (chiết khấu luồng tiền với tỉ suất 10%) sẽ là âm 32 triệu đôla. 32 triệu đôla này sẽ là khoản chuyển giao ngầm từ người cho vay sang người đi vay. Lạm phát còn có cả những tác động khác nữa. Thí dụ, sức mua của khoản giải ngân năm thứ hai sẽ thấp hơn dự kiến, để lại một khoảng trống về tài trợ mà các nguồn khác phải lấp đầy. Tất cả những tác động này có thể được tính toán bằng các chương trình bảng tính và đưa tỉ lệ lạm phát vào làm một tham số. Sử dụng một qui trình tương tự, chúng ta có thể đánh giá ý nghĩa về mặt ngân sách bằng cách tiến hành phân tích theo các giá trị thực tế, rồi giả

định với các tỉ lệ lạm phát khác nhau.

Các nhà phân tích cần tiến hành phân tích tài chính cho từng đối tượng thụ hưởng dự án riêng biệt - chẳng hạn như phân tích ngân sách của nông trại - theo giá thực tế. Do có những méo mó nên giá thực tế đối với từng đối tượng thụ hưởng nói chung sẽ khác với mức giá thực tế dùng trong phân tích kinh tế. Qua các năm, giá tài chính và giá kinh tế nói chung phải vận động cùng chiều với nhau, trừ phi nhà phân tích dự kiến có những thay đổi chính sách làm ảnh hưởng đến những méo mó cơ bản. Khi có những thay đổi như thế, nếu tiến hành phân tích kinh tế bằng mức giá thực tế được giữ nguyên so với các mức giá khác thì sẽ là không nhất quán.

Giá thị trường khác với giá kinh tế

Bây giờ chúng ta sẽ chuyển sang chủ đề chính của chương này: xác định đúng giá cả. Một khi nhà phân tích đã xác định và đo lường xong chi phí và lợi ích của dự án, thì họ phải định giá chúng. Nhà phân tích tài chính dùng giá thị trường của các hàng hoá và dịch vụ mà chủ thể dự án phải trả hoặc được nhận. Như đã đề cập từ trước, phân tích tài chính được tiến hành bằng đồng bản tệ theo mặt bằng giá trong nước. Điều đó có nghĩa là chi phí và lợi ích tài chính được định giá theo mức giá mà chủ thể dự án dự kiến sẽ phải trả cho chúng. Thường thì những mức giá này là do thị trường quyết định, mặc dù trong một số trường hợp, chính phủ có thể kiểm soát chúng. Cả mức giá thị trường lẫn mức giá do chính phủ kiểm soát đều không nhất thiết sẽ phản ánh đúng chi phí kinh tế đối với xã hội.

Giá trị kinh tế của cả đầu vào lẫn đầu ra có thể khác với các giá trị tài chính do có những méo mó của thị trường mà chính phủ hoặc khu vực tư nhân đã gây ra. Thuế quan, thuế và trợ cấp xuất khẩu, thuế tiêu thụ và tiêu thụ đặc biệt, trợ cấp sản xuất và các hạn chế định lượng, là những méo mó phổ biến do chính phủ tạo ra. Độc quyền là hiện tượng thị trường có thể do những hành động của khu vực công hoặc tư gây ra. Một số dạng méo mó của thị trường lại do bản chất của hàng hoá dịch

vụ tạo ra. Giá trị đối với xã hội của các dịch vụ công thường thấy, như nước sạch, giao thông, đường sá, điện... thường lớn hơn nhiều so với mức giá tài chính mà người dân trả cho chúng. Dự án bán điện với giá thấp hơn chi phí kinh tế của nó đã trợ cấp ngầm cho người sử dụng dịch vụ. Tương tự như vậy, dự án thuê lao động với mức lương cao hơn chi phí kinh tế của lao động cũng đã trợ cấp cho người lao động. Sự khác nhau giữa giá tài chính và giá kinh tế là những khoản lợi ích siêu ngạch được dồn tích cho một nhóm người nào đó trong xã hội và nó chứa đựng những thông tin quan trọng về sự phân phối chi phí và lợi ích.

Định giá đầu vào và đầu ra

Trong các nền kinh tế có ít sự méo mó, giá thị trường là một sự thay thế tương đối tốt cho chi phí cơ hội của các đầu vào và đầu ra. Tuy nhiên, trong những nền kinh tế đặc trưng bằng sự bóp méo giá cả, thì giá thị trường lại phản ánh rất kém cỏi những chi phí đó. Đánh giá tài chính của dự án thường khác biệt rõ rệt với đánh giá kinh tế. Phân tích kinh tế cần đánh giá sự đóng góp của dự án vào phúc lợi xã hội. Sự đánh giá này đòi hỏi nhà phân tích phải triệt tiêu sự méo mó giá cả bằng cách sử dụng giá bóng, là mức giá phản ánh sát thực hơn chi phí cơ hội và lợi ích của dự án, thay vì sử dụng giá thị trường. Trên nguyên tắc, nếu chúng ta điều chỉnh tất cả các mức giá để phản ánh chi phí cơ hội, thì những tính toán này sẽ rất mất thời gian và tốn kém. Trên thực tế, nhà phân tích chỉ điều chỉnh một vài mức giá và họ chỉ quan tâm chính đến việc điều chỉnh giá cả của các hàng hoá có khả năng tham gia ngoại thương, tỉ giá hối đoái, và mức lương.

Hàng hoá có khả năng và không có khả năng ngoại thương

Nhìn chung, đầu vào của dự án bao gồm các đầu vào nguyên

vật liệu, điện nước, lao động, đất đai, và dịch vụ. Một số trong những hàng hoá và dịch vụ này có thể tham gia ngoại thương, một số không thể, và một số khác có tiềm năng tham gia ngoại thương. Những sự phân biệt như vậy rất quan trọng, vì việc định giá từng loại hàng hoá đó sẽ khác nhau. Hàng hoá có tham gia ngoại thương là những loại được quốc gia nhập khẩu hoặc xuất khẩu. Hàng hoá có khả năng (tham gia) ngoại thương bao gồm tất cả các hàng hoá có tham gia ngoại thương và những hàng hoá mà quốc gia có thể nhập khẩu hoặc xuất khẩu trong điều kiện thương mại tự do, nhưng hiện tại chưa nhập khẩu hoặc xuất khẩu được do những hàng rào thương mại như thuế nhập khẩu. Tuy nhiên, đầu vào nguyên vật liệu thường là những hàng hoá có khả năng ngoại thương.

Hàng hoá không có khả năng ngoại thương là những hàng hoá mà do bản chất của chúng không thể tham gia ngoại thương được, hoặc nếu tiến hành trao đổi quốc tế thì sẽ không kinh tế. Bất động sản, dịch vụ lưu trú tại khách sạn, cắt tóc, và các dịch vụ khác thường không có khả năng ngoại thương. Những hàng hoá không có khả năng ngoại thương còn bao gồm những hàng hoá mà chi phí sản xuất và vận chuyển chúng quá lớn đến mức không cho phép ngoại thương, ngay cả trong điều kiện thương mại tự do. Trên nguyên tắc, hàng hoá sẽ rơi vào loại này, nếu giá CIF hay giá giao hàng của nó lớn hơn giá thành trong nước. Điều kiện này sẽ ngăn cản nhập khẩu, đồng thời nếu giá thành trong nước của nó lớn hơn giá FOB khiến ngăn cản xuất khẩu. Trong một số trường hợp, diện năng và dịch vụ vận chuyển có thể là những hàng hoá không có khả năng ngoại thương. Còn đất đai thì luôn luôn là hàng hoá không có khả năng ngoại thương.

Để xác định xem một hàng hoá thuộc loại có hay không có khả năng ngoại thương, bước đầu tiên là nhận định xem hàng hoá đó có được trao đổi quốc tế hay không. Nếu thương mại quốc tế về hàng hoá đó không tồn tại thì sẽ an toàn nếu giả định nó là hàng hoá không có khả năng ngoại thương. Nếu thương mại quốc tế có diễn ra nhưng không phải ở quốc gia đang có dự án, thì bước thứ hai là phải tính toán các mức giá

FOB và CIF tương ứng của nó, sau đó so sánh chúng với giá trong nước. Nếu giá CIF - sau khi đã loại bỏ thuế nhập khẩu hoặc trợ cấp - của hàng hoá cao hơn giá trong nước của nó, thì hàng hoá đó rõ ràng không thể nhập khẩu được. Nếu giá FOB của nó - sau khi đã loại trừ thuế xuất khẩu và trợ cấp - thấp hơn giá trong nước, thì hàng hoá đó rõ ràng không xuất khẩu được. Tất nhiên, tỉ giá hối đoái đóng vai trò quan trọng trong những tính toán này. Một hàng hoá không có khả năng ngoại thương có thể lại xuất khẩu được nếu như tỉ giá thực tế giảm. Trái lại, nếu một hàng hoá nhập khẩu lại không thể đưa vào một nước được, ví dụ, do thuế nhập khẩu đã khiến cho giá hàng nhập cao hơn giá trong nước, thì thương mại quốc tế không diễn ra được là do những méo mó này. Tuy nhiên, hàng hoá này có tiềm năng trở thành hàng hoá tham gia ngoại thương. Tương tự, nếu thuế xuất khẩu khiến hàng xuất khẩu mất tính cạnh tranh, thì hàng hoá đó có tiềm năng là một hàng hoá tham gia ngoại thương. Tất cả những hàng hoá có tiềm năng, nhưng hiện tại không tham gia ngoại thương được, đều phải được coi như những hàng hoá không có khả năng ngoại thương.

Định giá hàng hoá có khả năng ngoại thương

Vì nhiều lý do khác nhau nên giá thị trường trong nước nói chung không phản ánh được chi phí cơ hội đối với quốc gia. Ở nhiều nước, thuế nhập khẩu chẳng hạn, đã làm tăng giá hàng hoá trong nước cao hơn mức cân bằng trong điều kiện thương mại tự do. Nếu giá trong nước của đầu vào cao hơn rất nhiều so với mức giá khi có thương mại tự do, thì dự án nào sử dụng các đầu vào được bảo hộ có thể sẽ có NPV tài chính dự kiến rất thấp. Tương tự, nếu dự án sản xuất ra hàng hoá đang được bảo hộ, thì NPV tài chính của dự án có thể sẽ cao hơn trong điều kiện thương mại tự do. Để tính toán gần đúng chi phí cơ hội đối với quốc gia, việc định giá đầu vào và đầu ra có khả năng ngoại thương trong phân tích kinh tế dựa vào mức giá

biên giới, chứ không phải giá trong nước hay giá thị trường của hàng hoá. Phần phụ lục kỹ thuật sẽ trình bày những luận giải về mặt lý thuyết cho việc sử dụng giá biên giới làm mức giá phản ánh chi phí cơ hội đối với quốc gia.

Giá biên giới có thể là giá CIF hoặc giá FOB đã có sự điều chỉnh phù hợp đối với chi phí vận chuyển nội địa và các chi phí khác, nhưng phải loại bỏ thuế và trợ cấp. Với một nước xuất siêu hàng hoá đang xét thì giá biên giới thích hợp là giá FOB của hàng xuất khẩu - còn được gọi là ngang giá xuất khẩu. Với một nước nhập siêu thì giá biên giới thích hợp là giá CIF của hàng nhập khẩu cộng với chi phí vận chuyển nội địa - hay còn gọi là ngang giá nhập khẩu.

Bảng 5.5 và 5.6 minh hoạ cách tính mẫu cho giá biên giới (Gittinger 1982, trang 80-82). Trong bảng 5.5, Gittinger xác định mức giá mà ngô, một mặt hàng thay thế nhập khẩu, phải được sản xuất trong nước nếu như muốn cạnh tranh với hàng nhập khẩu. Gittinger bắt đầu với mức giá mua buôn của ngô vàng loại 2 của Mỹ tính tại cảng của Mỹ là 116 đôla một tấn. Sau đó, ông cộng thêm chi phí chuyên chở, bảo hiểm, vận chuyển tới Lagos (hay Apapa) của Ni-giê-ria, và có được mức giá giao hàng là 147 đôla hay 91 naira, với tỉ giá hối đoái hiện hành là 1,62 đôla Mỹ ăn một naira. Sau đó, Gittinger đã ước tính thêm phí dỡ hàng và cảng phí, cộng với chi phí vận chuyển nội địa đến chợ bán buôn, cả thảy là 40 naira, để có được chi phí toàn bộ là 131 naira. Giả sử nông dân có thể bán ngô của họ tại chợ này với mức giá 131 naira, nhưng muốn thế thì họ phải chịu chi phí vận chuyển và một phần thất thoát khi bảo quản, mà Gittinger tính được là 41 naira một tấn. Nếu chúng ta trừ chi phí này đi thì giá mà người nông dân nhận được tại ruộng của mình, hay còn gọi là mức giá tại chân ruộng, là 90 naira một tấn, tính theo ngang giá nhập khẩu tại chân ruộng.

