



NGÂN HÀNG THẾ GIỚI  
VIỆN NGÂN HÀNG THẾ GIỚI

29821

# Phân tích kinh tế các hoạt động đầu tư

## Công cụ phân tích và ứng dụng thực tế

*(Sách tham khảo)*

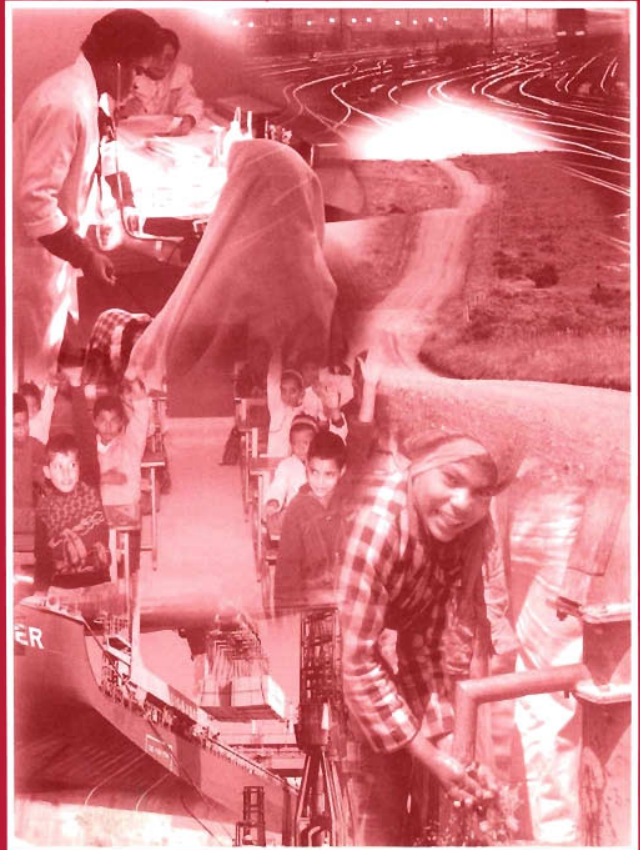
**Pedro Belli**

Jock R. Anderson

Howard N. Barnum

John A. Dixon

Jee-Peng Tan



NHÀ XUẤT BẢN  
VĂN HÓA - THÔNG TIN

---

# 1

## *Tổng quan về phân tích kinh tế*

Phân tích kinh tế giúp thiết kế và lựa chọn những dự án có đóng góp cho phúc lợi chung của quốc gia. Phân tích kinh tế có tác dụng lớn nhất nếu nó sớm được sử dụng trong chu kỳ dự án để nhận diện những dự án kém và những cấu thành dự án kém. Nếu được sử dụng vào giai đoạn cuối của chu kỳ dự án thì phân tích kinh tế chỉ có thể giúp quyết định xem liệu có nên tiếp tục triển khai dự án nữa hay không. Nếu chỉ được dùng đơn thuần để tính ra các thước đo tổng hợp, như giá trị hiện tại ròng (NPV) hay tỉ suất nội hoàn (IRR) của dự án, thì phân tích kinh tế chỉ đáp ứng cho một mục đích hạn hẹp mà thôi.

Các công cụ của phân tích kinh tế có thể giúp trả lời nhiều câu hỏi về tác động của dự án đến chủ thể tiến hành dự án, đến xã hội và nhiều đối tượng hữu quan khác nhau. Chúng cũng có thể giúp nhận diện được rủi ro của dự án và đánh giá tính bền vững của chúng. Cụ thể, những công cụ này có thể giúp:

- Quyết định xem nên để khu vực tư nhân hay khu vực công cộng thực hiện dự án.
- Ước tính tác động ngân sách của dự án.
- Quyết định xem liệu các phương án thu hồi chi phí có hiệu quả và công bằng không
- Đánh giá tác động môi trường tiềm năng của dự án và sự đóng góp vào công cuộc xóa đói giảm nghèo.

