

HOẠCH ĐỊNH VÀ THỰC THI CHÍNH SÁCH KÍCH CẦU HỮU HIỆU: LÝ LUẬN, KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VÀ MỘT SỐ KIẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH CHO VIỆT NAM

Lê Xuân Sang*

Lời mở đầu

Lý thuyết kinh tế và thực tiễn cho thấy, trong ngắn hạn, nền kinh tế không phải lúc nào cũng nằm ở mức sản lượng tiềm năng mà có thể chịu tác động của những đột biến về cung và đột biến về cầu. Đối với đột biến về cầu có hai khả năng xảy ra là cầu tăng quá mức so với cung hoặc cầu hạ thấp quá mức so với cung. Trong trường hợp mức cầu hạ xuống thấp so với mức cầu cân bằng, gây ra dư thừa cung, khiến các hãng phản ứng bằng cách hạ mức sản xuất và cắt giảm nhân công, gây giảm phát (thậm chí thiếu phát) và tăng mức thất nghiệp (ít nhất là tạm thời). Để khắc phục tình trạng này, chính phủ các nước thường sử dụng các biện pháp kích cầu thông qua việc mở rộng chính sách tài khoá, tiền tệ và trong một số trường hợp sử dụng chính sách thương mại, tỷ giá,... nhằm tăng các cấu thành tổng cầu, qua đó nâng cao tổng cầu, qua đó, kích thích tăng sản lượng, thu nhập và việc làm đến mức tiềm năng.

Trong lịch sử kinh tế thế giới, chính sách kích cầu đã được thực hiện tại nhiều nước có mức độ phát triển khác nhau và đạt được những kết quả khác nhau, có cả thành công lẫn thất bại. Chính sách kích cầu ở Hoa Kỳ được coi là tương đối thành công thông qua việc mở rộng chính sách tài khoá trong giai đoạn 1964-1965 và mở rộng cả chính sách tài khoá và tiền tệ trong giai đoạn 1991-

1992. Bài học thành công còn có thể thấy ở Anh trong giai đoạn 1971-1972 được thực hiện cũng bằng hai công cụ chính sách này. Sau khủng hoảng Đông Á (1998), trong số các nước trong khu vực đã thực hiện chính sách kích cầu như Trung Quốc, Thái Lan, Nhật Bản, chỉ có Trung Quốc đạt được một số thành công rõ rệt. Từ cuối năm 2007 tới nay, cuộc khủng hoảng chính, có nguồn gốc từ Hoa Kỳ, đã kéo theo suy thoái kinh tế ở hầu hết các nước trên thế giới, khiến nhiều nước thực hiện các giải pháp cả gói nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế, trong đó, các giải pháp kích cầu là cấu thành cốt yếu.

Kích cầu được hiểu là việc Chính phủ sử dụng những công cụ chính sách kinh tế vĩ mô (như mở rộng công cụ chính sách tài khoá, tiền tệ, khuyến khích xuất khẩu... và đôi lúc phá giá đồng nội tệ) trong điều kiện nền kinh tế trong nước suy thoái nhằm mục đích nâng cao tổng cầu, qua đó, kích thích tăng trưởng sản lượng, việc làm và thu nhập và đến mức tiềm năng.

Công tác thiết kế và thực thi chính sách kích cầu là những vấn đề tương đối phức hợp, không phải lúc nào cũng mang lại hiệu quả kích cầu cao, do đó, thường gây tranh luận gay gắt. Ngay tại Hoa Kỳ, nước đã trải

* Lê Xuân Sang, Tiến sỹ Kinh tế, Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương.

qua nhiều giai đoạn suy thoái kinh tế và thu nhận được nhiều kinh nghiệm kích cầu thành công, cũng còn không ít quan điểm, trường phái khác nhau về cách thức kích cầu có hiệu quả cao.

Trong bối cảnh suy thoái kinh tế toàn cầu, Chính phủ Việt Nam hiện cũng đang hoạch định và thực thi các biện pháp chống suy giảm kinh tế, trong đó, chính sách kích cầu đầu tư dự kiến là trọng tâm. Ngày 11/12/2008, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết 30/2008/NQ-CP về Những vấn đề cấp bách nhằm ngăn chặn suy giảm kinh tế, duy trì tăng trưởng kinh tế, bảo đảm an sinh xã hội, trong đó, đã xác định gói hỗ trợ lãi suất 4 điểm % cho một số doanh nghiệp có giá trị tương đương 1 tỷ USD. Tuy đã có ít nhiều kinh nghiệm kích cầu từ năm 1999, song cách thức để kích cầu lần này có hiệu quả ra sao vẫn đang được tranh luận gay gắt. Cho đến nay, vẫn chưa có một đánh giá một cách toàn diện, sâu sắc về thành công, hạn chế của chính sách kích cầu 1999. Nhìn chung, các quan điểm kích cầu, đề xuất chính sách hiện tại của một số nhà hoạch định chính sách và nhà nghiên cứu còn mang tính phiến diện, thiếu một cơ sở lý luận và thực tiễn vững chắc, nhất là về kinh nghiệm thành công.

