



Đầu tư công “lấn át” đầu tư tư nhân?

Góc nhìn từ mô hình thực nghiệm VECM

TS. Tô Trung Thành

Đầu tư công “lấn át” đầu tư tư nhân?

Góc nhìn từ mô hình thực nghiệm VECM

TS. Tô Trung Thành¹

Tóm tắt

Yêu cầu tái cấu trúc đang đặt ra cấp thiết trong bối cảnh Việt Nam bước vào giai đoạn phát triển 2011-2020, trong đó, một trọng tâm là tái cơ cấu đầu tư công. Bài viết với mục đích nghiên cứu liệu đầu tư công ảnh hưởng tiêu cực hay tích cực đến đầu tư tư nhân sẽ đóng góp vào khuyến nghị chính sách một cách thiết thực, đồng thời bổ sung khoảng trống trong nghiên cứu thực nghiệm ở Việt Nam. Tác giả sử dụng mô hình VECM với số liệu thu thập từ 1986-2010 để ước lượng các hàm phản ứng và các hệ số co giãn. Theo đó, hiện tượng đầu tư công “lấn át” đầu tư tư nhân được thể hiện rõ nét. Trung bình sau một thập niên, 1% tăng vốn đầu tư công ban đầu sẽ khiến đầu tư tư nhân bị thu hẹp 0.48%. Đồng thời, tác động đến GDP của đầu tư công là thấp so với tác động của đầu tư tư nhân. Bài viết hàm ý trong quá trình chuyển đổi mô hình kinh tế, cần giảm dần tỷ trọng đầu tư công, đồng thời tăng cường mạnh mẽ hiệu quả và chất lượng của đầu tư khu vực nhà nước.

Từ khóa: đầu tư công, đầu tư tư nhân, hiệu ứng “lấn át”, tái cơ cấu kinh tế, VECM

¹ Khoa Kinh tế học, ĐH Kinh tế quốc dân Hà Nội
Email: totrungthanh@gmail.com
Phone: 0942 399 337

Mục lục

1. Dẫn nhập.....	4
2. Tổng quan về đầu tư công tại Việt Nam	6
3. Phương pháp nghiên cứu và các kiểm định.....	9
4. Kết quả nghiên cứu thực nghiệm.....	10
5. Kết luận và khuyến nghị chính sách	14

Danh mục hình

Hình 1 Tốc độ tăng trưởng GDP và vốn đầu tư của các thành phần	6
Hình 2. Cơ cấu vốn đầu tư toàn xã hội.....	7
Hình 3. Phản ứng của các biến số đối với các cú sốc (thứ tự Choleski PI, Y, GI).....	12

Danh mục bảng

Bảng 1. Tốc độ tăng trưởng kinh tế và vốn đầu tư/GDP (1986-2010)	6
Bảng 2 . Hệ số ICOR thời kỳ 2000-2007	7
Bảng 3. Kiểm định nghiệm đơn vị (unit root test).....	9
Bảng 4. Kiểm định nhân quả dựa trên mô hình VECM.....	11
Bảng 5 Hệ số co giãn của đầu tư tư nhân theo đầu tư công sau 10 năm.....	14

1. Dẫn nhập

Kinh tế Việt Nam đã trải qua năm 2010 với tốc độ tăng trưởng GDP 6.78%, là mức tăng tương đối khá trong bối cảnh kinh tế thế giới còn nhiều biến động. Tuy nhiên, nền kinh tế đang tiếp tục đối mặt với những bất ổn kinh tế vĩ mô đã diễn ra và gia tăng mạnh trong những năm gần đây, đặc biệt là từ khi Việt Nam gia nhập WTO vào đầu năm 2007, như lạm phát cao, tỷ giá biến động mạnh và khó lường, thâm hụt thương mại dai dẳng, dự trữ ngoại hối mỏng, thâm hụt ngân sách tăng cùng với tình trạng nợ công và nợ nước ngoài đang dần đến ngưỡng nguy hiểm, thị trường tài chính - tiền tệ dễ bị tổn thương với những biến động mạnh về lãi suất, niềm tin vào điều hành kinh tế vĩ mô bị suy giảm... Một trong những nguyên nhân chính của những bất ổn vĩ mô thời gian qua là do mô hình tăng trưởng theo chiều ngang, chủ yếu dựa vào vốn đầu tư, đặc biệt là đầu tư công nhưng với chất lượng thấp. Mô hình này đã và đang đe dọa khả năng tăng trưởng bền vững trong dài hạn của nền kinh tế.

Vì vậy, yêu cầu tái cấu trúc nền kinh tế đang đặt ra cấp thiết trong bối cảnh Việt Nam bước vào giai đoạn phát triển mới 2011-2020, nhằm nâng cao chất lượng, hiệu quả, sức cạnh tranh của nền kinh tế, tạo nền tảng vững chắc để đến năm 2020 đưa Việt Nam trở thành nước công nghiệp theo hướng hiện đại. Một trọng tâm của quá trình tái cấu trúc này là tái cơ cấu đầu tư công theo hướng nào – nên giảm hay tăng đầu tư công, liệu đầu tư công ảnh hưởng tiêu cực hay tích cực đến đầu tư của khu vực tư nhân?

