

## Ghi chú Bài giảng 7

# Đầu tư công và quản lý đầu tư công ở Việt Nam

Trong môn Kinh tế Vĩ mô chúng ta đã biết rằng, đầu tư đóng một vai trò quan trọng không chỉ cho tăng trưởng kinh tế dài hạn mà còn liên quan đến các vấn đề mang tính chu kỳ kinh tế ngắn hạn. Đầu tư hay chi tiêu đầu tư (investment spending) là lưu lượng (flow) nhằm bổ sung cho dung lượng (stock) vốn thực tế (K). Trong các mô hình tăng trưởng, chẳng hạn như mô hình tăng trưởng tân cổ điển Solow mà chúng ta đã học, K là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến tăng trưởng của một quốc gia. Đến lượt mình, K lại được hình thành từ sự “bồi đắp” của chi tiêu đầu tư. Nói khác đi, đầu tư là dung lượng chi tiêu để sản xuất hàng hóa – là của cải và cũng là nguồn gốc của sự thịnh vượng – ngoài mục đích tiêu dùng trực tiếp.

Tuy nhiên cũng cần phải lưu ý rằng, không phải bất cứ một khoản chi tiêu nào không nhằm mục đích tiêu dùng trực tiếp thì cũng gọi là chi tiêu đầu tư. Thay vào đó, chi lưu lượng chi tiêu làm tăng năng lực sản xuất hàng hóa mới được tính là đầu tư. Có một vài tiêu chí kinh tế để đo lường hoạt động đầu tư, chẳng hạn như giá trị hiện tại ròng (NPV) phải dương hoặc/và tỷ suất sinh lợi nội tại (IRR) phải lớn hơn chi phí sử dụng vốn. Bên cạnh đó chúng ta cũng cần phải hiểu rằng không phải bất cứ khoản tiền nào được chi ra cho một dự án đầu tư cũng được xem là giá trị đầu tư, thay vào đó khoản tiền đã chi ra chỉ là giá trị kế toán hay giá trị sổ sách mà thôi. Giá trị đầu tư là giá trị thị trường của tài sản hay dự án khi nó được chuyển quyền sở hữu cho những chủ thể khác theo các tiêu chuẩn thị trường. Giá trị đầu tư có thể lớn hơn hoặc thấp hơn giá trị sổ sách. Phần chênh lệch này cũng là một cách để đánh giá tính hiệu quả hay không hiệu quả của một dự án đầu tư hay một tài sản được hình thành.

