

PHỐI HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHOÁ VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NHẪM ỔN ĐỊNH KINH TẾ VĨ MÔ

TS. BÙI TẮT THẮNG* -
ThS. PHẠM TIẾN CHIẾN**

Thời gian qua, để giảm thiểu những tổn thương cho nền kinh tế khi bị tác động bởi những biến động của thị trường tài chính quốc tế cũng như những bất ổn kinh tế vĩ mô trong nước, Chính phủ Việt Nam đã thực thi nhiều chính sách nhằm ổn định kinh tế vĩ mô, trong đó có chính sách tài khoá (CSTK) và chính sách tiền tệ (CSTT). Đây là hai chính sách quan trọng được Chính phủ các nước trên thế giới sử dụng để điều tiết kinh tế. Ở Việt Nam, việc phối hợp đã có cơ sở pháp lý và hai cơ quan của Chính phủ là Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cũng đã có những bước phối hợp trong quá trình xây dựng, điều hành.

1. Phối hợp CSTK và CSTT ở Việt Nam

Trong phối hợp chính sách kinh tế vĩ mô thì phối hợp giữa CSTK và CSTT là quan trọng nhất, bởi đây là hai công cụ trọng yếu giữ vai trò quyết định trong việc quản lý, điều tiết vĩ mô nền kinh tế. Thiếu sự phối hợp giữa CSTK và CSTT, nền kinh tế sẽ phải đối diện với những thách thức to lớn về cân đối thu - chi ngân sách nhà nước và ổn định tiền tệ, khó có thể đạt được mục tiêu tăng trưởng

kinh tế bền vững.

Ở đây, CSTT có nội dung chủ yếu là quản lý cung tiền (money supply) với một lãi suất mong muốn (targeting interest rate) để đạt được mục đích ổn định và tăng trưởng kinh tế, như kiểm chế lạm phát, duy trì ổn định tỷ giá hối đoái, đạt được toàn dụng lao động... CSTT bao gồm việc thay đổi các loại lãi suất nhất định, có thể trực tiếp hay gián tiếp thông qua các nghiệp vụ thị trường mở; quy định mức dự trữ bắt buộc hoặc trao đổi trên thị trường ngoại hối. CSTT có thể là chính sách nới lỏng với mục tiêu ưu tiên là thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nhanh hơn hoặc chính sách thắt chặt khi muốn ưu tiên hơn cho mục tiêu kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô và giá trị đồng tiền. Còn CSTK trong kinh tế học vĩ mô được quan niệm là chính sách thông qua chế độ thuế và đầu tư công để tác động tới nền kinh tế. Khi nền kinh tế đang ở tình trạng suy thoái, Nhà nước có thể giảm thuế, tăng chi tiêu (đầu tư công cộng) để khuyến khích mở rộng đầu tư, kích thích tăng

* Bộ Kế hoạch và Đầu tư

** Tập đoàn Hoà Phát

trường (CSTK nổi lỏng). Ngược lại, khi nền kinh tế ở tình trạng lạm phát và có hiện tượng nóng thì Nhà nước có thể tăng thuế và giảm chi tiêu của mình để ngăn cho nền kinh tế khỏi rơi vào tình trạng quá nóng dẫn tới đổ vỡ (CSTK thắt chặt).

Như vậy, phối hợp giữa CSTK và CSTT cần được hiểu là phải bảo đảm giải quyết các tác động của hai chính sách tới mục tiêu tăng trưởng kinh tế vĩ mô trong ngắn hạn và dài hạn. Trong ngắn hạn, hai chính sách phải phối hợp nhằm đạt được các mục tiêu của từng chính sách một cách có trật tự, bao gồm cả ổn định giá. Trong dài hạn, hai chính sách phải phối hợp để bảo đảm được lợi ích cân bằng giữa mục tiêu của từng chính sách với mục tiêu tăng trưởng kinh tế bền vững, kiểm chế lạm phát,

Qua nghiên cứu của các nhà kinh tế học, có thể thấy, trong ngắn hạn, CSTK có tác động qua lại, ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp tới các yếu tố thuộc cơ chế truyền dẫn CSTT. CSTK tác động trực tiếp và gián tiếp lên tổng cầu của nền kinh tế thông qua các quyết định thu, chi hoặc thông qua sự tác động lên lãi suất. Điều đó có xu hướng ảnh hưởng đến tiền lương và giá cả, qua đó tác động lên lạm phát và kỳ vọng lạm phát. Về mặt lý thuyết thì thấy được những ảnh hưởng của CSTK lên các kênh truyền dẫn của CSTT, nhưng trên thực tế rất khó để cụ thể hoá (lượng hoá) rõ ràng ảnh hưởng của CSTK đến CSTT trong ngắn hạn.

