



PHỐI HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ TIỀN TỆ Ở MỘT SỐ NƯỚC VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH CHO VIỆT NAM

TS. LÊ THỊ THUYỀN, THS. HỒ KHẮC TẾ

Chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ là hai công cụ ổn định kinh tế vĩ mô quan trọng ở mọi quốc gia và có mối liên hệ phụ thuộc lẫn nhau. Bài viết dưới đây sẽ trình bày thực tiễn phối hợp hai chính sách này ở một số nước, từ đó rút ra bài học kinh nghiệm cho Việt Nam trong việc điều hành kinh tế vĩ mô.

Chính sách tiền tệ (CSTT) thường được điều hành nhằm hướng tới mục tiêu kiềm giữ ở mức lạm phát thấp, nền kinh tế ổn định trước các cú sốc về sản lượng và giá cả. Trong khi đó, chính sách tài khóa (CSTK) thường hướng đến mục tiêu việc làm và tăng trưởng cao, cho dù phải trả giá bằng lạm phát cao.

Nghiên cứu của các tác giả Barker, Buckle and Clair (năm 2008) đã chỉ ra rằng trong điều kiện CSTK không bền vững (nợ công cao hơn mức an toàn, thâm hụt ngân sách lớn), CSTT khó có thể đạt được mục tiêu kiểm soát lạm phát. Tính không bền vững của tài chính công sẽ ảnh hưởng đến sự ổn định của tỷ giá, các chương trình chi tiêu chính phủ, chi phí vốn, ổn định lạm phát và ổn định hệ thống tài chính, thậm chí có thể dẫn đến khủng hoảng. Bên cạnh đó, việc phát hành trái phiếu chính phủ để tài trợ cho thâm hụt ngân sách cũng tạo nên những tác động nhất định trên thị trường lãi suất khi lãi suất trái phiếu chính phủ có thể cạnh tranh với lãi suất trên thị trường tiền tệ. Chính vì vậy, trong nghiên cứu của mình, Barker và các cộng sự cho rằng cần sự phối hợp của 2 chính sách này nhằm hạn chế mâu thuẫn trong mục tiêu điều hành chính sách, tránh trường hợp việc điều hành chính sách này ảnh hưởng tiêu cực đến mục tiêu của chính sách kia. Hay nói cách khác, để đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô tối ưu gồm tăng trưởng và ổn định giá cả, hai chính sách này cần được phối hợp và bổ sung cho nhau. Ngoài ra, trong thực tế, CSTK và CSTT do 2 cơ quan là Bộ Tài chính và Ngân hàng Trung ương (NHTW) điều hành nên cần phải có sự phối hợp

giữa CSTT và CSTK để tránh những bất ổn có thể xảy ra (Alesina & Tabelini, 1990; Aurbach, 2004). Tuy nhiên, hình thức và cơ chế phối hợp sẽ rất khác nhau tùy thuộc vào từng giai đoạn phát triển của các thể chế và thị trường tài chính của từng quốc gia (Hasan & Isgut, 2009).

Phối hợp chính sách tài khóa và tiền tệ ở một số nước châu Á

Trung Quốc:

Việc phối hợp CSTK và CSTT trong điều tiết vĩ mô nền kinh tế của Trung Quốc từ sau khi thực hiện cải cách năm 1979 cho tới nay có thể được chia làm 2 giai đoạn:

- Giai đoạn thứ nhất (1979 - 1991): nền kinh tế Trung Quốc đang trong tình trạng "thiếu hụt", nhiệm vụ điều tiết kinh tế vĩ mô chủ yếu là điều tiết lạm phát, biện pháp được dùng chủ yếu là biện pháp hành chính. Khái niệm CSTK, CSTT mới được bắt đầu sử dụng. Năm 1984, hệ thống NHTW Trung Quốc vừa được thành lập, do đó vai trò của CSTT như một công cụ phục vụ cho CSTK, do đó CSTK giữ vai trò chủ đạo trong điều tiết nền kinh tế.

