

PHỐI HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ: THỰC TRẠNG VÀ MỘT SỐ ĐỀ XUẤT

ThS. NGUYỄN THỊ THU CÚC

Chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ là hai công cụ quan trọng trong điều hành, quản lý kinh tế vĩ mô của bất kỳ một quốc gia nào. Hai chính sách này tuy có những chức năng riêng nhưng lại có mối quan hệ mật thiết và tác động qua lại lẫn nhau trong việc thực hiện mục tiêu kinh tế chung của mỗi quốc gia. Bài viết đánh giá thực trạng phối hợp chính sách tài khóa và tiền tệ tại Việt Nam và đề xuất một số giải pháp phối hợp hiệu quả hai chính sách nói trên.

Phối hợp chính sách tài khóa - tiền tệ tại Việt Nam hiện nay

Sự phối hợp giữa hai chính sách tài khóa (CSTK) và chính sách tiền tệ (CSTT) nhằm đưa nền kinh tế vận hành đúng quy luật, khai thác được động lực to lớn của nền kinh tế thị trường phục vụ phát triển là mục tiêu của Việt Nam trong giai đoạn hiện nay. Tuy nhiên, trên thực tế sự phối hợp này luôn gặp phải những vấn đề phức tạp về mức độ, thời điểm, cách thức và cơ chế vận hành. Phối hợp hai chính sách này như thế nào cho hợp lý và tối ưu để phục vụ 2 mục tiêu: ổn định và phát triển là vấn đề đặt ra cần giải quyết, nhất là trong bối cảnh nền kinh tế còn gặp nhiều khó khăn như năm 2013.

Trước những diễn biến phức tạp của nền kinh tế, trong thời gian qua, CSTT được điều hành linh hoạt, thận trọng và liên tục được điều chỉnh cho phù hợp với diễn biến kinh tế vĩ mô trong từng giai đoạn, còn CSTK được hoàn thiện theo hướng bảo đảm thống nhất, minh bạch và công bằng. Năm 2012 và 2013, Chính phủ đã đưa ra những giải pháp tháo gỡ khó khăn cho sản xuất, hỗ trợ thị trường nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong điều kiện ổn định vĩ mô còn chưa vững chắc là cần thiết, có ý nghĩa quan trọng để đạt mục tiêu tăng trưởng kinh tế đất nước. Trong đó, những gói giải pháp tài khóa và tiền tệ được triển khai đồng bộ luôn có ý nghĩa quyết định đến hiệu quả cũng như mục tiêu đề ra. Cụ thể, tình hình kinh tế - xã hội năm 2012 đã có những kết quả tích cực, cơ bản hoàn thành được các mục tiêu đề ra. Các giải pháp kiểm kê lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô tiếp tục phát huy hiệu quả. Lạm phát được kiểm soát ở mức

thấp, chỉ số giá tiêu dùng tăng thấp so với năm 2011. Cán cân thanh toán quốc tế cải thiện; lãi suất giảm mạnh; thanh khoản của hệ thống ngân hàng được đảm bảo; kim ngạch xuất khẩu ước tăng đáng kể so với chỉ tiêu kế hoạch đề ra; dự trữ ngoại hối được cải thiện; tỷ giá ổn định. Khó khăn trong sản xuất, kinh doanh từng bước được tháo gỡ và có chuyển biến tích cực. Nhiệm vụ tái cơ cấu nền kinh tế tập trung vào ba lĩnh vực trọng tâm là tái cơ cấu đầu tư, tái cơ cấu ngân hàng thương mại và tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước (DNNN) đã và đang được triển khai tích cực... Những chuyển biến tích cực trên có phần quan trọng là do CSTK và CSTT đã được ban hành kịp thời, hết sức linh hoạt, đi liền với thực tiễn, đặc biệt là hai chính sách này đã ăn khớp với nhau hơn...

Tuy nhiên, bên cạnh những kết quả nổi bật nêu trên, sự phối hợp của hai chính sách vĩ mô này vẫn còn nhiều hạn chế, có những lúc còn chưa thực sự nhịp nhàng. Lúc CSTT "chặt" quá chặt, trong khi CSTK lại mở rộng; có lúc tín dụng mở rất nhanh nhưng đầu tư nhà nước lại mở chậm. Liều lượng và mức độ sử dụng các công cụ từng thời kỳ, giai đoạn chưa tạo ra sức mạnh kết hợp tổng thể. Sự phối hợp trong việc hoạch định và thực hiện mục tiêu chính sách ở tầm ngắn hạn và dài hạn, sự phối hợp trong việc sử dụng các công cụ còn hạn chế.