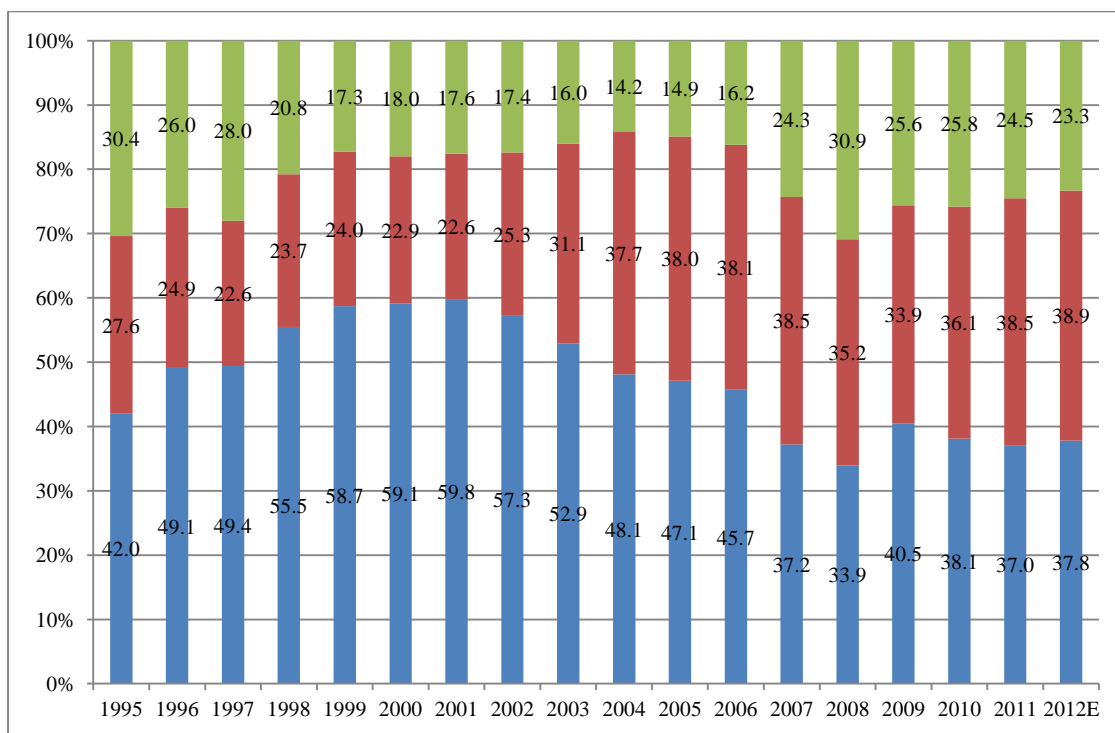
Ở Việt Nam, thuật ngữ “vốn đầu tư” được sử dụng phổ biến hơn. Theo đó, vốn đầu tư được hiểu là “toàn bộ những chi tiêu để làm tăng hoặc duy trì tài sản vật chất trong một thời kỳ nhất định ... thường được thực hiện qua các dự án đầu tư và một số chương trình mục tiêu quốc gia với mục đích chủ yếu là bổ sung tài sản cố định và tài sản lưu động.” Như vậy, khái niệm vốn đầu tư ở đây thường được gắn cụ thể với số vốn hay ngân sách dành để cấp cho một dự án đầu tư hay một chương trình cụ thể. Trên thực tế, do tình trạng “ống bơ thùng” mà không phải tất cả ngân sách đầu tư đều giúp hình thành tài sản (capital formation) hay bổ sung vào dung lượng tài sản (capital stock). Nói khác đi, khái niệm “vốn đầu tư” ở Việt Nam không phải vốn (capital) mà cũng không phải là “đầu tư” (investment). Ở Việt Nam không có thống kê chính thức chỉ tiêu trữ lượng vốn (K) mà chỉ ước tính. Như một số ước tính cho thấy, thay đổi tổng tích lũy tài sản chỉ xấp xỉ 65-75% vốn đầu tư và tỷ lệ này đang có xu hướng giảm dần.

Nếu phân theo khu vực kinh tế thì đầu tư có thể chia thành đầu tư tư nhân (private investment) và đầu tư công (public investment). Đầu tư công được hiểu là đầu tư của khu vực nhà nước, không chỉ bao gồm đầu tư từ nguồn ngân sách của chính phủ mà còn của chính quyền địa phương, đầu tư từ nguồn trái phiếu chính phủ, tín dụng đầu tư qua kênh ngân hàng phát triển, và kể cả đầu tư của các doanh nghiệp nhà nước. Luật Đầu tư công vừa được Quốc hội thông qua năm 2014 định nghĩa: Đầu tư công là hoạt động đầu tư của nhà nước vào các chương trình, dự án xây dựng kết cấu hạ tầng kinh tế - xã hội và đầu tư vào các chương trình, dự án phục vụ phát triển kinh tế - xã hội. Nguồn vốn để tài trợ cho các hoạt động đầu tư công bao gồm vốn ngân sách nhà nước, vốn công trái quốc gia, vốn trái phiếu Chính phủ, vốn trái phiếu chính quyền địa phương, vốn hỗ trợ phát triển chính thức (ODA) và vốn vay ưu đãi của các nhà tài trợ nước ngoài, vốn tín dụng đầu tư phát triển của Nhà nước, vốn đầu tư từ nguồn thu để lại cho đầu tư nhưng chưa đưa vào cân đối ngân sách nhà nước, các khoản vốn vay của ngân sách địa phương để đầu tư.