- Giai đoạn thứ hai (1991 - nay): Trung Quốc dần thoát khỏi tình trạng kinh tế "thiếu hụt", từ thị trường nhập khẩu sang thị xuất khẩu, tại một số lĩnh vực xuất hiện tình trạng dư thừa. Điều tiết kinh tế vĩ mô chuyển từ biện pháp trực tiếp (cụ thể như biện pháp hành chính) sang biện pháp gián tiếp (cụ thể như biện pháp kinh tế, quy định pháp luật). Vai trò và tác dụng của CSTK, CSTT ngày càng được nâng cao.



Đến nay, Trung Quốc vẫn chưa có một tổ chức hay cơ quan chính phủ chuyên trách phối hợp CSTK và CSTT trong điều tiết vĩ mô. Tuy nhiên, những năm gần đây, vấn đề này đã được Chính phủ Trung Quốc đặc biệt quan tâm. Đại hội Đảng Cộng sản Trung Quốc lần thứ 17 (năm 2007) khi nhắc tới nhiệm vụ trong tương lai đã nhấn mạnh nhiệm vụ hoàn thiện hệ thống điều tiết vĩ mô, cần "phối hợp vận hành CSTK và CSTT; nâng cao trình độ điều tiết vĩ mô".

Năm 2008, Trung Quốc thành lập Ủy ban Phát triển và Cải cách Quốc gia (NDRC) - thuộc Quốc Vụ viện, trong đó, xác định một trong những nhiệm vụ quan trọng của Ủy ban này là cùng tham gia xây dựng CSTK, CSTT; nghiên cứu và đưa ra kiến nghị điều tiết vĩ mô. Là một cơ quan cấp cao của Chính phủ đưa ra các kiến nghị điều tiết kinh tế vĩ mô, việc tham gia xây dựng cả CSTK và CSTT, sẽ góp phần tăng cường trao đổi thông tin chính xác giữa NDRC và hai cơ quan chuyên trách là Bộ Tài chính và NHTW Trung Quốc.

Trong điều 5, chương 2, Điều lệ hoạt động của Ủy ban Chính sách Tiền tệ ngân hàng Nhân dân - cơ quan tư vấn cho NHTW - quy định rõ thành viên tham gia hội đồng Ủy ban CSTT bao gồm 1 Thứ trưởng Bộ Tài chính. Quy định này cũng phần nào cho thấy sự quan tâm của Chính phủ Trung Quốc về việc phối hợp CSTK - tiền tệ.

Có thể thấy, phối hợp CSTK và CSTT trong điều tiết vĩ mô nền kinh tế đã và đang được Chính phủ Trung Quốc tiến hành. Vai trò của chính sách tài khóa - tiền tệ trong điều tiết vĩ mô ngày càng được nâng cao. Trong giai đoạn 2009-2010, chịu ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới, thị trường xuất khẩu của Trung Quốc bị thu hẹp, áp lực của các ngành nghề sản xuất hàng xuất khẩu gia tăng, đầu tư bị thu hẹp, tốc độ tăng trưởng kinh tế bắt đầu giảm sút. Trong bối cảnh đó, Trung Quốc đã thực hiện CSTK tích cực và CSTT nói lỏng. Theo đó, trọng tâm của CSTK chuyển sang chú trọng vào chất lượng và hiệu quả kinh tế, tăng chi NSNN cho các lĩnh vực cải thiện đời sống nhân dân, tạo việc làm, phát triển nông nghiệp - nông thôn. Đồng thời, CSTT cũng được nói lỏng theo hướng giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với các ngân hàng thương mại, xóa bỏ hạn mức, mở rộng hợp lý quy mô cho vay tín dụng. Trong giai đoạn hiện nay, Trung Quốc tiếp tục duy trì CSTK "tích cực", tuy nhiên thực hiện CSTT "ôn định" nhằm hỗ trợ hợp lý tăng trưởng kinh tế trong khi vẫn chú trọng kiểm soát rủi ro tín dụng, ngăn ngừa nguy cơ áp lực lạm phát quay trở lại.

