

CHÍNH SÁCH KINH TẾ - TÀI CHÍNH CỦA MỸ VÀ TRUNG QUỐC: NHỮNG TÁC ĐỘNG ĐẾN THẾ GIỚI VÀ VIỆT NAM

PHẠM ANH TUẤN - Viện Kinh tế và Chính trị Thế giới *

Những điều chỉnh chính sách kinh tế của Mỹ và Trung Quốc ngày càng khó lường trong bối cảnh thế giới có nhiều biến động như hiện nay. Năm 2018, những điều chỉnh chính sách của hai cường quốc kinh tế lớn nhất nhì thế giới đã gây ra những rủi ro ngày càng lớn cho nền kinh tế toàn cầu, đặc biệt là các nền kinh tế mới nổi, trong đó có Việt Nam. Những điều chỉnh chính sách kinh tế tài chính của Mỹ và Trung Quốc, tác động như thế nào đối với kinh tế Việt Nam và nước ta cần làm gì để ứng phó phù hợp kịp thời trong bối cảnh mới là vấn đề quan trọng đặt ra.

Từ khóa: Chính sách kinh tế, tài chính, cải cách thuế, lãi suất, điều chỉnh tỷ giá

FINANCIAL ECONOMIC POLICY OF THE US AND CHINA: IMPACTS ON THE WORLD AND VIETNAM

Pham Anh Tuan - Institute of World Political and Economic Issues

The modifications in economic policy of the US and China recently have been more unforeseen in the context of the world various changes. In 2018, the policy modifications of the two superpowers caused greater risks for the world economy, especially the emerging economies such as Vietnam. What did these policy modifications impact on the economy of Vietnam and how will Vietnam respond to the new context are the two major questions.

Keywords: Economic policy, finance, tax reform, interest, exchange rate modification

Ngày nhận bài: 5/12/2018

Ngày hoàn thiện biên tập: 30/12/2018

Ngày duyệt đăng: 7/1/2019

Những điều chỉnh chính sách kinh tế - tài chính của Mỹ

Thực hiện cải cách thuế

Cuối năm 2017, Mỹ đã thông qua Dự luật cải cách thuế do Tổng thống Donald Trump đề xuất, được đánh giá là một Dự luật cải cách thuế lớn nhất trong vòng 30 năm qua. Đối với khu vực doanh nghiệp (DN), Dự luật cắt giảm thuế thu nhập DN từ 35% xuống còn 21%, hiệu lực cắt giảm là không thời hạn. Các hộ gia đình và cá nhân cũng được hưởng các

mức cắt giảm thuế thu nhập đáng kể, tuy nhiên hiệu lực cắt giảm chỉ kéo dài đến năm 2026.

Sau năm 2027, những gia đình có thu nhập dưới 75 nghìn USD/năm sẽ phải đóng thuế cao trở lại. Ước tính có đến 95% người dân Mỹ sẽ được giảm thuế theo luật thuế mới, nhưng các khoản cắt giảm dành cho người giàu sẽ cao hơn hẳn các khoản giảm thuế cho những người có thu nhập thấp hơn. Theo đánh giá của Hãng tài chính Moody's, hơn 75% số tiền tiết kiệm được đổ vào túi những người có thu nhập hơn 200 nghìn USD, chiếm khoảng 5% số người đóng thuế.

Tuy nhiên, có thể khẳng định, Dự luật này sẽ giúp gia tăng thu nhập và chi tiêu của người dân Mỹ nói chung. Ngược lại, Dự luật này sẽ khiến ngân sách Liên bang thất thu khoảng 1.500 tỷ USD trong 10 năm tới, càng khiến khối nợ công 20 nghìn tỷ USD hiện tại "phình to ra". Đây là một thách thức không nhỏ đến với Chính phủ Mỹ.

Trên quy mô toàn thế giới, Dự luật cải cách thuế có những tác động không nhỏ đến hoạt động của hệ thống DN. Trước khi cắt giảm, mức thuế thu nhập DN của Mỹ ở mức 35% là rất cao so với mức thuế thu nhập DN trung bình khoảng 25% ở các nước thành viên của Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế. Tuy nhiên, sau khi cắt giảm các DN, tập đoàn Mỹ lại được hưởng mức thuế thấp cạnh tranh hơn ở mức 21%.