Ở các nền kinh tế phát triển, đầu tư của khu vực nhà nước chỉ chiếm một tỷ phần rất nhỏ trong tổng đầu tư của toàn bộ nền kinh tế. Vai trò của nhà nước chỉ là hỗ trợ cho khu vực tư nhân hoặc nếu phải đầu tư thì chỉ đầu tư vào các lĩnh vực mang lại lợi ích kinh tế nhưng tư nhân không muốn đầu tư do không có lợi ích tài chính hoặc không thể đầu tư do quá rủi ro mà không thể bảo hiểm. Ngược lại ở các nền kinh tế chuyển đổi, vai trò của nhà nước vẫn luôn giữ vị trí quan trọng trong mọi hoạt động của nền kinh tế. Ở các nước này, đầu tư của khu vực nhà nước thường chiếm một tỷ trọng tương đối lớn trong tổng đầu tư của nền kinh tế.

Ở Việt Nam, đầu tư của khu vực nhà nước hiện chiếm khoảng gần 40% tổng đầu tư của xã hội. 60% còn lại là của khu vực kinh tế ngoài nhà nước (tư nhân trong nước) và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài. Vai trò của khu vực kinh tế trong nước đang ngày càng lớn mạnh và hiện đã là một đối trọng thực sự của khu vực kinh tế nhà nước. Trong khi đó, khu vực đầu tư nước ngoài, sau một thời kỳ mở rộng vào giữa thập niên 1990, đã thu hẹp đáng kể sau khủng hoảng Đông Á 1997 và đã hồi phục mạnh mẽ trở lại sau khi Việt Nam gia nhập WTO 2007.

**Hình 1: Cơ cấu vốn đầu tư phát triển toàn xã hội 1995-2012 (%)**

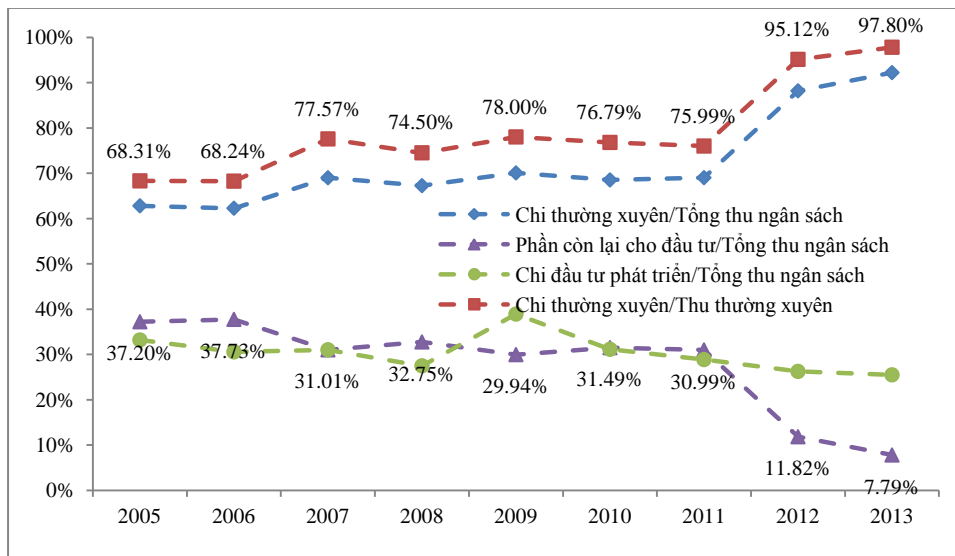


*Nguồn:* Tổng cục Thống kê

Đầu tư công ở Việt Nam bao gồm đầu tư từ nguồn ngân sách - ở đó một phần dành cho chi thường xuyên và phần còn lại dành cho chi đầu tư phát triển. Số liệu về cơ cấu chi tiêu ngân sách ở

Hình 2 cho thấy tỷ trọng chi ngân sách cho đầu tư phát triển chiếm khoảng 30% cho đến năm 2011 nhưng giảm đáng kể chỉ còn xấp xỉ 10% từ năm 2012 đến nay. Cơ cấu chi tiêu như vậy thể hiện tính không bền vững của ngân sách. Một mặt phần chi thường xuyên quá lớn đã cho thấy bộ máy quản lý hành chính nhà nước đang phình to nhanh chóng như thế nào, đặc biệt trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế đang bị suy giảm. Mặt khác phần chi đầu tư phát triển quá ít cũng đang đặt ra các thách thức về mặt tăng trưởng trong trung và dài hạn.