Ấn Độ:

Kể từ đầu những năm 1990, khuôn khổ CSTK và CSTT của Ấn Độ có những thay đổi đáng kể. Ấn Độ từng bước hủy bỏ cơ chế in tiền tự động để bù đắp thâm hụt ngân sách thông qua việc đưa ra một loại trái phiếu kho bạc đặc biệt vào năm 1997 và không cho phép Ngân hàng Dự trữ Ấn Độ (RBI) mua các loại trái phiếu chính phủ trên thị trường sơ cấp từ tháng 4/2006 theo Luật trách nhiệm giải trình tài khóa và Quản lý ngân sách năm 2003. Những điều chỉnh quan trọng này đã làm biến đổi bản chất mối quan hệ tương tác giữa CSTT và CSTK.

Về mặt thể chế, với việc ban hành Luật trên, Ngân hàng Dự trữ Ấn Độ đã có được sự độc lập tương đối trong điều hành CSTT. Theo quy định tại Luật này, việc bù đắp chi ngân sách phải thực hiện thông qua các khoản vay theo lãi suất thị trường, chấm dứt việc Ngân hàng Dự trữ phát hành tiền bù đắp thâm hụt ngân sách. Ngân hàng Dự trữ Ấn Độ không được tham gia thị trường phát hành trái phiếu chính phủ từ tháng 4/2006 nhưng vẫn được mua bán trái phiếu chính phủ trên thị trường thứ cấp nhằm thực thi CSTT. Việc chấp hành nghiêm túc các quy định tại Luật này không chỉ nhằm mục tiêu duy trì ổn định giá cả mà quan trọng hơn nhằm ổn định kỳ vọng lạm phát của nền kinh tế.

Các nhà nghiên cứu Raj, Khundrakpam & Das (2011) đã tiến hành kiểm định quan hệ nhân quả giữa CSTK và CSTT Ấn Độ trong giai đoạn 2001 - 2010 và kết quả kiểm định cho thấy, CSTK tiếp tục tác động đơn phương đến CSTT, ngay cả sau khi Ấn Độ đã bỏ cơ chế in tiền để bù đắp thâm hụt ngân sách và không cho phép Ngân hàng Dự trữ Ấn Độ mua trái phiếu chính phủ trên thị trường sơ cấp. Các phân tích từ mô hình VAR của nhóm nghiên cứu cũng cho thấy CSTT Ấn Độ nhạy cảm cao với các cú sốc về lạm phát và phản ứng theo hướng phản chu kỳ (counter-cyclical). Tuy nhiên, phản ứng của CSTK cho thấy xu hướng thuận chu kỳ (pro-cyclical) đối với các cú sốc về lạm phát và sản lượng.

Nhìn chung, CSTK mở rộng ở Ấn Độ khá hiệu quả trong việc thúc đẩy tăng trưởng vượt lên trên sản lượng tiềm năng chi trong ngắn hạn. Tuy nhiên, xét về trung và dài hạn, việc Ấn Độ mở rộng tài khóa dẫn đến sự suy giảm tăng trưởng kinh tế. Thâm hụt tài khóa dẫn đến sự suy giảm trong tiết kiệm và đầu tư của nền kinh tế trong trung hạn. Do vậy, Ấn Độ cũng như hầu hết các nước đang phát triển nói chung vẫn phải tiếp tục nỗ lực duy trì tình trạng tài khóa lành mạnh, tiếp tục thực hiện kỷ luật chặt chẽ việc phối hợp CSTK - CSTT để có thể hỗ trợ

cho quá trình phát triển mà không gây tổn hại đến mức giá hoặc ổn định tài chính.

Hàn Quốc:

Hàn Quốc là một trong số rất ít những quốc gia đã tránh được suy thoái trong bối cảnh cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu đã gây hậu quả nghiêm trọng ở nhiều nước. Điều này có được nhờ vào lợi thế cạnh tranh tốt của các tập đoàn, doanh nghiệp xuất khẩu của Hàn Quốc cũng như các biện pháp chống suy thoái và phối hợp chính sách vĩ mô hiệu quả của Chính phủ nước này.