Cuốn sách này cung cấp một bộ công cụ giúp cho việc trả lời những câu hỏi này; tuy nhiên, nó không phải là một đơn thuốc cho mọi tình huống có thể xảy ra. Qui trình được xác lập trong cuốn sách là một qui trình lặp đi lặp lại cần sớm được đưa vào trong chu kỳ dự án và được sử dụng trong suốt chu kỳ đó. Qui trình này có tác dụng lớn nhất khi các nhà phân tích sử dụng tất cả thông tin sẵn có về dự án, kể cả việc đánh giá tài chính và các nguyên nhân gây ra sự tách rời giữa giá tài chính và giá kinh tế.

### **Bối cảnh kinh tế**

Dự án không thể tách rời khỏi bối cảnh trong đó dự án diễn ra. Mối quan hệ giữa dự án với các mục tiêu phát triển bao quát hơn của ngành và của quốc gia là một phần không thể thiếu được trong cách luận giải kinh tế của nó. Ngay từ ban đầu khi đánh giá dự án, các nhà phân tích cần luôn đảm bảo rằng, dự án phù hợp với các chiến lược bao quát hơn của đất nước và của ngành. Vai trò then chốt của chính sách và khung thể chế cũng cần được bàn đến. Vì các nghiên cứu đã cho thấy, môi trường có ít sự bóp méo hơn sẽ sản sinh ra nhiều dự án thành công hơn so với môi trường bị bóp méo nặng nề (Kaufmann 1991), nên điều quan trọng hơn ở đây là các nhà phân tích phải đảm bảo, các chính sách theo ngành và những điều kiện tiền đề về kinh tế vĩ mô, cũng như khung thể chế, đều có tác dụng tích cực đến kết quả hoạt động tốt của dự án. Ngoài ra, để đảm bảo tính hiệu quả của dự án, nhà phân tích còn phải nhận diện được những bóp méo then chốt cần được dỡ bỏ trước khi thực hiện dự án.

### **Luận cứ cho sự tham gia của khu vực công cộng**

Xét trên toàn thế giới, khu vực tư nhân đang cung cấp ngày càng nhiều hàng hoá và dịch vụ mà chỉ vài thập kỷ trước còn được cho rằng, thích hợp nhất là phải đặt chúng vào phạm vi

hoạt động của khu vực công cộng. Hai nguyên nhân chính dẫn đến sự thay đổi này là: Thứ nhất và ngày càng được nhiều người thừa nhận, mặc dù chưa được kết luận, nhưng có rất nhiều bằng chứng đã cho thấy, khu vực công cộng kém hiệu quả hơn khu vực tư nhân khi tham dự vào các hoạt động định hướng thị trường<sup>1</sup>. Thứ hai, sự thay đổi công nghệ sẽ tạo cơ hội để cạnh tranh trên những thị trường mà truyền thống trước đây là độc quyền tự nhiên.

Vậy thì có những luận cứ kinh tế nào để lý giải cho việc chính phủ cung cấp hàng hoá và dịch vụ? Như đã bàn đến trong Phụ lục 1A, sự can thiệp của chính phủ trong việc cung cấp hàng hoá và dịch vụ chỉ lý giải được nếu dự án khắc phục thất bại của thị trường, hoặc nó góp phần xoá đói giảm nghèo. Trong mọi tình huống đòi hỏi sự can thiệp của chính phủ, nhà phân tích cần nhận diện được dạng thất bại thị trường đang ngăn cản khu vực tư nhân không tạo ra được mức hàng hoá và dịch vụ tối ưu xã hội, và họ phải chứng minh được rằng, xã hội sẽ được lợi hơn khi có sự tham gia của chính phủ. Nói tóm lại, nhà phân tích phải chỉ ra được rằng, lợi ích của sự tham gia của chính phủ sẽ lớn hơn chi phí. Sức mạnh của việc phải có sự tham gia của chính phủ phụ thuộc vào các sắp xếp về thể chế; các điều kiện pháp lý, điều tiết, và chính trị; và các tình huống, điều kiện bên ngoài vốn rất khác nhau giữa các nước, cũng như trong phạm vi từng nước. Ngoài ra còn có những vấn đề về công bằng, chính trị, và những mối quan tâm chiến lược. Do đó, không có những qui tắc nhanh chóng và cứng nhắc nào cho phép các nhà hoạch định chính sách có thể đi đến kết luận một cách chính xác rằng, sự tham gia của chính phủ sẽ khiến đất