Theo lý thuyết, có hai giả thuyết chính về quan hệ giữa đầu tư công và đầu tư tư nhân. Giả thiết đầu tư công “lấn át” đầu tư tư nhân cho rằng, đầu tư công gia tăng sẽ khiến đầu tư khu vực tư nhân bị thu hẹp lại. Lý do là nhu cầu của chính phủ về hàng hóa dịch vụ có thể khiến lãi suất gia tăng, nguồn vốn trở nên đắt đỏ hơn, theo đó, tác động tiêu cực đến khu vực tư nhân. Ngoài ra, việc tài trợ cho chi tiêu đầu tư từ ngân sách nhà nước, thường được thực hiện bởi tăng thuế hay vay nợ, đã cạnh tranh một cách trực tiếp với khu vực tư nhân trong việc tiếp cận các nguồn lực tài chính khan hiếm của nền kinh tế. Với quan điểm được đồng thuận là đầu tư công thường có hiệu quả thấp hơn đầu tư tư nhân, thì giả thiết “lấn át” đưa ra khuyến nghị cắt giảm đầu tư công để hỗ trợ tăng trưởng.

Giả thuyết ngược lại là đầu tư công thúc đẩy đầu tư tư nhân (xem Bacha (1990), Taylor (1994) và Agenor (2000)), do đầu tư công có thể tạo ra “ngoại ứng tích cực” cho khu vực tư nhân. Một số ngoại ứng có thể kể đến như i) việc cung cấp các cơ sở hạ tầng kinh tế - xã hội như

giao thông, viễn thông, giáo dục...từ đầu tư công tạo ra môi trường kinh doanh thuận lợi hơn cũng như giảm được chi phí sản xuất cho khu vực tư nhân để tăng cường đầu tư và ii) nhu cầu hàng hóa dịch vụ từ chính phủ khiến cầu về sản phẩm của khu vực tư nhân gia tăng, khuyến khích khu vực này đầu tư nhiều hơn do kỳ vọng về doanh thu và lợi nhuận tốt hơn. Nếu giả thuyết này được kiểm định đúng, không nhất thiết phải giảm đầu tư công, bởi những ngoại ứng tích cực là cần thiết cho khu vực tư nhân, và theo đó là cho tăng trưởng.

Để kiểm định các giả thuyết này, đã có nhiều nghiên cứu thực nghiệm ở các nước, sử dụng các phương pháp và những bộ số liệu khác nhau. Một số nghiên cứu sử dụng mẫu số liệu tổng hợp (pooled) từ các nước đang phát triển và nhóm một số nước phát triển như Easterly và Rebelo (1993), Odedokun (1997), Ahmed và Miller (2000), Everhart và Sumlinski (2000) khẳng định giả thuyết lần át đầu tư tư nhân của đầu tư công nói chung. Tuy nhiên, một số khác, cũng sử dụng số liệu tổng hợp các nước đang phát triển lại cho rằng đầu tư công hỗ trợ bổ sung cho đầu tư tư nhân, như Greene và Villanueva (1991), Hadjimichael và Ghura (1995) và Ghura và Goodwin (2000). Các công trình khác nghiên cứu các nước đơn lẻ cũng đưa ra những kết quả trái ngược nhau. Trong khi nghiên cứu của Mallik (2001) và Ramirez (1998) cho thấy đầu tư công lần át đầu tư tư nhân ở Ấn Độ và Mexico; thì kết luận ngược lại được tìm thấy ở Sundarajan và Thakur (1980) cho Ấn Độ và Hàn Quốc, hay Belloc và Vertova (2004) cho Malawi. Tại Việt Nam, có khá nhiều nghiên cứu về đầu tư công và hiệu quả của đầu tư công, tuy nhiên còn khuyết thiếu những nghiên cứu chuyên sâu về mối quan hệ giữa đầu tư công và đầu tư tư nhân, đặc biệt là những nghiên cứu thực nghiệm kiểm định hai giả thuyết cơ bản đã nêu ở trên.

Trong bối cảnh đó, bài viết này sẽ kiểm định lại giả thuyết liệu đầu tư công lần át hay thúc đẩy đầu tư tư nhân ở Việt Nam, để có cái nhìn toàn diện hơn về vai trò của đầu tư công trong nền kinh tế, từ đó đóng góp những khuyến nghị chính sách tái cơ cấu đầu tư công trong tiến trình xây dựng mô hình tăng trưởng kinh tế trong giai đoạn mới.

Bài viết được chia thành 5 mục chính. Tiếp nối phần dẫn nhập là tổng quan vai trò và hiệu quả của đầu tư công trong thập niên qua. Phần 3 sẽ mô tả phương pháp nghiên cứu thực nghiệm và những kiểm định số liệu và mô hình. Kết quả ước lượng và phân tích tính đáng tin cậy của kết quả nghiên cứu sẽ được trình bày ở phần 4. Phần 5 sẽ tóm tắt lại nội dung bài nghiên cứu và một số khuyến nghị chính sách.