Đề ứng phó với khả năng tổng cầu suy giảm, Hàn Quốc đã thực hiện linh hoạt CSTK mở rộng kết hợp với nới lỏng tiền tệ trong năm 2009-2010. CSTK mở rộng được Hàn Quốc thực hiện thông qua “Kế hoạch hoạt động quỹ công và ngân sách năm 2009”, kết hợp đồng thời giữa tăng chi tài khóa với giảm thuế, tạo điều kiện cho nền kinh tế khắc phục những khó khăn do khủng hoảng tài chính toàn cầu. Chính phủ Hàn Quốc thực hiện tăng chi cho bảo lãnh các doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) và tăng đáng kể hỗ trợ nhằm ổn định hóa thị trường tài chính. Theo đó, chi ổn định hóa các DNNVV, cũng như ổn định thị trường tài chính sẽ được điều chỉnh tăng từ 400 tỷ Won (theo ngân sách năm 2008) lên 3.900 tỷ Won (theo Kế hoạch năm 2009 được Chính phủ thông qua). Các biện pháp cắt giảm thuế trên diện rộng cũng được thực hiện với mức giảm lên tới 13.500 tỷ Won (tương đương gần 11,5 tỷ USD) trong năm 2009.

Cùng với các điều chỉnh trong CSTK, CSTT của Hàn Quốc cũng có những điều chỉnh phối hợp theo hướng nới lỏng nhằm đảm bảo ổn định tài chính, hỗ trợ tăng trưởng, tuy nhiên vẫn đảm bảo mức lạm phát mục tiêu đặt ra. Phối hợp với CSTK trong việc hỗ trợ DN, CSTT của NHTW Hàn Quốc đã sử dụng mức trần tổng tín dụng để hướng nguồn vốn cho vay vào các DNNVV, đồng thời cắt giảm lãi suất chính sách ở mức hợp lý để hỗ trợ tăng trưởng.

Như vậy, có thể thấy, trong những năm gần đây, NHTW Hàn Quốc đã và đang từng bước chú trọng đến việc đảm bảo tính hài hòa giữa CSTT của mình với CSTK của Bộ Tài chính Hàn Quốc. Do đó, việc điều hành CSTT của NHTW Hàn Quốc trong thời gian tới vừa phải đảm bảo hỗ trợ cho phục hồi tăng trưởng trong khi linh hoạt quản lý mục tiêu lạm phát. Tháng 1/2013, trong cuộc họp thường kỳ của mình, Ủy ban CSTT của NHTW Hàn Quốc (BOK) đã đề cập đến vấn đề tăng cường cơ chế phối hợp giữa CSTK và CSTT bằng cách phân tích liều lượng của các biện pháp kích cầu khả thi do Chính phủ

thực hiện và cho rằng hiệu quả chính sách của các biện pháp kích cầu sẽ được tối đa hóa khi CSTK và CSTT phối hợp cùng nhau. Trong năm 2013, CSTT dự kiến được điều hành theo hướng nới lỏng và vẫn hướng đến mục tiêu lạm phát khoảng 2% và CSTK Hàn Quốc dự kiến được nới lỏng trong bối cảnh còn nhiều rủi ro liên quan đến tăng trưởng kinh tế thế giới, vấn đề nợ công ở các nền kinh tế phát triển và sự cạnh tranh của tỷ giá hối đoái.

Nhật Bản:

Phối hợp chặt chẽ CSTK và CSTT là yếu tố quan trọng để khôi phục sự ổn định của kinh tế Nhật Bản sau khủng hoảng tài chính toàn cầu. Trong bối cảnh kinh tế và tài chính có chiều hướng tiêu cực sau khủng hoảng, tháng 1/2009, Chính phủ Nhật đã quyết định thông qua “CSTK trung và dài hạn - tổng quan về kinh tế và tài khóa trong vòng 10 năm tới” nhằm mục tiêu tiếp tục hồi phục kinh tế và củng cố vị thế của Nhật Bản. Theo đó, về ngắn hạn, ưu tiên chính sách đầu tiên của Chính phủ là tập trung vào mục tiêu khôi phục kinh tế trong vòng 3 năm, kể từ năm 2009. Các giải pháp được thực hiện thông qua việc thực hiện các gói kích thích kinh tế nhằm hỗ trợ người dân vượt qua khó khăn do khủng hoảng tài chính (3 gói chính sách trị giá 75.000 tỷ Yên), bao gồm việc giảm thuế, cấp một khoản tiền trợ cấp nhất định cho một số đối tượng, trợ cấp nhà ở và chi tiêu cho người thất nghiệp, hỗ trợ các DNNVV, chương trình hỗ trợ việc làm.