**Hình 2: Cơ cấu chi tiêu ngân sách của Việt Nam**



Nguồn: Tính toán từ số liệu của Bộ Tài chính

Đầu tư công từ nguồn ngân sách thường tập trung vào đầu tư xây dựng các công trình kết cấu hạ tầng kinh tế - xã hội không có khả năng thu hồi vốn do trung ương quản lý. Ngoài ra, đầu tư công từ ngân sách còn để hỗ trợ cho các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tế, các tổ chức tài chính của Nhà nước; hoặc thậm chí dùng để góp vốn cổ phần, liên doanh vào các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực cần thiết có sự tham gia của Nhà nước.

Đầu tư của khu vực nhà nước ở Việt Nam hiện diện ở hầu khắp các lĩnh vực của nền kinh tế, từ khai khoáng, chế biến - chế tạo cho đến thông tin - truyền thông, giáo dục - đào tạo, v.v... Luật Đầu tư công (2014) quy định các lĩnh vực đầu tư công bao gồm: (i) Đầu tư các chương trình, dự án kết cấu hạ tầng kinh tế - xã hội; (ii) Đầu tư phục vụ hoạt động của các cơ quan nhà nước, đơn vị sự nghiệp, tổ chức chính trị, tổ chức chính trị - xã hội ở trong nước và ở nước ngoài; (iii) Đầu tư và hỗ trợ hoạt động cung cấp sản phẩm, dịch vụ công ích; (iv) Đầu tư bằng vốn đầu tư công trong phần Nhà nước tham gia thực hiện các dự án theo hình thức đối tác công tư. Dù vốn đầu tư của nhà nước hiện diện ở nhiều lĩnh vực kinh tế nhưng tỷ trọng vốn đầu tư nhà nước trong tổng vốn đầu tư xã hội ở hầu hết các lĩnh vực đều giảm đáng kể.