Trong dài hạn, CSTK có thể ảnh hưởng đến sự ổn định lâu dài của CSTT rất rõ nét. Nếu một CSTK kém bền vững lâu dài sẽ tác động lên mục

tiêu của CSTT. Kỳ vọng thâm hụt ngân sách lớn và liên tục cộng với nhu cầu nợ lớn của Chính phủ có thể làm giảm lòng tin vào nền kinh tế, gây rủi ro đến sự ổn định của thị trường tài chính. Thiếu niềm tin vào sự bền vững tài chính của Chính phủ có thể trở thành yếu tố tiềm ẩn gây ra bất ổn cho thị trường trái phiếu, ngoại hối và thậm chí làm sụp đổ cơ chế tiền tệ.

Ngoài ra, CSTK còn ảnh hưởng đến dòng chu chuyển vốn quốc tế, qua đó làm ảnh hưởng đến khả năng kiểm soát luồng ngoại tệ ra vào đất nước của ngân hàng trung ương, gây rủi ro cho hệ thống tài chính.

Bên cạnh đó, CSTT cũng có ảnh hưởng nhất định đến CSTK: CSTT có mục tiêu chính mang tính trung hạn là ổn định giá cả, giá trị đồng tiền và hỗ trợ cho tăng trưởng kinh tế thông qua việc kiểm soát lãi suất và cung tiền. Một CSTT thắt chặt sẽ làm giảm nhu cầu đầu tư, thu hẹp sản xuất và có thể dẫn đến giảm nguồn thu của ngân sách nhà nước. Lãi suất tăng hay giảm cũng ảnh hưởng đến giá trái phiếu Chính phủ, ảnh hưởng đến cân đối ngân sách.

Như vậy, CSTK và CSTT có sự phụ thuộc lẫn nhau, thay đổi của chính sách này sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả của chính sách kia. Hơn nữa, trên thực tế ở Việt Nam, hai chính sách này do hai cơ quan khác nhau điều hành (Bộ Tài chính và NHNN) nên cần có sự phối hợp nhịp nhàng để giúp ổn định kinh tế vĩ mô và kiểm soát lạm phát hiệu quả, tránh những bất ổn có thể xảy ra. Sự phối hợp giữa CSTK và CSTT cần linh hoạt, thể hiện trên những mặt sau:

Thứ nhất, phải có sự phối hợp trong phát triển thị trường trái phiếu - cơ sở hạ tầng quan trọng cho việc quản lý nợ công. Thị trường trái phiếu có phát triển thì tính thanh khoản của trái phiếu Chính phủ mới cao, qua đó thu hút được các nguồn vốn nhàn rỗi từ các khu vực khác của nền kinh tế. Đồng thời, thị trường trái phiếu Chính phủ là nơi tạo ra mức lãi suất dài hạn chuẩn cho thị trường tài chính (vì mức lãi suất này không chứa đựng những yếu tố rủi ro). Trong thị trường này, vai trò của NHNN rất quan trọng, NHNN góp phần làm tăng tính thanh khoản của thị trường. Trái phiếu Chính phủ là một phương tiện quan trọng để NHNN thực thi CSTT. Thông qua việc mua bán trái phiếu Chính phủ mà NHNN tác động mạnh, thậm chí chi phối giá cả của trái phiếu trên thị trường. Các tín hiệu thắt chặt hay nới lỏng CSTT cũng tác động mạnh đến giá trái phiếu Chính phủ.