Thực tế những năm qua, để ngăn chặn đà suy giảm kinh tế, nhiều thời điểm quan điểm nói rộng cùng lúc đã được cả hai chính sách nói trên áp dụng, triển khai (cho vay tăng trưởng tín dụng cao, tăng đầu tư công...). Điển hình là năm 2009, "liều thuốc" nói trên đã giúp Việt Nam tăng trưởng 5,3% và kiểm

chế lạm phát ở mức 6,8%. Tuy nhiên, bước sang năm 2010, trong khi CSTT đã giảm dần mức độ nổi lóng thì CSTK lại chưa được thay lại tương ứng, nhằm phục vụ mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao hơn năm 2009. Kết quả là, dù tốc độ tăng trưởng năm 2010 đạt 6,78%, nhưng lạm phát lại tăng tới 11,75% (cao gần gấp 2 lần so với năm 2009). Năm 2011, mức mục tiêu kim giữ lạm phát được đặt ra ban đầu là dưới 7%, thấp hơn nhiều so với mức lạm phát bình quân của 3 năm liền trước đó (12,73%). Để đạt được mục tiêu này, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã buộc phải cắt giảm cung tiền và tăng trưởng tín dụng một cách đột ngột, gây ra những hệ quả không mong muốn như lãi suất cho vay và nợ xấu tăng cao, thanh khoản căng thẳng, thị trường chứng khoán suy kiệt, bất động sản đóng băng. Kết quả, lạm phát năm 2011 tăng vọt lên 18,13%. Bước sang năm 2012, các chỉ tiêu tăng trưởng được đề ra cơ bản đều đạt được và phù hợp với tình hình thực tiễn, đặc biệt lạm phát đã trở lại tăng ở mức một con số đúng như mục tiêu ban đầu nhưng tăng trưởng tín dụng lại không như mong muốn.

Có những thời điểm CSTT và CSTK được điều hành khá độc lập, thiếu sự phối hợp nhịp nhàng dẫn đến sự xung đột, triệt tiêu hoặc làm giảm hiệu quả của 1 trong 2 chính sách. Bên cạnh đó, trong quá trình thực thi chính sách cũng xuất hiện những vấn đề phức tạp phát sinh trong kết hợp hai chính sách này đó là sự lựa chọn chính sách và phương thức vận hành. Cụ thể như:

Thứ nhất, CSTK thắt chặt thể hiện ở việc giảm đầu tư công, bên cạnh việc thu hẹp danh mục và quy mô đầu tư để tái cấu trúc lại đầu tư công đang dẫn đến tình trạng tồn tại nhiều sản phẩm và công trình hay dự án dở dang. Trong trường hợp Chính phủ không chấp nhận sự phá sản của ngân hàng, các khoản nợ được tái cơ cấu sẽ do Nhà nước gánh chịu. Điều này vô hình chung sẽ chuyển các khoản nợ DN thành nợ của Nhà nước và khiến Nhà nước vừa là chủ nợ vừa là con nợ. DN và ngân hàng có thể đổ gánh nặng và chuyển các loại rủi ro này lên CSTK do Chính phủ hoạch định.

Thứ hai, với CSTT thắt chặt, các DN tiếp cận nguồn vốn khó khăn, mặc dù cơ chế nổi lóng tín dụng đã được áp dụng cuối năm 2011, nhưng vẫn chưa được thực hiện triệt để trong thực tế. Chính sách này làm cho DN trong nước khó mở rộng sản xuất - kinh doanh, tạo khả năng sáp nhập, mua lại DN trong điều kiện DN nước ngoài có tiềm lực lớn, nguy cơ bị thôn tính và thôn tóm lớn hơn. Hơn nữa, khi các DN trong nước khó mở rộng thị phần ngay trên thị trường trong nước thì các DN có vốn đầu tư nước ngoài có thể chớp lấy cơ hội này để mở rộng thị trường, gây ảnh hưởng

và tạo được những nền tảng để phát triển trong chu kỳ tiếp theo. Đây là yếu tố gây khó khăn không nhỏ đối với các DN trong nước.

Thứ ba, khó khăn khi hội nhập sâu vào nền kinh tế thế giới với khoản nợ nước ngoài, mặc dù đang ở mức vừa phải, đòi hỏi ngân sách nhà nước phải gánh chịu khi đồng tiền của các chủ nợ hay đối tác cung cấp ODA có hoàn lại với lãi suất ưu đãi có xu hướng mạnh lên so với đồng Việt Nam. Điển hình như năm 2011, Việt Nam tiếp nhận hơn 7 tỷ USD vốn ODA đây là nguồn vốn quan trọng nhưng cũng đặt ra áp lực trả nợ và những công việc phải xử lý thông qua CSTK dài hạn. Đây là áp lực lớn đối với CSTK của Việt Nam.