Bảng 5.6 trình bày phép tính tương tự đối với ngang giá xuất khẩu dựa trên câu hỏi: Giá mà người nông dân được nhận nếu họ phải sản xuất để xuất khẩu là bao nhiêu? Gittinger bắt đầu bằng mức giá bông tại Liverpool, nước Anh, là 639 đôla một tấn

Bảng 5.5. Giá ngang giá nhập khẩu của ngô vụ sớm, Nigêria (giá năm 1976)

<i>Các bước tính toán</i>	<i>Các bước tương ứng trong thí dụ về Nigêria</i>	<i>Giá tài chính trên một tấn</i>
Giá FOB tại cảng xuất	Giá FOB ngô vàng loại 2 của Mỹ, mua khối (Các cảng vùng vịnh của Mỹ)	116 đôla
Cộng thêm phí chuyên chở, bảo hiểm, và dỡ hàng tại cảng nhập	Phí chuyên chở, bảo hiểm và dỡ hàng tại cảng nhập	31 đôla
Bảng giá CIF tại cảng nhập	CIF tại Lagos hoặc Apapa	147 đôla
Qui đổi ngoại tệ thành bản tệ theo tỉ giá hối đoái chính thức	Qui đổi theo tỉ giá chính thức là 1 naira = 1,62 đôla	91 naira
Cộng cảng phí của nước sở tại	Phí hạ hàng và cảng phí (kể cả chi phí bao bì)	22 naira
Cộng chi phí vận chuyển trong nước và chi phí marketing đến thị trường thích hợp	Phí vận chuyển	18 naira
Bảng mức giá tại thị trường	Giá bán buôn	131 naira
Trừ phí vận chuyển và marketing đến thị trường thích hợp	Chi phí marketing ban đầu (kể cả chi phí đóng gói, bao bì, và lợi nhuận trung gian)	14 naira
Trừ chi phí bảo quản, vận chuyển và marketing trong nước (nếu không phải là một phần trong chi phí dự án)	Chi phí vận chuyển Thất thoát khi bảo quản (10% khối lượng thu hoạch)	18 naira 9 naira
Bảng giá ngang giá nhập khẩu tại chân ruộng	Giá ngang giá nhập khẩu tại chân ruộng	90 naira

Nguồn: Gittinger (1982)

sợi bông và 103 đôla một tấn hạt bông. Gittinger ước tính cả hai loại giá, vì nông dân trồng bông có được thu nhập từ việc bán cả sợi và hạt. Để đưa được sợi và hạt từ cảng Xudăng đến Liverpool, nhà xuất khẩu phải trả lần lượt là 40 đôla và 25 đôla một tấn bông cho chi phí chuyên chở và bảo hiểm, khiến giá sợi tại nước xuất khẩu là 600 đôla, còn hạt là 79 đôla. Nếu tính theo mức giá trong nước tương đương thì chúng ta phải trừ đi thuế xuất khẩu, phí giao hàng tại cảng và vận chuyển trong nước từ thị trường đến cảng Xudăng, để có được mức giá thuần là 179 bảng Xudăng (ký hiệu £Sd) cho sợi và 18 £Sd cho hạt. Để tính được mức giá tại chân ruộng, chúng ta phải chuyển tất cả các mức giá này sang giá bông hạt tương đương - vì đây là sản phẩm mà người nông dân bán. Gittinger đã gán quyền số cho giá của hai sản phẩm này theo sản lượng thu được của chúng từ một tấn hạt bông, từ đó tính được ngang giá xuất khẩu của hạt bông¹. Sau đó, ông trừ đi chi phí tĩa bông, bảo hiểm, vận chuyển, bảo quản, và tính ra được ngang giá xuất khẩu tại chân ruộng là 65,85£ £Sd. Cần lưu ý rằng, các mức giá có liên quan trong những thí dụ này là mức giá mà nông dân nhận được hoặc phải chi trả tại địa điểm bố trí dự án. Nguyên tắc tổng quát này cần luôn được tuân thủ trong phân tích kinh tế: các mức giá liên quan được đo tại một địa điểm chung nào đó, thường là nơi bố trí dự án - chẳng hạn, tại chân ruộng hoặc cổng nhà máy.

Tỉ giá hối đoái bóng

Trong Bảng 5.5 và 5.6, giá thể hiện bằng ngoại tệ sẽ được qui đổi ra đồng bản tệ bằng tỉ giá hối đoái chính thức. Tuy nhiên, tỉ giá hối đoái chính thức, và ngay cả tỉ giá thị trường, có thể

1. Thực tế Gittinger dùng ba sản phẩm. Để đơn giản hoá phần trình bày, chúng tôi bỏ qua sản phẩm thứ ba, đó là scarto, phụ phẩm của các loại sợi rất ngắn.

Bảng 5.6. Giá ngang giá xuất khẩu tài chính của bông, Xuđăng (giá năm 1980)

Các bước tính toán	Các bước tương ứng trong thí dụ về Xuđăng	Giá một tấn	
		Sợi	Hạt
Giá CIF tại cảng nhập	Giá CIF ở Liverpool (ước tính đại diện cho tất cả cảng châu Âu)	US\$ 639,33	US\$ 103,39
Trừ phí dỡ hàng tại cảng nhập, chuyên chở đến cảng nhập và bảo hiểm để bằng giá FOB tại cảng xuất	Phí chuyên chở, bảo hiểm và giao hàng	39,63	24,73
Quy đổi ngoại tệ thành bản tệ theo tỉ giá hối đoái chính thức	FOB tại cảng Xu đăng, quy đổi theo tỉ giá chính thức là £Sd1 = US\$2,872	US\$ 599,70 £Sd208,81	US\$ 78,66 £Sd27,39
Trừ thuế xuất khẩu	Thuế xuất khẩu	£Sd17,81	£Sd1,00
Trừ cảng phí trong nước	Phí giao hàng tại cảng	£Sd5,56	£Sd1,51
Trừ chi phí vận chuyển trong nước, chi phí marketing từ dự án đến cảng xuất (nếu không nằm trong chi phí dự án)	Phí chuyên chở đến cảng Xu đăng là £Sd6,78 một tấn	£Sd6,78	£Sd6,78
Bằng ngang giá xuất khẩu tại vùng dự án	Ngang giá xuất khẩu tại địa bàn dự án	£Sd178,66	£Sd18,10
Giá quy đổi, nếu cần*	Đổi thành bông hạt (£Sd 178,66 x 0,40 + £Sd 18,10 x 0,59)	£Sd71,4	£Sd10,68
Bằng giá bông hạt	Chi phí tĩa bông, bảo hiểm và bảo quản (£Sd 15,229/tấn)	n.a.	£Sd82,14 -£Sd15,23
Trừ chi phí bảo quản trong nước, chuyên chở và marketing (nếu không nằm trong chi phí dự án)	Thu gom và trung chuyển nội bộ (£Sd 1,064/tấn)	n.a.	-£Sd1,06
Giá ngang giá xuất khẩu tại chân ruộng	Giá ngang giá xuất khẩu tại chân ruộng	n.a.	£Sd65,85

n.a. Không thích hợp

a. Giá thiết qui đổi: 1 tấn bông hạt cho 400 kg sợi và 590 kg hạt

Nguồn: Gittinger (1982, trang 82)

cũng không phản ánh giá trị kinh tế của các đơn vị đồng bản tệ mà một đơn vị ngoại tệ qui đổi được. Các chính sách ngoại thương - chẳng hạn như thuế nhập khẩu, các hạn chế bằng định lượng, trợ cấp xuất khẩu, thuế xuất khẩu - không chỉ bóp méo giá cả của các hàng hoá riêng biệt, mà nó còn bóp méo cả giá cả của ngoại hối đối với nền kinh tế nói chung. Khi những méo mó thương mại đó là nghiêm trọng thì giá biên giới cần được qui đổi sang giá trong nước tương đương bằng cách sử dụng tỉ giá hối đoái bóng, chứ không phải tỉ giá hối đoái chính thức hay tỉ giá thị trường. Tỉ giá hối đoái bóng là tỉ giá phù hợp, ngay cả khi không có những vướng mắc về cân cân thanh toán, hoặc khi tỉ giá hối đoái chính thức được phép điều chỉnh tự do.

Câu hỏi có liên quan ở đây là liệu những méo mó thương mại có tồn tại hay không. Nói chung, tỉ giá hối đoái bóng chỉ bằng tỉ giá chính thức hoặc tỉ giá thị trường khi tất cả những méo mó thương mại đều bị xoá bỏ. Vì hầu hết các nước đều áp dụng thuế nhập khẩu và một số dạng trợ cấp xuất khẩu, nên cách xử lý phù hợp là điều chỉnh tỉ giá thị trường hoặc tỉ giá chính thức khỏi những méo mó đó. Phần phụ lục kỹ thuật sẽ hướng dẫn cách tính tỉ giá hối đoái bóng. Để minh hoạ cho việc sử dụng tỉ giá hối đoái bóng, chúng ta giả định tỉ giá hối đoái bóng ở Xudăng cao hơn 10% so với tỉ giá thị trường.

Với giả định này, giá trị của bất kỳ mặt hàng xuất khẩu nào đối với nước này đều cao hơn 10% so với giá trị của nó đối với cá nhân các nhà xuất khẩu. Giá trị tăng thêm, hay còn gọi là mức phụ trội này, sẽ tác động đến chi phí và lợi ích kinh tế của dự án. Trong trường hợp Xudăng, điều này có nghĩa là giá trị của một đôla xuất khẩu đối với nước này sẽ bằng £Sd 0,383, chứ không phải chỉ £Sd 0,348. Thay vì qui đổi giá tính bằng đôla của các mặt hàng có khả năng ngoại thương theo tỉ giá chính thức, chúng ta sẽ dùng tỉ giá £Sd 0,383. Khi đó, giá trị của sợi tính bằng bản tệ sẽ là £Sd 230 chứ không phải là £Sd 209. Nói ngắn gọn, thay vì qui đổi giá trị sang bản tệ bằng tỉ giá chính thức, thì chúng ta sẽ chỉ đơn giản sử dụng tỉ giá bóng.

Mức phụ trội về ngoại hối

Sự khác biệt giữa giá kinh tế và giá tài chính là một chỉ báo về mức siêu ngạch, thuế, hay trợ cấp mà một đối tượng nào đó, chứ không phải chủ thể dự án, sẽ phải trả hoặc được nhận. Sự khác biệt giữa giá kinh tế và giá chính thức hay giá thị trường của ngoại hối cũng phản ánh tình huống tương tự. Để xác định được nhóm đối tượng nào sẽ phân chia phần khác biệt đó, chúng ta phải nhận biết được nguyên nhân gây ra sự khác biệt.

Xét một nước có mức thuế nhập khẩu thống nhất là 15% và không có thuế hay trợ cấp xuất khẩu. Giả sử ở nước này, tỉ giá hối đoái so với đồng đôla là 5:1. Tỉ giá đó do thị trường quyết định. Với mỗi đôla nhập khẩu, mỗi người nhập khẩu sẽ phải từ bỏ 5,75 đồng bản tệ - 5 đồng để mua đôla cộng với 15% để trả thuế nhập khẩu. Trái lại, người xuất khẩu được nhận 5 đồng bản tệ cho mỗi đôla xuất khẩu được. Thuế nhập khẩu đã gây ra sự méo mó, làm xuất hiện một khoản "nêm" giữa mức mà người nhập khẩu phải trả để được nhập khẩu một đôla giá trị hàng hoá với mức mà người xuất khẩu được nhận khi họ xuất được một đôla giá trị hàng hoá. Do có sự khác biệt này, giá kinh tế của ngoại hối không bằng tỉ giá thị trường. (Cần lưu ý rằng, chi phí tài chính và kinh tế của ngoại hối không nhất thiết phải bằng nhau, ngay cả trong một nước mà tỉ giá là do thị trường quyết định).

Ở nước này, chi phí kinh tế của ngoại hối sẽ là giá trị bình quân gia quyền của 5 và 5,75 (xem phần phụ lục kỹ thuật). Quyền sở hữu sẽ phụ thuộc vào tỉ trọng tương đối của nhập khẩu và xuất khẩu trong nền ngoại thương của đất nước và độ co giãn của cầu về xuất khẩu cũng như cung về nhập khẩu. Nếu cầu về hàng nhập khẩu rất co giãn và cung hàng xuất khẩu rất kém co giãn, thì chi phí kinh tế của ngoại hối sẽ gần sát với 5,75 hơn là 5. Chúng ta giả định rằng, quyền sở hữu là 0,8 đối với nhập khẩu và 0,2 đối với xuất khẩu. Do đó, chi phí kinh tế của ngoại hối là 5,6. Giá trị này có nghĩa là mức phụ trội của ngoại hối cao hơn tỉ giá thị trường là 12% ($5,6/5 = 1,12$). Dự án nào sử dụng ngoại hối sẽ tổn kém của nền kinh tế 5,6 đồng bản tệ ứng

với mỗi đôla xuất khẩu, còn người nhập khẩu sẽ chỉ trả 5 đồng, nếu không kể thuế nhập khẩu. Điều gì đã xảy ra đối với phần chênh lệch này?

Trong trường hợp này, phần chênh lệch đó là tổn thất của chính phủ. Trong điều kiện chính phủ chuyển ngoại hối từ cách sử dụng nói chung sang dùng cho dự án, thì sự chuyển hướng đó sẽ có tác động ngân sách. Tác động ngân sách này có thể thấy được nếu chúng ta để ý xem điều gì sẽ xảy ra khi chính phủ tham gia vào thị trường ngoại hối để rút ngoại hối ra dùng cho dự án. Cầu về ngoại hối của chính phủ sẽ làm giá ngoại hối tăng rất nhẹ. Khi giá cao thì những người tiêu dùng hiện tại sẽ nhập khẩu ít đi, và xuất khẩu sẽ tăng thêm ít nhiều. Trong ví dụ này, vì xuất khẩu không được nhận trợ cấp và cũng không phải trả thuế nên việc mở rộng xuất khẩu không chứa đựng tác động ngân sách, nhưng việc giảm nhập khẩu thì có. Với mỗi đôla nhập khẩu bị giảm sút, chính phủ mất đi 15 xu thuế nhập khẩu, nhưng không phải đơn vị ngoại hối nào chuyển sang sử dụng cho dự án cũng tương ứng bằng việc giảm nhập khẩu. Trong ví dụ này, mỗi đơn vị ngoại hối chuyển sang cho dự án được đáp ứng 80% bằng việc giảm nhập khẩu, tức là doanh thu thuế nhập khẩu sẽ bị giảm 12 xu, và 20% bằng việc tăng xuất khẩu. Doanh thu thuế giảm 12 xu đúng bằng mức phụ trội trong ngoại hối. Tỷ lệ thu hẹp nhập khẩu và mở rộng xuất khẩu để đáp ứng cầu tăng thêm là một kết quả logic trực tiếp của các giả định - 5,6 chính là giá trị bình quân gia quyền của 5,75 và 5:

$$5,75a + 5(1 - a) = 5,6$$

Phương trình này có nghĩa là $a = 0,8$ (xem phần phụ lục kỹ thuật). Tất nhiên, vì tất cả hàng nhập khẩu đều phải trả thuế 15% nên với mỗi đồng ngoại tệ do dự án nhập khẩu, chính phủ đều thu lại được 15 xu. Tác động ngân sách thực sự sẽ là dương 3 xu tính bằng ngoại tệ, hay 15 xu tính bằng bản tệ. Phần chênh lệch giữa giá tài chính và giá kinh tế, tính theo bản tệ, của mỗi đồng đôla nhập khẩu sẽ như sau:

Tác động ngân sách

$$\begin{array}{ccccccccc} \text{Giá kinh tế} & + & \text{Thuế nhập khẩu} & - & \text{Phần phụ trội về tỉ giá} & = & \text{Giá tài chính} \\ 5,6 & + & 0,75 & - & 0,6 & = & 5,75 \end{array}$$

Nói chung, nếu mức phụ trội về ngoại hối là α phần trăm của giá trị ngoại hối và thuế nhập khẩu đánh trên đầu vào là β phần trăm so với giá hàng hoá, thì tác động ngân sách của việc chuyển một đơn vị ngoại hối sang dùng cho dự án để nhập khẩu đầu vào đó sẽ là $(\beta - \alpha)$ phần trăm. Tác động ngân sách cũng hoàn toàn tương tự đối với xuất khẩu. Nếu mức phụ trội ngoại hối là δ phần trăm và dự án sản xuất hàng xuất khẩu đó được trợ cấp γ phần trăm, thì tác động ngân sách của mỗi đơn vị ngoại hối mà dự án tạo ra được bằng $(\delta - \gamma)$ phần trăm.