Với luật thuế mới, các khoản thu nhập này không còn bị tính thuế riêng mà chỉ phải chịu thuế một lần ở mức 15,5%, vì vậy, các công ty đa quốc gia của Mỹ sẽ có động lực rút các khoản thu nhập này trở về đầu tư vào hoạt động kinh doanh trên lãnh thổ nước này. Ước tính giá trị các khoản tiền đang giữ tại nước ngoài của các công ty đa quốc gia của Mỹ hiện tại lên tới 2.600 tỷ USD, sẽ trở thành một nguồn đầu tư mới



phần lớn nếu quay trở lại nước Mỹ.

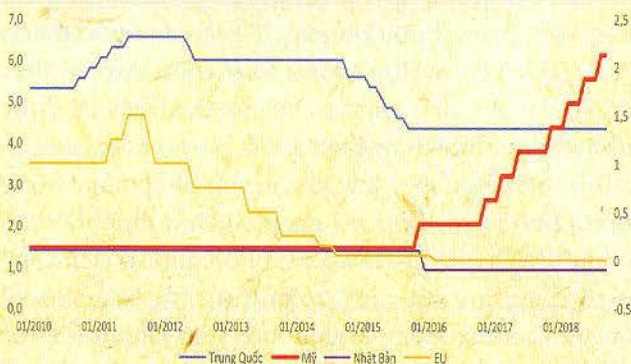
Trong năm 2018, nhiều công ty đa quốc gia của Mỹ đã có những động thái rút tiền từ nước ngoài về tận dụng các ưu đãi mới của Luật thuế. Tháng 3/2018, hãng công nghệ Apple đã trả tiền thuế khoảng 38 tỷ USD cho Chính phủ Mỹ để rút về 252,6 tỷ USD tiền mặt và tuyên bố sẽ đầu tư 30 tỷ USD để tạo ra 20.000 việc làm mới cho kinh tế Mỹ. Các tập đoàn lớn khác như Microsoft, General Electric, IBM cũng đang lên kế hoạch cụ thể để rút các khoản tiền thu nhập tương tự trở về Mỹ. Việc các tập đoàn lớn của Mỹ ồ ạt rút tiền về sẽ khiến dòng vốn của thế giới giảm sút, thậm chí có thể khiến những quốc gia có hệ thống tài chính yếu kém gặp khó khăn về ngoại hối.

Fed liên tục tăng lãi suất, đồng USD lên giá

Do kinh tế Mỹ tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2018, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã tăng lãi suất 3 lần liên tục từ mức 1,375% hồi đầu năm lên mức 2,125% vào cuối năm 2018 (Hình 1). Tuy nhiên, nhiều khả năng Fed sẽ còn tiếp tục tăng lãi suất thêm một lần nữa vào cuộc họp cuối cùng của năm 2018, nâng tổng số lần tăng lãi suất trong năm lên con số 4. Dự báo, trong năm 2019, đà tăng lãi suất của Fed vẫn được duy trì khoảng 3-4 lần, tùy thuộc vào biến động lạm phát và thực trạng nền kinh tế Mỹ.

Sự điều chỉnh chính sách tiền tệ này từ phía Mỹ đang gây ra những hệ lụy không nhỏ đối với kinh tế thế giới, khiến hệ thống tài chính, tiền tệ toàn cầu gặp nhiều biến động, đặc biệt là các nền kinh tế mới nổi. Một mặt, việc các nền kinh tế chủ chốt khác của thế giới vẫn giữ nguyên lãi suất ở mức thấp trong năm 2018 (Liên minh châu Âu (EU) giữ ở mức 0%, Nhật Bản giữ ở mức - 0,5%) khiến cho lợi suất đầu tư vào kinh tế Mỹ tăng lên, phản ánh qua việc đồng USD lên giá liên tục trên thị trường tiền tệ thế giới. Từ tháng

