



NHỮNG ĐIỂM NHẤN TRONG PHỐI HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

ThS. TRINH THỊ PHAN LAN - Đại học Quốc gia Hà Nội

Nhìn lại chặng đường tăng trưởng kinh tế Việt Nam giai đoạn 2011 - 2013, điểm nổi bật là các mục tiêu cơ bản trong điều hành kinh tế vĩ mô đã đạt được. Đóng góp vào kết quả đó là sự kết hợp hài hòa trong điều hành giữa chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa để kiểm chế được lạm phát, khơi thông nguồn vốn, tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp, tạo điểm tựa cho kinh tế vĩ mô tiếp tục ổn định trong năm 2014 và các năm tiếp theo.

Chính sách tài khóa và kiểm chế lạm phát

Vai trò của việc phối hợp giữa chính sách tài khóa (CSTK) và chính sách tiền tệ (CSTT) là rất quan trọng trong thực hiện mục tiêu kiểm chế lạm phát và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam. Lạm phát được kiểm soát ở mức ổn định trong hai năm 2012 và 2013 lần lượt là 6,81% và 6,04%. Trong 3 tháng đầu năm 2014, lạm phát tiếp tục có xu hướng giảm là những tín hiệu tích cực tạo nền tảng cho sự ổn định lạm phát trong trung hạn. Tuy nhiên, bên cạnh yếu tố lạm phát đang được kiểm soát thì nền kinh tế vẫn còn những vấn đề đặt ra đòi hỏi việc phối hợp giữa CSTT và CSTK cần phải chặt chẽ và linh hoạt hơn nữa, để không đẩy nợ công vào trạng thái mất an toàn và gây bất ổn kinh tế vĩ mô.

Năm 2014 vẫn còn tiềm ẩn nguy cơ lạm phát có thể bùng lên bất cứ lúc nào nếu điều hành CSTK và CSTT không cẩn trọng. Nhiều ý kiến cho rằng, diễn biến lạm phát nằm ở CSTK vì năm nay Việt Nam đã nâng mức thâm hụt ngân sách lên 5,3% GDP, có nghĩa tương ứng với một lượng trái phiếu phát hành ra là 400.000 tỷ đồng (trong đó khoảng 100.000 tỷ đồng là trái phiếu nước ngoài; khoảng 300.000 tỷ đồng là trái phiếu trong nước). Đáng chú ý, trong 300.000 tỷ đồng có khoảng hơn 100.000 tỷ đồng là để trả nợ cũ. Thêm vào đó, tới đây, nơi hấp thụ chủ yếu trái phiếu chính phủ bảo lãnh và trái phiếu chính quyền địa phương tiếp tục vẫn là hệ thống ngân hàng thương mại khi mà nguồn tiền huy động tiếp tục gia tăng trong bối cảnh người dân không có kênh đầu tư khả dĩ thay

thế, buộc các ngân hàng phải tìm đầu ra ở kênh trái phiếu.

Do đó, muốn kiểm soát lạm phát theo mục tiêu đã đề ra dưới 7% trong năm 2014 thì Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cần phối hợp với Bộ Tài chính để “đóng/mở” nhịp nhàng hai “van” (đầu tư công và tín dụng ngân hàng) bơm tiền vào nền kinh tế.

Những điểm nhấn trong chính sách tiền tệ

Lãi suất giảm

Từ năm 2011 đến nửa đầu năm 2012, về cơ bản CSTT điều hành theo hướng tập trung vào chính sách lãi suất, với việc tăng lãi suất và áp dụng trần lãi suất huy động với mục tiêu để kiểm chế lạm phát. Nhờ CSTK thắt chặt đã mang lại kết quả tích cực khi tỷ lệ lạm phát của Việt Nam liên tục giảm vào năm 2012 và 2013, đều đạt dưới 7%, đúng với mục tiêu đề ra. Bên cạnh đó, NHNN cũng đưa ra trần lãi suất huy động về mức 7%. Đây là mức lãi suất hợp lý, phù hợp với điều kiện kinh tế vĩ mô và vi mô và là yếu tố quyết định cho việc giảm lãi suất cho vay.

Mặt bằng lãi suất cho vay giảm từ 2 - 5%/năm trong năm 2013. Đến cuối năm 2013, đối với các ngân hàng thương mại nhà nước, lãi suất cho vay thương mại trung bình trong ngắn hạn là 9,75%/năm; trong trung và dài hạn là 13%/năm; lãi suất cho vay trong các lĩnh vực ưu tiên trung bình trong ngắn hạn là 8%/năm; trong trung và dài hạn là 9,5%/năm là những yếu tố quan trọng giúp đưa lạm phát về tầm kiểm soát.