Để đơn giản, nếu chúng ta bỏ qua chi phí vận chuyển nội địa và các chi phí giao dịch khác thì mối quan hệ giữa giá tài chính, giá biên giới, giá kinh tế, và tác động ngân sách của hàng nhập khẩu có thể biểu thị như sau:

$$\text{giá tài chính} - \text{thuế nhập khẩu} = \text{giá biên giới}$$

$$\text{giá biên giới} + \text{mức phụ trội ngoại hối} = \text{giá kinh tế}$$

$$\text{tác động ngân sách} = \text{thuế nhập khẩu} - \text{mức phụ trội ngoại hối}$$

Tương tự, mối quan hệ giữa giá tài chính, giá biên giới, giá kinh tế và tác động ngân sách của hàng xuất khẩu có thể biểu thị như sau:

$$\text{giá tài chính} - \text{trợ cấp} = \text{giá biên giới}$$

$$\text{giá biên giới} + \text{mức phụ trội ngoại hối} = \text{giá kinh tế}$$

$$\text{tác động ngân sách} = \text{mức phụ trội ngoại hối} - \text{trợ cấp}$$

Những mối quan hệ này vẫn được giữ nguyên chừng nào mức phụ trội ngoại hối còn bắt nguồn duy nhất từ thuế và trợ cấp trong thương mại quốc tế. Ở một số nước, thương mại quốc tế, kể cả thị trường ngoại hối, đều bị điều tiết bằng hạn ngạch. Một số nhóm đối tượng trong xã hội, mà không phải chính phủ, sẽ được hưởng khoản siêu ngạch do sự bóp méo này gây ra. Trong những trường hợp đó, mức phụ trội ngoại hối không chỉ dồn sang cho một mình chính phủ mà còn cho cả các nhóm đối tượng được hưởng siêu ngạch. Để đánh giá xem ai được hưởng

mức phụ trội, chúng ta phải xác định được nguyên nhân gây ra sự méo mó.

Các dạng phụ trội khác

Sự không hoàn hảo của thị trường cũng làm nảy sinh ra các khoản siêu ngạch. Thí dụ, Andreou, Jenkins và Savvides (1991) đã ước tính rằng, giá tài chính của ô tô ở đảo Síp cao hơn giá kinh tế 48%. Trong số này, họ đã ước tính những méo mó do chính sách gây ra chiếm đến 39% và sự không hoàn hảo của thị trường gây ra 9%. Nguyên nhân gây ra sự chênh lệch giữa giá kinh tế và giá tài chính được thể hiện trong bảng 5.7.

Giá tài chính của ô tô nhập khẩu là 5.000 bảng Síp (ký hiệu £C). Con số này được ghi trong ngoặc để biểu thị chi phí đối với các đối tượng hữu quan khác nhau. Trong khi đó, giá kinh tế xấp xỉ bằng £C 3.382. Trong phần chênh lệch giữa hai mức giá này có £C 1.328 là tác động ngân sách ròng đối với chính phủ, vì chính phủ thu được £C 1.660 tiền thuế nhập khẩu, nhưng lại mất £C 332 từ mức phụ trội ngoại hối. £C 290 là

Bảng 5.7. Nguyên nhân gây ra sự khác biệt giữa giá kinh tế và giá tài chính (£C)

Khoản mục	Chủ thể dự án	Chính phủ	Nhà phân phối	Tổng số
Giá CIF	(2.370)	0	0	(2.370)
Thuế quan	(1.660)	1.660	0	0
Mức phụ trội ngoại hối	0	(332)	0	(332)
Lợi nhuận phân phối	(680)	0	0	(680)
Lợi nhuận siêu ngạch độc quyền	(290)	0	290	0
Tổng số	(5.000)	1.328	290	(3.382)

Nguồn: Các tác giả.

phần siêu ngạch mang lại cho những người phân phối ô tô nhờ tính chất vị thế độc quyền của họ. Mọi thí dụ khác đều có thể bóc tách ra tương tự như vậy khi giá tài chính và giá kinh tế khác nhau, và khi các luồng tài chính và luồng kinh tế không giống nhau.

Định giá hàng hoá và dịch vụ không có khả năng ngoại thương

Sự méo mó trong nước đã gây ra khoản "nêm" giữa giá kinh tế và giá tài chính của các hàng hoá không có khả năng ngoại thương. Do đó, nhất thiết phải điều chỉnh giá tài chính để phản ánh chi phí cơ hội kinh tế. Tuy nhiên, việc tính toán giá bóng cho các hàng hoá không có khả năng ngoại thương có thể rất mất thời gian, và nhà phân tích dự án phải quyết định xem việc điều chỉnh như thế có đáng công sức bỏ ra hay không. Thí dụ, thuế tiêu thụ trong nước là một dạng méo mó phổ biến; giá người tiêu dùng phải trả cho hàng hoá (giá cầu) sẽ khác với giá mà người cung ứng nhận được (giá cung) một khoản bằng thuế. Như đã trình bày trong phần phụ lục kỹ thuật, chi phí cơ hội kinh tế của hàng hoá này sẽ phụ thuộc vào độ co giãn của cung và cầu về hàng hoá. Vì thu thập thông tin về độ co giãn có thể sẽ rất tốn thời gian nên chúng ta cần tiến hành thận trọng. Nếu NPV của dự án không nhạy cảm với sự biến thiên trong giá kinh tế của đầu vào, thì ước tính giá kinh tế của đầu vào đó với độ chính xác cao sẽ không đáng chi phí bỏ ra, và chỉ cần dự đoán một cách có suy tính là đủ.

Đầu vào nguyên vật liệu

Bước thứ nhất khi định giá đầu vào nguyên vật liệu không có khả năng ngoại thương là đánh giá xem liệu có những méo mó nghiêm trọng trên thị trường về hàng hoá và dịch vụ đó hay không. Bước thứ hai là ước tính giới hạn trên và dưới của giá

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 dẫu 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

chừng đó lạm phát còn chưa ảnh hưởng đến hệ số chuyển đổi. Cuối cùng, khi những méo mó cơ bản vẫn giữ nguyên, thì hệ số chuyển đổi tính toán được từ một dự án có thể áp dụng sang cho các dự án khác trong cùng một nước.

Việc tính toán hệ số chuyển đổi rất đơn giản, nếu chúng ta biết được giá kinh tế và tài chính. Thí dụ, xét giá bông tính được trong bảng 5.6. Tác động ròng của thuế xuất khẩu (£Sd 17,81 trên một tấn sợi và £Sd 1 trên một tấn hạt) do Xudăng ban hành là làm giảm giá tài chính, ngang giá xuất khẩu, và giá hạt bông tại chân ruộng xuống còn £Sd 65,85. So mức giá này với giá kinh tế £Sd 83,53 có được bằng cách qui đổi giá FOB tính bằng đôla sang bản tệ thông qua tỉ giá hối đoái bóng và điều chỉnh theo thuế nhập khẩu. Tỉ lệ giữa hai mức giá này là 1,27:1. Chúng ta sẽ đánh giá thấp lợi ích của bất kỳ dự án nào sản xuất bông 27% nếu dùng giá tài chính mà không phải là giá kinh tế. Tương tự, chúng ta sẽ phóng đại lợi ích của bất kỳ dự án nào sử dụng bông làm đầu vào.

Mặc dù hệ số chuyển đổi có nhiều ưu điểm, nhưng nó cần được bổ sung bằng những thông tin thêm nếu chúng ta muốn mở rộng phép phân tích và nhận diện được ai là kẻ được ai là người mất. Cụ thể, chúng ta phải giải thích được sự khác biệt giữa giá kinh tế và giá tài chính. Trong thí dụ về Xudăng, sự khác nhau giữa giá kinh tế và giá tài chính thể hiện khoản chuyển giao giữa các thành viên trong xã hội. Nông dân chỉ được nhận £Sd 65,85 cho mỗi tấn bông. Nhưng lợi ích đối với xã hội lại lên đến £Sd 83,53. Ai giành được phần chênh lệch này? Trong trường hợp này, chính phủ nhận được phần chênh lệch, vì sự méo mó chỉ hoàn toàn bắt nguồn từ thuế. Thuế xuất khẩu chiếm đến £Sd 7,71 và mức phụ trội ngoại hối là £Sd 9,97; vì thế, chính phủ tăng doanh thu thuế của mình thêm £Sd 7,71 và giành được phần phụ trội ngoại hối £Sd 9,97 trong mỗi tấn bông xuất khẩu, như thấy trong bảng dưới đây.

Sự bóc tách này sẽ không có được nếu chúng ta dùng hệ số chuyển đổi. Như chương 12 sẽ thảo luận đến, để nhận diện được kẻ được người mất, chúng ta phải phân tách hệ số chuyển

Giá tại chân ruộng (nông dân hưởng)	65,85
Thuế xuất khẩu (chính phủ hưởng)	7,71
Phụ trội ngoại hối (chính phủ hưởng)	9,97
Tổng số	83,53

Nguồn: Các tác giả.

đổi và xác định nguyên nhân gây ra sự chênh lệch giữa giá tài chính và giá kinh tế. Nếu hệ số chuyển đổi nhỏ hơn hay lớn hơn 1, thì điều này lập tức báo hiệu cho thấy sự méo mó sẽ thu về hoặc lấy đi khoản chuyển giao cho chủ thể dự án từ một nhóm đối tượng nào đó trong xã hội. Việc đánh giá toàn diện dự án kết hợp được phân tích tài chính, ngân sách và kinh tế đòi hỏi phải nhận diện được nhóm hoặc các nhóm đối tượng được nhận hay phải mất đi các khoản chuyển giao.

Chi phí cận biên của ngân quỹ công cộng

Bất kể khi nào chính phủ đánh thuế đều gây ra sự méo mó và áp đặt một chi phí cho nền kinh tế, trừ phi thuế đó là một loại thuế khoán. Trên quan điểm xã hội, chi phí này gây ra chi phí cận biên của ngân quỹ do thuế gây ra, mà chi phí cận biên đó vượt quá số tiền thực sự thu được và sử dụng, do đó đã tạo thêm chi phí cho bất kỳ dự án nào là đối tượng sử dụng ròng các nguồn ngân quỹ công cộng. Nếu ký hiệu $(1 + \delta)$ là chi phí cận biên của ngân quỹ công cộng, và PV (NFI) là giá trị hiện tại của tác động ngân sách ròng của dự án, thì chi phí của tác động ngân sách là:

$$PV(NFI) \times (1 + \delta)$$

Cần lưu ý rằng, hệ số điều chỉnh $(1 + \delta)$ sẽ làm giảm NPV của dự án nào là đối tượng sử dụng ròng ngân sách và làm tăng NPV của dự án nào có tác động ngân sách dương.

Giá trị của hệ số điều chỉnh δ ít khi có được. Vì lý do đó,

cách làm ở đây là tính toán tác động ngân sách của dự án và kiểm định mức độ nhạy cảm của NPV dự án theo giá trị của δ . Tuy nhiên, nếu cả tác động ngân sách lẫn NPV của dự án đều dương thì không cần tiến hành phân tích độ nhạy làm gì. Giá trị thực tế của δ thường bằng bao nhiêu? Ước tính thực nghiệm cho thấy δ biến thiên trong khoảng từ 0,7 đến 1,29 (Devarajan, Squire, và Suthirwart-Narueput 1995). Tuy nhiên, một số tác giả cho rằng, bất kể giá trị nào lớn hơn 0,4 đều đáng nghi ngờ (chẳng hạn, xem Harberger 1995).

chuyển sang cho dự án bằng tổng ba lượng này, mà tổng đó bằng diện tích tô đậm dưới đường cầu $D(P^*)$. Tương tự, diện tích tô đậm dưới đường cung là chi phí sản xuất các đơn vị hàng hoá tăng thêm cho dự án. Diện tích tô đậm dưới đường cung và cầu là tổng chi phí cho xã hội của những đơn vị hàng hoá chuyển sang cho dự án:

$$(TA.6) \quad P^* \Delta D + 1/2 \Delta P^* \Delta D + P \Delta S + 1/2 \Delta P \Delta S$$

Lại bỏ qua phần tổn thất trong thặng dư tiêu dùng và phần thu lại trong thặng dư sản xuất và biểu thị chi phí đơn vị cho xã hội dưới dạng độ co giãn, chúng ta có một phương trình tương tự như phương trình (TA.5)

$$(TA.7) \quad UV = P \left(\frac{\varepsilon q_s}{\varepsilon q_s - \eta q_d} \right) - P^* \left(\frac{\eta q_d}{\varepsilon q_s - \eta q_d} \right)$$

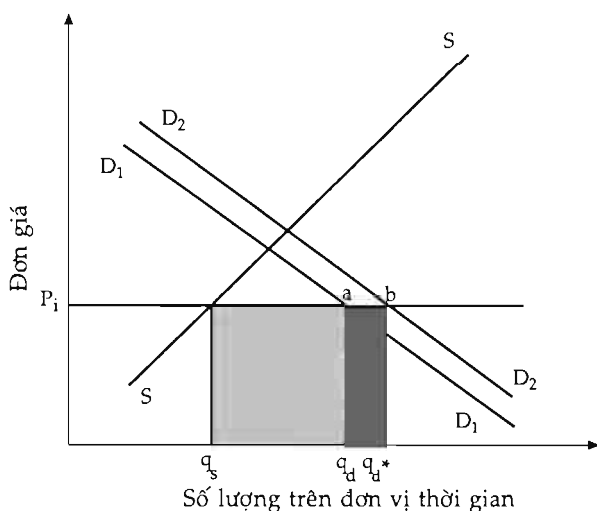
Việc giải phương trình (TA.7) rất trực tiếp: giá trị đơn vị UV đối với xã hội của mỗi đơn vị hàng hoá được chuyển từ khu vực tư nhân sang dự án của chính phủ bằng bình quân gia quyền của mức giá mà người tiêu dùng thực sự phải trả với mức giá mà người sản xuất nhận được. Quyền số tỉ lệ thuận với độ co giãn của cầu và cung và với lượng cung và cầu lúc đầu. Nếu cầu hoàn toàn không co giãn ($\eta = 0$), thì người tiêu dùng sẽ không giảm tiêu dùng hàng hoá của họ, và cầu tăng thêm của dự án sẽ phải được đáp ứng hoàn toàn bằng việc sản xuất thêm. Trong trường hợp này, mức giá thích hợp sẽ là giá cung. Nếu ngược lại, đường cung là hoàn toàn không co giãn ($\varepsilon = 0$), thì cầu tăng thêm của dự án sẽ phải lấy từ tiêu dùng từ bỏ, trong trường hợp này mức giá thích hợp là giá cầu. Trong hầu hết các trường hợp, chẳng có đường cung hay cầu nào hoàn toàn không co giãn, và mức giá thích hợp sẽ phải là bình quân gia quyền giữa hai mức giá. Chúng ta có thể áp dụng khung lý luận cơ bản này để đo lường chi phí cơ hội xã hội của hàng hoá không tham gia ngoại thương, hàng hoá tham gia ngoại thương, vốn, ngoại hối, và lao động.