---

1. Tuy nhiên, không có căn cứ lý thuyết nào để giả thiết rằng, các doanh nghiệp tư nhân có hiệu quả hơn doanh nghiệp nhà nước, và cũng chẳng có bằng chứng thuyết phục nào tìm thấy chứng tỏ khu vực này có hiệu quả hơn khu vực kia. Thí dụ về sự hiệu quả và phi hiệu quả đều tồn tại trong cả hai khu vực. Nhưng ngay cả những nhà kinh tế ủng hộ mạnh mẽ nhất cho sự can thiệp của chính phủ cũng nghiêng về một quan điểm phổ biến cho rằng, các doanh nghiệp công cộng kém hiệu quả hơn (Stiglitz 1994).

nước được lợi hơn, mà mỗi trường hợp cần được quyết định dựa trên chính những giá trị của nó.

Công cụ phân tích kinh tế trình bày trong cuốn sách này có thể giúp cho các nhà phân tích:

- Phán xét xem dự án có đứng vững về mặt tài chính hay không, nếu nó được khu vực tư nhân thực hiện.
- Đánh giá về độ lớn của các ngoại ứng có liên quan đến dự án.
- Ước tính tác động của những méo mó về chính sách và các thất bại thị trường đến các luồng kinh tế và tài chính của dự án.
- Xác định phạm vi ảnh hưởng của chi phí và lợi ích đến các nhóm đối tượng khác nhau trong xã hội.

Những vấn đề quan trọng này sẽ giúp cho việc quyết định xem, liệu có nên để khu vực công cộng tiến hành dự án hay không.

## **Những câu hỏi phân tích kinh tế phải trả lời**

Phần lớn trong phân tích dự án là nhằm đảm bảo tính khả thi về kỹ thuật và thể chế của dự án, sự phù hợp của dự án với chiến lược do chính phủ đề ra cho đất nước và cho ngành, cũng như sự phù hợp của bối cảnh kinh tế đối với dự án. Phân tích kinh tế sẽ đảm bảo rằng, dự án hợp lý về mặt kỹ thuật, và những sắp xếp thể chế sẽ có hiệu lực trong quá trình thực hiện. Vì thế, nó chỉ là một phần của sự phân tích toàn diện dự án, nhưng là phần rất quan trọng, vì mục tiêu chính của nó là để xác nhận rằng, giá trị của những khoản lợi ích dự án sẽ lớn hơn chi phí của dự án. Phân tích kinh tế tốt sẽ giúp cho việc giải tỏa những nghi ngờ về sự đóng góp của dự án vào phúc lợi của quốc gia. Phần này sẽ trình bày một cách tổng quan chung về những câu hỏi mà việc phân tích kinh tế đúng đắn sẽ phải trả lời. Những câu hỏi này có thể xem như một danh mục và một chỉ dẫn để tìm ra những công cụ có thể giúp cho việc trả lời các câu hỏi đó.

### *Mục tiêu của dự án là gì?*

Bước thứ nhất trong phân tích kinh tế dự án là phải xác định rõ mục tiêu của dự án. Định nghĩa rõ ràng là điều cần thiết để giảm bớt số lượng các phương án cần xem xét và lựa chọn các công cụ phân tích, cũng như các chỉ số về kết quả hoạt động.

Nếu dự án nhằm đạt được một mục tiêu hạn hẹp, chẳng hạn như cải tiến việc cung cấp dịch vụ tiêm chủng cho một nhóm dân cư mục tiêu, thì nhà phân tích chỉ cần xem xét một số cách cung ứng dịch vụ tiêm chủng khác nhau cho nhóm dân cư mục tiêu và sẽ đánh giá thành công của dự án trên cơ sở số người được tiêm chủng. Nhưng nếu dự án nhằm đạt được một mục tiêu rộng lớn hơn, chẳng hạn như cải thiện tình trạng sức khỏe, thì nhà phân tích không những phải xem xét các phương án cung cấp dịch vụ tiêm chủng khác nhau, mà còn phải cân nhắc cả những phương án nhằm giảm mức tử vong và kéo dài tuổi thọ cho nhóm dân cư mục tiêu. Vì thế, thành công của dự án sẽ được đánh giá trên cơ sở tác động của nó đến tình trạng sức khỏe.