Do Chính phủ chưa ban hành các giải pháp kích cầu đầy đủ về tình hình kinh tế năm 2008, tác giả bài viết không có tham vọng đưa ra các giải pháp kích cầu đầy đủ và cụ thể cho Việt Nam. Tác giả bài viết chỉ muốn cung cấp một số nguyên tắc, kinh nghiệm kích cầu thành công và thất bại trên thế giới và đề xuất một số biện pháp chủ yếu để góp phần kích cầu thành công nhằm ngăn chặn nền kinh tế sa vào suy thoái kinh tế, khủng hoảng tài chính, đưa nó tăng trưởng cao trở lại trong trung và dài hạn.

Bài viết này gồm 4 phần và được đăng tải trong 2 số Tạp chí. Phần đầu của số này điểm qua các vấn đề lý luận cơ bản và thực

tiễn về chính sách kích cầu. Phần 2 cung cấp một số bài học quốc tế về thiết kế và thực thi chính sách kích cầu hữu hiệu. Trong số sau, tác giả phân tích một số nhân tố ảnh hưởng tới hiệu quả chính sách kích cầu (Phần 3) và đề xuất một số kiến nghị chính sách kích cầu ở Việt Nam (Phần 4).

1. Một số vấn đề lý luận về chính sách kích cầu

Như đã đề cập, trên thực tế, có thể xảy ra hai đột biến về tổng cầu là nó tăng quá mức so với tổng cung hoặc tổng cầu hạ thấp quá mức so với tổng cung. Trường hợp đáng lo ngại nhất là tổng cầu thấp hơn nhiều so với tổng cung, gây nên suy thoái kinh tế. Thông thường, tổng cầu giảm chủ yếu là do sự giảm sút mạnh về tài sản tài chính và tài sản thực, sự gia tăng tiết kiệm của một bộ phận người tiêu dùng (do lo ngại về sự bất định về thu nhập trong tương lai), tâm lý chờ đợi của một số người tiêu dùng và các doanh nghiệp trong bối cảnh bất định, và những khó khăn trong tiếp cận tới tín dụng ngân hàng (Stiimbergo và các cộng sự, 2008).

Kích cầu được hiểu là việc, khi điều kiện nền kinh tế trong nước suy thoái (giảm mạnh sản lượng, tăng thất nghiệp, tăng mạnh hàng hoá tồn kho,... trong một quãng thời gian nhất định), chính phủ thực hiện các công cụ chính sách kinh tế nhằm mục đích nâng cao tổng cầu, qua đó, kích thích tăng trưởng sản lượng, việc làm và thu nhập đến mức tiềm năng. Các công cụ chính sách chủ yếu có thể sử dụng bao gồm mở rộng chính sách tài khoá, nới lỏng chính sách tiền tệ, giảm giá (thậm chí phá giá) đồng nội tệ và thực hiện các biện pháp khuyến khích xuất khẩu khác. Chính phủ có thể thực hiện đồng thời hay riêng lẻ các công cụ chính sách kinh tế kể trên để kích cầu.

Trong nền kinh tế mở, để nâng cao tổng cầu, Chính phủ có thể tăng một hoặc đồng thời các cấu thành tổng cầu, bao gồm: (1) tiêu dùng cuối cùng hàng hoá và dịch vụ của cá

nhân, hộ gia đình hay còn gọi là tiêu dùng tư nhân; (2) đầu tư của các doanh nghiệp; (3) chi tiêu của Chính phủ; và (4) xuất khẩu ròng (xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ trừ (-) nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ) hay cầu của nước ngoài về nhập khẩu ròng đối với hàng hoá và dịch vụ sản xuất trong nước. Trong ngắn hạn, một cách tương đối, tiêu dùng cuối cùng (hay tiêu dùng tư nhân) ít thay đổi hơn so với đầu tư, đặc biệt là đầu tư của Nhà nước.

Để mở rộng chính sách tài khoá, chấp nhận thâm hụt ngân sách, Chính phủ có thể thực hiện một, một số hay tất cả các biện pháp chính sách như: 1) tăng chi trả tiền công và tiền lương cho cán bộ, công chức nhà nước; 2) tăng mua sắm hàng hóa và dịch vụ công (chi thường xuyên quan trọng dành cho sự vụ hành chính và vận hành bộ máy nhà nước cũng như cho việc bảo trì và hoạt động các công trình vốn); 3) tăng trợ cấp và các dạng hỗ trợ khác (bao gồm các khoản chi ngân sách nhà nước (NSNN) và các khoản chi có bản chất tương tự chi NSNN¹; 4) tăng chi chuyển giao (bảo hiểm, an sinh xã hội); 5) chi trả lãi suất; 6) tăng chi tiêu đầu tư; và (7) giảm, hoãn, giãn thu các khoản thuế, nhất là thuế thu nhập (cá nhân, doanh nghiệp), thuế giá trị gia tăng (VAT),....