Hàng hoá tham gia ngoại thương

Hàng hoá tham gia ngoại thương được coi là trường hợp đặc biệt của một trường hợp tổng quát hơn trong hình TA.2, nhất là khi chúng ta nghiên cứu một nước nhỏ, chấp nhận giá trên thị trường thế giới. Trước tiên, chúng ta hãy xét một mặt hàng nhập khẩu cũng đồng thời được sản xuất trong nước, như đã thấy trong hình TA.3.

Trong tình huống đó, nước này tiêu dùng q_d đơn vị hàng hoá, trong đó sản xuất nội địa đáp ứng q_s và nhập khẩu cung cấp phần chênh lệch ($q_d - q_s$). Vì chính phủ làm giá tăng, cầu trong nước tăng từ D_1D_1 đến D_2D_2 . Do hàng hóa được nhập khẩu, và nước này là người chấp nhận giá, nên lượng nhập khẩu tăng thêm sẽ đáp ứng lượng cầu tăng thêm. Nhập khẩu tăng một lượng bằng $q_d^* - q_d$. Tổng chi phí đối với xã hội của lượng tiêu dùng tăng thêm là diện tích hình chữ nhật $abq_d^*q_d$ và chi phí đơn vị là giá nhập khẩu P_i . Như đã trình bày trong chương 5, mức giá thích hợp không nhất thiết phải là giá quốc tế của hàng hoá,

Hình TA.3. Giá kinh tế của hàng nhập khẩu



Nguồn: Các tác giả.

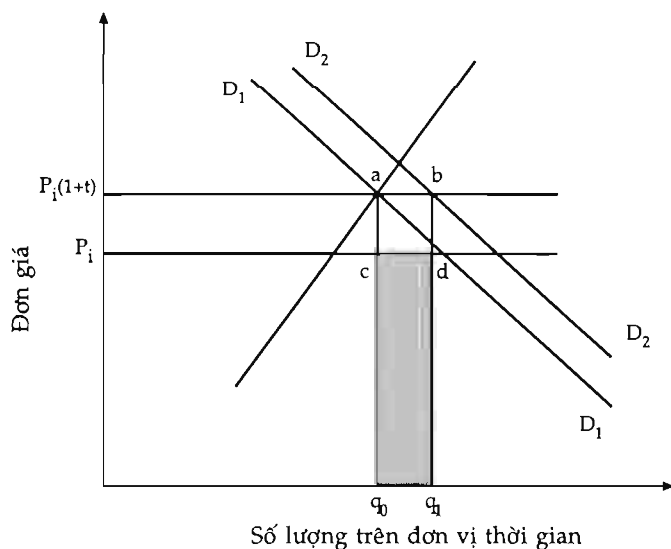
mà là ngang giá nhập khẩu, tức là giá biên giới điều chỉnh theo chi phí vận tải. Phân tích tương tự đưa đến kết luận: mức giá thích hợp của hàng xuất khẩu là giá xuất khẩu hay ngang giá xuất khẩu. Chúng ta có kết quả tương tự nếu dùng phương trình (TA.7) nêu trên. Trong trường hợp một nước nhỏ, chấp nhận giá, thì độ co giãn của cung là vô hạn. Vì là vô hạn nên quyền số của P^* tiến đến 0, và quyền số của P tiến đến 1.

Nếu hàng hoá phải chịu thuế nhập khẩu thì có hai trường hợp có thể xảy ra:

- Giá trong nước có thể bằng giá biên giới cộng thuế
- Giá trong nước có thể thấp hơn giá biên giới cộng thuế.

Trước hết, chúng ta xét trường hợp khi giá trong nước bằng giá biên giới cộng thêm thuế, như đã thấy trong hình TA.4. Trong trường hợp này, giá biên giới là P_i và giá trong nước là $P_i(1+t)$, trong đó t là thuế suất. Theo cách này sẽ không có

Hình TA.4. Giá kinh tế của hàng hoá nhập khẩu có chịu thuế nhập khẩu



Nguồn: Các tác giả.

nhập khẩu. Giá trong nước được xác định bằng giao điểm của đường cung và cầu nội địa. Chúng ta giả định rằng, mức giá trong nước này đúng bằng giá biên giới đã cộng thêm thuế quan. Trong các trường hợp khác, cân bằng ban đầu là q_0 . Lúc đầu chúng ta giả thiết không có nhập khẩu của chính phủ.

Các dự án mới sẽ đẩy đường cầu từ D_1D_1 đến D_2D_2 . Trong trường hợp đó, nhập khẩu sẽ đáp ứng lượng cầu tăng thêm. Những người tiêu dùng ban đầu không giảm mức tiêu dùng của họ, và sản xuất trong nước không thay đổi. Diện tích cdq_1q_0 là chi phí đáp ứng cầu tăng thêm của dự án và bằng chi phí ngoại hối để nhập khẩu thêm. Diện tích $abdc$ bằng doanh thu thuế tăng thêm mà chính phủ thu được. Chủ thể dự án phải trả thuế nhập khẩu cho chính phủ. Tuy đây là chi phí đối với chủ thể dự án, nhưng nó lại không phải chi phí đối với xã hội. Thuế nhập khẩu chỉ là khoản chuyển giao từ một chủ thể dự án sang đối tượng khác, hay từ chủ thể dự án sang chính quyền trung ương. Ngoại hối được dùng để nhập khẩu hàng hoá, diện tích cdq_1q_0 , là chi phí cơ hội đối với xã hội để đáp ứng cầu tăng thêm. Chi phí đơn vị là P_i . Tuy nhiên, chi phí tài chính của mỗi đơn vị hàng hoá đối với chủ thể dự án lại là $P_i(1 + t)$. Sự khác biệt trong chi phí là do thuế nhập khẩu. Nếu giá được tính bằng ngoại tệ thì giá tính bằng bản tệ sẽ bằng giá ngoại tệ nhân với tỉ giá hối đoái bóng.

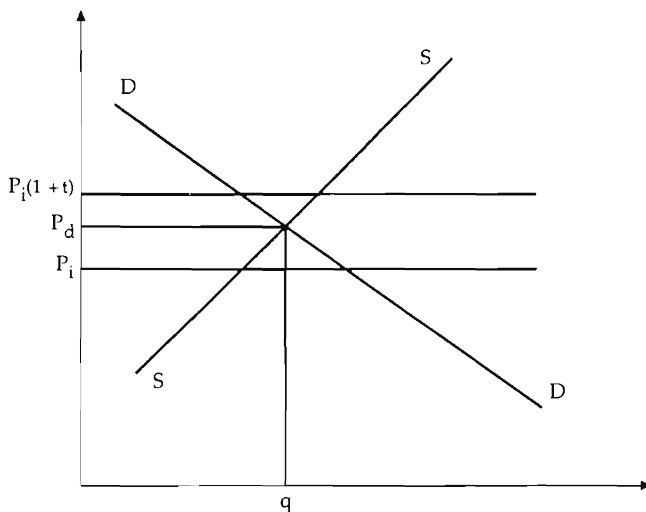
Hàng hoá không tham gia ngoại thương, nhưng có khả năng ngoại thương

Các nhà phân tích sử dụng ngang giá nhập khẩu và xuất khẩu đối với các hàng hoá có khả năng ngoại thương, ngay cả khi quốc gia không mua bán quốc tế những hàng hoá này. Luận cứ cho việc sử dụng ngang giá xuất nhập khẩu làm giá bóng của hàng hoá có khả năng ngoại thương cũng tương tự như luận cứ áp dụng cho hàng hoá tham gia ngoại thương như đã trình bày trong phần trước.

Trong một số ít các trường hợp, giá trong nước của hàng hoá

không tham gia nhưng có khả năng ngoại thương thấp hơn giá biên giới cộng thuế quan, tức là hình TA.5 mô tả trường hợp này. Giá biên giới trong trường hợp này là P_i , giá trong nước là P_d và giá có thuế quan là $P_i(1 + t)$. Nếu nhờ có dự án mới mà đường cầu dịch chuyển nhẹ sang phải và giá trong nước tăng lên thì lượng cầu bổ sung sẽ được đáp ứng một phần nhờ giảm tiêu dùng của những người tiêu dùng ban đầu và phần khác bằng việc tăng cung. Chi phí đối với xã hội của một đơn vị hàng hoá bổ sung là P_d . Nhiều chuyên gia cho rằng giá bóng chính xác vẫn là P_i vì đây rõ ràng là chi phí cơ hội đối với đất nước nếu không có thuế quan. Các chuyên gia khác thì cho rằng, nếu chính phủ dự định vẫn duy trì mức thuế quan thì giá bóng phải là P_d , trừ phi dự kiến thuế quan sẽ giảm hoặc bị bãi bỏ trong một tương lai gần. Trong trường hợp đó, giá bóng đúng sẽ là P_i . Cách hợp lý để xử lý vấn đề này là dùng P_d chừng nào chính phủ còn duy trì thuế quan. Sử dụng P_i sẽ phóng đại lợi ích nếu hàng hoá là một đầu vào của dự án và sẽ đánh giá thấp lợi ích nếu hàng hoá là một đầu ra của dự án.

Hình TA.5 Giá kinh tế của hàng hoá có tiềm năng tham gia ngoại thương



Nguồn: Các tác giả

Một tình huống trung gian xuất hiện khi nhập khẩu và hàng hoá trong nước là hai hàng hoá thay thế gần gũi, nhưng không thay thế hoàn toàn được cho nhau, và thuế quan không ở mức ngăn chặn ngoại thương. Trong những trường hợp này, sản xuất trong nước và nhập khẩu cùng tồn tại. Giá kinh tế của hàng hoá sẽ là bình quân gia quyền của giá ròng có thuế của hàng nhập khẩu và giá của hàng hoá sản xuất trong nước. Giống như trường hợp trước, quyền sở phụ thuộc vào tỉ trọng và độ co giãn của cung và cầu hàng hoá.

Hàng hoá không có khả năng ngoại thương

Trong một số nước, có những hàng hoá không tham gia ngoại thương được vì nhiều lý do. Một trong những trở ngại phổ biến nhất là chi phí vận tải. Chi phí sản xuất hàng hoá trong nước thấp hơn giá nhập khẩu cộng chi phí vận tải. Đồng thời, chi phí sản xuất trong nước cộng với chi phí vận tải lại khiến cho việc xuất khẩu hàng hoá đó không có lãi, vì thế hàng hoá trở thành không có khả năng ngoại thương đối với chính nước đó. Thí dụ, ở Zimbabwe, thép là một hàng hoá như thế. Vì Zimbabwe là một nước ở sâu trong đất liền nên sản xuất trong nước được bảo hộ tự nhiên, đồng thời việc xuất khẩu không có lãi. Nếu một dự án ở Zimbabwe sử dụng thép thì mức giá thích hợp để đánh giá xã hội sẽ phụ thuộc vào việc liệu cầu hiện có giảm xuống hay cung tăng thêm có đáp ứng được cầu tăng thêm hay không. Về mặt lý thuyết, trường hợp này tương tự như trường hợp trong hình TA.5. Chỉ có một sự khác biệt là P_i sẽ biểu thị giá xuất khẩu sau khi đã trừ chi phí vận tải, và $P_i(1 + t)$ biểu thị giá nhập khẩu cộng chi phí vận tải. Giá trong nước thấp hơn giá nhập khẩu nhưng cao hơn giá xuất khẩu sau khi đã trừ chi phí vận tải.

Tỉ giá hối đoái bóng

Chúng ta có thể áp dụng cùng những nguyên tắc đã xây dựng

ở trên để tính toán tỉ giá hối đoái bóng của ngoại hối. Trong một nền kinh tế không có bóp méo, giá do thị trường xác định của ngoại hối thể hiện giá trị này. Tuy nhiên, phần lớn các nền kinh tế lại không thể thoát khỏi bóp méo, và giá bóng sẽ không bằng giá do thị trường xác định.

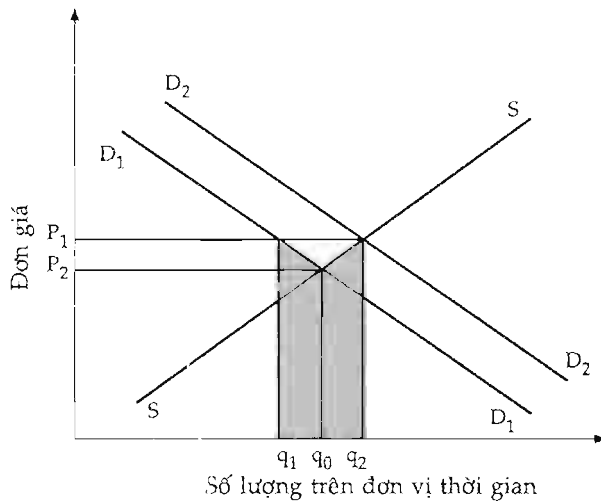
Trường hợp không có bóp méo

Để minh họa, trước hết hãy xét trường hợp nền kinh tế không có bóp méo. Giá ngoại hối được xác định bằng giao điểm giữa đường cung và cầu về ngoại hối, tức là bằng cầu nhập khẩu và cung xuất khẩu. Trong nền kinh tế này, việc khởi xướng dự án có sử dụng ngoại hối sẽ thay thế một chút cầu về ngoại hối, khiến giá thực của ngoại hối tăng, ngay cả khi giá danh nghĩa vẫn cố định, như đã minh họa trong hình TA.6. Tại mức giá mới, lượng cầu ngoại hối sẽ giảm, giải phóng ra một lượng ngoại hối bằng $q_0 - q_1$, và lượng cung sẽ tăng thêm một lượng ngoại hối bằng $q_2 - q_0$. Giá trị của lượng ngoại hối sẵn có đối với xã hội sẽ bằng tổng diện tích nằm dưới đường cầu và đường cung. Giá trị đơn vị của ngoại hối sẽ bằng tổng các diện tích này chia cho lượng ngoại hối được giải phóng ra, mà trong trường hợp này, giá trị đó bằng giá thị trường của ngoại hối.