Thứ hai, trong quá trình thực thi, cần tạo ra sự đồng bộ, bổ sung cho nhau giữa hai chính sách: mục tiêu chính trong điều hành CSTT của NHNN là duy trì giá cả ổn định và hệ thống tài chính lành mạnh, còn Bộ Tài chính có mục tiêu dài hạn là tối thiểu hóa tổn phí tài chính của Chính phủ có tính đến những rủi ro liên quan đến việc quản lý nợ. Để theo đuổi hai mục tiêu này, NHNN và Bộ Tài chính trong việc thực thi CSTT và CSTK cần có sự giao thoa nhất định. NHNN phải kiểm soát được lượng tiền cơ bản (MB) cũng như hoạt động của thị trường tiền tệ. Một trong những mục đích kiểm soát MB

của NHNN là duy trì mức tiền cơ sở để bảo đảm được nhu cầu thanh khoản riêng của hệ thống ngân hàng thương mại, ổn định lãi suất, ổn định thị trường tiền tệ. Trong khi đó, có sự khác biệt nhất định giữa nhu cầu thu, chi của Bộ Tài chính và nhu cầu quản lý thanh khoản của NHNN. Các hoạt động giao dịch của Kho bạc Nhà nước (như thu, chi, trả nợ...) và của NHNN (như mua bán ngoại tệ trên thị trường, thực hiện thay đổi dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở...) có thể có những tác động không đồng nhất đối với tiền cơ sở. Chính vì vậy, sự phối hợp giữa hai ngành hay hai CSTT và CSTK là hết sức quan trọng.

Thứ ba, phối hợp trong quản lý nợ công: kinh nghiệm cho thấy, việc xây dựng một chiến lược nợ nước ngoài của quốc gia để bảo đảm cân đối vĩ mô có ý nghĩa quan trọng đối với Việt Nam hiện nay, khi mà mức độ nợ nước ngoài đang ngày càng gia tăng và hiệu quả sử dụng vốn vay còn hạn chế. NHNN có trách nhiệm trong quản lý nhà nước về ngoại hối, hoạt động ngoại hối; quản lý dự trữ ngoại hối nhà nước; quản lý việc vay, trả nợ, cho vay và thu hồi nợ nước ngoài theo quy định của pháp luật; chủ trì, phối hợp với cơ quan có liên quan chuẩn bị nội dung, tiến hành đàm phán, ký kết điều ước quốc tế với tổ chức tài chính, tiền tệ quốc tế mà NHNN là đại diện và là đại diện chính thức của người vay quy định tại điều ước quốc tế theo phân công, uỷ quyền của Chủ tịch nước hoặc Chính phủ. Do vậy, NHNN có vai trò quan trọng trong việc tham gia chiến lược quản lý nợ nước ngoài của quốc gia,

trong đó có nợ công của Chính phủ. Đứng trên giác độ quản lý rủi ro nợ Chính phủ thì sự ổn định tiền tệ, bảo đảm giữ giá trị của đồng tiền quốc gia, hay nói cách khác không để đồng tiền trong nước mất giá, bảo đảm cân bằng cung - cầu ngoại tệ, giảm tình trạng đô la hoá có ý nghĩa quan trọng không làm gia tăng nợ Chính phủ tính theo đơn vị đồng tiền quốc gia. Vấn đề này là trách nhiệm chung của các cấp, các ngành, trong đó NHNN đóng vai trò quan trọng.

Thời gian qua, thực tiễn điều hành CSTK và CSTT ở Việt Nam có thể chia thành hai giai đoạn: giai đoạn 2000 - 2007 và giai đoạn năm 2008 đến nay. Giai đoạn 2000 - 2007 là thời kỳ phát triển hưng thịnh của nền kinh tế Việt Nam, tỷ lệ tăng trưởng cao đạt đỉnh 8,5% vào năm 2007. Cả CSTK và CSTT khi đó có sự chuyển biến mạnh về khuôn khổ pháp lý cũng như cách thức điều hành. Thời kỳ này, hàng loạt các luật, quy định được ban hành nhằm thúc đẩy sự phát triển kinh tế, hỗ trợ doanh nghiệp, phát triển thị trường. Chính sách thuế có sự điều chỉnh giảm, lãi suất được tự do hoá... Giai đoạn 2000 - 2007, CSTT có sự thay đổi mang hướng thúc đẩy tăng trưởng. Tuy nhiên, đối với CSTK thì không phải chỉ luôn thực hiện mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng mà cũng phải thực hiện chống lạm phát.