Nên lưu ý là chi tiêu của chính phủ có tác động làm tăng trực tiếp tổng cầu (đầu tư nhà nước và chi tiêu của chính phủ). Việc cắt giảm thuế tạo điều kiện gián tiếp tăng thu nhập khả dụng, qua đó, kích thích tăng tiêu dùng (đối với thuế thu nhập cá nhân), đồng thời cũng kích thích sản xuất thông qua tác động bên cung (ví dụ VAT). Việc cắt giảm mức thuế có thể tạo ra hiệu ứng tương tự như việc tăng chi ngân sách, chỉ khác ở chỗ là công cụ này tác động trực tiếp lên cấu thành khác của tổng cầu tiêu dùng tư nhân (đối với thuế thu nhập cá nhân) và đầu tư tư nhân (đối với thuế thu nhập doanh nghiệp) do gián tiếp làm tăng thu nhập khả dụng. Tuy vậy, giảm thuế cũng có thể chỉ được xem

như một hành động tạm thời của Chính phủ giúp dân chúng tiết kiệm phần cắt giảm thuế, không hoặc rất ít có tác động lên thu nhập thường xuyên và tiêu dùng (giả thuyết Barro-Ricardo). Cũng nên lưu ý là Chính phủ cũng có thể tăng tiêu dùng tư nhân thông qua chính sách thu nhập, vốn có liên hệ mật thiết với chính sách tài khoá³.

Để kích cầu thông qua nới lỏng chính sách tiền tệ, Ngân hàng Trung ương thực hiện cắt giảm lãi suất³, hạ tỷ lệ dự trữ bắt buộc,... nhằm tăng cung tiền tệ cho nền kinh tế. Tuy vậy, việc lựa chọn công cụ tiền tệ thích hợp, hiệu quả và có khả năng thực thi cao trong việc tăng tổng cung tiền tệ cho toàn nền kinh tế là vấn đề đáng lưu tâm.

Chính sách giảm giá đồng nội tệ, thậm chí phá giá mạnh trong điều kiện luồng vốn quốc tế tự do chu chuyển, về lý thuyết, có hiệu quả trong việc nâng cao sản lượng/xuất khẩu. Tuy vậy, việc phá giá có thể kéo theo bất ổn kinh tế vĩ mô và xã hội, phụ thuộc vào kỳ vọng (cả niềm tin) của dân chúng và giới đầu tư, mức dự trữ quốc tế, điều kiện kinh tế vĩ mô trong và ngoài nước, điều kiện chính trị trong nước trước và sau thời điểm phá giá.

Chính phủ còn sử dụng chính sách ngoại thương để kích cầu nước ngoài thông qua các biện pháp kích thích xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu nhằm giảm cầu đối với hàng hoá nước ngoài. Để kích thích xuất khẩu, các biện pháp thường được sử dụng là dỡ bỏ các rào cản xuất khẩu, hỗ trợ xuất khẩu, tăng cường xúc tiến thương mại quốc tế... Các biện pháp hạn chế nhập khẩu thường ít được sử dụng hơn nhằm tránh vi phạm các cam kết quốc tế.

Với giả định rằng, chính sách kích cầu được thực hiện ở nền kinh tế mở, có quy mô nhỏ, có mức giá cả thay đổi (lạm phát) không quá lớn trong ngắn hạn, mức độ tác động chính sách đối với đầu tư, xuất khẩu và cuối cùng là tổng cầu được tổng kết ở Bảng 1.

Bảng 1: Tác động của chính sách mở rộng tài khoá và tiền tệ khi từng công cụ chính sách được thực hiện riêng lẻ.