Về trung hạn và dài hạn, CSTK hướng tới mục tiêu tập trung ngân sách. Trong bối cảnh thu từ thuế giảm mạnh do khủng hoảng và suy giảm kinh tế, mục tiêu tập trung ngân sách được đặc biệt chú trọng với mục tiêu đạt mức thặng dư ngân sách cơ bản vào năm 2011. Tuy nhiên, Chính phủ Nhật cũng chú trọng cân đối giữa hai mục tiêu, đảm bảo phục hồi kinh tế trong ngắn hạn song không từ bỏ hoàn mà sẽ thực hiện CSTK thắt chặt đúng thời điểm nhằm duy trì kỷ luật tài chính và đạt mức thặng dư ngân sách cơ bản.

Ngoài tác động từ khủng hoảng, kinh tế Nhật còn chịu tác động nghiêm trọng bởi động đất và sóng thần từ tháng 3/2011. Do đó, cùng với CSTK mở rộng, CSTT tiếp tục được nới lỏng nhằm hỗ trợ cho các hoạt động tái thiết nền kinh tế. Theo đó, NHTW Nhật (BOJ) tiếp tục được giữ nguyên ở mức lãi suất thấp 0% - 0,1%, trong khi vẫn tiếp tục cung cấp thanh khoản cho thị trường bằng các đợt bơm tiền liên tục sau thảm họa kép.

Gauti B. Eggertsson (2006), bằng mô hình cân bằng tổng thể (Stochastic General Equilibrium

Model), đã phân tích sự phối hợp giữa CSTK và CSTT trong tình hình thiếu hụt và nền kinh tế gặp phải bất thanh khoản khi lãi suất danh nghĩa đã gần bằng 0 ở Nhật Bản. Tác giả kết luận sự phối hợp CSTK và CSTT sẽ đem lại những lợi ích đáng kể trong bối cảnh thiếu hụt, đồng thời thất bại trong phối hợp giữa các chính sách kinh tế vĩ mô của Nhật Bản giải thích tại sao CSTK của Nhật Bản có hiệu quả thấp trong những năm gần đây so với thời kỳ đại suy thoái và không thể nào thúc đẩy nền kinh tế Nhật Bản tăng trưởng mạnh hơn.

Hàm ý cho Việt Nam

Đối với Việt Nam, sự phối hợp giữa CSTK và CSTT đã được duy trì và đảm bảo trong nhiều năm qua nhằm hướng tới một mục tiêu chung là ổn định kinh tế vĩ mô, đảm bảo các cân đối lớn của nền kinh tế. Cả hai chính sách đã được phối hợp dựa trên nguyên tắc nhất quán về mục tiêu chính sách, đồng thời, tạo ra sự hỗ trợ đồng bộ và bổ sung cho nhau. Tuy nhiên, hiệu quả phối hợp hai chính sách này vẫn chưa cao, chưa xây dựng được cơ chế phối hợp rõ ràng, khiến cho mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát vẫn là thách thức đối với nền kinh tế trong dài hạn.

Trên thực tế, Việt Nam đã phải đối phó với cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 trong bối cảnh lạm phát đã thuộc mức cao nhất trong khu vực kể từ cuối năm 2007 và tiếp tục tăng lên đến 18,1% (năm 2011) trong khi tăng trưởng suy giảm xuống 5,89% trong năm 2011 và thậm chí chỉ còn 5,03% trong năm 2012.