Công cụ phân tích phù hợp cũng phụ thuộc vào độ bao quát của mục tiêu. Thí dụ, nếu mục tiêu là giảm chi phí tiêm chủng, thì tỉ lệ chi phí-lợi ích có thể là một cách thích hợp để so sánh và lựa chọn cách can thiệp. Nhưng nếu mục tiêu là cải thiện tình trạng sức khỏe, thì các phương án can thiệp cần được so sánh trên cơ sở tác động của chúng đến tình trạng sức khỏe. Nếu mục tiêu thậm chí còn rộng lớn hơn - chẳng hạn như để nâng cao phúc lợi của quốc gia - thì việc so sánh cần được thực hiện dựa trên một đơn vị đo lường chung, thường là một thước đo bằng tiền.

### *Điều gì sẽ xảy ra nếu dự án được tiến hành hoặc không?*

Một trong những câu hỏi nền tảng là một câu phản chứng: Tình hình sẽ như thế nào nếu không có dự án? Tình hình sẽ ra sao nếu có dự án? Tác động của dự án đến các nhóm đối tượng

khác nhau trong xã hội sẽ như thế nào? Cụ thể, tác động của dự án đến việc cung cấp hàng hoá và dịch vụ trong khu vực tư nhân sẽ ra sao? Dự án sẽ bổ sung thêm cho việc cung cấp hàng hoá và dịch vụ hay nó sẽ thay thế hoặc thế chỗ cho những hàng hoá và dịch vụ khác mà bằng cách gì đi nữa cũng sẽ được cung cấp? Những khác biệt giữa tình trạng có và không có dự án là cơ sở để đánh giá chi phí và lợi ích gia tăng của dự án. Cả phân tích tài chính và kinh tế của dự án đều được khẳng định dựa trên thành quả ròng tăng thêm của dự án, chứ không phải là những thành quả trước và sau khi có dự án. Chương 3 sẽ giải quyết vấn đề này.

### ***Dự án có phải là phương án tốt nhất hay không?***

Một câu hỏi quan trọng khác liên quan đến việc xem xét các phương án: Liệu còn có những phương án nào hợp lý hoặc loại trừ lẫn nhau so với dự án hay không? Thí dụ, phương án thay thế có thể bao hàm những tiêu chuẩn kỹ thuật, những cải cách chính sách hay thể chế, địa điểm, đối tượng thụ hưởng, cách bố trí về tài chính khác, hay khác nhau về qui mô và thời điểm của dự án. Chi phí và lợi ích của các phương án thay thế so với của dự án như thế nào? So sánh các phương án, cho phép các nhà lập kế hoạch chọn ra được cách tốt nhất để thực hiện mục tiêu của mình. Những câu hỏi này cũng sẽ được giải quyết trong chương 3.

### ***Dự án có bao gồm những cấu thành tách rời không?***

Liệu dự án là một chỉnh thể thống nhất, hay nó bao gồm những cấu thành tách rời mà mỗi cấu thành có thể được thực hiện và đánh giá một cách riêng biệt? Nếu dự án chứa đựng các cấu thành tách rời, thì mỗi cấu thành và tất cả các cấu thành tách rời đều cần được đánh giá như là các dự án độc lập. Bỏ qua một bộ phận cấu thành, mà bộ phận ấy không có lý do gì cho thấy

có liên quan đến dự án, sẽ làm tăng lợi ích ròng của dự án. Các cấu thành tách rời và không thoả đáng luôn cần phải loại ra khỏi dự án. Chương 3 cũng sẽ đề cập đến những vấn đề này.