Thuế nhập khẩu thống nhất

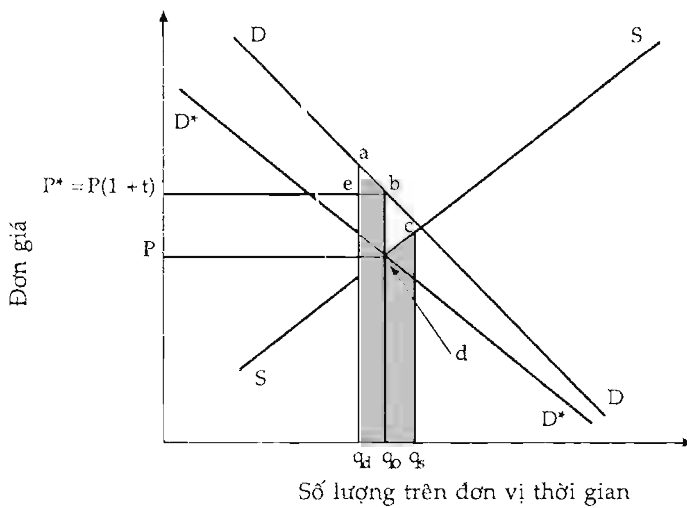
Nếu có một thuế nhập khẩu thống nhất thì lượng thuế sẽ làm giảm đường cầu về ngoại hối, như đã thấy trong hình TA.7. Trong trường hợp này, người xuất khẩu sẽ nhận được P đơn vị bản tệ cho mỗi đơn vị ngoại hối kiếm được. Tuy nhiên, người nhập khẩu sẽ phải từ bỏ $P^* = P(1 + t)$ đơn vị bản tệ cho mỗi đơn vị ngoại hối nhập khẩu, trong đó t là thuế suất nhập khẩu. Trong trường hợp này, giá hữu hiệu của ngoại hối đối với người nhập khẩu cao hơn đối với người xuất khẩu một lượng bằng thuế nhập khẩu phải trả. Mức giá nào trong hai giá này phản

Hình TA.6. Giá kinh tế của ngoại hối trong thị trường không có bóp méo



Nguồn: Các tác giả.

Hình TA.7 Giá kinh tế của ngoại hối khi nhập khẩu phải chịu thuế nhập khẩu thống nhất



Nguồn: Các tác giả.

ánh giá trị của ngoại hối đối với xã hội - tức là mức giá mà người nhập khẩu sẵn sàng trả hay mức giá mà người xuất khẩu nhận được?

Câu trả lời phụ thuộc vào việc liệu lượng ngoại hối có cầu và được cung tương tác ra sao khi giá cả thay đổi. Nếu cung hoàn toàn không co giãn và kết quả cuối cùng của việc tăng giá là lượng cầu về ngoại hối giảm, thì P^* sẽ là mức giá thích hợp. Nếu cầu hoàn toàn không co giãn nhưng cung lại không phải không co giãn, thì mức giá thích hợp là P . Trong hầu hết các trường hợp, cả cung và cầu đều không phải hoàn toàn không co giãn, và giá bóng của ngoại hối là bình quân gia quyền của P^* và P , trong đó quyền số phụ thuộc vào độ co giãn tương đối của cung và cầu:

$$(TA.8) \quad SER = wP + w^*P^*$$

với w và w^* là quyền số, $w = \eta / (\eta + \varepsilon)$ và $w^* = 1 - w$, còn η là độ co giãn theo cầu của nhập khẩu, và ε là độ co giãn theo cung của xuất khẩu.

Tại mức giá P , cầu và cung về ngoại hối là q_0 . Người nhập khẩu trả $P^* = P(1 + t)$ và người xuất khẩu nhận được P . Nếu giá ngoại hối tăng thì cầu về ngoại hối sẽ giảm xuống q_d , và cung tăng lên q_s . Đường cầu mới đã bị bỏ qua để tránh làm nhiều hình vẽ.

Độ lớn của hai lượng này phụ thuộc vào độ co giãn của cung và cầu. Người nhập khẩu sẽ từ bỏ một lượng ngoại hối biểu thị bằng diện tích tô đậm bên dưới đường cầu, cdq_0q_d . Tổng chi phí của việc tăng xuất khẩu ($q_s - q_0$) được biểu thị bằng diện tích tô đậm dưới đường cung, cdq_0q_s . Giá trị đơn vị của ngoại hối là tổng hai diện tích này chia cho lượng $q_s - q_d$, giá trị này với những thay đổi nhỏ có thể được biểu thị bằng bình quân gia quyền của P và P^* , như đã bàn đến trong các phần trước.

Thuế nhập khẩu nhiều mức

Nếu tồn tại một hệ thống thuế nhập khẩu nhiều mức thì

nguyên tắc tính toán giá bóng của ngoại hối vẫn như cũ, nhưng việc tính toán cần bổ sung một chút. Giả sử có bốn loại thuế nhập khẩu được áp dụng cho bốn loại hàng hoá khác nhau. Giá bóng của ngoại hối sẽ là bình quân gia quyền của các mức giá cung và cầu khác nhau đó của các mặt hàng xuất nhập khẩu:

$$(TA.9) \quad SER = w_1P_1 + w_2P_2 + w_3P_3 + w_4P_4 + w_eP_e$$

Giống như trước đây, quyền số là một hàm của các lượng nhập khẩu và xuất khẩu và độ co giãn của cầu đối với các mặt hàng nhập khẩu cũng như độ co giãn của cung đối với các mặt hàng xuất khẩu.

$$(TA.10) \quad W_i^m = \frac{-\eta_i d_i}{\Sigma(\varepsilon_i s_i - \eta_i d_i)} \quad \text{và} \quad W_i^x = \frac{\varepsilon_i d_i}{\Sigma(\varepsilon_i s_i - \eta_i d_i)}$$

với W_i^m là quyền số của mức giá mặt hàng nhập khẩu thứ i , W_i^x là quyền số của mức giá mặt hàng xuất khẩu thứ i , η_i là độ co giãn theo chính giá của cầu về mặt hàng thứ i , d_i là lượng nhập khẩu mặt hàng thứ i , s_i là lượng xuất khẩu mặt hàng thứ i và ε_i là độ co giãn theo chính giá của cung mặt hàng thứ i . Cần lưu ý rằng, đây không phải là độ co giãn thông thường mà là độ co giãn đo lường phản ứng của cầu khi giá tất cả các mặt hàng nhập khẩu đều thay đổi khi tỉ giá thay đổi.

Để minh họa cho những nguyên tắc cơ bản trong cách tiếp cận này, hãy xét thí dụ sau đây. Chúng ta giả sử rằng nước này đánh bốn mức thuế quan vào hàng nhập khẩu: 100%, 50%, 20% và 0%. Giá trong nước phản ánh giá biên giới có tính thuế quan, do đó với mỗi đơn vị ngoại hối dùng để mua mặt hàng thứ i , lượng bản tệ tương đương có được theo tỉ giá chính thức được bổ sung thêm bằng mức thuế quan đánh vào mặt hàng thứ i . Chúng ta cũng giả sử rằng xuất khẩu được miễn thuế xuất khẩu và không được trợ cấp. Cuối cùng, hãy giả thiết rằng tỉ giá chính thức là 10:1, do đó tổng nhập khẩu là 1.000 đôla và tổng xuất khẩu là 800 đôla. Chúng ta có thể tóm tắt các số liệu cơ bản như sau:

Với phép gần đúng đầu tiên với chi phí cơ hội xã hội của ngoại hối, chúng ta có thể giả định, độ co giãn của cung và cầu

Khoản mục	M_1	M_2	M_3	M_4	X
Thuế suất nhập khẩu (%)	100	50	20	0	0
Giá trong nước trên mỗi đơn vị ngoại hối	20	15	12	10	10
Kim ngạch tính bằng đôla	300	200	300	200	800

Nguồn: Các tác giả.

như nhau, trong trường hợp đó, quyền số hoàn toàn phụ thuộc vào tỉ trọng nhập khẩu trong tổng ngoại thương:

$$(TA.11) \quad W_i = \frac{M_i}{\sum_i (M_i + X)}$$

Công thức này cho ta kết quả như sau:

$$SER = 20 \times 0,17 + 15 \times 0,11 + 12 \times 0,17 + 10 \times 0,11 + 10 \times 0,44 = 12,59$$

với SER là tỉ giá hối đoái bóng. Với phép gần đúng thứ hai, chúng ta có thể sử dụng ước tính thô về tỉ số độ co giãn. Giả sử chúng ta ước tính được cung về xuất khẩu là hoàn toàn không co giãn, cầu về nhập khẩu M_4 cũng hoàn toàn không co giãn. Chúng ta có - $\eta_4 = \varepsilon = 0$. Giả sử độ co giãn của mặt hàng co giãn nhất M_1 là bằng 1, và chúng ta tính được độ co giãn của cầu nhập khẩu M_2 gấp đôi độ co giãn của M_1 , còn của M_1 gấp đôi của M_3 , chúng ta có:

$$\begin{aligned} - \eta_1 &= 2 \\ - \eta_2 &= 4 \\ - \eta_3 &= 1 \\ - \eta_4 &= 0 \\ \varepsilon &= 0 \end{aligned}$$

Quyền số mới sẽ là $w_1 = 0,36$, $w_2 = 0,46$ và $w_3 = 0,18$. Ước tính SER điều chỉnh sẽ là

$$SER = 20 \times 0,39 + 14 \times 0,46 + 12 \times 0,18 = 15,80$$

Lưu ý rằng, nhà phân tích không cần biết giá trị của độ co giãn mà chỉ cần biết gần đúng về tỉ số giữa chúng, như trong thí dụ trên đây. Nếu chúng ta nhân tất cả giá trị của các độ co

giãn với một hệ số ϕ chẳng hạn, thì giá trị của tất cả các quyền số và của SER sẽ không thay đổi. Hộp TA.1. trình bày việc áp dụng những khái niệm này ở Ấn Độ.

Hộp TA.1. *Giá bóng của ngoại hối ở Ấn Độ*

Ấn Độ xây dự án thủy điện Chukha ở Butan. Ấn Độ cung cấp toàn bộ vốn, và để đổi lại, Ấn Độ sẽ được nhận lượng điện năng từ dự án vượt ngoài nhu cầu của Butan với giá rẻ hơn rất nhiều so với chi phí sản xuất điện từ các phương án khác của Ấn Độ. Để đánh giá xem liệu dự án có ý nghĩa kinh tế với Ấn Độ hay không, các nhà phân tích đã tính toán giá bóng của ngoại hối ở Ấn Độ. Đánh giá kinh tế dự án do Dhakal và Jenkins (1991) tiến hành dưới sự hỗ trợ của Viện Phát triển Quốc tế Harvard.

Vào lúc đó, chè và đay là những sản phẩm mang về ngoại tệ mạnh cho Ấn Độ, và việc sử dụng ngoại hối còn bị điều tiết rất mạnh. Ấn Độ đánh thuế cao vào hàng nhập khẩu nhưng không trợ cấp xuất khẩu. Việc xây dựng dự án diễn ra đúng vào thời kỳ có cuộc khủng hoảng dầu mỏ, khi Ấn Độ đang đứng trước tình hình thiếu ngoại tệ trầm trọng, khiến chính phủ phải đặt ra những hạn chế về định lượng đối với hàng nhập khẩu, do đó tiếp tục bóp méo thêm chi phí về nguồn lực của ngoại hối.¹

Dhakal và Jenkins đã đưa ra tính toán dự tính trước về SER dựa vào tỉ giá thị trường. Họ tính toán mức thuế nhập khẩu theo phần trăm của lượng nhập khẩu để cộng thêm vào tỉ giá thị trường nhằm tính ra được tỉ giá hữu hiệu đối với nhập khẩu P_m . Tỉ giá hữu hiệu đối với xuất khẩu P_x , bằng tỉ giá thị trường, vì xuất khẩu không được trợ cấp cũng không bị đánh thuế. Để tính toán quyền số, Dhakal và Jenkins đã dùng một giá trị đơn nhất của độ co giãn của nhập khẩu (1,5) và một giá trị đơn nhất của độ co giãn của xuất khẩu (0,5). Theo quan điểm của họ, những giả định này phản ánh sát tình trạng tiềm năng xuất khẩu yếu kém và cầu nhập khẩu cao của Ấn Độ. Để tính được các quyền số, Dhakal và Jenkins đã nhân khối lượng xuất khẩu với độ co giãn giả định của xuất khẩu và khối lượng nhập khẩu với độ co giãn giả định của nhập khẩu. Sau đó, họ tính tỉ số giữa mỗi lượng đó với tổng của cả hai để tính ra quyền số. Cuối cùng, họ điều chỉnh P_x và P_m theo quyền số tương ứng của chúng để tính ra

(Xem tiếp trang sau)

Hộp TA.1. (Tiếp)

SER. Họ ước tính giá trị này cho từng năm thực hiện dự án và tính ra được một chuỗi giá bóng cho các năm từ năm 1976 đến 1985, khi hầu hết hoạt động nhập khẩu đều dành cho dự án. Xem bảng dưới đây để biết thêm về phân tích của họ.

Khoản mục	76/77	77/78	78/79	79/80	80/81	81/82	82/83	83/84	84/85
Tỉ giá hối đoái	8,96	8,74	8,19	8,13	7,86	8,66	9,46	10,10	11,36
Xuất khẩu (triệu đôla)	61,4	66,4	71,2	83,4	90,3	102,6	116,7	132,4	159,6
Nhập khẩu (triệu đôla)	56,1	65,2	74,2	100,9	136,0	148,2	158,1	176,1	195,3
Doanh thu thuế nhập khẩu (triệu đôla)	15,95	21,97	27,96	32,92	42,39	50,52	55,01	69,59	95,25
Thuế nhập khẩu ngầm (thuế tính theo % nhập khẩu)	28,4	33,7	37,7	32,6	31,2	34,1	34,8	39,5	48,8
Trợ cấp	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tỉ giá hữu hiệu									
Với xuất khẩu (Px)	8,96	8,74	8,19	8,13	7,86	8,66	9,46	10,1	11,36
Với nhập khẩu (Pm)	11,51	11,68	11,28	10,78	10,31	11,61	12,74	14,09	16,90
Quyền số									
Với Px (%)	26,7	25,3	24,2	21,6	18,1	18,8	19,7	20,0	21,4
Với Pm (%)	73,3	74,7	75,8	78,4	81,9	81,3	80,3	80,0	78,6
Tỉ giá hối đoái bóng	10,83	10,94	10,53	10,20	9,87	11,06	12,10	13,29	15,71
Hệ số chuyển đổi	1,21	1,25	1,29	1,26	1,26	1,28	1,28	1,32	1,38

Nguồn: Dhakal và Jenkins (1991)

1. Do các qui định hạn chế bằng định lượng đối với nhập khẩu nên có một mức thuế quan ngầm đánh vào hàng hoá nhập khẩu. Do đó, SER đã bị đánh giá thấp, vì thuế ngầm làm tăng tỉ giá hữu hiệu đối với nhập khẩu. Tuy nhiên, do tỉ trọng của ngoại hối trong tổng đầu tư nhỏ nên mức độ đánh giá thấp này khó có khả năng làm méo mó ước tính về lợi ích tối thiểu của Ấn Độ.

Hạn chế bằng định lượng

Trên nguyên tắc, nhà phân tích có thể xử lý các hạn chế bằng định lượng theo cùng một cách như thuế nhập khẩu - tác động của chúng cũng làm tăng giá trị ngoại hối lên cao hơn tỉ giá chính thức. Nếu để cung cấp ngoại hối cho dự án mà chính phủ phải từ chối những cách sử dụng ngoại hối khác, thì chi phí cơ hội của ngoại hối là giá trị mà những người phải từ bỏ lượng ngoại hối đó gán cho lượng ngoại hối mà họ bị từ chối. Trong những trường hợp này, những khó khăn thực nghiệm liên quan đến việc tính toán giá trị đó là rất lớn, khiến cho việc ước tính chỉ còn mang tính thô sơ.