Chế độ tỷ giá cố định	Lãi suất	Tỷ giá	Đầu tư	Xuất khẩu ròng	Tổng cầu
<i>Chế độ tỷ giá cố định</i>					
<i>Luồng vốn quốc tế bị hạn chế hoàn toàn</i>					
Chính sách tài khoá.	+	0	LA	-	+ - 0
Chính sách tiền tệ.	-+0	0	0	-	+ - 0
<i>Luồng vốn quốc tế hoàn toàn tự do.</i>					
Chính sách tài khoá.	+ - 0	0	LA	-	++
Chính sách tiền tệ.	-+0	0	0	-	+ - 0
<i>Luồng vốn quốc tế bị hạn chế một phần.</i>					
Chính sách tài khoá.	+	0	LA	0	++
Chính sách tiền tệ.	-+0	0	0	0	+ - 0
<i>Chế độ tỷ giá linh hoạt</i>					
<i>Luồng vốn quốc tế bị hạn chế hoàn toàn</i>					
Chính sách tài khoá	+	+	LA	+	++
Chính sách tiền tệ	+ - 0	+	+	+	+
<i>Luồng vốn quốc tế hoàn toàn tự do</i>					
Chính sách tài khoá được kỳ vọng là ngắn hạn	+	-	LA	-	+
Chính sách tài khoá được kỳ vọng thực thi trong dài hạn	+ - 0	-	0	-	+ - 0
Chính sách tiền tệ được kỳ vọng thực thi trong ngắn hạn	-	+	+	+	+
Chính sách tiền tệ được kỳ vọng thực thi trong dài hạn	0	+	+	+	++
<i>Luồng vốn quốc tế bị hạn chế một phần</i>					
Chính sách tài khoá được kỳ vọng là ngắn hạn	+	-	0	-	++
Chính sách tài khoá được kỳ vọng thực thi trong dài hạn	+	-	0	-	+
Chính sách tiền tệ được kỳ vọng thực thi trong ngắn hạn	-	+	+	+	+
Chính sách tiền tệ được kỳ vọng thực thi trong dài hạn.	-	+	+	+	++

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ Yarbrough, B.V. và Yarbrough R.M. (2001).

Ghi chú: Dấu cộng (+) nghĩa là tăng hay có hiệu quả vừa phải, dấu trừ (-) nghĩa là giảm; 0 nghĩa là không thay đổi, hay không có hiệu quả; LA nghĩa là đầu tư tư nhân bị đầu tư nhà nước lấn át; hai dấu cộng (++) nghĩa là tăng nhiều hay rất hiệu quả.

Đáng lưu ý là, khi thực hiện các chính sách kích cầu riêng lẻ, chính sách tài khoá thường có hiệu quả hơn so với chính sách tiền tệ trong việc nâng cao tổng cầu (sẽ được đề cập sau). Bên cạnh đó, chỉ tiêu tài khoá có thể lấn át đầu tư tư nhân trong một số lĩnh vực, ngành kinh tế nếu chính phủ không có những can thiệp thích hợp (chẳng hạn, cho phép, hợp tác với đầu tư tư nhân thông qua hợp tác công - tư). Cuối cùng, kỳ vọng của công chúng và các nhà đầu tư về thời hạn kích cầu (ngắn hạn hay dài hạn) cũng có ảnh hưởng tới hiệu quả kích cầu. Chính sách tài khoá có hiệu quả nhất khi công chúng, nhà đầu tư nghĩ rằng chính sách kích cầu được thực hiện trong ngắn hạn. Ngược lại, chính sách kích cầu bằng biện pháp tiền tệ lại có hiệu quả hơn khi nó được kỳ vọng thực hiện trong dài hạn. Tuy vậy, thông thường, kích cầu thường lại được thực hiện trong ngắn hạn. Điều này hàm ý, độ minh bạch, tính tiên liệu cao của chính sách kích cầu có ý nghĩa đối với hiệu quả kích cầu.

2. Bài học quốc tế về thiết kế và thực thi chính sách kích cầu hữu hiệu

Kinh nghiệm kích cầu ở nhiều nước, đặc biệt là các nước đang phát triển cho thấy, để kích cầu thành công, cần bám sát các nguyên tắc cơ bản và thông lệ tốt dưới đây.

Một là, trong kích cầu, chính sách tài khoá cần đóng vai trò mấu chốt, chính sách tiền tệ đóng vai trò thứ yếu và cần kết hợp cả chính sách tài khoá và tiền tệ.

So với chính sách tiền tệ, chính sách tài khoá thường có hiệu quả hơn, tác động nhanh hơn trong việc tăng các cấu thành tổng cầu (nhất là tiêu dùng và đầu tư), đặc biệt là tại các nước đang phát triển và chuyển đổi. Tại đây, các thể chế kinh tế, đặc

biệt là thể chế tiền tệ thường còn kém phát triển làm hạn chế khả năng lan toả hay truyền dẫn của chính sách kích cầu, đặc biệt là chính sách tiền tệ (chẳng hạn, trên thực tế doanh nghiệp khó tiếp cận, hoặc tiếp cận không kịp thời tới nguồn tín dụng giá rẻ). Tại các nước phát triển, tác động lan toả của chính sách tiền tệ đối với các cấu thành tổng cầu thường nhanh hơn. Dẫu vậy, việc sử dụng chính sách lãi suất rất thấp (gần bằng hoặc bằng 0%) tại một số nước đang phát triển (ví dụ: Nhật Bản) trên thực tế đã không hiệu quả do thanh khoản được Ngân hàng Trung ương tạo ra đã “mắc kẹt” tại các ngân hàng thương mại mà không tới được các doanh nghiệp (hiện tượng này được gọi là “bẫy thanh khoản”) (Krugman, 1999)⁴.