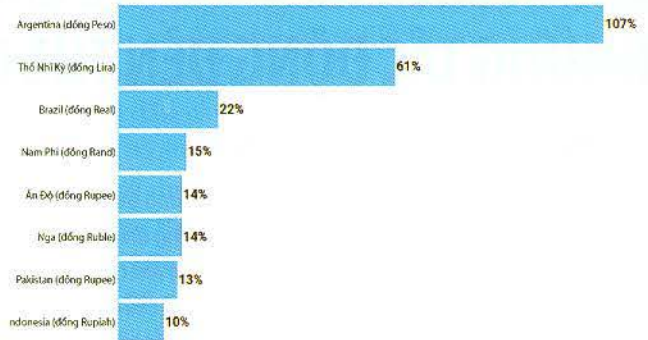
HÌNH 1: DIỄN BIẾN ĐIỀU CHỈNH LÃI SUẤT CỦA CÁC NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG LỚN THẾ GIỚI (%)



* Số liệu Trung Quốc trên trục trái, các nước khác trên trục phải đồ thị

Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu của Bank for International Settlements

HÌNH 2: NHỮNG ĐỒNG TIỀN MẤT GIÁ NHIỀU NHẤT (SO VỚI ĐỒNG USD) TRONG NĂM 2018 (%)



Nguồn: Tính toán của Focus Economics

4/2018 đến nay, đồng USD đã tăng giá liên tục so với các đồng tiền chủ chốt khác của thế giới như: EUR, JPY, GBP, trong đó, riêng đồng NDT của Trung Quốc đã mất giá tới 9% so với USD.

Đối với các nền kinh tế mới nổi, những tác động này còn rõ rệt hơn. Một trong những biểu hiện rõ nhất của những biến động này là việc thị trường chứng khoán các nước châu Á đã liên tục mất điểm trong năm 2018, ước tính có tới hơn 5.000 tỷ USD đã bốc hơi khỏi các thị trường mới nổi của khu vực này, trong đó chỉ riêng thị trường chứng khoán Trung Quốc đã mất hơn 3 nghìn tỷ USD.

Trong giai đoạn trước, DN ở các nền kinh tế mới nổi có điều kiện vay nợ bằng USD trên thị trường quốc tế rẻ hơn vay bằng đồng nội tệ do chính sách lãi suất thấp của Mỹ, tuy nhiên, việc Fed tăng lãi suất đã khiến những khoản vay này trở nên khó khăn hơn. Hay nói cách khác, mỗi khi Mỹ tăng lãi suất sau một thời gian dài duy trì mức lãi suất thấp, đầu tư vào Mỹ lại trở nên hấp dẫn hơn. Do đó, các nhà đầu tư sẽ rút tiền ra khỏi các nước mới nổi, nhất là từ thị trường chứng khoán để đổ vào thị trường tài chính phố Wall. Làn sóng rút tiền này sẽ đẩy đồng nội tệ của các nước liên quan đi xuống (đồng Lira của Thổ Nhĩ Kỳ đã mất giá 60% kể từ đầu năm 2018, đồng peso Argentina thậm chí còn mất giá tới hơn 100%, kéo theo giá cả các mặt hàng nhập khẩu tăng chóng mặt) (Hình 2).

Kiểm soát giá dầu thế giới

Từ một nước chuyên nhập khẩu dầu, Mỹ đã sản xuất dầu nhiều nhất thế giới, trên cả Nga và Ả rập Xê út, hai cường quốc xuất khẩu dầu truyền thống (Hình 3). Ngoài việc chuyển sang xuất khẩu dầu ròng, chính quyền Tổng thống Donal Trump ngày càng thể hiện rõ vai trò định đoạt giá dầu thế giới.

Tháng 10/2018, bằng việc tuyên bố áp đặt lệnh trừng phạt mới với Iran, Tổng thống Mỹ đã khiến giá dầu đột ngột tăng lên gần 80 USD/thùng, mức cao

nhất kể từ tháng 11/2014 đến nay, vì thế giới lo ngại nguồn cung bị thu hẹp.