2. Tổng quan về đầu tư công tại Việt Nam

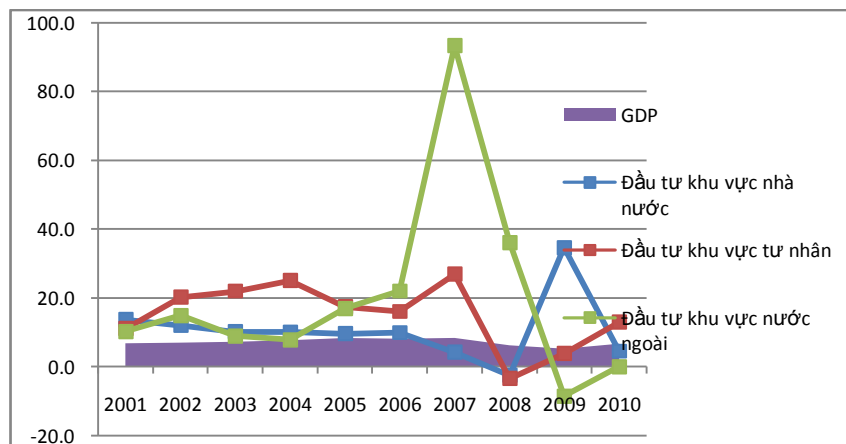
Bảng 1. Tốc độ tăng trưởng kinh tế và vốn đầu tư/GDP (1986-2010)

Giai đoạn	Tăng trưởng GDP (%)	Vốn đầu tư/GDP
1986-1990	4,85	12,6
1991-1995	8,21	28,2
1996-2000	7,00	33,3
2001-2005	7,49	39,1
2006-2010	6,90	42,7

Nguồn: GSO

Từ năm 2000, Việt Nam theo đuổi mô hình tăng trưởng chủ yếu dựa vào vốn đầu tư, tổng đầu tư toàn xã hội liên tục tăng và duy trì ở mức cao. Tỷ lệ vốn/GDP đã tăng từ 35,4% năm 2001 lên 41,9% năm 2010, bình quân cho cả giai đoạn 2001-2010 là xấp xỉ 41%, so với 30,7% trong giai đoạn 1991-2000, thuộc loại cao nhất khu vực Đông và Đông Nam Á².

Hình 1 Tốc độ tăng trưởng GDP và vốn đầu tư của các thành phần

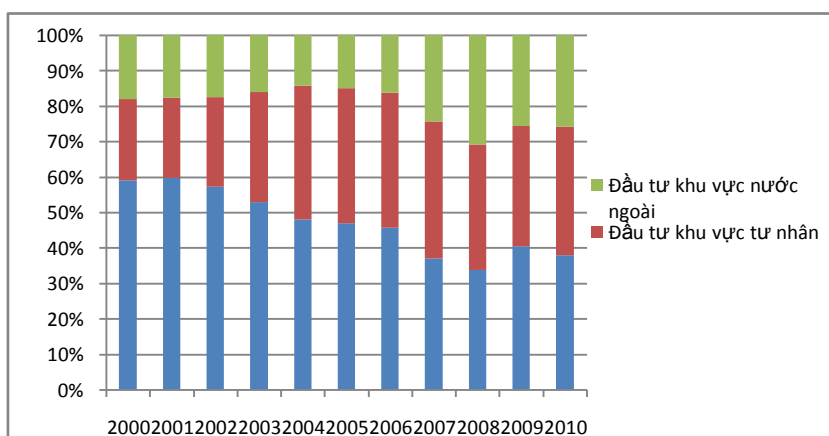


² Năm 2007, tỷ lệ vốn đầu tư/GDP của Việt Nam chỉ thấp hơn so với Trung Quốc (44,2%), nhưng cao hơn nhiều so với Hàn Quốc (29,4%), Thái Lan (26,8%), Indonesia (24,9%), Malaysia (21,9%) và Philippines (15,3%). Qua các năm, tỷ trọng này đều có xu hướng giảm ở hầu hết các nước, trong khi ở Việt Nam lại tăng mạnh và luôn duy trì ở mức cao.

Nguồn: GSO

Qua các năm, tốc độ tăng trưởng vốn đầu tư của các khu vực đều thường cao hơn nhiều tốc độ tăng trưởng GDP (xem Hình 1). Trong 10 năm, vốn của khu vực đầu tư nước ngoài tăng 5,1 lần, tiếp nối là khu vực kinh tế tư nhân (3,5 lần) và cuối cùng là khu vực kinh tế nhà nước (tăng 2,5 lần). Tuy nhiên, xét về cơ cấu thì khu vực kinh tế nhà nước vẫn chiếm tỷ lệ lớn nhất trong tổng đầu tư xã hội, mặc dù tỷ trọng của khu vực này đã giảm từ 59,8% năm 2001 xuống còn 38,1% năm 2010 (xem Hình 2), theo đó, việc giảm sút này không phải do nhà nước hạn chế bớt đầu tư công, mà do các khu vực kinh tế khác có tốc độ tăng cao hơn.