Trong một số trường hợp, chi phí hiệu chỉnh những ước tính này có thể cao đến mức không đáng phải quan tâm tới việc này, và có thể phải sử dụng phân tích độ nhạy. Nếu NPV của dự án vẫn dương bất kể giá trị của ngoại hối là như thế nào trong phạm vi những giá trị thích hợp có thể có, thì không nhất thiết phải tính SER một cách quá chính xác. Còn nếu NPV là cực kỳ nhạy cảm thì cần tiến hành hiệu chỉnh các ước tính. Đối với mọi loại hàng hoá, giới hạn dưới có thể được, là mức giá có tính thuế quan, vì những ai được nhận hạn ngạch sẽ phải trả lượng bản tệ tương ứng như thế cho mỗi đơn vị ngoại hối nhận được. Giới hạn trên có thể là tỉ số giá hàng hoá trên thị trường nội địa so với giá biên giới của chúng.

Tỉ giá chính thức của bất kỳ nước nào đều khó có thể giữ cố định trong một thời gian dài, như trong bảng TA.6. Vì tác động của tỉ giá thực có thể gây ra cho mức giá tương đối của các hàng hoá có và không có khả năng ngoại thương - và vì thế, có thể gây ra cho NPV của dự án - nên thời gian và công sức bỏ ra để ước tính xu thế vận động của tỉ giá thực có thể rất có giá trị.

Thay đổi trong tỉ giá thực phụ thuộc vào ba yếu tố:

- Sự chuyển dịch của cầu về nhập khẩu và cung về xuất khẩu
- Thay đổi chính sách của chính phủ
- Thay đổi trong sự vận động của vốn.

Bảng TA.6 *Tỉ giá thực chọn lọc, thời kỳ 1975-93*
(1975 = 100)

<i>Tên nước</i>	<i>1980</i>	<i>1985</i>	<i>1990</i>	<i>1993</i>	<i>Hệ số biến thiên (%)</i>
Áchentina	32,25	74,62	61,70	35,08	37
Braxin	100,77	200,86	77,89	75,98	30
Chilê	79,05	121,35	137,36	119,93	25
Trung Quốc	112,68	171,96	246,21	231,22	35
Côlômbia	81,14	85,10	143,61	126,45	27
Công gô	100,16	119,44	98,02	95,16	9
Êcuado	92,01	72,22	176,54	137,79	33
Ấn Độ	123,29	118,35	163,10	218,39	23
Indônêxia	121,72	129,22	209,11	191,07	33
Kênia	87,59	98,87	122,81	142,96	14
Malaixia	116,01	100,40	145,90	127,87	14
Mô-ri-tuýt	93,46	115,85	113,95	113,84	10
Mêhicô	125,57	131,70	149,24	110,64	20
Nigieria	66,72	43,25	193,29	215,04	60
Pakixtan	104,71	113,71	162,88	172,02	23
Philippin	92,29	85,57	111,98	93,46	10
Ruanda	93,01	70,52	75,14	92,71	14
Xê-nê-gan	112,97	130,63	114,60	127,09	10
Xri Lanka	233,06	207,25	247,76	222,79	21
Tandania	94,19	51,36	245,76	288,34	55
Thái Lan	100,52	99,96	113,53	102,56	9
Tuynidi	114,11	141,85	157,35	157,66	17
Thổ Nhĩ Kỳ	109,62	139,77	120,15	112,32	21
Uganda	—	183,40	344,01	481,68	54

--- Không có số liệu.

Chú thích: Chỉ số tăng có nghĩa là có sự lên giá thực.

Nguồn: Quỹ Tiền tệ Quốc tế (1994).

Tương ứng, có ba nhóm câu hỏi then chốt cần nhớ khi cố gắng ước tính sự vận động của tỉ giá so với các mức giá khác:

- Xu thế có khả năng xảy ra trong cung cầu cơ bản về xuất khẩu là gì? Thu nhập có tăng không? Nếu có thì cầu về

nhập khẩu có tăng không? Cấu thành của xuất khẩu có thay đổi không?

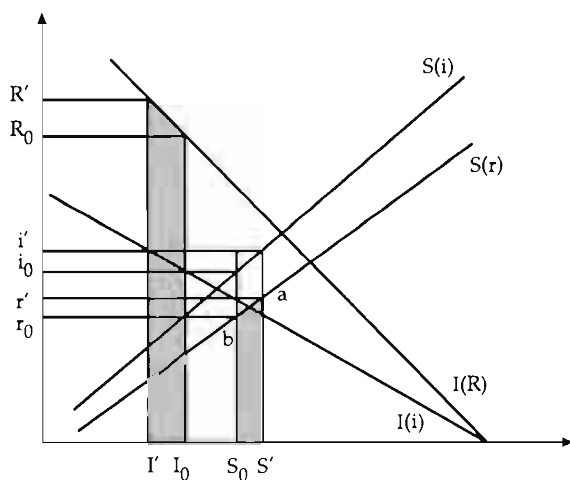
- Có bất kể yếu tố tạm thời nào tác động làm tỉ giá tăng hoặc giảm hay không? Giá của những mặt hàng xuất khẩu chính có cao một cách bất thường không? Khả năng lưu động của vốn có cực kỳ cao hay không? Gánh nặng trả nợ tạm thời có lớn không?
- Có sự thay đổi nào có khả năng diễn ra trong chính sách của chính phủ có xu hướng làm tỉ giá cao hơn hoặc thấp hơn không? Thí dụ, chính phủ có ý định giảm thuế quan hay các hàng rào phi thuế quan hay không?

Đánh giá ý nghĩa của tất cả những câu hỏi này là một nhiệm vụ không dễ dàng nhưng lại cực kỳ quan trọng để dự báo tiến trình của tỉ giá hối đoái thực, và do đó, để đánh giá dự án.

Chi phí cơ hội của vốn (OCC)

Để giúp cho phần trình bày được đơn giản, trước tiên chúng ta hãy xét một nước không có khả năng tiếp cận thị trường vốn quốc tế. Chúng ta giả định rằng nước này đánh thuế thu nhập công ty và thuế thu nhập cá nhân. Trong hình TA.8, $I(r)$ mô tả đường cầu về nguồn vốn có thể đầu tư dưới dạng một hàm của chi phí trước thuế của vốn R , với giả định toàn dụng các nguồn lực của nền kinh tế. Đầu tư được giả thiết là sẽ được tiến hành cho đến điểm mà hiệu suất cận biên dự kiến của nó bằng chi phí của vốn. Khi đó, $I(R)$ thể hiện hiệu suất cận biên của đầu tư. Để phục vụ ý đồ của thí dụ này, chúng ta giả thiết các công ty phải chịu thuế thu nhập, trong đó lợi suất tư nhân thấp hơn lợi suất xã hội một khoản bằng thuế. $I(i)$ là mức lợi tức sau thuế của đầu tư tư nhân. Sự khác nhau giữa $I(i)$ và $I(r)$ là thuế thu nhập, được giả định là một tỉ lệ phần trăm cố định.

Tương tự, $S(i)$ là đầu tư của khu vực tư nhân được biểu thị là một hàm của thị trường. $S(i)$ cho biết mối quan hệ giữa lượng tiết kiệm trên một đơn vị thời gian và lãi suất thị trường.

Hình TA.8. Chi phí kinh tế của vốn

S là tiết kiệm tư nhân

I là đầu tư tư nhân

Nguồn: Các tác giả

$S(r)$ là lợi tức tiết kiệm (r) sau khi trừ thuế thu nhập cá nhân. Vì thế, trong khi $S(r)$ cho biết lượng tiết kiệm mà người dân sẵn sàng để dành tại một mức lợi tức trước thuế cho trước, thì $S(i)$ lại cho biết mối quan hệ giữa tiết kiệm và lãi suất thị trường (i) cần có để người tiết kiệm có thể nhận được lợi tức trước thuế (r). Ban đầu, chúng ta giả định rằng chính phủ vay một lượng bằng chênh lệch giữa tiết kiệm tư nhân và đầu tư tư nhân: $S_0 - I_0$.

Lãi suất cân bằng thị trường được xác định là i_0 . Nếu chính phủ quyết định vay một lượng bằng $S' - I'$, thì cầu bổ sung sẽ đẩy lãi suất lên đến i' . Giống như trong trường hợp xi măng (xem hình TA.1), ở đó giá xi măng tăng lên đã gây ra tác động làm giảm cầu và tăng cung, tác động ròng của việc tăng lãi suất cũng sẽ làm giảm đầu tư tư nhân một lượng bằng $I_0 - I'$, và tăng tiết kiệm tư nhân từ S_0 lên S' . Để xác định chi phí cơ hội xã hội của vốn, chúng ta phải xác định giá trị mà xã hội gán cho lượng đầu tư bỏ lỡ khi phải chuyển vốn sang cho chính phủ

và tiêu dùng bị bỏ lỡ để tăng tiết kiệm từ S_0 lên S'_d .

Cũng như trong các trường hợp đã trình bày trước đây, diện tích tô đậm nằm dưới đường cung và đường cầu cho biết chi phí đối với xã hội của vốn mà chính phủ vay. Chi phí xã hội của việc chuyển vốn từ khu vực tư nhân sang khu vực công cộng có thể được phân nhỏ thành ba phần:

- Thặng dư tiêu dùng bị bỏ lỡ mà không bù đắp được bằng tăng thuế
- Thuế bị bỏ lỡ mà không bù đắp được bằng các khoản thu lợi tư nhân
- Thu nhập sau thuế bị bỏ lỡ của các nhà đầu tư tư nhân.

Tương tự, diện tích S_0 và S_1 biểu thị chi phí xã hội đối với xã hội của việc tăng tiết kiệm. Phương trình (TA.7) trong trường hợp này trở thành:

$$(TA.12) \quad OCC = r_0 \left(\frac{\varepsilon S_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0} \right) - R_0 \left(\frac{\eta I_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0} \right)$$

Hãy xét thí dụ sau đây. Chúng ta hãy giả sử rằng trong đất nước đang xét không có lạm phát, và chỉ có một thị trường cho các khoản vốn có khả năng đầu tư. Giả sử chính phủ chỉ đánh một mức thuế thu nhập công ty là 40%, còn thuế thu nhập áp dụng cho các khoản tiết kiệm là 45%, và lãi suất thị trường là 10% một năm. Cũng giả sử rằng, lượng tiết kiệm là 120 đơn vị bản tệ và lượng đầu tư tư nhân là 100 đơn vị; vay của chính phủ là 20 đơn vị. Xét theo hình TA.8, điều này có nghĩa là $I_0 = 100$ và $S_0 = 120$. Vì thuế suất công ty là 40% nên lợi tức công ty trước thuế trả cho vốn tự có R_0 là $16,67 = 10 / (1 - 0,4)$. Tương tự, lợi tức sau thuế của đầu tư r_0 , là $6,5 = 10 \times (1 - 0,45)$.

Trong phép tính gần đúng đầu tiên đối với chi phí cơ hội của vốn, chúng ta giả định độ co giãn theo lãi suất của tiết kiệm và đầu tư là như nhau. Trong trường hợp này, quyền số chỉ phụ thuộc duy nhất vào tỉ lệ đầu tư và tiết kiệm, được tính bằng phần trăm so với tổng tiết kiệm và đầu tư:

$$(TA.13) \quad W_i = \frac{I_0}{S_0 + I_0}$$

$$(TA.14) \quad W_s = \frac{S_0}{S_0 - I_0}$$

trong trường hợp này, OCC sẽ bằng:

$$OCC = 16,67 \times 0,45 + 6,5 \times 0,55 = 11,2$$

Trong phép tính gần đúng thứ hai, chúng ta lại sử dụng ước tính thô của độ co giãn theo lãi suất của cầu về đầu tư và cung về tiết kiệm. Chúng ta không cần biết về độ co giãn mà chỉ cần biết ước tính về tỉ số giữa chúng. Chẳng hạn, độ co giãn của cầu về đầu tư gấp bốn lần độ co giãn của cầu về tiết kiệm. Các quyền số mới của chúng ta sẽ là:

$$W_s = \frac{4 \times 100}{4 \times 100 + 120} = 0,769$$

và $W_i = 1 - W_s = 0,231$. Ước tính mới về OCC sẽ bằng:

$$OCC = 16,67 \times 0,769 + 6,5 \times 0,231 = 14,3$$

Cũng như trong trường hợp tỉ giá hối đoái bóng, không cần phải biết giá trị chính xác của độ co giãn - ước tính về giá trị tương đối của chúng là đủ.