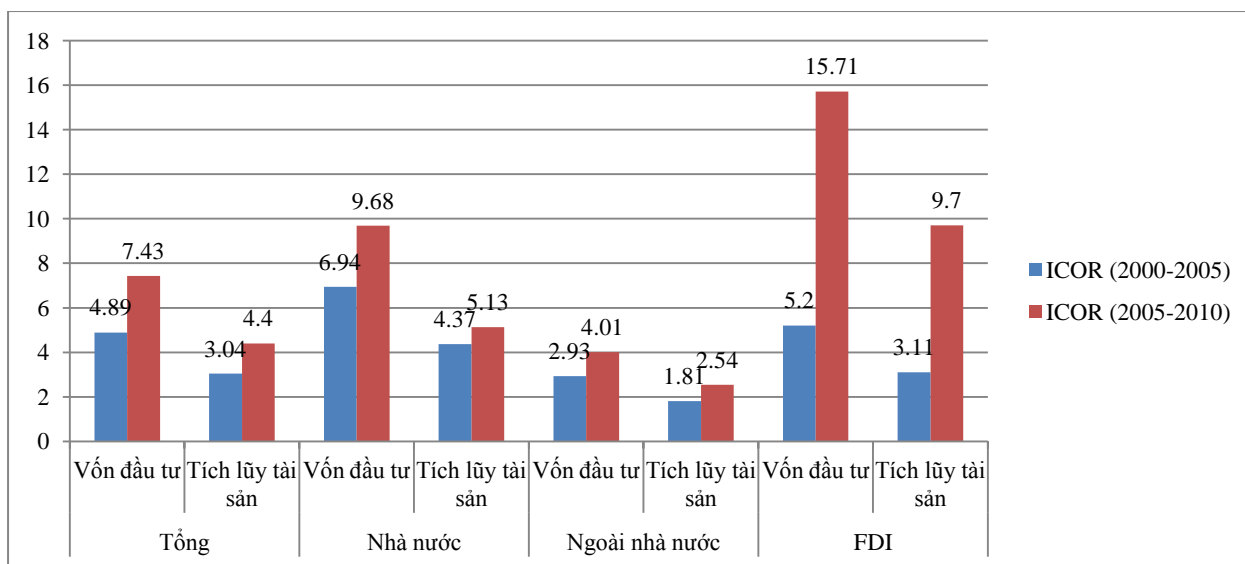
Ở khía cạnh phân cấp đầu tư công, cơ cấu đầu tư hiện gần như chia đều giữa cấp trung ương và cấp địa phương và đang có xu hướng dịch chuyển chậm từ vai trò đầu tư của cấp trung ương là chủ yếu sang cấp địa phương. Luật Đầu tư công (2014) cũng quy định rất rõ thẩm quyền quyết định đầu tư công của các cấp. Theo đó, Quốc hội quyết định chủ trương đầu tư đối với các chương trình mục tiêu quốc gia và các dự án quan trọng quốc gia. Chính phủ quyết định chủ trương đầu tư đối với các chương trình đầu tư công sử dụng vốn NSTU, vốn công trái QG, vốn TPCP, vốn tín dụng ĐTPT của Nhà nước, vốn đầu tư từ nguồn thu để lại cho đầu tư nhưng chưa đưa vào cân đối NSNN. Thủ tướng quyết định chủ trương đầu tư đối với các dự án đầu tư nhóm A, các dự án đầu tư sử dụng vốn NSTU do MTTQVN, cơ quan trung ương của tổ chức chính trị - xã hội, tổ chức xã hội quản lý; dự án đầu tư khẩn cấp sử dụng vốn NSTU của các bộ, tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương; chương trình, dự án đầu tư sử dụng vốn ODA và vốn vay ưu đãi của các nhà tài trợ nước ngoài và các chương trình, dự án khác theo quy định của Chính phủ. Người đứng đầu các bộ, cơ quan trung ương quyết định các dự án đầu tư nhóm B và nhóm C và các chương

trình, DADT sử dụng vốn ODA do cơ quan mình quản lý. Hội đồng nhân dân các cấp sẽ được giao quyết định định chủ trương đầu tư, chương trình đầu tư bằng toàn bộ vốn cân đối NSDP, vốn trái phiếu chính quyền địa phương và các khoản vốn đầu tư nhưng chưa đưa vào cân đối NSDP thuộc thẩm quyền quyết định của HĐND các cấp; HĐND cấp tỉnh thông qua chủ trương đầu tư dự án đầu tư nhóm A sử dụng vốn đầu tư công trước khi UBND cấp tỉnh báo cáo Thủ tướng CP quyết định chủ trương đầu tư; Quyết định chủ trương ĐT các DA trọng điểm nhóm B thuộc cấp mình quản lý. Chủ tịch UBND các cấp quyết định chủ trương đầu tư DA thuộc cấp mình quản lý.

Xét theo mục đích sử dụng, đầu tư nhà nước cho lĩnh vực kinh tế luôn chiếm tỷ trọng rất cao lên đến 77%, trong khi đầu tư cho mục đích quản lý nhà nước cũng như các vấn đề xã hội chỉ chiếm tỷ trọng rất thấp. Điều này cho thấy nhà nước vẫn muốn trực tiếp tham gia vào các hoạt động kinh tế thay vì làm chức năng quản lý và kiến tạo thị trường.