Hình 2. Cơ cấu vốn đầu tư toàn xã hội



Nguồn: GSO

Mặc dù đầu tư công trong thập niên qua đã làm thay đổi đáng kể kết cấu hạ tầng kỹ thuật, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, góp phần nâng cao chất lượng đời sống người dân, song đánh giá hiệu quả của đầu tư công cần xem xét mối tương quan giữa lượng vốn đã bỏ ra và kết quả đạt được (hệ số ICOR). Bảng 2 cho thấy hiệu quả đầu tư của Việt Nam giai đoạn 2000-2007 là tương đối thấp. Trong khi đó, ICOR ở các nước trong giai đoạn phát triển tương đương với Việt Nam hiện nay thấp hơn nhiều (Đài Loan: 2,7 (1981-1990), Hàn Quốc: 3,2 (1981-1990), Nhật Bản: 3,2 (1961-1970), Trung Quốc: 4,1 (1991-2003) (Vũ Tuấn Anh, 2010).

Bảng 2. Hệ số ICOR thời kỳ 2000-2007

	Hệ số ICOR
Toàn nền kinh tế	5,2

Khu vực nhà nước	7,8
Khu vực ngoài nhà nước	3,2
Khu vực có vốn FDI	5,2

Nguồn: Bùi Trinh (2009)

Vốn đầu tư của nền kinh tế có hiệu quả kém, chủ yếu là do đầu tư công - hệ số ICOR cho khu vực nhà nước là 7,8 cao hơn mức trung bình chung của nền kinh tế là 5,2. Hiệu quả đầu tư công thấp là hệ quả của hàng loạt các yếu tố, như đầu tư thiếu quy hoạch, dàn trải và phân tán ; vốn được phân bổ vào quá nhiều dự án nên các dự án thường thiếu vốn và kéo dài tiến độ, làm tăng chi phí đầu tư, gây lãng phí, tạo kẽ hở cho tình trạng tham ô, tham nhũng, tham ô; quản lý và giám sát đầu tư còn yếu kém làm thất thoát vốn đầu tư và chưa bảo đảm chất lượng công trình như dự kiến; phân cấp quyết định và sử dụng vốn đầu tư chưa đi kèm với giám sát, kiểm soát chất lượng và hiệu quả đầu tư...

Trong khi đó, cơ cấu đầu tư công trong các ngành chưa thể hiện rõ được vai trò “bà đỡ” cho nền kinh tế. Trong giai đoạn 2000-2009, đầu tư cho các ngành thuộc lĩnh vực kinh tế luôn chiếm trên 73% vốn đầu tư của Nhà nước, đầu tư vào các ngành thuộc lĩnh vực xã hội, liên quan trực tiếp đến sự phát triển của con người từ 17,6% năm 2000 giảm xuống còn 15,2% năm 2009, trong đó đầu tư cho khoa học, giáo dục và đào tạo giảm tỷ trọng từ 8,5% năm 2000 xuống còn 5,1% năm 2009; y tế và cứu trợ xã hội từ 3,2-3,9% những năm 2004-2008 giảm còn 2,8% năm 2009 (Vũ Tuấn Anh, 2010).

Như vậy, đầu tư công vẫn tập trung vào một số ngành mà khu vực tư nhân có khả năng và sẵn sàng đầu tư, trong khi đầu tư phát triển nguồn lực con người còn chưa được chú trọng và chưa tương xứng. Điều này dường như đang đi ngược lại những nguyên tắc cơ bản cho đầu tư công, theo đó, chức năng chính của nhà nước phải là xây dựng các nền tảng phát triển và tăng trưởng, đồng thời tập trung vào các lĩnh vực mà khu vực tư nhân không thể hoạt động hoặc hoạt động không hiệu quả.

3. Phương pháp nghiên cứu và các kiểm định

Để đánh giá đầu tư công trong mối quan hệ với đầu tư tư nhân tại Việt Nam, tác giả sử dụng mô hình VECM (*Vector Autoregressive Error Correction Model*) với ba biến số (ở dạng logarit) là đầu tư khu vực nhà nước (GI), đầu tư khu vực tư nhân (PI) và GDP (Y). Các biến số này được thu thập từ năm 1986-2010 từ nguồn Tổng cục thống kê, tính theo giá so sánh 1994.

Phương pháp này có ưu điểm hơn so với hầu hết các nghiên cứu trước đây về cùng chủ đề (ước lượng các phương trình OLS tĩnh). Nếu như việc ước lượng các phương trình tĩnh đơn lẻ thường phải có giả định mạnh về dạng mô hình và quan hệ nhân quả giữa các biến, thì mô hình VECM bao chứa mọi mối quan hệ tương hỗ động theo thời gian giữa các biến, theo đó, phân tích được tác động trong ngắn hạn, cũng như quá trình điều chỉnh đến quan hệ ổn định trong dài hạn. Ngoài ra, phương pháp phân tích dãy số theo thời gian cũng tránh được một số yếu điểm của phương pháp OLS đơn thuần như hồi quy giả (*spurious regression*) hoặc tự tương quan.

