

## Hiệu quả đầu tư của nền kinh tế nhìn từ số liệu TCTK công bố cho năm 2011

Nguyễn Việt Phong, Bùi Trinh

Hệ số ICOR hay còn gọi là hệ số tăng vốn-sản lượng (Incremental Capital-Output Ratio, viết tắt là hệ số ICOR). Hệ số này phản ánh cần bao nhiêu đồng vốn tăng thêm để tạo ra một đơn vị tăng thêm của GDP. “Vốn là nhân tố quan trọng nhất tạo ra tăng trưởng kinh tế”, đặc biệt là một nền kinh tế phát triển dựa nhiều vào vốn như Việt Nam.

Trong bài viết này chúng tôi tập trung đưa ra kết quả tính toán hệ số ICOR cho 3 khu vực sở hữu để đánh giá khu vực nào là khu vực sử dụng vốn hiệu quả nhất ?

Theo báo cáo tình hình kinh tế xã hội Việt Nam do Tổng cục Thống kê công bố, GDP theo giá so sánh 1994 ước 584 nghìn tỷ đồng. Tổng vốn đầu tư theo giá thực tế 877.9 nghìn tỷ đồng. Nếu loại trừ yếu tố giá có thể thấy vốn đầu tư theo giá so sánh ước khoảng 338.5 nghìn tỷ đồng.

Về mặt chuẩn tắc, hệ số ICOR phải được tính cho một giai đoạn vì đồng vốn thường có độ trễ và phải sau một giai đoạn mới phát huy tác dụng. Vốn (hay tư bản - capital) tại một thời điểm nào đó được định nghĩa bằng giá trị tổng các đầu tư qua các năm, tính đến thời điểm đó. Theo quốc tế để tính toán giá trị vốn tại thời điểm nào đó người ta cộng tất cả các đầu tư trước đó, rồi trừ đi khấu hao TSCĐ.

Với phương pháp tiếp cận như trên, công thức tổng quát để tính khối lượng vốn của một năm nào đó là:

$$K(t) = K(t-1) + I(t) - \sigma (I(t)/2 + K(t-1))$$

Từ đó ICOR gọi là hệ số vốn sản lượng (Capital - Output ratio) hoặc:

$$ICOR = \Delta k = \frac{(K(t_n) - K(t_0))}{(GDP(t_n) - GDP(t_0))}$$

Kết quả tính toán ICOR cho 3 khu vực sở hữu và 3 giai đoạn (2000-2006; 2006-2011; 2000-2011) được cho ở **hình 1**.

Xét cả 3 giai đoạn, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (FDI) là khu vực hoạt động kém hiệu quả nhất về mặt sử dụng vốn, mặc dù trên thực tế khu vực này nhận được nhiều ưu đãi về mặt chính sách thu hút đầu tư và cũng là khu vực được kỳ vọng nhiều về thu hút lao động và phát triển công nghệ. Nhưng trong cả giai đoạn 2000-

2011, để tạo ra 1 đồng giá trị tăng thêm, khu vực này phải bỏ ra 10.13 đồng vốn. Còn xét trong giai đoạn 2006-2011, giá trị này phải là 17.42 đồng mới có được 1 đồng giá trị tăng thêm. Cũng cần lưu ý thêm, trong nhiều nghiên cứu trước đây đã chỉ ra rằng, khu vực FDI là khu vực có sự tăng trưởng chủ yếu dựa vào các yếu tố khác như tận dụng nguồn nhân lực phổ thông, giá rẻ, còn công nghệ chủ yếu là lạc hậu, đã khấu hao hết.

Đứng thứ 2 về mặt sử dụng vốn là khu vực Nhà nước. Trong cả giai đoạn 2000-2011, khu vực này bỏ ra 7.54 đồng để có được 1 đồng giá trị tăng thêm. Trong giai đoạn 2006-2011, hiệu quả đầu tư vẫn tiếp tục giảm đi khi phải đầu tư 7.98 đồng mới tạo ra được 1 đồng giá trị tăng thêm.

Ấn tượng nhất vẫn là khu vực ngoài Nhà nước, mặc dù trong giai đoạn vừa qua, khu vực này chịu tác động nhiều nhất của khủng hoảng kinh tế, chính sách thắt chặt tiền tệ của Chính phủ, lãi suất ngân hàng tăng, tiếp cận nguồn vốn vay khó khăn... nhưng hiệu quả sử dụng đồng vốn lại hiệu quả nhất. Ngay cả trong giai đoạn 2006-2011, mức đầu tư để tạo ra 1 đồng giá trị tăng thêm của khu vực này cũng chỉ là 4.32 đồng. Đây phải chăng là một nghịch lý khi với đóng góp vào trong GDP lên đến khoảng 50%, thực chất có thể thấy khu vực ngoài Nhà nước lại là đầu tàu kéo cả nền kinh tế dù không được ưu đãi về mặt chính sách như khu vực doanh nghiệp Nhà nước và FDI ?

**Hình 1: ICOR theo 3 khu vực sở hữu cho 3 giai đoạn từ 2000-2011**