Ở giai đoạn 2000 - 2007, lạm phát luôn được giữ ở mức dưới 10%. Năm 2007, do cán cân thanh toán thặng dư lớn, để ổn định tỷ giá, NHNN đã mua vào một khối lượng lớn ngoại tệ cho dự trữ quốc gia. Cũng trong giai đoạn

này, sự mở rộng tín dụng quá mức, trung bình tăng khoảng 32% một năm (năm 2007 tăng trưởng tín dụng cao nhất đạt 53,89%) đã đẩy cung ứng tiền tệ năm 2007 tăng kỷ lục, ở mức tăng 46%. Sự gia tăng cao cung ứng tiền tệ năm 2007 cùng với tỷ lệ tăng chi ngân sách nhà nước 25,3% (cao hơn so với những năm trước) đã làm tăng lạm phát năm 2007 và có ảnh hưởng trễ sang năm 2008. Tỷ lệ lạm phát bình quân năm 2008 lên đến mức 23,12%, gấp gần 3 lần tỷ lệ lạm phát năm 2007.

Như vậy, trước năm 2007, sự mở rộng cung ứng tiền tệ phối hợp cùng với CSTK luôn giữ mức thâm hụt dưới 5% GDP đã giúp cho nền kinh tế những năm đó có sự tăng trưởng cao mà vẫn ổn định lạm phát dưới 10%. Năm 2007, CSTK và CSTT không có sự phối hợp chặt chẽ nên cung tiền tăng quá mức cộng với tăng chi đã tạo áp lực lạm phát cho nền kinh tế.

Từ năm 2008 đến nay, do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế thế giới, CSTK và CSTT cũng thay đổi linh hoạt theo sự biến động kinh tế. Thực tiễn cho thấy, CSTK và CSTT đã có sự phối hợp với nhau ngày càng tốt hơn, đặc biệt là trong giai đoạn sau khủng hoảng (2008 - 2011). Điển hình về sự phối hợp chính sách là sự ra đời Nghị quyết số 11/NQ-CP ngày 24/02/2011 của Chính phủ về những giải pháp chủ yếu tập trung kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội trước tình trạng lạm phát có khả năng tăng cao. CSTT đã được điều hành linh hoạt, thận trọng và liên tục 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.

Cuối năm 2008 và đầu năm 2009, do kinh tế suy giảm, Việt Nam đã thực hiện chính sách nới lỏng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Năm 2010, nền kinh tế có tín hiệu phục hồi, tuy nhiên lạm phát có dấu hiệu tăng, khi đó, CSTT nới lỏng kết hợp với CSTK thắt chặt đã được thực hiện, giúp tăng trưởng kinh tế mà vẫn kiểm soát được lạm phát. Năm 2011, NHNN thực hiện CSTT chặt chẽ song với sự mở rộng của CSTK đã làm cho lạm phát năm 2011 tăng trở lại ở mức bình quân năm trên 18%. Sau năm 2011, với chương trình cắt giảm chi tiêu đầu tư công cùng với thắt chặt tăng trưởng tín dụng, lạm phát đã được kiểm soát ở mức thấp song tăng trưởng kinh tế có chiều hướng giảm sút... Năm 2012 và 2013, những giải pháp tháo gỡ khó khăn cho sản xuất, hỗ trợ thị trường nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của Chính phủ, trong đó, những gói giải pháp tài khoá và tiền tệ được triển khai đồng bộ đã phát huy vai trò quan trọng. Nhờ đó, lạm phát được kiểm soát ở mức thấp, chỉ số giá tiêu dùng tăng thấp so với năm 2011.

Để tiếp tục tăng cường công tác phối hợp giữa hai cơ quan hoạch định CSTK - tiền tệ, ổn định kinh tế vĩ mô, ngày 29/02/2012, Bộ Tài chính và NHNN đã ký Quy chế phối hợp xây dựng và điều hành CSTK và CSTT.