Đầu tư công từ nguồn ngân sách nhà nước so với các nguồn khác hiện vẫn chiếm tỷ trọng chủ yếu, khoảng 50%. Trong khi đó, đầu tư công từ nguồn vốn vay, sau một thời kỳ giảm sút về mặt tỷ trọng trong giai đoạn 2006-2009 thì nay đã bắt đầu gia tăng trở lại. Phần đầu tư từ nguồn vốn của các DNNN và các nguồn vốn khác chỉ chiếm chưa tới 7% tổng vốn đầu tư xã hội. Phần vốn đầu tư của các DNNN này mới chỉ tính phần vốn tự có của các DNNN mà chưa tính đến nguồn vốn vay của chúng. Với tổng dư nợ của các tập đoàn, tổng công ty nhà nước lên đến trên 1,5 triệu tỉ đồng, chiếm hơn 40% tổng dư nợ tín dụng của nền kinh tế, thì rõ ràng tỷ trọng vốn đầu tư của khu vực DNNN quả là một con số khổng lồ. Phần vốn đầu tư của khu vực công quá lớn, đặc biệt là của khu vực DNNN, chắc chắn sẽ có tác động chèn lấn nguồn vốn đầu tư dành cho các thành phần kinh tế khác, đặc biệt là khu vực doanh nghiệp tư nhân, trong đó chủ yếu là doanh nghiệp nhỏ và vừa (SMEs). Ở phương diện này chúng ta không khó để giải thích vì sao chi phí tiếp cận vốn của khu vực tư nhân luôn ở mức quá cao, mà ngay cả khi có thể chấp nhận mức lãi suất cao đó thì cũng chưa hẳn đã có thể tiếp cận được vốn.

**Hình 3: Hiệu quả đầu tư của các khu vực kinh tế**



*Nguồn:* Bùi Trinh (2012)

Đầu tư của khu vực nhà nước chiếm tỷ trọng quá lớn nên lẽ đương nhiên động lực của tăng trưởng kinh tế phải được kỳ vọng ở khu vực này. Tuy nhiên thực tế cho thấy hiệu quả sử dụng vốn của khu vực kinh tế nhà nước luôn ở mức rất thấp so với thành phần kinh tế tư nhân, thậm chí là đang có xu hướng kém hơn so với thời kỳ trước đây. Tính toán của Bùi Trinh (2012) cho thấy hệ số ICOR của khu vực nhà nước luôn

ở mức rất cao so với khu vực ngoài nhà nước và đang có xu hướng ngày càng kém hơn. Khu vực FDI có hệ số ICOR cao nhất nhưng không thể khẳng định rằng khu vực này là kém hiệu quả nhất. Vấn đề ở đây là số liệu của khu vực FDI là không đáng tin cậy. Tình trạng “lỗ giả lãi thật” để tránh thuế và chuyển giá của khu vực FDI như chúng ta biết thời gian qua phần nào phản ánh bức tranh thực trạng của khu vực FDI.

Nhận ra thực trạng yếu kém của đầu tư công, Quốc hội và Chính phủ cũng có những động thái và chính sách để tái cấu trúc đầu tư công, chẳng hạn như Quốc hội đã ban hành Nghị quyết số 12/2011/QH13 khống chế về danh mục và tổng mức phát hành vốn TPCP trong cả giai đoạn 2011 - 2015 là 225.000 tỷ đồng. Nghị quyết 12 cũng yêu cầu CP thực hiện rà soát, cắt, giảm, giãn, hoãn, chuyển đổi hình thức đầu tư đối với các dự án không được tiếp tục sử dụng nguồn vốn TPCP trong giai đoạn 2011 - 2015. Trong khi đó, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Chỉ thị 1792/CT-TTg ngày 15/10/2011 về tăng cường quản lý đầu tư vốn ngân sách nhà nước và vốn trái phiếu Chính phủ. Tuy nhiên mọi thứ cho đến nay dường như vẫn dậm chân tại chỗ. Có lẽ việc tái cấu trúc đầu tư công ở Việt Nam không phải là các vấn đề mang tính quy trình và thủ tục, thay vào đó nó nằm ở những tầng nấc sâu hơn của vấn đề thể chế kinh tế. Nếu không cải cách được cái nền tảng thể chế kinh tế rộng lớn hơn kia thì việc chỉ loay hoay với mớ thủ tục và quy trình sẽ không bao giờ có thể giúp giải quyết được những vấn đề muôn thuở của đầu tư công ở Việt Nam.