Ổn định thị trường ngoại tệ

Trong thời gian qua, thị trường ngoại tệ và tỷ giá diễn biến ổn định, các nhu cầu ngoại tệ hợp pháp đã được đáp ứng đầy đủ thông qua hệ thống các tổ chức tín dụng. Báo cáo của NHNN cho thấy, từ quý IV/2011, NHNN thường xuyên đưa ra các cam kết về việc duy trì ổn định tỷ giá trong từng thời kỳ với mức biến động trong khoảng 1% (giai đoạn cuối năm 2011) và 2-3%/năm (cho các năm 2012 và 2013). Mục tiêu này tiếp tục được duy trì thực hiện trong năm 2014. Tại những thời điểm cung - cầu ngoại tệ trên thị trường căng thẳng cục bộ, NHNN sẵn sàng hỗ trợ thanh khoản ngoại tệ, phối hợp với việc điều hành lãi suất và thanh khoản VND ngắn hạn nhằm nhanh chóng ổn định thị trường.

Xu hướng dịch chuyển tiền gửi ngoại tệ sang tiền gửi VND tiếp tục được duy trì góp phần giảm cầu nắm giữ ngoại tệ. Nhờ vậy, trong năm 2012, 2013 và những tháng đầu năm 2014, NHNN đã mua được một lượng lớn ngoại tệ để tăng dự trữ ngoại hối nhà nước, quy mô dự trữ ngoại hối Nhà nước được cải thiện rõ nét.

Cuối năm 2011, tỷ giá chính thức chỉ tăng 10,01% so với cùng kỳ năm trước và đứng ở mức 20.828 VND/1 USD, tỷ giá niêm yết tại các ngân hàng thương mại tương đối ổn định và nằm trong biên độ cho phép, trạng thái ngoại hối của các ngân hàng được cải thiện. Mặt khác, tỷ lệ nhập siêu giảm mạnh và chỉ bằng 10,4% giá trị xuất khẩu, thấp hơn nhiều so với con số 18% đề ra, cán cân thanh toán tổng thể thặng dư khoảng 3,1 tỷ USD, so với mức thâm hụt 3,07 tỷ USD vào năm 2010.

Năm 2012, tỷ giá và thị trường ngoại hối tiếp tục ổn định, giá USD mua vào tại các ngân hàng thương mại giảm trung bình 1% so với cuối năm 2011, chênh lệch tỷ giá chính thức và tỷ giá trên thị trường tự do được thu hẹp. Các tổ chức kinh tế và cá nhân đẩy mạnh bán ngoại tệ cho các ngân hàng, tạo điều kiện để NHNN mua một lượng lớn ngoại tệ để tăng dự trữ ngoại hối Nhà nước.

Trong năm 2013, NHNN tiếp tục quản lý thị trường ngoại hối và điều hành tỷ giá chặt chẽ theo tín hiệu thị trường, phù hợp với các cân đối vĩ mô và cán cân thanh toán quốc tế, thực hiện các biện pháp tăng dự trữ ngoại hối Nhà nước và chống "đô la hóa". Trạng thái này tiếp tục được duy trì trong những tháng đầu năm 2014.

Chủ động tái cơ cấu

Thời gian vừa qua, NHNN đã chủ động và liên tục thực hiện các giải pháp xác định trong Đề án Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011-

2015 và đã đạt được kết quả bước đầu.

NHNN đã trình Thủ tướng Chính phủ phê duyệt 8 phương án tái cơ cấu đối với 9 ngân hàng thương mại cổ phần yếu kém; các ngân hàng này đã và đang được tái cơ cấu một cách toàn diện theo đề án đã được phê duyệt theo nguyên tắc tự nguyện dưới sự giám sát chặt chẽ của NHNN. Nhờ đó, tình hình hoạt động của các ngân hàng dần được ổn định và có chiều hướng được cải thiện so với thời điểm bắt đầu thực hiện tái cơ cấu. Nếu so sánh với tiến trình tái cơ cấu đầu tư công hay tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước thì tái cơ cấu các ngân hàng thương mại đã diễn ra nhanh hơn, đạt được nhiều kết quả rõ ràng và cụ thể hơn.