Việc thực hiện đồng thời chính sách mở rộng tài khoá và tiền tệ để hỗ trợ cho nhau, giúp giảm thiểu những mặt khiếm khuyết của việc thực hiện riêng rẽ từng công cụ chính sách.

Trước hết, việc mở rộng tiền tệ, giảm lãi suất có thể giảm thiểu tác động tiêu cực của việc mở rộng tài khoá riêng rẽ gây ra (như tạo áp lực tăng lãi suất, đồng nội tệ lên giá); qua đó, có thể giảm bớt hiệu ứng thoái lui đầu tư tư nhân và thoái lui tiêu dùng hàng hóa sản xuất trong nước.

Hơn nữa, việc lãi suất hạ cũng có thể làm giảm lợi suất trái phiếu Chính phủ, góp phần giảm bớt thâm hụt ngân sách có liên quan đến phát hành trái phiếu. Ngoài ra, bằng việc kết hợp cả hai công cụ Chính phủ có thể kiểm soát lạm phát, thâm hụt ngân sách hiệu quả hơn do Chính phủ không phải mở rộng quá mức chi tiêu tài khoá, mở rộng tiền tệ, hay cắt giảm lãi suất.

Cuối cùng, việc kết hợp các công cụ tài khoá và tiền tệ tạo điều kiện tăng đầu tư nhà nước cho kết cấu hạ tầng, qua đó kích thích đầu tư tư nhân. Điều này chỉ được đảm bảo khi các dự án đầu tư nhà nước phải được tính toán, cân nhắc kỹ lưỡng; việc quản lý, giám sát đầu tư phải được thực hiện có hiệu quả, nghiêm ngặt.

Hai là, kích cầu thông qua chính sách tài khoá nên quán triệt 3 nguyên tắc chính là thực thi đúng lúc, hướng đích và trong ngắn hạn.

Ba nguyên tắc cơ bản trong hoạch định chính sách kích cầu đã được Lawrence Summers⁵ đề xuất và nhận được sự đồng thuận của nhiều nhà nghiên cứu và hoạch định chính sách. Tính đúng lúc (kịp thời) thể hiện ở chỗ là việc là gói kích cầu phải được thực thi ngay khi nhận thấy có những dấu hiệu nền kinh tế rơi vào suy thoái (tại các nước phát triển như Hoa Kỳ, các dấu hiệu chính có thể là suy giảm tăng trưởng GDP trong 2 quý liên tiếp và/hoặc tăng tỷ lệ thất nghiệp 3 tháng liên tiếp). Tốt nhất là, một khi các giải pháp chi tiêu tài khoá được “kích hoạt”, các doanh nghiệp không phải cắt giảm thêm sản xuất và nhân công do cầu hàng hoá thấp. Các biện pháp kích cầu được coi là hiệu quả khi nó được thực hiện trong ngắn hạn (thường khoảng 1-2 năm) và tốt nhất là ngừng lại khi nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi.

Kích cầu sẽ kém hiệu quả, thiếu hướng đích khi việc thực hiện chi tiêu kích cầu diễn ra chậm chạp, hoặc khi chính phủ hỗ trợ chi tiêu, cắt giảm thuế song các đối tượng (cá nhân, tổ chức) thụ hưởng lại tiết kiệm phần nhiều các nguồn được hỗ trợ kích cầu thay vì chi tiêu ngay chúng. Các biện pháp hướng đích cụ thể, hữu hiệu bao gồm mở rộng bảo hiểm thất nghiệp⁶; tăng chi tiêu của chính phủ hỗ trợ người nghèo, thất nghiệp; hoặc cấp tiền, cấp phiếu mua hàng, lương thực - thực phẩm cho các đối tượng thu nhập thấp và thất nghiệp (ví dụ, các nước Hoa Kỳ, Đài Loan và Trung Quốc đã làm điều này) (xem thêm Bảng 2 về các biện pháp kích cầu có hiệu quả và kém hiệu quả).

Theo các nhà kinh tế và hoạch định chính sách nổi tiếng⁷, tăng chi ngân sách chính phủ có tác dụng kích cầu rất lớn, lớn hơn

hiệu quả từ cắt giảm thuế với mức chi phí tương tự do việc tăng chi tiêu lan toả nhanh lên nền kinh tế trong khi cắt giảm thuế phần lớn được tiết kiệm (xem Chad Stone và Crix Cox, 2008). Biện pháp tốt khác là (tiếp tục) hỗ trợ ngân sách cho các địa phương, nhất là các địa phương phụ thuộc vào ngân sách Trung ương, để tránh hiện tượng, trong bối cảnh suy thoái, các địa phương tăng thuế hoặc cắt giảm chi tiêu, nhất là chi tiêu cho y tế, giáo dục.