Với phương pháp này, 3 biến số GI, PI và Y sẽ được kiểm định tính dừng thông qua 2 kiểm định nghiệm đơn vị ADF và PP (Phillips-Perron). Sau đó, kiểm định đồng tích hợp (*cointegration*) sẽ được thực hiện thông qua thủ tục Johansen. Nếu các biến số tích hợp bậc 1 (I(1)) và có quan hệ đồng tích hợp, mô hình VECM sẽ được ước lượng và giả thuyết về đầu tư công và đầu tư tư nhân sẽ được kiểm định thông qua phân tích các hàm phản ứng (*impulse response functions*) và ước lượng các hệ số co giãn của các biến số theo biến đầu tư công.

Bảng 3 cho kết quả kiểm định nghiệm đơn vị (phương pháp ADF và PP) với các biến số Y, GI, PI và các sai phân bậc 1: dY, dGI và dPI. Kết quả cho thấy giả thiết nghiệm đơn vị cho các biến đều không bị bác bỏ, tuy nhiên các sai phân bậc 1 lại được tìm thấy có tính dừng. Vì vậy, các biến sử dụng trong mô hình đều tích hợp bậc 1.

Bảng 3. Kiểm định nghiệm đơn vị (unit root test)

	Kiểm định ADF		Kiểm định PP
	Độ trễ	Thống kê ADF	Thống kê PP
Y	5	-0.42	0.72
dY	1	-	-

		3.28 ^{**}	2.84 [*]
GI	4	-2.42	-0.29
dGI	0	-	-
		5.35 ^{***}	5.62 ^{***}
PI	0	-0.41	-0.46
dPI	0	-	-
		3.94 ^{***}	3.94 ^{***}

Ghi chú: (***), (**), (*): có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5% và 10%

Theo phương pháp kiểm định Johansen với những giả định khác nhau về có hay không có biến xu thế cũng như có hay không có hệ số góc và/hoặc biến xu thế, đều cho thấy giả thiết có ít nhất một quan hệ đồng tích hợp không bị bác bỏ³. Sự tồn tại của vector đồng tích hợp, thể hiện mối quan hệ cân bằng dài hạn giữa sản lượng, đầu tư công và đầu tư tư nhân, được mô tả bởi phương trình sau:

$$Y = 6.57 + 0.23 GI + 0.33 PI$$

$$(30.46) \quad (28.17)$$

với số trong ngoặc là thống kê t.

Phương trình trên cho thấy, cả đầu tư tư nhân và đầu tư công đều có tác động tích cực đến mức sản lượng, và các tác động này đều có ý nghĩa về mặt thống kê. Điều này là khá nhất quán với các nghiên cứu khác về Việt Nam, theo đó, tăng trưởng kinh tế đạt được chủ yếu từ việc tăng đầu tư, bao gồm cả đầu tư tư nhân và đầu tư nhà nước.

Tuy nhiên, có thể thấy hiệu quả của đầu tư tư nhân cao hơn so với đầu tư công, bởi theo phương trình đồng tích hợp, 1% tăng lên của đầu tư tư nhân có thể làm tăng 0.33% tăng trưởng, trong khi đầu tư công tăng 1% chỉ đóng góp 0.23% tăng sản lượng trong cân bằng dài hạn.

4. Kết quả nghiên cứu thực nghiệm

Mô hình VECM được ước lượng với độ trễ là 3 theo chỉ tiêu lựa chọn AIC (*Akaike Information Criteria*). Các kiểm định khác như phân phối chuẩn, phương sai sai số thay đổi hay

³ Các kết quả kiểm định sẽ được cung cấp theo yêu cầu

tự tương quan đều thoả mãn những điều kiện cơ bản của lý thuyết kinh tế lượng⁴. Mỗi quan hệ tương hỗ động giữa đầu tư công, đầu tư tư nhân và sản lượng trong giai đoạn 10 năm sẽ được nghiên cứu thông qua phân tích các hàm phản ứng⁵.

Tuy nhiên, một lưu ý là các phần dư ước lượng được bởi mô hình VECM phi cấu trúc thường có mối tương quan đồng thời⁶, vì thế, cần phải có cách xử lý tránh ảnh hưởng “giả” do phần dư tương quan. Do đó, cần có thêm những ràng buộc để toàn bộ tác động của thành tố ngẫu nhiên chung được thể hiện cho một trong các biến số, hiệu ứng lan tỏa của một cú sốc sẽ bị “bẻ gãy” và các hàm phản ứng sẽ được xác định hợp lý. Đây chính là việc sử dụng phân rã Choleski để bao chứa sự bất cân xứng trong mô hình. Theo đó, thứ tự nhân quả giữa các biến số cần được xác định để chạy mô hình.

Kết quả ước lượng được từ mô hình VECM có thể được sử dụng để kiểm tra chiều hướng tác động – kiểm định nhân quả trong ngắn và dài hạn. Bảng 4 trình bày kết quả thống kê χ^2 cho kiểm định tính ý nghĩa chung cho các biến trễ trong các phương trình của VECM (từ cột 2-4), và thống kê z cho kiểm định tính ý nghĩa cho thành phần điều chỉnh sai số (*error correction terms*) cho mỗi phương trình.