"Điểm sáng" tăng trưởng tín dụng

Từ năm 2011 - 2013, tín dụng đã tăng trưởng chậm hơn so với giai đoạn trước đây. Cụ thể, tăng trưởng tín dụng năm 2011 là 14,4%; 2012 là 8,85% và năm 2013 là 12,51%. So với giai đoạn 2007 - 2010 là 35,9% mức tăng này thấp hơn rất nhiều, tuy nhiên nó đã đảm bảo cho sự tăng trưởng bền vững, hiệu quả dòng vốn tín dụng được nâng cao và tăng trưởng kinh tế vẫn đạt ở mức hợp lý.

Những khó khăn, hạn chế

Bên cạnh những điểm tích cực nói trên, phối hợp CSTK và CSTT đã gặp phải một số vấn đề "phức tạp" về mức độ, thời điểm, cách thức và cơ chế vận hành.

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 doanh nghiệp thành nợ của Nhà nước và khiến Nhà nước vừa là chủ nợ vừa là con nợ.

Thứ hai, 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 NSNN phải gánh chịu khi đồng tiền của các chủ nợ hay đối tác cung cấp vốn ODA có hoàn lại với lãi suất ưu đãi có xu hướng mạnh lên so với VND. 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.

Thứ ba, việc phối hợp CSTK và CSTT đòi hỏi cao trong liên kết và phối hợp giữa nhiều cơ quan với

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 tư, 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 chỉ 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 này, các điều tiết mở rộng hay thu hẹp CSTK sẽ không đem lại kết quả bền vững, ngược lại, CSTT có thể phải gánh cho những vấn đề của CSTK.

Thứ năm, CSTT và CSTK chưa có sự phối hợp nhịp nhàng trong việc hoạch định và thực hiện mục tiêu chính sách ở tầm ngắn hạn và dài hạn. 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. Tình trạng này dẫn tới mâu thuẫn và khó khăn trong việc phối hợp giữa hai chính sách này ở Việt Nam.

Thứ sáu, 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 nên sự bình tĩnh, bài bản của các quyết sách, tránh những phản ứng tức thời gây hệ lụy và sửa chữa sau đó.

Thứ bảy, việc cung cấp thông tin và trách nhiệm giải trình của các cơ quan ban hành 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. Việc cung cấp thông tin không chính thống cộng với trách nhiệm giải trình của các cơ quan chính sách còn chưa cao, nên

gây ra 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.

Khuyến nghị chính sách

Để việc phối hợp CSTT và CSTK đạt hiệu quả trong kiềm chế lạm phát và tăng trưởng kinh tế, bài viết đưa ra một số khuyến nghị sau:

Một là, Bộ Tài chính và NHNN cần có sự phối hợp chặt chẽ 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 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 thể chế chủ động và linh hoạt trong quá trình phối hợp để đạt mục tiêu.

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 án phối hợp cụ thể, bám sát các diễn biến khác nhau của tình hình vĩ mô. Cũng cần khắc phục tình trạng phần nhiều nội dung phối hợp điều hành mới chỉ dừng lại ở cấp Trung ương mà chưa sâu rộng đến cấp địa phương. Nội dung phối hợp nên được cụ thể hóa bằng các quy chế, quy định mạch lạc, khả thi giữa hai ngành Tài chính và Ngân hàng. Đặc biệt, hai bên cần thường xuyên trao đổi trước thời điểm mỗi Ngành bắt đầu triển khai các chính sách mới có khả năng tác động qua lại lẫn nhau.

Ba là, tăng cường và hoàn thiện việc thu thập, phân tích, trao đổi thông tin để việc thông qua và thực hiện các CSTK, CSTT được chuẩn xác, phù hợp với tình hình thực tế. Để ổn định thị trường tiền tệ, CSTK và CSTT cần được thực hiện theo hướng ổn định lãi suất, ổn định thanh khoản của hệ thống tài chính, phát triển các phân khúc của thị trường tài chính và phối hợp cung cấp thông tin.

Bốn là, nền kinh tế năm 2014 tiếp tục gặp nhiều khó khăn, sẽ tác động không thuận đến thu ngân sách. Để đảm bảo duy trì các khoản chi thường xuyên, chi cho đầu tư phát triển, đáp ứng mục tiêu tăng trưởng GDP cao hơn năm 2013, đòi hỏi không thể cắt giảm mạnh chi ngân sách. Trong bối cảnh đó, CSTT sẽ phải hỗ trợ CSTK nhiều hơn, nhằm đảm bảo cân đối thu - chi hợp lý cho nền kinh tế. Theo đó, CSTT cần tính đến phương án ứng vốn cho nền kinh tế trong những thời điểm cụ thể, để phần nào bù đắp nguy cơ thâm hụt ngân sách.