Chi ngân sách nhà nước cho xây dựng kết cấu hạ tầng thường được áp dụng ở nhiều nước đang phát triển và chuyển đổi được coi là “nhất cử lưỡng tiện” khi giải pháp này có thể thực hiện nhanh chóng và giải quyết được các vấn đề do suy thoái gây ra (trong ngắn hạn) và giải quyết vấn đề (nút cổ chai) tăng trưởng kinh tế trong dài hạn. Điều đáng lưu ý là, theo kinh nghiệm của Hoa Kỳ, không nên thực hiện các dự án kích cầu xây dựng được thực hiện kéo dài (trong rất nhiều tháng, thậm chí là nhiều năm), mà chỉ nên thực thi kích cầu chủ yếu đối với các công trình có thể triển khai được ngay. Chẳng hạn, các công trình cần duy tu, bảo dưỡng, sửa chữa, mở rộng hoặc những dự án đầu tư mới song có thể thực hiện được nhanh chóng (do “tình cớ” được chuẩn bị từ trước). Tuy vậy, trước khi hoặc song hành với thực hiện các dự án này, cần phải có kế hoạch thực hiện các dự án đầu tư mới, để khi kết quả thực hiện kích cầu tỏ ra chưa “đủ liều”, thì có thể triển khai chúng một cách nhanh chóng.

Để đảm bảo tính kịp thời của kích cầu, Chad Stone và Crix Cox (2008) cũng nhấn mạnh là công tác triển khai thực thi, giám sát các gói kích cầu nên được thực hiện chủ yếu dựa trên các cơ chế có sẵn; nếu thành lập cơ chế mới thì cũng không nên quá công kênh, “rườm rà”, dẫn đến hiệu lực thực thi kém và gây chi phí cao.

**Bảng 2: Hiệu quả (trong ngắn hạn) của các công cụ chính sách tài khoá
trong kích cầu tiêu dùng và đầu tư**

Công cụ chính sách tài khoá	Hiệu quả thấp	Hiệu quả thấp	Ghi chú
Chi tiêu đầu tư của chính phủ (trực tiếp)		++	
Hỗ trợ NSTW cho NS địa phương		+	Chỉ các địa phương rất cần vốn và chi tiêu theo các tiêu chí hữu hiệu.
Giảm thuế thu nhập từ đầu tư, cổ tức	+		
Giảm thuế thu nhập cho người nghèo		+	
Giảm thuế VAT	+		
Giảm thuế thu nhập cho người thu nhập trung bình và cao	+		
Cấp phiếu mua hàng, nhất là lương thực phẩm cho những người bị tổn thương		++	
Thực hiện, tăng cường bảo hiểm thất nghiệp		+++	
Giảm thuế thu nhập doanh nghiệp	+		Nếu doanh nghiệp vừa và nhỏ sẽ có hiệu quả cao hơn
Trợ cấp trực tiếp cho doanh nghiệp	+		Có thể gây tranh chấp, trả đũa thương mại
Bảo lãnh tín dụng	+		Được phép do ít can thiệp vào các quyết định
Trợ cấp, giảm thuế thu nhập doanh nghiệp	+		Có thể gây tranh chấp, trả đũa thương mại
Duy tu, bảo dưỡng, mở rộng hệ thống kết cấu hạ tầng hiện hữu		++	
Xây dựng mới hệ thống kết cấu hạ tầng.	+		

Nguồn: Spilimbergo và các cộng sự (2008); Chad Stone và Crix Cox (2008) và tổng hợp của tác giả.

Ghi chú: Số dấu cộng (+) thể hiện mức độ hiệu quả của biện pháp kích cầu.

Ba là, kích cầu phải được thực hiện đồng thời hoặc lồng ghép với các chương trình cải cách cơ cấu, phát triển bền vững mà trước đó chưa thực hiện hoặc thực hiện chưa hiệu quả.

Việc lồng ghép có thể tạo ra 2 lợi ích đáng chú ý là giảm (áp lực) bội chi ngân sách và

tạo ra “đồng hiệp lực” cho tăng trưởng kinh tế - xã hội bền vững trong dài hạn. Trước kia, Trung Quốc đã thành công hơn so với nhiều nước châu Á khác (ví dụ Nhật Bản, Thái Lan) trong kích cầu do đã thực hiện kích cầu với cải cách cơ cấu mạnh hơn (cả khu vực tài chính và đặc biệt là khu vực

doanh nghiệp nhà nước, doanh nghiệp tư nhân); nhờ đó, nâng cao đáng kể thu nhập cho nhiều người dân nông thôn, hỗ trợ những nhóm người bị tổn thương. Chính sách mở rộng tài khóa đồng thời cùng việc cải cách cơ cấu không những phù hợp với tình hình kinh tế thực tế ở Trung Quốc mà nó còn cho phép liên kết tác động của chính sách ngắn hạn với tác động của chính sách dài hạn. Kết quả là, các biện pháp mở rộng tài khóa, nối lỏng tiền tệ ngắn hạn đã không cản trở các mục tiêu trung và dài hạn về chuyển đổi cơ cấu, mà còn giúp bảo đảm tăng trưởng kinh tế bền vững.