*Người được và kẻ mất: Ai ăn ốc và ai đổ vỏ?*

Một dự án tốt sẽ đóng góp vào sản lượng kinh tế của đất nước; vì thế, nó có khả năng làm cho tất cả mọi người đều được lợi. Tuy nhiên, thường không phải ai cũng được hưởng lợi từ dự án, mà một số người sẽ bị thiệt. Hơn nữa, những nhóm người được lợi từ dự án lại không nhất thiết là những người phải chịu chi phí của dự án. Nhận diện được ai sẽ được hưởng, ai phải chi trả, và ai sẽ bị thiệt hại, sẽ giúp nhà phân tích hiểu rõ những động cơ mà các đối tượng hữu quan khác nhau có thể có để thực hiện dự án như đã thiết kế, để hỗ trợ hay phản đối dự án. Nhận diện được những lợi ích mang về cho người nghèo và những người rất nghèo, cũng như những chi phí mà họ phải chịu, là đặc biệt quan trọng. Chương 3-6 sẽ đặt cơ sở nền tảng để nhận diện người được kẻ mất, và chương 12 sẽ cho thấy có thể sử dụng nhiều công cụ khác nhau như thế nào để đánh giá xem những đối tượng hữu quan chính có mang những động cơ phù hợp hơn để thực hiện thành công dự án hay không.

*Tác động ngân sách của dự án là gì?*

Biết rằng, chính sách tài khoá có ý nghĩa hết sức quan trọng đối với sự ổn định kinh tế vĩ mô, tác động ngân sách của dự án luôn cần được phân tích. Chi phí của dự án sẽ được các đối tượng thụ hưởng dự án bù đắp như thế nào, và ở mức độ nào? Những thay đổi nào trong chi tiêu và thu nhập của chính phủ là do dự án gây ra? Tác động chung cuộc đến chính quyền trung ương và địa phương là gì? Những kế hoạch thu hồi chi phí có ảnh hưởng đến lượng cầu về hàng hoá và dịch vụ mà dự án cung cấp hay không? Liệu tất cả các tác động đó có



được tính đến hợp lý khi thiết kế dự án không? Tác động của việc thu hồi chi phí đến sự phân phối lợi ích là gì? Kế hoạch thu hồi chi phí có góp phần vào việc sử dụng có hiệu quả các đầu ra của dự án và các nguồn lực nói chung hay không? Liệu có phần nào không thể thu hồi được vốn cần được tính đến trong phân tích tác động ngân sách hay không? Chương 4 và 5 sẽ đặt nền móng cho việc trả lời những câu hỏi này, và chương 12 sẽ trình bày những ứng dụng của chúng vào các trường hợp cụ thể.

### ***Liệu dự án có bền vững về mặt tài chính không?***

Việc tài trợ cho dự án thường đóng vai trò thiết yếu đối với sự bền vững của nó. Ngay cả những dự án mang lại những lợi ích lớn cũng phải có những giai đoạn phải dựa vào các nguồn kinh phí bên ngoài để duy trì. Cơ cấu luồng tiền thường cũng quan trọng chẳng kém gì lợi ích nói chung. Vì những lý do đó, biết được dự án sẽ được tài trợ như thế nào, ai sẽ cấp kinh phí và theo những điều khoản nào, là rất quan trọng. Có được một phương thức tài trợ thoả đáng cho dự án hay không? Kế hoạch tài trợ có ảnh hưởng gì đến sự phân phối lợi ích và chi phí của dự án? Liệu có phải các khoản tài trợ ưu đãi của nước ngoài chỉ dành riêng cho dự án, còn nếu không thì thôi hay không? Những câu hỏi này sẽ được giải quyết trong chương 12, và ở một mức độ ít hơn là trong chương 4 và chương 5.

### ***Tác động môi trường của dự án là gì?***

Một sự khác biệt quan trọng giữa quan điểm của xã hội và của tư nhân là các khoản chi phí và lợi ích phát sinh trong dự án nhưng không được phản ánh trong luồng tiền của dự án. Khi những lợi ích và chi phí này có thể đo lường bằng tiền, thì chúng phải được lồng ghép vào phân tích kinh tế. Cụ thể, ảnh hưởng của dự án đến môi trường, kể cả tiêu cực (chi phí) lẫn

tích cực (lợi ích) đều cần được tính đến, và nếu có thể thì được lượng hoá và định giá bằng tiền. Tác động của những chi phí và lợi ích ngoại ứng này đến các nhóm người cụ thể trong xã hội - đặc biệt là người nghèo - cần luôn được lưu ý. Tác động ngoại ứng của dự án sẽ được xử lý trong chương 6.