Bảng 4. Kiểm định nhân quả dựa trên mô hình VECM

	Lag Y	Lag GI	Lag PI	EC term
Y	-	3.85	6.45*	-2.21**
		(0.2784)	(0.0916)	(0.027)
GI	6.99		6.872	2.71***
	(0.0724)*		(0.0762)*	(0.007)
PI	3.70	1.31		-0.13

⁴ Các kết quả kiểm định sẽ được cung cấp theo yêu cầu

⁵ Các hàm phản ứng xác định tác động theo thời gian của một cú sốc nội sinh nào đó đến các biến khác trong mô hình, bao gồm hiệu ứng tức thì và quá trình điều chỉnh động sau đó. Độ lớn của cú sốc là một đơn vị thay đổi trong độ lệch chuẩn của biến số

⁶ Điều này có thể thấy thông qua ma trận phương sai và hiệp phương sai xác định từ các phần dư của mô hình VECM trong bài này.

	(0.2952)	(0.7276)		(0.897)
--	----------	----------	--	---------

*Ghi chú: Số trong ngoặc là giá trị p-value, (***) (**), (*): có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5% và 10%*

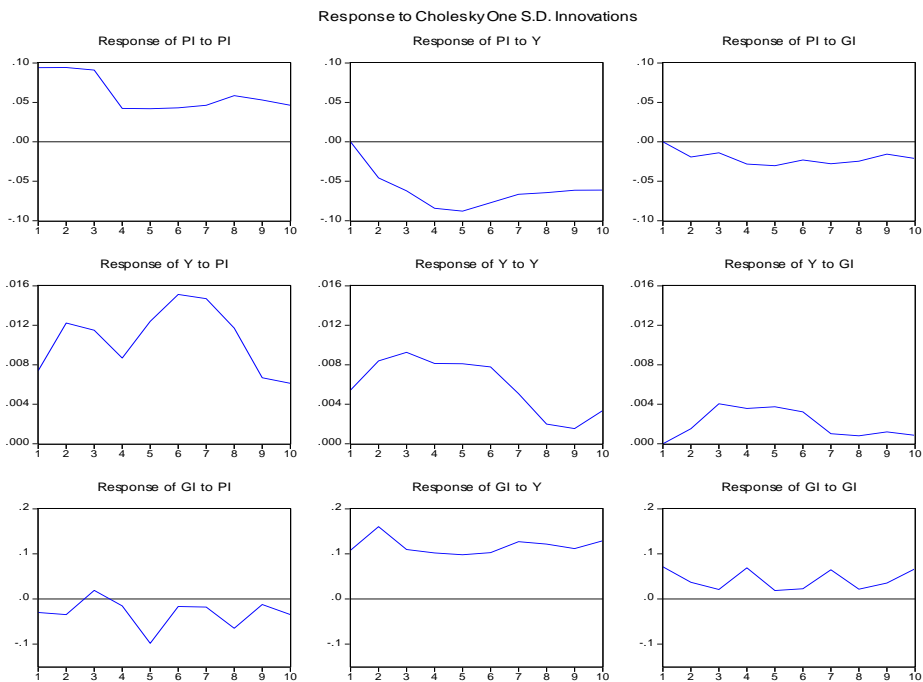
Kết quả kiểm định ở Bảng 4 cho thấy có mối quan hệ nhân quả dài hạn từ đầu tư công và đầu tư tư nhân đến mức sản lượng, cũng như từ đầu tư tư nhân và mức sản lượng đến đầu tư công. Mối quan hệ trong ngắn hạn từ đầu tư tư nhân đến mức sản lượng, cũng như từ đầu tư tư nhân và sản lượng đến đầu tư công cũng được tìm thấy. Tuy nhiên, các mối nhân quả ngược lại từ đầu tư công và sản lượng đến đầu tư tư nhân không có ý nghĩa về mặt thống kê. Như vậy, đầu tư tư nhân dường như là biến “ngoại sinh yếu”.

Theo kết quả kiểm định trên, thứ tự trong phân rã Choleski được xác định là PI, Y, G và Hình 3 thể hiện các hàm phản ứng theo thứ tự này trong thời gian nghiên cứu là 10 năm. Tuy nhiên, để kiểm tra tính đáng tin cậy của kết quả ước lượng, các hàm phản ứng của các thứ tự khác cũng đều được ước lượng và đều đưa đến những kết luận khá tương đồng khi phân tích tác động của cú sốc đầu tư công lên các biến số⁷.

Hình 3 dòng 1 cho thấy hàm phản ứng của đầu tư tư nhân (PI) ở dưới trục ngang trong cả thời kỳ 10 năm, hàm ý đầu tư tư nhân bị ảnh hưởng tiêu cực từ cú sốc dương đầu tư công. Như vậy, giả thuyết đầu tư công lấn át đầu tư tư nhân được kiểm chứng tại Việt Nam. Hình này cũng cho thấy tác động tức thời của đầu tư công đến khu vực tư nhân ở năm đầu tiên là thấp nhất – do những yếu tố như thông tin, tổ chức, thực hiện, cũng như độ trễ lan truyền. Tác động mạnh nhất và thể hiện đầy đủ nhất là ở năm thứ 5 kể từ khi đầu tư công gia tăng.