Trong bối cảnh khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu hiện nay, các gói kích cầu hiện tại ở các nước như Hoa Kỳ, Anh, Trung Quốc, Malaixia,... chủ yếu đều được thực hiện theo các đường hướng nói trên, trong đó, tại các nước chịu ảnh hưởng nặng nề của khủng hoảng tài chính, có một lượng chi tiêu tương đối lớn cho cải cách hệ thống ngân hàng – tài chính.

Bốn là, kích cầu phải được thực hiện với lượng chi tiêu ngân sách cần thiết và được giám sát, công khai minh bạch. Thực tiễn cho thấy, do những nguyên nhân khác nhau (điều kiện ngân sách, sức ép chính trị...) kích cầu ở Nhật Bản và Thái Lan đã không đạt hiệu quả như mong đợi. Một nguyên nhân của kết quả này là chi tiêu ngân sách cho kích cầu đã không đủ lớn và thấp hơn dung lượng dự kiến (đã tuyên bố trước đó). Vừa qua, các nước chịu khủng hoảng tài chính nặng nề đã tuyên bố gói kích cầu đợt đầu tương đương 25-30% GDP (Anh, Hoa Kỳ, Hàn Quốc, Nhật Bản, Trung Quốc (kể cả chi cho khắc phục động đất). Các nước khác trong khu vực ít bị khủng hoảng tài chính thì có gói kích cầu ban đầu tương đương 10-15% GDP.

Bên cạnh đó, với bản chất bao cấp, “xin cho” và cần bảo đảm nguyên tắc “nhanh gọn”, kích cầu có thể tạo ra dư địa “màu mỡ” cho tham nhũng và lãng phí. Chính vì vậy, việc công khai, minh bạch về chính sách, về các dự án kích cầu giúp hạn chế tham nhũng, lãng phí. Đây là một điểm nhấn mới so với trước đây và rất quan trọng của chính sách kích cầu của Trung Quốc hiện nay. Điều quan trọng không kém là việc công khai minh bạch về chương trình kích cầu có thể giúp tăng hiệu quả kích cầu do tạo điều kiện hình thành, dự đoán hành vi của giới đầu tư, kinh doanh và dân chúng; đồng thời, có sự phản biện xã hội, nhất là giới hoạch định chính sách và nghiên cứu về hiệu quả của chính sách kích cầu (tính tác động lan tỏa (qua số nhân tài khóa, tiền tệ), dung lượng cần thiết và tác động tới GDP nói chung và các cấu thành tổng cầu và các biến kinh tế vĩ mô khác nói riêng).

Kích cầu chủ yếu được thực thi từ nguồn lực của nhà nước, do vậy, thường gây thâm hụt NSNN. Vì thế, huy động toàn nguồn lực cả nước cho kích cầu cho toàn nền kinh tế là cần thiết. Khuyến khích, tạo điều kiện để các địa phương tăng chi ngân sách và tham gia kích cầu cũng là hướng tốt để huy động nhanh các nguồn lực nhà nước - xã hội cần thiết cho kích cầu. Bài học rút ra từ cuộc khảo sát của tác giả ở Trung Quốc cho thấy, hiện nay về mức chi cho kích cầu ở địa phương Trung Quốc lớn hơn rất nhiều so với ngân sách Trung ương (khoảng 4,5 lần).

Lưu ý, việc tăng thâm hụt NSNN khi kích cầu là khó tránh khỏi, song tốt nhất chỉ cho phép sự gia tăng thâm hụt xảy ra trong ngắn hạn và cần nỗ lực giảm thâm hụt trong trung và dài hạn.

(Xem tiếp tại *Tạp chí Quản lý Kinh tế* số 26).

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Antonio Spilimbergo, Steve Symansky, Olivier Blanchard, and Carlo Cottarelli (2008), “Fiscal Policy for the Crisis”, IMF staff position note, December 29, 2008.
- Chad Stone and Kris Cox (2008), “Economic policy in a weakening economy: Principles for Fiscal Stimulus”, Center on Budget and Policies Priorities, Washington, January 17, 2008.
- Lawrence Mishel, Ross Eisenbrey and John Irons (2008), “Strategy for economic rebound: Smart stimulus to counteract the economic slowdown”, EPI Briefing Paper #210, Economic Policy Institute.
- Lê Xuân Sang (chủ nhiệm đề tài), Võ Trí Thành, Đinh Hiền Minh và Đinh Trọng Thắng (2001), Chính sách kích cầu: Lý luận, kinh nghiệm quốc tế và bài học chính sách cho Việt Nam, Đề tài khoa học cấp bộ (Bộ Kế hoạch và Đầu tư), Hà Nội.
- Paul Krugman (1999), “Thinking about Liquidity Trap”. Truy cập tại <http://web.mit.edu/krugman/www/trioshrt.html>
- Yarbrough, B.V. and R.M. Yarbrough (2001), The World Economy: Trade and Finance, Fifth edition.