Thứ tư, tính phức tạp của việc phối hợp hai loại chính sách này còn do mức độ đòi hỏi cao trong liên kết và phối hợp giữa nhiều cơ quan khác nhau trong hoạch định và thực hiện. Những vấn đề liên quan đến các tham số kinh tế vĩ mô quan trọng. Bên cạnh đó, năng lực phối hợp điều hành của các cơ quan quản lý nhà nước cũng như hiệu lực và hiệu năng của chính sách ban hành đang là những vấn đề cần hoàn thiện.

Thứ năm, bản chất của CSTT là kiểm soát cung tiền hoặc lãi suất nhằm duy trì mức lạm phát mục tiêu và góp phần tăng trưởng kinh tế. CSTK thực hiện chi tiêu công và phải có trách nhiệm đảm bảo các khoản chi tiêu đó đem lại hiệu quả bởi cơ chế phân bổ vốn hợp lý, đó là nhân tố quyết định đảm bảo tăng trưởng kinh tế bền vững, tạo nền tảng cho CSTT phát huy hiệu lực. Thiếu điều kiện nền tảng này, các điều tiết mở rộng hay thu hẹp CSTK thực chất không đem lại kết quả bền vững, ngược lại, CSTT có thể phải gánh cho những vấn đề của CSTK.

Quy mô chi ngân sách cao, tới gần 30% GDP (là mức cao so với thế giới); tỷ trọng chi đầu tư phát triển ở mức cao, thể hiện mức độ chi phối của Chính phủ vào khu vực sản xuất và phần nào làm giảm hiệu quả và tính cạnh tranh của khu vực này (đến lượt nó, khả năng tạo ra nguồn thu cho ngân sách sẽ hạn chế); chi tiêu dàn trải cho nhiều đối tượng, thiếu quy hoạch và chiến lược chi tiêu trong trung và dài hạn; hiệu quả sử dụng nguồn vốn này còn thấp; vấn đề quản lý và giám sát chi tiêu còn hạn chế...

Thứ sáu, CSTT và CSTK chưa có cơ sự phối hợp nhịp nhàng trong việc hoạch định và thực hiện mục tiêu chính sách ở tầm ngắn hạn và dài hạn. Trong thời gian từ năm 2008 đến nay, cả CSTK và CSTT đều được vận dụng tối đa cho các yêu cầu ổn định vĩ mô, khôi phục hệ thống DN, đảm bảo an sinh xã hội. Tuy vậy, các yêu cầu này được thực hiện một cách bị động khi vấn đề đã nảy sinh và các chính sách được sử dụng để giảm nhẹ hậu quả. Vì thế, trong quá trình triển khai, mỗi chính sách thường sử dụng công cụ

riêng của mình và theo đuổi các mục tiêu chính sách riêng. CSTT một mặt nhằm mục tiêu kiềm chế lạm phát nhưng vừa phải duy trì sự ổn định của hệ thống ngân hàng, đôi khi các mục tiêu này lại mâu thuẫn với yêu cầu tăng trưởng hoặc tháo gỡ khó khăn cho hệ thống DN. CSTK cũng vừa phải thực hiện yêu cầu kiểm soát hoặc cắt giảm chi tiêu, vừa thực hiện chức năng hỗ trợ các DN, tập đoàn nhà nước, đảm bảo an sinh xã hội. Vì thế mà rất khó thực hiện yêu cầu cắt giảm chi tiêu cũng như yêu cầu đảm bảo phân bổ

tin không chính thống cộng với mức độ thấp trong trách nhiệm giải trình của các cơ quan chính sách còn gây nên sự thiếu tin tưởng của thị trường, đồng thời không tạo cho các nhà làm chính sách áp lực trong việc xây dựng và cam kết thực hiện mục tiêu.

Có thể thấy vấn đề bao trùm trong thực tế phối hợp chính sách thời gian qua là ở chỗ: chi tiêu của Nhà nước đã vượt quá khả năng khai thác nguồn thu và khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế khi chi số ICOR liên tục tăng theo thời gian. Phần chênh lệch gây áp lực lên hệ thống ngân hàng và làm sai lệch bản chất hoạt động của hệ thống cũng như giảm hiệu lực của CSTT. Điều này cộng với hệ thống ngân hàng đang trong tình trạng dễ tổn thương, liên kết hệ thống trong tình trạng rui ro cao, hoạt động trong bối cảnh thị trường vốn trong dài hạn chưa phát triển, tỷ lệ đòn cân nợ rui ro trong cấu trúc vốn của DN đang làm ảnh hưởng sâu sắc tới hiệu lực CSTT cũng như khả năng phối hợp chính sách.