Hình 3. Phản ứng của các biến số đối với các cú sốc (thứ tự Choleski PI, Y, GI)

⁷ Các kết quả ước lượng sẽ được cung cấp theo yêu cầu.



Hiệu ứng tích cực của đầu tư công đối với GDP cũng được tìm thấy, theo đó, phản ứng của sản lượng đối với cú sốc đầu tư công là dương, tuy nhiên ảnh hưởng chỉ bắt đầu từ năm thứ 2, tác động mạnh và đầy đủ nhất là ở năm thứ 3 và sau đó giảm dần, đặc biệt giảm mạnh từ năm thứ 7 (hình 3, dòng 2). Tác động này của đầu tư công đến sản lượng rõ ràng là rất thấp so với tác động của đầu tư tư nhân đến sản lượng (hình 1, dòng 2), theo đó, hiệu ứng từ đầu tư tư nhân là tức thời, tăng mạnh cho đến năm thứ 9 và vẫn giữ ở mức cao từ năm thứ 10. Điều này hàm ý rõ nét hiệu quả của đầu tư khu vực tư nhân cao hơn đầu tư công, trong việc tăng sản lượng chung của nền kinh tế.

Để phân tích tác động dài hạn của cú sốc đầu tư công cũng như kiểm tra tính đáng tin cậy của kết quả nghiên cứu, bảng 5 thể hiện hệ số co giãn của đầu tư tư nhân theo đầu tư công sau thời kỳ 10 năm, được xác định qua các giá trị phản ứng tích lũy của các biến theo các giả định khác nhau về thứ tự Choleski, theo phương pháp của Preira (2001). Theo đó, kết quả ở thứ tự (PI, Y, GI) – thứ tự được giả định của bài nghiên cứu – cho thấy 1% tăng lên của đầu tư công năm đầu tiên sẽ khiến đầu tư tư nhân thu hẹp 0.48% (hiện tượng lần át) sau một thập niên. Các hệ số tính được ở các thứ tự khác không có khác biệt quá lớn chứng tỏ kết quả ước lượng đáng tin cậy.

Bảng 5 Hệ số co giãn của đầu tư tư nhân theo đầu tư công sau 10 năm

Th ứ tự	GI, PI, Y	GI, Y, PI	PI, Y, GI	PI, GI, Y	Y, GI, PI	Y, PI, GI	Trung bình
PI	- 0.59508	- 0.59508	- 0.47606	- 0.51276	- 0.70055	- 0.47606	- 0.55927

5. Kết luận và khuyến nghị chính sách

Từ năm 2000, Việt Nam theo đuổi mô hình tăng trưởng dựa vào vốn đầu tư, đặc biệt là đầu tư công. Trong suốt thập niên qua, đầu tư công đã tăng trưởng rất nhanh, chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng vốn đầu tư của xã hội, nhưng lại có hiệu quả thấp, đồng thời đang có xu hướng đầu tư vào cả những ngành mà khu vực tư nhân có thể đảm nhiệm mà lợi là nhiệm vụ xây dựng các nền tảng phát triển và tăng trưởng. Yêu cầu thay đổi mô hình tăng trưởng trở nên cấp bách trong giai đoạn hiện nay, đặc biệt khi nền kinh tế bước vào kế hoạch phát triển 5 năm (2011-2015) và 10 năm (2011-2020), trong bối cảnh nền kinh tế đã phải trả giá bởi những bất ổn vĩ mô kéo dài và động lực tăng trưởng dài hạn đang dần chìm tắt. Vì vậy, phân tích vai trò của đầu tư công đối với tăng trưởng kinh tế nói chung và đến đầu tư tư nhân nói riêng có ý nghĩa đặc biệt quan trọng.

Trên tinh thần đó, bài nghiên cứu này đánh giá đầu tư công trên phương diện phân tích liệu đầu tư công “lấn át” hay “hỗ trợ” đầu tư tư nhân ở Việt Nam Với số liệu kéo dài 25 năm (1986-2010), mô hình VECM đã được sử dụng và các hàm phản ứng của các biến số (đầu tư công, đầu tư tư nhân và sản lượng) đối với các cú sốc nội sinh được ước lượng để kiểm định giả thuyết.

Kết quả thực nghiệm cho thấy hiện tượng đầu tư công “lấn át” đầu tư tư nhân thể hiện rõ nét, tác động là không đáng kể trong một vài năm đầu tiên, và hiệu ứng sẽ đạt cực đại vào năm thứ 5. Sau một thập niên, 1% tăng vốn đầu tư công ban đầu sẽ khiến đầu tư tư nhân bị thu hẹp khoảng 0.48%. Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy tác động đến GDP của đầu tư khu vực nhà nước là thấp so với tác động của đầu tư khu vực tư nhân, theo đó 1% tăng lên của đầu tư tư nhân có thể đóng góp 0.33% tăng trưởng, trong khi đầu tư công chỉ đóng góp 0.23% tăng sản lượng trong cân bằng dài hạn.