Hệ thống đa thuế suất đánh vào chủ thể công ty và thuế thu nhập nhiều hạng sẽ làm cho vấn đề phức tạp thêm, nhưng nguyên tắc thì vẫn như cũ. Giả sử rằng có hai khu vực đầu tư: khu vực công ty chịu thuế thu nhập 40% và các chủ thể không phải là công ty thì được miễn thuế. Cũng giả sử có ba hạng người tiết kiệm, một hạng chịu thuế suất thu nhập cận biên 15%, hạng thứ hai chịu thuế suất thu nhập cận biên 30%, và hạng thứ ba chịu thuế suất biên 45%. Chúng ta cũng giả định độ co giãn theo lãi suất của đầu tư đối với khu vực công ty cao hơn độ co giãn đối với khu vực ngoài công ty, còn độ co giãn theo lãi suất của người tiết kiệm sẽ giảm dần khi thu nhập tăng lên. Chúng thể hiện ở những số liệu cơ bản dưới đây:

Đối với phép tính gần đúng đầu tiên của OCC, chúng ta giả sử tất cả độ co giãn đều như nhau. Điều này có nghĩa là khi lãi suất tăng để đáp ứng lại việc chính phủ đi vay, mỗi khu vực đầu tư sẽ giảm cầu về vốn của mình theo tỉ lệ tương ứng với tỉ

Khu vực	Thuế suất (%)	Số lượng (đôla)	Lợi tức tương ứng (%)	Độ co giãn
Công ty	0,40	150	$16,67 = 10 / (1 - 0,4)$	-2,0
Ngoài công ty	0,00	50	10,00	-1,5
Tổng đầu tư		200		
<i>Người tiết kiệm</i>				
Thu nhập thấp	0,15	70	$8,50 = 10 \times (1 - 0,15)$	1,0
Thu nhập trung bình	0,30	100	$7,00 = 10 \times (1 - 0,30)$	0,7
Thu nhập cao	0,40	150	$6,00 = 10 \times (1 - 0,4)$	0,5
Tổng tiết kiệm		320		

trọng của khu vực đó trong tổng hai khu vực. Tương tự, mỗi nhóm người tiết kiệm sẽ tăng tiết kiệm của mình tỉ lệ với đóng góp hiện nay của họ. Khi đó, OCC sẽ là bình quân gia quyền của lợi tức trước thuế trên đầu tư trong khu vực tư nhân hay hiệu suất cận biên của vốn trong khu vực tư nhân và lợi tức trước thuế đối với người tiết kiệm tư nhân hay ý thích tiêu dùng theo thời gian của các nhóm người tiết kiệm khác nhau. Khi quyền sở bằng tỉ lệ góp vốn, thì mỗi khu vực sẽ đóng góp vào tổng số như sau:

$$OCC = 16,67 \times 0,29 + 10,00 \times 0,10 + 8,50 \times 0,13 + 7,00 \times 0,19 + 6,00 \times 0,29 = 9,99$$

Tất nhiên, chúng ta biết rằng, mỗi khu vực đầu tư sẽ phản ứng khác nhau trước một sự thay đổi cho trước của lãi suất, và người tiết kiệm cũng sẽ phản ứng không giống nhau. Tóm lại, chúng ta cần tính đến nhiều độ co giãn khác nhau của cung và cầu. Nếu chúng ta tính đến độ co giãn và tính toán lại OCC, chúng ta được:

$$OCC = 16,67 \times 0,51 + 10,00 \times 0,13 + 8,50 \times 0,12 + 7,00 \times 0,12 + 6,00 \times 0,13 = 12,35$$

Vay nước ngoài thường là một nguồn vốn quan trọng có thể và cần phải được tính đến khi tính toán OCC. Là những người cấp vốn, nhà tiết kiệm nước ngoài cần được đưa vào trong một hạng người tiết kiệm khái quát và đưa vào phép phân tích giống như tất cả những người tiết kiệm khác. Nếu nhà tiết kiệm

nước ngoài là một nguồn vốn quan trọng và độ co giãn của cung của người nước ngoài cao, thì OCC sẽ đúng bằng chi phí vay nước ngoài. Kết quả này có thể nhận thấy khi chúng ta đưa thêm vay nước ngoài vào phương trình (TA.12):

$$(TA.15) \text{ OCC} = r \left(\frac{\varepsilon S_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0 + \mu F_0} \right) - R \left(\frac{\eta I_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0 + \mu F_0} \right) + f \left(\frac{\mu F_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0 + \mu F_0} \right)$$

Nếu, độ co giãn của cung về nguồn vốn nước ngoài rất lớn, thì quyền sở tương đối của chi phí vay vốn f sẽ chi phối phương trình (TA.15). Đây là phần bằng tiền trong phần thảo luận của hình TA.3 và TA.4 nêu trên, có liên quan đến chi phí cơ hội của hàng hoá tham gia ngoại thương. Với những nước nhỏ đứng trước cung co giãn vô hạn về vốn, thì chi phí vay nước ngoài sẽ cho ta OCC. Nếu một nước đối mặt với cung không co giãn vô hạn về vốn nước ngoài, thì chi phí cận biên của nguồn vốn nước ngoài sẽ bằng $P(1 + 1/\mu)$, trong đó P là chi phí trung bình của vốn nước ngoài.

Tất cả các lãi suất nêu trên đều biểu thị theo giá trị thực. Nếu giá trị này được biểu thị dưới dạng danh nghĩa thì nhà phân tích phải điều chỉnh chúng theo lạm phát. Công thức chung để điều chỉnh theo lạm phát là:

$$(TA.16) \quad R_r = \frac{R_n - i}{(1 + i)}$$

với R_r là lãi suất thực, R_n là lãi suất danh nghĩa, và i là tỉ lệ lạm phát dự kiến. Hộp TA.2 sẽ trình bày việc áp dụng những khái niệm này ở Ấn Độ.

Mức lương bóng

Bạn có thể áp dụng cùng những nguyên tắc cơ bản vào tính toán chi phí cơ hội xã hội của lao động. Tuy nhiên, việc áp dụng chúng phức tạp hơn rất nhiều do tính chất cực kỳ đa dạng về loại hình lao động, tùy theo kỹ năng, khu vực trong từng nước, và thậm chí cả nghề nghiệp cụ thể. Bức tranh này còn phức tạp

nhập khẩu có tăng không? Cấu thành của xuất khẩu có thay đổi không?

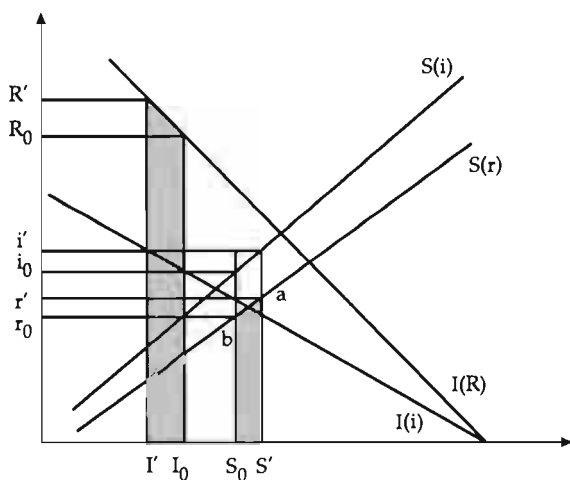
- Có bất kể yếu tố tạm thời nào tác động làm tỉ giá tăng hoặc giảm hay không? Giá của những mặt hàng xuất khẩu chính có cao một cách bất thường không? Khả năng lưu động của vốn có cực kỳ cao hay không? Gánh nặng trả nợ tạm thời có lớn không?
- Có sự thay đổi nào có khả năng diễn ra trong chính sách của chính phủ có xu hướng làm tỉ giá cao hơn hoặc thấp hơn không? Thí dụ, chính phủ có ý định giảm thuế quan hay các hàng rào phi thuế quan hay không?

Đánh giá ý nghĩa của tất cả những câu hỏi này là một nhiệm vụ không dễ dàng nhưng lại cực kỳ quan trọng để dự báo tiến trình của tỉ giá hối đoái thực, và do đó, để đánh giá dự án.

Chi phí cơ hội của vốn (OCC)

Để giúp cho phần trình bày được đơn giản, trước tiên chúng ta hãy xét một nước không có khả năng tiếp cận thị trường vốn quốc tế. Chúng ta giả định rằng nước này đánh thuế thu nhập công ty và thuế thu nhập cá nhân. Trong hình TA.8, $I(r)$ mô tả đường cầu về nguồn vốn có thể đầu tư dưới dạng một hàm của chi phí trước thuế của vốn R , với giả định toàn dụng các nguồn lực của nền kinh tế. Đầu tư được giả thiết là sẽ được tiến hành cho đến điểm mà hiệu suất cận biên dự kiến của nó bằng chi phí của vốn. Khi đó, $I(R)$ thể hiện hiệu suất cận biên của đầu tư. Để phục vụ ý đồ của thí dụ này, chúng ta giả thiết các công ty phải chịu thuế thu nhập, trong đó lợi suất tư nhân thấp hơn lợi suất xã hội một khoản bằng thuế. $I(i)$ là mức lợi tức sau thuế của đầu tư tư nhân. Sự khác nhau giữa $I(i)$ và $I(r)$ là thuế thu nhập, được giả định là một tỉ lệ phần trăm cố định.

Tương tự, $S(i)$ là đầu tư của khu vực tư nhân được biểu thị là một hàm của thị trường. $S(i)$ cho biết mối quan hệ giữa lượng tiết kiệm trên một đơn vị thời gian và lãi suất thị trường.

Hình TA.8. Chi phí kinh tế của vốn

S là tiết kiệm tư nhân

I là đầu tư tư nhân

Nguồn: Các tác giả

$S(r)$ là lợi tức tiết kiệm (r) sau khi trừ thuế thu nhập cá nhân. Vì thế, trong khi $S(r)$ cho biết lượng tiết kiệm mà người dân sẵn sàng để dành tại một mức lợi tức trước thuế cho trước, thì $S(i)$ lại cho biết mối quan hệ giữa tiết kiệm và lãi suất thị trường (i) cần có để người tiết kiệm có thể nhận được lợi tức trước thuế (r). Ban đầu, chúng ta giả định rằng chính phủ vay một lượng bằng chênh lệch giữa tiết kiệm tư nhân và đầu tư tư nhân: $S_0 - I_0$.

Lãi suất cân bằng thị trường được xác định là i_0 . Nếu chính phủ quyết định vay một lượng bằng $S' - I'$, thì cầu bổ sung sẽ đẩy lãi suất lên đến i' . Giống như trong trường hợp xi măng (xem hình TA.1), ở đó giá xi măng tăng lên đã gây ra tác động làm giảm cầu và tăng cung, tác động ròng của việc tăng lãi suất cũng sẽ làm giảm đầu tư tư nhân một lượng bằng $I_0 - I'$, và tăng tiết kiệm tư nhân từ S_0 lên S' . Để xác định chi phí cơ hội xã hội của vốn, chúng ta phải xác định giá trị mà xã hội gán cho lượng đầu tư bỏ lỡ khi phải chuyển vốn sang cho chính phủ

và tiêu dùng bị bỏ lỡ để tăng tiết kiệm từ S_0 lên S'_d .

Cũng như trong các trường hợp đã trình bày trước đây, diện tích tô đậm nằm dưới đường cung và đường cầu cho biết chi phí đối với xã hội của vốn mà chính phủ vay. Chi phí xã hội của việc chuyển vốn từ khu vực tư nhân sang khu vực công cộng có thể được phân nhỏ thành ba phần:

- Thặng dư tiêu dùng bị bỏ lỡ mà không bù đắp được bằng tăng thuế
- Thuế bị bỏ lỡ mà không bù đắp được bằng các khoản thu lợi tư nhân
- Thu nhập sau thuế bị bỏ lỡ của các nhà đầu tư tư nhân.

Tương tự, diện tích S_0baS_1 biểu thị chi phí xã hội đối với xã hội của việc tăng tiết kiệm. Phương trình (TA.7) trong trường hợp này trở thành:

$$(TA.12) \quad OCC = r_0 \left(\frac{\varepsilon S_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0} \right) - R_0 \left(\frac{\eta I_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0} \right)$$

Hãy xét thí dụ sau đây. Chúng ta hãy giả sử rằng trong đất nước đang xét không có lạm phát, và chỉ có một thị trường cho các khoản vốn có khả năng đầu tư. Giả sử chính phủ chỉ đánh một mức thuế thu nhập công ty là 40%, còn thuế thu nhập áp dụng cho các khoản tiết kiệm là 45%, và lãi suất thị trường là 10% một năm. Cũng giả sử rằng, lượng tiết kiệm là 120 đơn vị bản tệ và lượng đầu tư tư nhân là 100 đơn vị; vay của chính phủ là 20 đơn vị. Xét theo hình TA.8, điều này có nghĩa là $I_0 = 100$ và $S_0 = 120$. Vì thuế suất công ty là 40% nên lợi tức công ty trước thuế trả cho vốn tự có R_0 là $16,67 = 10/(1 - 0,4)$. Tương tự, lợi tức sau thuế của đầu tư r_0 , là $6,5 = 10 \times (1 - 0,45)$.

Trong phép tính gần đúng đầu tiên đối với chi phí cơ hội của vốn, chúng ta giả định độ co giãn theo lãi suất của tiết kiệm và đầu tư là như nhau. Trong trường hợp này, quyền số chỉ phụ thuộc duy nhất vào tỉ lệ đầu tư và tiết kiệm, được tính bằng phần trăm so với tổng tiết kiệm và đầu tư:

$$(TA.13) \quad W_i = \frac{I_0}{S_0 - I_0}$$

$$(TA.14) \quad W_s = \frac{S_0}{S_0 - I_0}$$

trong trường hợp này, OCC sẽ bằng:

$$OCC = 16,67 \times 0,45 + 6,5 \times 0,55 = 11,2$$

Trong phép tính gần đúng thứ hai, chúng ta lại sử dụng ước tính thô của độ co giãn theo lãi suất của cầu về đầu tư và cung về tiết kiệm. Chúng ta không cần biết về độ co giãn mà chỉ cần biết ước tính về tỉ số giữa chúng. Chẳng hạn, độ co giãn của cầu về đầu tư gấp bốn lần độ co giãn của cầu về tiết kiệm. Các quyền số mới của chúng ta sẽ là:

$$W_s = \frac{4 \times 100}{4 \times 100 + 120} = 0,769$$

và $W_i = 1 - W_s = 0,231$. Ước tính mới về OCC sẽ bằng:

$$OCC = 16,67 \times 0,769 + 6,5 \times 0,231 = 14,3$$

Cũng như trong trường hợp tỉ giá hối đoái bóng, không cần phải biết giá trị chính xác của độ co giãn - ước tính về giá trị tương đối của chúng là đủ.