Nhiều dự báo cho rằng, giá dầu thế giới có thể sớm tăng lên 100 USD/thùng trong năm 2018. Điều này đã mở đường cho các công ty đầu tư của Mỹ gia tăng sản xuất trong khi khối OPEC ngừng duy trì sản lượng để hưởng giá dầu cao. Tuy nhiên, chỉ trong vòng 6 tuần, giá dầu đã giảm gần 23%, từ chỗ đứng ở mức đỉnh của 4 năm (hiện chỉ còn xấp xỉ 55 USD/thùng). Nguyên nhân chính khiến giá dầu thế giới giảm đến từ việc chính quyền Tổng thống Donald Trump thay đổi chính sách, cho phép 8 quốc gia và vùng lãnh thổ tiếp tục được nhập dầu Iran trong vòng 6 tháng mà không phải chịu các biện pháp trừng phạt của Mỹ. Kết quả là giá dầu giảm hơn 20 USD/thùng kể từ đầu tháng 10/2018 (Hình 4).

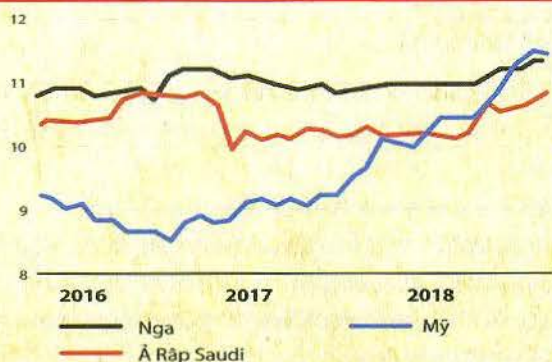
Việc không còn phụ thuộc vào nguồn nhập khẩu dầu từ bên ngoài cộng với quyền lực địa chính trị lấn át của mình, Mỹ đã trở thành thế lực quan trọng nhất ảnh hưởng lên giá dầu thế giới. Vì vậy, có thể lý giải vì sao Nga cho rằng, Mỹ mới là nhân tố chính thao túng giá dầu thế giới hiện nay, chứ không phải những quốc gia xuất khẩu dầu truyền thống như Nga hay OPEC.

Điều chỉnh chính sách tài chính - tiền tệ của Trung Quốc

Đồng Nhân dân tệ giảm giá

Trong năm 2018, đồng Nhân dân tệ (NDT) của Trung Quốc liên tục giảm giá so với các đồng tiền chủ chốt khác, đặc biệt là đồng USD. Tính đến giữa tháng 12/2018, đồng NDT đã mất giá trên 9% so với đồng USD so với thời điểm tháng 3/2018, khi Mỹ bắt đầu cuộc chiến thương mại với Trung Quốc. Có nhiều ý kiến cho rằng, Trung Quốc chủ động giảm giá đồng NDT để đối phó với hàng rào thuế quan mới của Mỹ. Tuy nhiên, đánh giá một cách toàn diện,

HÌNH 3: SẢN LƯỢNG CỦA 3 NƯỚC SẢN XUẤT DẦU LỚN NHẤT THẾ GIỚI NĂM 2018



Nguồn: EIA (2018), Oil Market Report, ngày 14/11/2018

HÌNH 4: DIỄN BIẾN GIÁ DẦU THỔ THẾ GIỚI NĂM 2018 (USD/thùng)



Nguồn: Tính toán từ số liệu của Cơ quan năng lượng quốc tế

sự mất giá của đồng NDT hoàn toàn hợp lý nếu tính đến những nhân tố như: (i) Đồng USD mạnh lên trên thị trường tiền tệ thế giới; (ii) Triển vọng tăng trưởng kinh tế Trung Quốc không còn cao như trước. Yếu tố tâm lý cũng đóng vai trò quan trọng, nếu xét đến việc các nhà đầu tư lo ngại Trung Quốc sẽ chịu nhiều thiệt thòi trong việc đối phó với các biện pháp căng thẳng thương mại của Mỹ.