¹ Thuật ngữ tiếng Anh là quasi- fiscal measures

² Chính sách thu nhập bao gồm các công cụ như qui định về tiền lương và tiền công như mức lương tối thiểu, chỉ số hoá tiền lương, thuế thu nhập, và các khoản trợ cấp xã hội. Do vậy, có phần giao thoa với chính sách tài khoá. Tuy vậy, chính sách thu nhập cũng lại là một chính sách trực tiếp tác động đến thị trường lao động và qua đó, đến tổng cung; bởi vì, tiền lương một thành tố của thu nhập là một nhân tố đầu vào sản xuất của doanh nghiệp, nên việc tăng tiền lương cũng có thể làm tăng giá cả sản xuất hàng hóa. Do vậy, tác động ròng của việc tăng thu nhập phải được xem xét kỹ lưỡng trong từng trường hợp.

³ Như đã biết, cung ứng tiền tệ (bao gồm tiền trong lưu thông và tiền gửi không kỳ hạn trong hệ thống

ngân hàng) được bắt đầu hình thành từ tiền cơ sở (H) do ngân hàng trung ương tạo ra và sau đó chuyển thành tiền cung ứng qua số nhân tiền tệ (m) (Cung tiền tệ $M = mH$). Để mở rộng tiền tệ, Ngân hàng Trung ương (NHTW) có thể hoặc tăng m, hoặc tăng H hoặc tăng cả hai.

Số nhân tiền tệ m phụ thuộc nhiều vào hành vi cầm giữ tiền của công chúng, đến lượt mình chịu ảnh hưởng của mức lãi suất trái phiếu và lạm phát. Do vậy, NHTW và các ngân hàng thương mại chỉ có thể tăng m một phần bằng cách bằng cách giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc và/hoặc lãi suất chiết khấu, hạ trần tín dụng cho các ngân hàng thương mại. Tuy nhiên, m nói chung khá ổn định, và vì vậy để mở rộng tiền tệ NHTW có thể mở rộng tiền cơ sở. Như đã biết, tiền cơ sở $H = \text{Tài sản ngoại tệ ròng} + \text{Tài sản nội địa ròng}$ (bao gồm tài sản trái phiếu nhà nước hay tín dụng cho Chính phủ + Tín dụng cho các ngân hàng thương mại). Trong một nền kinh tế mở, tỷ giá gắn định thì khả năng tăng Tài sản ngoại tệ ròng thực sự khó khăn do đây là một biến nội sinh chịu tác động của cán cân thương mại và thanh toán vãng lai. Do vậy, NHTW chỉ có thể tăng tiền cơ sở một cách hiệu quả hơn thông qua việc tăng Tài sản nội địa ròng, nghĩa là Chính phủ có thể tăng cung ứng tín dụng cho các ngân hàng thương mại; tăng mua trái phiếu Chính phủ qua nghiệp vụ thị trường mở hoặc tăng mua bán ngoại tệ. Nhìn chung, hiệu quả của biện pháp mở rộng tiền tệ này rất hạn chế ở các nước đang phát triển do thị trường vốn kém phát triển và NHTW còn quá phụ thuộc vào Chính phủ (do NHTW thường bị động trong bù đắp thâm hụt ngân sách và cung cấp tín dụng cho các ngân hàng thương mại nhà nước).

⁴ Tạm dịch từ thuật ngữ tiếng Anh là “liquidity trap”. Trong mô hình IS-LM, đoạn đường LM, nơi giao cắt với đường IS hầu như là nằm ngang và mọi sự tăng cung tiền khó làm dịch chuyển đường này (xem Paul Krugman, 1999).

⁵ Lawrence Summers là kinh tế gia trưởng của Ngân hàng Thế giới (1991-1993), Bộ trưởng Tài chính Mỹ (1999-2001), Hiệu trưởng Đại học Harvard (2001-2006), và là Chủ tịch Hội đồng Tư vấn kinh tế quốc gia của Nhà trắng (Tổng thống Mỹ Obama) từ 20/1/2009.

⁶ Đánh giá định lượng của Chad Stone và Crix Cox (2008) cho thấy, khi Chính phủ thực hiện gói kích thích tài khoá lớn, tăng bảo hiểm thất nghiệp tạo ra cầu tiêu dùng lớn nhất, với 1 USD chi phí kích cầu tạo ra 1,73 USD cầu tiêu dùng.

⁷ Chẳng hạn, nhà kinh tế được nhận giải thưởng Nobel Joseph Stiglitz và các nhà quản lý, hoạch định chính sách kinh tế của Ủy ban Ngân sách Quốc hội Hoa Kỳ (CBO) và Ngân hàng Trung ương Mỹ (FED).