Hệ thống đa thuế suất đánh vào chủ thể công ty và thuế thu nhập nhiều hạng sẽ làm cho vấn đề phức tạp thêm, nhưng nguyên tắc thì vẫn như cũ. Giả sử rằng có hai khu vực đầu tư: khu vực công ty chịu thuế thu nhập 40% và các chủ thể không phải là công ty thì được miễn thuế. Cũng giả sử có ba hạng người tiết kiệm, một hạng chịu thuế suất thu nhập cận biên 15%, hạng thứ hai chịu thuế suất thu nhập cận biên 30%, và hạng thứ ba chịu thuế suất biên 45%. Chúng ta cũng giả định độ co giãn theo lãi suất của đầu tư đối với khu vực công ty cao hơn độ co giãn đối với khu vực ngoài công ty, còn độ co giãn theo lãi suất của người tiết kiệm sẽ giảm dần khi thu nhập tăng lên. Chúng thể hiện ở những số liệu cơ bản dưới đây:

Đối với phép tính gần đúng đầu tiên của OCC, chúng ta giả sử tất cả độ co giãn đều như nhau. Điều này có nghĩa là khi lãi suất tăng để đáp ứng lại việc chính phủ đi vay, mỗi khu vực đầu tư sẽ giảm cầu về vốn của mình theo tỉ lệ tương ứng với tỉ

Khu vực	Thuế suất (%)	Số lượng (đôla)	Lợi tức tương ứng (%)	Độ co giãn
Công ty	0,40	150	$16,67 = 10 / (1 - 0,4)$	-2,0
Ngoài công ty	0,00	50	10,00	-1,5
Tổng đầu tư		200		
Người tiết kiệm				
Thu nhập thấp	0,15	70	$8,50 = 10 \times (1 - 0,15)$	1,0
Thu nhập trung bình	0,30	100	$7,00 = 10 \times (1 - 0,30)$	0,7
Thu nhập cao	0,40	150	$6,00 = 10 \times (1 - 0,4)$	0,5
Tổng tiết kiệm		320		

trọng của khu vực đó trong tổng hai khu vực. Tương tự, mỗi nhóm người tiết kiệm sẽ tăng tiết kiệm của mình tỉ lệ với đóng góp hiện nay của họ. Khi đó, OCC sẽ là bình quân gia quyền của lợi tức trước thuế trên đầu tư trong khu vực tư nhân hay hiệu suất cận biên của vốn trong khu vực tư nhân và lợi tức trước thuế đối với người tiết kiệm tư nhân hay ý thích tiêu dùng theo thời gian của các nhóm người tiết kiệm khác nhau. Khi quyền sở bằng tỉ lệ góp vốn, thì mỗi khu vực sẽ đóng góp vào tổng số như sau:

$$OCC = 16,67 \times 0,29 + 10,00 \times 0,10 + 8,50 \times 0,13 + 7,00 \times 0,19 + 6,00 \times 0,29 = 9,99$$

Tất nhiên, chúng ta biết rằng, mỗi khu vực đầu tư sẽ phản ứng khác nhau trước một sự thay đổi cho trước của lãi suất, và người tiết kiệm cũng sẽ phản ứng không giống nhau. Tóm lại, chúng ta cần tính đến nhiều độ co giãn khác nhau của cung và cầu. Nếu chúng ta tính đến độ co giãn và tính toán lại OCC, chúng ta được:

$$OCC = 16,67 \times 0,51 + 10,00 \times 0,13 + 8,50 \times 0,12 + 7,00 \times 0,12 + 6,00 \times 0,13 = 12,35$$

Vay nước ngoài thường là một nguồn vốn quan trọng có thể và cần phải được tính đến khi tính toán OCC. Là những người cấp vốn, nhà tiết kiệm nước ngoài cần được đưa vào trong một hạng người tiết kiệm khái quát và đưa vào phép phân tích giống như tất cả những người tiết kiệm khác. Nếu nhà tiết kiệm

nước ngoài là một nguồn vốn quan trọng và độ co giãn của cung của người nước ngoài cao, thì OCC sẽ đúng bằng chi phí vay nước ngoài. Kết quả này có thể nhận thấy khi chúng ta đưa thêm vay nước ngoài vào phương trình (TA.12):

$$(TA.15) \text{ OCC} = r \left(\frac{\varepsilon S_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0 + \mu F_0} \right) - R \left(\frac{\eta I_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0 + \mu F_0} \right) + f \left(\frac{\mu F_0}{\varepsilon S_0 - \eta I_0 + \mu F_0} \right)$$

Nếu , độ co giãn của cung về nguồn vốn nước ngoài rất lớn, thì quyền sở tương đối của chi phí vay vốn f sẽ chi phối phương trình (TA.15). Đây là phần bằng tiền trong phần thảo luận của hình TA.3 và TA.4 nêu trên, có liên quan đến chi phí cơ hội của hàng hoá tham gia ngoại thương. Với những nước nhỏ đứng trước cung co giãn vô hạn về vốn, thì chi phí vay nước ngoài sẽ cho ta OCC. Nếu một nước đối mặt với cung không co giãn vô hạn về vốn nước ngoài, thì chi phí cận biên của nguồn vốn nước ngoài sẽ bằng $P(1 + 1/\mu)$, trong đó P là chi phí trung bình của vốn nước ngoài.

Tất cả các lãi suất nêu trên đều biểu thị theo giá trị thực. Nếu giá trị này được biểu thị dưới dạng danh nghĩa thì nhà phân tích phải điều chỉnh chúng theo lạm phát. Công thức chung để điều chỉnh theo lạm phát là:

$$(TA.16) \quad R_r = \frac{R_n - i}{(1 + i)}$$

với R_r là lãi suất thực, R_n là lãi suất danh nghĩa, và i là tỉ lệ lạm phát dự kiến. Hộp TA.2 sẽ trình bày việc áp dụng những khái niệm này ở Indônêxia.

Mức lương bóng

Bạn có thể áp dụng cùng những nguyên tắc cơ bản vào tính toán chi phí cơ hội xã hội của lao động. Tuy nhiên, việc áp dụng chúng phức tạp hơn rất nhiều do tính chất cực kỳ đa dạng về loại hình lao động, tùy theo kỹ năng, khu vực trong từng nước, và thậm chí cả nghề nghiệp cụ thể. Bức tranh này còn phức tạp

Hộp TA.2. Chi phí cơ hội của vốn ở Indônêxia

Jenkins và El-Hifnawi (1993) đã ước tính chi phí cơ hội của vốn cho Indônêxia năm 1992. Tính toán của họ được tóm tắt trong bảng dưới đây. Jenkins và El-Hifnawi bắt đầu bằng việc chia các nhà đầu tư và tiết kiệm ra thành hộ gia đình, doanh nghiệp, chính phủ và nhà tiết kiệm nước ngoài. Từ các tài khoản quốc gia, họ tính được tỉ trọng đầu tư và tiết kiệm của từng nhóm, như đã trình bày trong cột 1.

Bước tiếp theo, họ tính toán lợi tức đầu tư danh nghĩa cận biên cho từng nhóm với giả định, tối thiểu thì lợi tức đầu tư cũng bằng lãi suất đi vay. Đối với hộ gia đình, Jenkins và El-Hifnawi đã ước tính lợi tức đầu tư danh nghĩa sau thuế là 23% - lãi suất trung bình đối với các khoản vay cho doanh nghiệp qui mô nhỏ - và lợi tức danh nghĩa cận biên đối với các doanh nghiệp là 19%. Đầu tư của chính phủ được giả định là độc lập với lãi suất.

Về phía tiết kiệm, Jenkins và El-Hifnawi đã dùng lãi suất tiền gửi sáu tháng dự kiến là 16%. Đối với doanh nghiệp, họ ước tính lợi tức trên vốn tự có là 18,9%. Tiết kiệm của chính phủ được giả định là độc lập với lãi suất. Cuối cùng, Jenkins và El-Hifnawi đã ước tính chi phí vay nước ngoài là lãi suất LIBOR cộng 3 điểm, hay 9,28%.

Bước tiếp theo, Jenkins và El-Hifnawi đã tính các mức lợi tức có liên quan cho từng nhóm (lợi tức gộp cho nhà đầu tư và lợi tức ròng cho người tiết kiệm). Đối với hộ gia đình, Jenkins và El-Hifnawi bắt đầu với lợi tức danh nghĩa trước thuế 23%. Họ tính toán mức thuế phải trả bằng cách giả định rằng hộ gia đình phải chịu phí tổn trả lãi bằng 30% tổng lợi tức, hay chính phủ sẽ lấy đi 30% tổng lợi tức mang về cho hộ gia đình dưới dạng thuế thu nhập. Họ ước tính gánh nặng thuế là $[GR - (0,30 \times GR)] \times 0,15$, và biểu thị lợi tức sau thuế như sau: $0,23 = GR - \text{Thuế} = GR - [GR - (0,30 \times GR)] \times 0,15$. Giải phương trình để tìm GR (lợi tức gộp) họ tính được bằng 25,7%. Tương tự, đối với khu vực doanh nghiệp, họ ước tính mức lợi tức là 25,6%. Lãi suất vốn vay là 19%, thuế suất thu nhập 25%, và thuế giá trị gia tăng tương đương với 10% lợi nhuận.

Sau đó, Jenkins và El-Hifnawi đã dùng phương trình sau để tính lợi tức danh nghĩa gộp cả thuế: $GR = 0,19 / [(1 - VAT) \times \{(1 - \%D) \times MTR\}]$, với $\%D$ là tỉ lệ trả lãi tính bằng phần trăm của lợi nhuận gộp và MTR là thuế suất biên. Đối với người tiết kiệm, Jenkins và El-

(Xem tiếp trang sau)

Hộp TA.2. (Tiếp)

Hifnawi đơn giản đã trừ thuế khỏi lợi tức gộp để tính ra lợi tức ròng. Cuối cùng, họ điều chỉnh mỗi mức lợi tức theo lạm phát bằng cách sử dụng phương trình (TA.15). Cột 6 thể hiện lợi tức thực cho mỗi khu vực.

Đối với vốn nước ngoài, Jenkins và El-Hifnawi đã dùng bình quân gia quyền của các khoản vay theo lãi suất cố định và lãi suất biến đổi. Đối với các khoản vay theo lãi suất cố định, họ tính lãi suất thực là 4,07%. Với các khoản vay theo lãi suất biến đổi, họ giả định độ co giãn của cung là 2 và ước tính tỉ trọng của tổng vay nước ngoài với lãi suất biến đổi 60%. Dùng $MC = P(1 + 1/\mu)$, Jenkins và El-Hifnawi đã tính được chi phí thực cận biên của khoản vay theo lãi suất biến đổi là 6,11%: $4,07 \times [1 + 1/2]$. Sau đó, Jenkins và El-Hifnawi đã tính chi phí vốn nước ngoài bằng cách gán cho mỗi lãi suất một quyền số bằng tỉ trọng tương ứng của chúng: $(4,07\%)(0,4) + (6,11\%)(0,6) = 5,3\%$.

Cột 7 cho biết độ co giãn mà Jenkins và El-Hifnawi đã giả định cho mỗi khu vực. Cột 8 thể hiện tỉ trọng trong nguồn vốn mà mỗi khu vực tối thiểu đã đóng góp khi lãi suất tăng. Cuối cùng, cột 9 cho biết lợi tức gia quyền với quyền số là tỉ trọng trong cột 8. Dòng cuối cùng cho biết chi phí cơ hội của vốn đối với Ấnô-nê-xia mà Jenkins và El-Hifnawi đã tính được.

Khu vực	Lợi tức		Thuế	Lợi tức		Lợi tức	Độ co	Lợi tức	
	Tỉ trọng	danh nghĩa		thu liên	Lạm phát			gia quyền	Wi
	(%)	(%)	nhập	(%)		(%)	(%)	(%)	(%)
<i>Khu vực đầu tư</i>									
Hộ gia đình	19.7	23.0	15.0	25.7	7.5	16.9	-1.0	13.4	2.28
Doanh nghiệp	56.8	19.0	25.0	25.6	7.5	16.8	-1.0	38.7	6.51
Chính phủ	23.5						0.0	0.0	0.00
<i>Khu vực tiết kiệm</i>									
Hộ gia đình	33.6	16.0	15.0	13.6	7.5	5.6	0.5	11.5	0.65
Doanh nghiệp	41.1	18.9	25.0	14.2	7.5	6.2	0.5	14.0	0.87
Chính phủ	8.9						0.0	0.0	0.00
Nước ngoài	16.4	9.3	0.0	9.3	5.0	5.3	2.0	22.4	1.19
Chi phí cơ hội của vốn									11.50

Nguồn: Jenkins và El-Hifnawi (1993).

hơn nữa khi có sự can thiệp của chính phủ, như qui định về tiền lương tối thiểu, lương thất nghiệp và thuế thu nhập. Tuy nhiên, nguyên tắc cơ bản - tức là giá trị đối với xã hội của lao động dành cho dự án bằng bình quân gia quyền của những giá trị mà xã hội gán cho các loại lao động khác nhau mà dự án sử dụng - cũng có thể áp dụng được ở đây.

Trước hết, chúng ta hãy xét trường hợp đơn giản nhất, khi thị trường toàn dụng nhân công và chỉ có một méo mó là thuế thu nhập đánh vào lương. Chi phí lao động trong trường hợp này sẽ là bình quân gia quyền của mức lương thị trường, đại lượng thể hiện giá trị đối với người sử dụng lao động của những lao động phải từ bỏ và tiền lương sau thuế mà người lao động nhận được. Trường hợp giản đơn này nhanh chóng trở nên phức tạp. Bạn có thể chuyển lao động từ các vùng khác ngoài địa bàn mà dự án tọa lạc hay từ các công việc khác. Trong mỗi trường hợp đều có thể có một tác động ngoại ứng nào đó. Thí dụ, do chuyển lao động từ nơi này sang nơi khác mà thuế có thể thất thu hoặc thu được thêm. Cũng có thể có thêm những đặc lợi kinh tế nếu những người mới được tuyển dụng sẵn sàng đi làm với mức lương thấp hơn mức lương hiện trả.

Nếu có thất nghiệp thì sự phức tạp tăng lên gấp bội. Thí dụ, ngân sách công cộng có thể tiết kiệm được nếu tiền trả lương thất nghiệp giảm do dự án tạo ra được những chỗ làm mới. Lao động chuyển cũng có thể hiện đang thuộc thành phần thất nghiệp, hay chuyển từ khu vực không chính thức đến, v.v... Trong mỗi trường hợp, bất kể một tác động ngoại ứng nào cũng đều ảnh hưởng đến việc định giá lao động.

Tất nhiên, loại méo mó phổ biến nhất là qui định về tiền lương tối thiểu. Tiền lương tối thiểu được qui định trên mức lương cân bằng thị trường đã khiến thất nghiệp tăng, kể cả cái mà các tác giả gọi là "thất nghiệp tự nguyện trá hình", tức là nhóm thất nghiệp gồm những người sẵn sàng đi làm với mức lương tối thiểu nhưng mức lương bảo lưu của họ lại còn cao hơn cả mức lương cân bằng thị trường. Qui định về tiền lương tối thiểu cũng làm xuất hiện các thị trường bị phân đoạn - các "thị trường được bảo hộ" và "thị trường tự do". Việc tăng thêm số

việc làm trong khu vực được bảo hộ sẽ rút công nhân ra khỏi khu vực thị trường tự do, cũng như ra khỏi nhóm thất nghiệp tự nguyện trá hình. Điều này làm cho giá cung trung bình sẽ cao hơn mức lương trên thị trường tự do, nhưng thấp hơn mức lương tối thiểu. Để đo lường tất cả những tác động này, đòi hỏi phải có rất nhiều thông tin và có thể không đáng lo ngại nếu NPV của dự án không nhạy cảm với việc định giá lao động. Vì những lý do đó nên trong cuốn sách này, chúng tôi đã đề nghị một cách tiếp cận đơn giản nhưng thực tiễn dựa trên phân tích độ nhạy.

Nếu thị trường hoạt động có hiệu quả và không có qui định về tiền lương tối thiểu, hay tình trạng thất nghiệp ít, thì trong hầu hết các trường hợp, mức lương hiện hành là một giá trị gần đúng rất tốt. Nếu có qui định về tiền lương tối thiểu, và thất nghiệp còn nặng nề, thì mức lương hiện hành trong khu vực bảo hộ có thể là giới hạn trên và mức chính sách lương hiện hành trong khu vực phi bảo hộ hay thị trường tự do có thể là giới hạn dưới. Nếu NPV không âm trong cả hai trường hợp, thì chi phí về lao động không liên quan đến quyết định đưa ra, và bạn có thể không cần phải tiếp tục hiệu chỉnh các ước tính. Nếu NPV âm tại mức lương tối thiểu nhưng không âm tại mức lương thị trường tự do, thì có thể cần tiến hành nghiên cứu thị trường để xác định nguồn cung cấp lao động cho dự án và để tính toán mức lương bóng.