### *Kỹ thuật đánh giá: Liệu dự án có đáng giá không?*

Sau khi đã xét đến tất cả chi phí và lợi ích của dự án, nhà phân tích phải quyết định xem dự án có đáng tiến hành hay không. Chi phí và lợi ích phải được lượng hoá bất kể khi nào có thể đưa ra được các ước tính, nhưng với tình trạng kỹ thuật hiện nay thì lượng hoá tất cả chi phí và lợi ích không phải lúc nào cũng có thể làm được. Các biến thay thế và đầu ra trung gian có thể phải sử dụng. Giá trị hiện tại ròng là một chỉ dẫn thích hợp để đánh giá mức độ chấp nhận được của các dự án mà lợi ích của chúng có thể đo lường được bằng tiền. Để có thể được chấp nhận về mặt kinh tế, một dự án phải đáp ứng hai điều kiện:

- Giá trị hiện tại ròng kỳ vọng của dự án không được âm,
- Giá trị hiện tại kỳ vọng của dự án phải cao hơn hoặc bằng giá trị hiện tại ròng kỳ vọng của các phương án khác cũng có thể được chấp nhận.

Đối với các dự án khác, các chỉ số vật lý về những thành quả đạt được so với chi phí, hay còn gọi là chi phí - hiệu quả, là công cụ thích hợp. Trong một số trường hợp khác, có thể chỉ cần xét đến mặt định tính của các tác động phát triển cuối cùng dự kiến. Tuy nhiên, trong mọi trường hợp, phân tích kinh tế phải đưa ra được những luận cứ có sức thuyết phục, chứng minh vì sao dự kiến lợi ích của dự án sẽ lớn hơn chi phí, tức là phân tích kinh tế phải đưa ra được lý do để cho rằng tác động phát triển cuối cùng của dự án là dương. Khi các nhà phân tích tiến hành phân tích định lượng, họ phải sử dụng các mức giá kinh tế chứ không phải giá cả thị trường. Từ chương 4 đến

chương 6 sẽ cung cấp những chỉ dẫn để quyết định xem chi phí nào cần được tính đến, định giá các luồng luân chuyển, và cuối cùng, so sánh chi phí và lợi ích phát sinh tại những thời điểm khác nhau.

### *Đây có phải là một dự án rủi ro không?*

Phân tích kinh tế dự án nhất định sẽ phải dựa trên những sự kiện bất định trong tương lai và sẽ hàm chứa những nhận định về xác suất, bất kể là ngầm định hay công khai. Các thành phần cơ bản trong các luồng chi phí và lợi ích hiếm khi được thể hiện bằng một giá trị duy nhất. Thông thường, chúng được biểu thị dưới dạng một chuỗi giá trị với những khả năng xuất hiện khác nhau. Vì thế, nhà phân tích phải tính đến một chuỗi những biến thiên có thể có trong giá trị của các thành phần cơ bản và phản ánh rõ ràng mức độ bất định kèm theo các kết cục xảy ra.

Ít nhất thì phân tích kinh tế và phân tích rủi ro cũng phải nhận diện được các yếu tố có thể gây ra mức độ rủi ro lớn nhất cho dự án. Nói cách khác, nó cần xác định được các biến số quan trọng quyết định kết quả của dự án, cụ thể là giá trị của các biến số sẽ làm tăng hay giảm khả năng dự án có được các tác động phát triển cuối cùng dương. Việc phân tích cũng phải đánh giá được xem liệu những sai lệch đó có nhiều khả năng xảy ra không, cho dù là xảy ra đơn lẻ hay kết hợp. Nếu phân tích rủi ro dựa trên các giá trị hoán chuyển, thì nó phải xác định được chuỗi giá trị mà các biến số quan trọng và những sự kết hợp thích hợp giữa các giá trị quan trọng đó có thể có trước khi giá trị hiện tại ròng của dự án trở thành âm. Nếu có thể được, thì việc phân tích còn phải xác định và phản ánh xác suất mà các biến số này có thể biến thiên lớn khỏi giá trị kỳ vọng của chúng và chỉ ra những yếu tố chính gây ra sự biến thiên đó. Cuối cùng, nhà phân tích phải hết sức rõ ràng về những hành động cần có để giảm bớt những rủi ro này. Đánh giá rủi ro là nội dung chính của chương 11.