Một số đề xuất

Kết hợp hài hòa giữa CSTT và CSTK có ý nghĩa hết sức quan trọng để đảm bảo kiềm chế lạm phát, khơi thông nguồn vốn, giúp tháo gỡ khó khăn cho DN, tạo ổn định kinh tế vĩ mô vững chắc. Trong thời gian tới cần tập trung thực hiện các giải pháp sau:

Một là, Bộ Tài chính và NHNN và 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. Trong thời gian tới, Chính phủ nên xem xét đến việc chuyển đổi khung mục tiêu chính sách theo hướng thực hiện chính sách mục tiêu lạm phát linh hoạt - mục tiêu lạm phát linh hoạt nhằm hướng hai chính sách vào mục tiêu chung. Theo đuổi chính sách này, cả NHNN và Bộ Tài chính sẽ cùng tham gia xác định khung mục tiêu chính sách cho giai đoạn trung hạn, tạo thế chủ động và linh hoạt trong quá trình phối hợp để đạt mục tiêu. Mặt khác, chính sách mục tiêu lạm phát linh hoạt cho phép quan tâm cả mục tiêu kiềm soát lạm phát và mục tiêu tăng trưởng thông qua chỉ số độ lệch sản lượng. Điều chỉnh này rất tương thích với việc lựa chọn mục tiêu của các nước đang phát triển như Việt Nam. Chủ trương cũng như sự quyết tâm theo đuổi mục tiêu ổn định vĩ mô của Chính phủ trong thời gian qua là bước đầu hiệu quan trọng cho phép triển khai chính sách mục tiêu lạm phát linh hoạt ở Việt Nam trong thời gian tới.

Hai là, Bộ Tài chính và NHNN cần tiếp tục chi tiết hóa thêm các nội dung ưu tiên triển khai trong quá trình điều hành. Theo đó, nên xây dựng các phương

Trong năm 2012, Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước đã có sự phối hợp đồng bộ, nhịp nhàng hơn trong điều hành chính sách, đặc biệt trong phát triển thị trường trái phiếu chính phủ. Việc Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước, Kho bạc Nhà nước, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội và Trung tâm Lưu ký Chứng khoán phối hợp đưa tín phiếu kho bạc lên giao dịch thành công trên thị trường thứ cấp đã góp phần tăng quy mô thị trường nợ, tăng tính đồng bộ giữa CSTT và CSTK.

chi tiêu đúng đối tượng và có hiệu quả (bởi các đối tượng tiếp nhận vốn ngân sách lại thường sử dụng không hiệu quả). Tình trạng này dẫn tới mâu thuẫn và khó khăn trong việc phối hợp giữa hai chính sách ở Việt Nam.

Thứ bảy, thiếu nền tảng kỹ thuật làm căn cứ cho sự phối hợp chính sách. Nền tảng dự báo những biến động vĩ mô trên cơ sở nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng trong và ngoài nước là căn cứ quan trọng cho việc xây dựng mục tiêu, lựa chọn công cụ chính sách và vạch ra lộ trình thực hiện chính sách. Các thông tin và kết quả dự báo chính xác sẽ giúp kiểm soát độ trễ trong các tác dụng của từng chính sách, tạo nền sự bình tĩnh, bài bản của các quyết sách, tránh những phản ứng tức thời gây hệ lụy và sửa chữa sau đó. Hiện nay nền tảng dữ liệu, hệ thống thông tin, kỹ thuật dự báo, đội ngũ chuyên gia, tư vấn trong dự báo chưa được quan tâm đúng mức. Nguồn lực dự báo còn yếu và phân tán ở các đơn vị khác nhau. Các kết quả dự báo đôi khi mâu thuẫn và độ tin cậy chưa được thẩm định.

Thứ tám, việc cung cấp thông tin và trách nhiệm giải trình của các cơ quan chính sách chưa được thiết lập một cách chính thức. Nhiệm vụ này chưa tạo thành thói quen cho các cơ quan chính sách ở Việt Nam. Vì thế, thị trường không được cung cấp thông tin đầy đủ và cập nhật. Các nhà làm chính sách mất đi một kênh triển khai chính sách hiệu quả thông qua kỳ vọng hợp lý của thị trường. Việc cung cấp thông