Sự giảm giá của đồng NDT sẽ khiến hàng hóa của Trung Quốc rẻ đi trên thị trường thế giới, tạo thuận lợi cho xuất khẩu của quốc gia này. Trong bối cảnh đó, những nền kinh tế có cơ cấu thương mại giống với Trung Quốc nhưng điều chỉnh tỷ giá đồng nội tệ ít hơn chắc chắn sẽ chịu sự cạnh tranh lớn hơn từ hàng hóa Trung Quốc. Vì vậy, so với đồng NDT, đồng VND có thể tăng giá tới 6% trên thị trường quốc tế. Nói cách khác, hàng hóa của Việt Nam có giá cao hơn hàng hóa Trung Quốc khoảng 6% (so sánh giữa thời điểm đầu năm và cuối năm 2018).

Kích cầu nền kinh tế

Kinh tế Trung Quốc đang trên đà giảm tốc kể từ giữa năm 2017. Theo công bố của Cục Thống kê quốc gia Trung Quốc, tăng trưởng của nước này trong quý III/2018 chỉ đạt 6,5%, là mức tăng trưởng quý thấp nhất trong vòng 10 năm qua (Hình 6). Đây là sự sụt giảm tăng trưởng tự nhiên của quốc gia này sau một thời gian dài quy mô nền kinh tế liên tục được mở rộng.

Nhằm hỗ trợ nền kinh tế tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng cao, trong năm 2018, Chính phủ Trung Quốc đã thực hiện nhiều biện pháp tài khóa kích thích tăng trưởng kinh tế, nổi bật bao gồm: Giảm thuế để khuyến khích tăng chi tiêu cho hoạt động nghiên cứu, phát hành trái phiếu đặc biệt cho đầu tư hạ tầng... Cụ thể, nội dung gói chính sách mới được Trung Quốc thông qua bao gồm: Giảm thuế khoảng 65 tỷ NDT (tương đương 9,6 tỷ USD) cho các DN có ngân sách nghiên cứu và phát triển; Phát hành



trái phiếu đặc biệt cho hoạt động cấp vốn phát triển cơ sở hạ tầng; Nới lỏng hạn chế với việc phát hành trái phiếu tài chính của DN nhỏ; Khởi động đầu tư tư nhân bằng cách đưa vào triển khai dự án trong lĩnh vực vận tải, khí đốt và viễn thông; Tiếp tục mở cửa và cải thiện chính sách nhằm thu hút DN nước ngoài tái đầu tư; Hướng dẫn các tổ chức tài chính đảm bảo nguồn tài chính cho chính quyền các tỉnh để các dự án cần thiết không bị đình trệ...

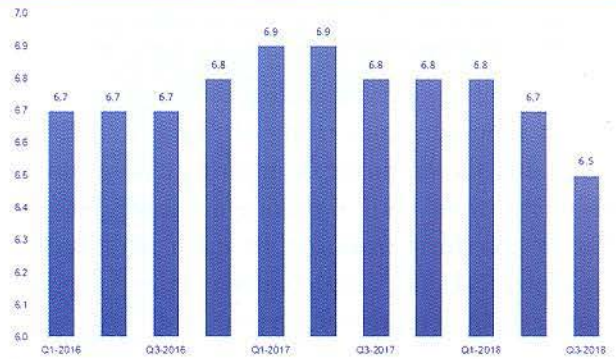
Tác động của các điều chỉnh chính sách của Mỹ và Trung Quốc

Những điều chỉnh chính sách kinh tế của Mỹ và Trung Quốc ngày càng khó lường trong bối cảnh thế giới có nhiều biến động như hiện nay. Trong năm 2018, những điều chỉnh chính sách của Mỹ và Trung Quốc đã gây ra những rủi ro ngày càng lớn cho nền kinh tế toàn cầu, đặc biệt là đối với các nền kinh tế mới nổi, trong đó có Việt Nam. Những rủi ro này bao gồm:

Thứ nhất, đối với Việt Nam, căng thẳng thương mại Mỹ - Trung dự kiến có cả những tác động cả tích cực lẫn tiêu cực do đây là hai đối tác thương mại lớn nhất của ta. Ở khía cạnh tích cực, đầu tư vào Việt Nam có thể tăng lên khi các DN quốc tế dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam. Tuy nhiên, những tác động tiêu cực cũng không hề nhỏ. Hàng hóa Trung Quốc không xuất được sang Mỹ có nguy cơ sẽ đổ vào thị trường Việt Nam với giá cạnh tranh.