Với những kết quả trên, bài nghiên cứu hàm ý rằng trong quá trình chuyển đổi mô hình kinh tế, cần theo xu thế giảm dần tỷ trọng đầu tư công trong tổng vốn đầu tư của xã hội, đồng thời tăng cường mạnh mẽ hiệu quả và chất lượng của đầu tư công. Cần tạo cơ hội bình đẳng hơn nữa cho các nguồn vốn đầu tư khác của xã hội, tạo ra các cơ chế hiệu quả để huy động tối đa các nguồn vốn tư nhân, giảm dần sự phụ thuộc, trông chờ vào ngân sách. Ngoài ra, cần đổi mới tư duy về vai trò Nhà nước trong nền kinh tế, cụ thể là giảm bớt chức năng “nhà nước kinh doanh”. Không nên phân bổ đầu tư nhà nước vào các ngành mà khu vực tư nhân có thể đảm nhiệm và đảm nhiệm tốt, chuyển trọng tâm ra ngoài lĩnh vực kinh tế, tập trung vào phát triển kết cấu hạ tầng kinh tế và xã hội, phát triển thể chế và phát triển năng lực, để tạo được ngoại ứng tích cực lan tỏa đến khu vực tư nhân, hỗ trợ khu vực này trong quá trình kinh doanh và đóng góp vào tăng trưởng kinh tế.

Tài liệu tham khảo chính

Agenor, R. 2000. The economics of adjustment and growth. Academic Press. San Diego, CA.

Ahmed, H., and Miller, S. 2000. Crowding-out and crowding-in effects of the components of government expenditure. *Contemporary Economic Policy*, 18(1), 124-133.

Bacha, E. L. 1990. A three-gap model of foreign transfers and GDP growth rate in developing countries. *Journal of Development Economics*, 32, 279-296.

Bùi Trinh. 2009. Hiệu quả đầu tư của các khu vực kinh tế thông qua hệ số ICOR. Báo cáo chuyên đề cho Viện Kinh tế Việt Nam.

Everhart, S. S., and Sumlinski, M. A. 2000. Trends in private investment in developing countries. Statistics for 1970-2000. IFC Discussion Paper, 44, Washington, D.C.

Ghura, D., and Goodwin, B. 2000. Determinants of private investment: a cross-regional empirical investigation. *Applied Economics*, 32, 1819-1829.

Greene, J., and Villanueva, D. 1991. Private investment in developing countries: an empirical analysis. *IMF Staff Papers*, 38(1), 33-58. Washington, D.C.

Hadjimichael, M. T., and Ghura, D. 1995. Public policies and private savings and investment in Sub-Saharan Africa: an empirical investigation. *IMF Working Paper*, 19, Washington, D.C.

Odedokun, M. O. 1997. Relative effects of public versus private investment spending on economic efficiency and growth in developing countries. *Applied Economics*, 10(28), 1325-1336.

Pereira, A. M. 2001. Public investment and private sector performance- International evidence. *Public Finance and Management*, 1(2), 261-277.

Ramirez, M. D. 1998. Does public investment enhance productivity growth in Mexico? A cointegration analysis. *Eastern Economic Journal*, 24(1), 63-82.

Sundarajan, V., and Thakur, S. 1980. Public investment, crowding out and growth: a dynamic model applied to India and Korea, *IMF Staff Papers*, 27, 814-55.

Vũ Tuấn Anh. 2010. Tóm tắt về tình hình đầu tư công ở Việt Nam trong mười năm qua, Kỳ yếu hội thảo đầu tư công, Huế 28-29/12/2010



□ NHỮNG BÀI NGHIÊN CỨU KHÁC

NC-26 Nhìn lại kinh tế toàn cầu năm 2011: Khó khăn tích lũy và tương lai âm đạm, TS. Lê Kim Sa.

NC-25: Sự di cư qua lại Nga-Việt: Những khía cạnh lịch sử, kinh tế-xã hội và chính trị, Alexey Chesnokov.

NC-24: Tổng quan kinh tế Việt Nam 2010, Phạm Văn Hà.

NC-23: Tổng quan kinh tế thế giới 2010: Phục hồi nhưng chưa bền vững, Nguyễn Quốc Hùng.

NC-22 Nguồn gốc lạm phát ở Việt Nam giai đoạn 2000 - 2010: phát hiện mới từ những bằng chứng mới, Nguyễn Thị Thu Hằng, Nguyễn Đức Thành.

LIÊN HỆ

Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR)

Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc Gia Hà Nội

Địa chỉ: Phòng 704, Nhà E4
144 Xuân Thủy, Cầu Giấy
Hà Nội, Việt Nam

Tel: (84-4) 3 754 7506 -704/714

Fax: (84-4) 3 754 9921

Email: info@vepr.org.vn

Website: www.vepr.org.vn

Bản quyền © VEPR 2009-2012