Sự kiện này được đánh giá là quan trọng, đánh dấu giai đoạn CSTK và CSTT sẽ được phối hợp hài hoà hơn, chặt chẽ hơn. Với nội dung bao gồm

toàn diện các vấn đề liên quan đến chức năng, nhiệm vụ của hai ngành, hệ thống tài chính - ngân hàng, huyết mạch của nền kinh tế sẽ ngày càng vững mạnh, giúp nền kinh tế vượt qua khó khăn, thách thức.

2. Một số khuyến nghị nhằm kết hợp hài hoà CSTK và CSTT

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

Một là, cần quan tâm đến vấn đề cân đối vĩ mô (giữa tiêu dùng, tích lũy - đầu tư, cân đối thương mại...). Các cân đối này nếu được bảo đảm ở mức độ hợp lý thì CSTK và CSTT sẽ có sự kết hợp hiệu quả, ngược lại sẽ dẫn đến các hệ quả, như: lạm phát cao, lãi suất cao, tỷ giá không ổn định, nhập siêu lớn, dự trữ ngoại tệ giảm, hệ thống ngân hàng không ổn định...

Hai là, cần nghiên cứu, xây dựng mô hình định lượng và phân tích định tính về khả năng phối hợp giữa CSTK và CSTT trong từng bối cảnh kinh tế cụ thể để có căn cứ xác định mức độ, liều lượng can thiệp của từng chính sách đến tổng cầu, lạm phát của nền kinh tế.

CSTK và CSTT cũng cần phối hợp để góp phần thực hiện cùng một lúc hai mục tiêu mà Quốc hội và Chính phủ đã đề ra về lạm phát và tăng trưởng kinh tế, đồng thời tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp và thúc đẩy

sản xuất - kinh doanh để ngăn chặn kịp thời tình trạng số lượng doanh nghiệp phá sản ngày càng tăng. Muốn vậy, CSTK và CSTT cần có sự phối hợp chặt chẽ, nhịp nhàng để vừa duy trì mức độ “thắt chặt” hợp lý nhằm kiểm soát lạm phát, vừa phải có bước “nới lỏng” thận trọng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và tháo gỡ khó khăn cho hoạt động sản xuất - kinh doanh.

Ba là, Bộ Tài chính và NHNN 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. 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 kiểm 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 dấu hiệu quan trọng cho phép triển khai chính sách mục tiêu lạm phát linh hoạt ở Việt Nam trong thời gian tới.

Bốn là, trong dài hạn, CSTT cần kiên trì theo đuổi mục tiêu kiểm soát lạm phát, CSTK phải sử dụng có hiệu

quả mọi nguồn lực cho phát triển kinh tế - xã hội.

- CSTT cần kiên trì theo đuổi mục tiêu kiểm soát lạm phát không chỉ khi lạm phát tăng cao mà ngay cả khi lạm phát ổn định đang ở mức thấp nhằm góp phần tạo lập niềm tin của thị trường vào các cam kết ổn định kinh tế vĩ mô. Bên cạnh đó, phải duy trì hoạt động giám sát chặt chẽ việc mua, bán ngoại tệ để tránh tình trạng đầu cơ ngoại tệ, những cơn “sốt giá ảo” khiến cho tỷ giá gia tăng đột biến gây khó khăn cho hoạt động kinh doanh, xuất - nhập khẩu và làm gia tăng dư nợ nước ngoài của ngân sách nhà nước.

- CSTK phải nỗ lực sử dụng có hiệu quả mọi nguồn lực cho phát triển kinh tế - xã hội nhằm đạt được mục tiêu ổn định kinh tế - xã hội, duy trì tốc độ tăng trưởng bền vững, xác lập cơ sở kinh tế cho việc thực thi CSTT có hiệu quả. Thu, chi ngân sách và tín dụng nhà nước phải gắn chặt với nguyên tắc giữ ổn định tiền tệ.

Năm là, tăng cường và hoàn thiện công tác 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.

Sáu là, có thể thiết lập Ủy ban phối hợp gồm đại diện Bộ Tài chính, Kho bạc Nhà nước và NHNN như tư vấn của Ngân hàng Thế giới (WB) và Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) □