Thứ hai, việc Fed điều chỉnh tăng lãi suất đã và đang gây ra sức ép đến thị trường tài chính các nước mới nổi, trong đó có Việt Nam. Việc Argentina và Thổ Nhĩ Kỳ mất khả năng kiểm soát sự giảm giá của đồng nội tệ, phải nhờ đến sự cứu trợ từ Quỹ Tiền tệ quốc tế, chính là hồi chuông cảnh báo đối với các nền kinh tế mới nổi khác. Dòng vốn quốc tế luôn đi tìm kiếm những cơ hội lợi nhuận lớn hơn và vì vậy tình trạng rút vốn khỏi các nền kinh tế mới nổi trở thành một rủi ro tiềm tàng. Việc thị

HÌNH 6: TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG CỦA KINH TẾ TRUNG QUỐC GIAI ĐOẠN QUÝ I/2016 - QUÝ IV/2018 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu của OECD (số liệu Quý IV/2018 là dự tính)

trường chứng khoán trong nước mất điểm liên tục chính là một sự cảnh báo về sự đảo chiều dòng vốn đối với Việt Nam.

Thứ ba, các xung đột địa chính trị hoàn toàn có thể bùng phát trở thành những rủi ro lớn của kinh tế thế giới. Việc Mỹ vươn lên nắm quyền kiểm soát giá dầu thế giới đẩy nhiều quốc gia xuất khẩu dầu vào tình trạng hỗn loạn. Không chỉ có Iran hay Syria, nhiều quốc gia phụ thuộc vào xuất khẩu dầu khác thuộc khu vực Trung Đông bị ảnh hưởng lớn khi giá dầu lên xuống thất thường. Đối với khu vực châu Á, việc Mỹ gia tăng đối đầu trực tiếp hay gián tiếp với Trung Quốc tại những khu vực nhạy cảm như biển Đông hay bán đảo Triều Tiên đều ẩn chứa nguy cơ xung đột tiềm tàng. Nếu điều này xảy ra, người chịu thiệt thòi nhất luôn là những quốc gia nhỏ trong khu vực như Việt Nam.

Vì những vấn đề rủi ro nêu trên, Việt Nam cần tiếp tục theo dõi sát sao các động thái mới của kinh tế thế giới, đặc biệt là sự điều chỉnh chính sách của Mỹ và Trung Quốc. Trên cơ sở đó, Việt Nam mới có thể xây dựng được những chính sách ứng phó phù hợp trước những biến động khó lường xảy ra. Trong giai đoạn hiện nay, nguy cơ tái hiện một cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới theo chu kỳ 10 năm vẫn luôn là một rủi ro không thể xem thường với mọi quốc gia, trong đó có Việt Nam.



HÌNH 5: BIẾN ĐỘNG TỶ GIÁ USD/NDT VÀ VND/USD TRONG NĂM 2018 (NGÀY 1/1/2018=100 ĐIỂM)



Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu của Investing.com

Tài liệu tham khảo:

- 1. IMF (2018), *World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth*;
- 2. Focus Economics (2018), *Emerging Market Currency Crisis: Everything you need to know*;
- 3. UNCTAD (2018), *Investment Trends Monitor*;
- 4. IIF (2018), *Capital Flows to Emerging Markets: Looking past the turbulence*;
- 5. Kimberly Amadeo (2018), *Trump's Tax Plan and How It Affects You*;
- 6. World Bank (2018), *East Asia Pacific Economic Update: Navigating Uncertainty*;
- 7. IEA (2018), *Oil Market Report*.