Để nâng cao hiệu quả phối hợp CSTK và CSTT nhằm hướng đến ổn định kinh tế vĩ mô ở Việt Nam, các vấn đề sau cần được xem xét là:

Một là, xây dựng một cơ quan/ủy ban phối hợp gồm các đại diện của Bộ Tài chính, Kho bạc và Ngân hàng Nhà nước (NHNN) nhằm tạo cầu nối chia sẻ thông tin, mục tiêu và cách thức hoạt động của nhau, cũng như tạo sự đồng thuận trong quản lý nợ công (Bộ Tài chính) và quản lý tiền tệ (NHNN). Cơ quan/ủy ban phối hợp này có thể tổ chức họp định kỳ để chia sẻ thông tin liên quan đến những yêu cầu tài trợ của Chính phủ, thảo luận và phân tích kết quả cân đối ngân sách, giám sát thanh khoản và sự phát triển của thị trường; xây dựng chiến lược để đạt được các mục tiêu về nợ công và quản lý tiền tệ. Cơ quan/ủy ban này có thể là ủy ban độc lập trực thuộc Chính phủ, bao gồm các chuyên gia chính sách của NHNN và Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Ủy ban Giám sát Tài chính và các bộ, ngành có liên quan (trong trường hợp cần thiết). Theo đó,

nhiệm vụ của Ủy ban này là triển khai các yêu cầu phối hợp giữa Bộ Tài chính và NHNN, xây dựng hệ thống mục tiêu trong trung hạn và trình Chính phủ xem xét, thông qua.

Hai là, xây dựng kịch bản phối hợp chính sách tùy theo từng bối cảnh kinh tế - xã hội trong nước và quốc tế cụ thể trong từng giai đoạn. Trên cơ sở các kết quả phân tích dự báo, việc xây dựng các kịch bản phối hợp chính sách sẽ giúp các cơ quan chủ quản (Bộ Tài chính, NHNN) chủ động hơn trong ứng phó với những cú sốc về sản lượng và lạm phát hoặc những thay đổi có tính chu kỳ của nền kinh tế.

Ba là, thiết lập hệ thống cung cấp thông tin, thực hiện minh bạch đối với các kỳ vọng chính sách cũng như trách nhiệm giải trình của các cơ quan hoạch định và thực thi chính sách.

Hệ thống cung cấp thông tin được xây dựng và hoàn thiện là cơ sở tập trung cho việc thực hiện dự báo và là căn cứ cho việc xây dựng mục tiêu chính sách. Trong đó, các yêu cầu minh bạch và trách nhiệm giải trình được yêu cầu đối với CSTK và CSTT là một yếu tố hỗ trợ tích cực cho việc phối hợp hiệu quả hơn giữa hai chính sách này.

Bốn là, cần xác định được các mục tiêu tài chính - tiền tệ; đảm bảo tính nhất quán trong việc phối hợp và thực thi nhằm đạt được các mục tiêu đã đề ra. Hay nói cách khác, các cơ quan quản lý CSTK và CSTT cần có sự phối hợp trong việc xác định mục tiêu vĩ mô ưu tiên trong từng thời kỳ và phải tuân thủ điều phối chung cho mục tiêu đó.

Bên cạnh đó, việc NHNN và Bộ Tài chính cùng tham gia xác định khung mục tiêu chính sách cho giai đoạn trung hạn sẽ tạo thế chủ động và linh hoạt hơn trong quá trình phối hợp chính sách để đạt mục tiêu chung trong điều tiết vĩ mô nền kinh tế.

Năm là, trong quá trình phối hợp CSTK và CSTT, cần xem xét và tính đến sự phối hợp với các chính sách khác, đặc biệt là các biện pháp giám sát vĩ mô thận trọng. Đây là vấn đề đặc biệt quan trọng và được quan tâm nhiều hơn kể từ sau khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, nhằm hạn chế sự biến động của các dòng vốn vào - ra, đồng thời tạo sự ổn định tài chính trong nền kinh tế.

Tài liệu tham khảo:

1. Aurbach (2004), "Budget Windows, Sunsets and Fiscal Control", Manuscript, University of California, Berkeley;
2. Barker, Buckle and Clair (2008), "Roles of Fiscal Policy in New Zealand", New Zealand Treasury Working Paper 08/02;
3. Hasan & Isgut (2009), "Effective coordination of monetary and fiscal policies: conceptual Issues and Experiences of selected Asia-Pacific countries", UN Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, July 2009.