

CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ TRONG QUẢN LÝ TỔNG CẦU HƯỚNG ĐẾN ỔN ĐỊNH KINH TẾ VĨ MÔ

GS.TS Trần Thọ Đạt

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: tranthodat@gmail.com

Đặc trưng nổi bật của kinh tế học Keynes là cách tiếp cận phân tích vĩ mô, tức là nghiên cứu khuynh hướng biến động và mối quan hệ của các biến số tổng lượng trong nền kinh tế. Keynes đưa ra khái niệm cầu “hữu hiệu” và cho rằng chính biến số này là nhân tố quyết định mức sản lượng và việc làm trong nền kinh tế. Chỉ một năm sau “Lý thuyết tổng quát” được công bố, vào năm 1937, Hick đã phát triển một mô hình (mô hình IS-LM) mà ngày nay trở thành một nội dung kinh điển trong hầu hết các sách giáo khoa về kinh tế nhằm đánh giá tác động của các chính sách tài khóa và tiền tệ đến đầu tư, tiết kiệm, sản lượng, việc làm và mức giá chung trong nền kinh tế thông qua sự thay đổi của “điểm cân bằng Keynes”. Tư tưởng kinh tế học Keynes về “quản lý tổng cầu” được coi là nền tảng cho các giải pháp cứu cánh của Chính phủ các nước để đưa nền kinh tế vượt qua khủng hoảng. Bài viết này phân tích tác động của chính sách tài khóa và tiền tệ đến tổng cầu và đưa ra một số khuyến nghị về các chính sách này trong việc tác động tới các yếu tố cấu thành tổng cầu ở nước ta nhằm hướng đến ổn định kinh tế vĩ mô.

Từ khóa: chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa, quản lý tổng cầu, kinh tế học Keynes, ổn định kinh tế vĩ mô.

1. Chính sách tài khóa và tiền tệ trong quản lý tổng cầu

Chính sách kinh tế vĩ mô còn được gọi là chính sách quản lý tổng cầu vì nó tác động đến mặt cầu của nền kinh tế. Hai chính sách kinh tế vĩ mô quan trọng nhất là chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ.

1.1. Chính sách tài khóa

Chính sách tài khóa là chính sách thông qua thuế và chi tiêu công để tác động tới nền kinh tế. Mục tiêu chủ yếu của chính sách tài khóa là làm giảm quy mô dao động của mức sản lượng trong chu kỳ kinh tế. Khung khổ phân tích sự cân bằng của thị trường hàng hóa và thị trường tiền tệ IS-LM cho thấy chính sách tài khóa phát huy tác dụng thông qua sự dịch chuyển của đường IS. Có thể thấy chính sách tài khóa phát huy tác dụng hoàn toàn khi đường IS cắt đường LM ở đoạn nằm ngang, và không phát huy nhiều tác dụng khi đường IS cắt đường LM ở đoạn dốc lên. Đặc biệt, khi đường IS cắt đường LM ở đoạn thẳng đứng, chính sách tài khóa không hề có tác dụng đối với biến động của sản lượng. Trong nền kinh tế mở, hiệu quả của chính sách tài khóa phụ thuộc vào chế độ tỷ giá hối đoái. Nếu là chế độ tỷ

giá hối đoái cố định, chính sách tài khóa sẽ phát huy hiệu quả. Còn nếu là chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi, chính sách tài khóa sẽ không có hiệu lực do những thay đổi tỷ giá gây ra bởi chính sách tài khóa sẽ triệt tiêu hiệu quả của chính sách này.

Tuy nhiên, nhiều nhà kinh tế cho rằng chính sách tài khóa không phải là một loại thần dược mà nó chỉ thích hợp với tình trạng suy thoái tồn tại khi Keynes viết cuốn “Lý thuyết tổng quát” vào năm 1936, và không thích hợp với các nền kinh tế lạm phát. Vào cuối những năm 1970, khi nhiều nền kinh tế trên thế giới rơi vào tình trạng lạm phát đi kèm suy thoái (tình trạng đình lạm– stagflation), chính sách tài khóa không còn được ưa chuộng như trước, và các nhà kinh tế lại bắt đầu đặt niềm tin vào chính sách tiền tệ trong việc đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô. Cần lưu ý rằng, khi chính sách tài khóa nói lỏng được thực hiện bằng cách tăng chi tiêu chính phủ và để có nguồn tài chính cho các khoản chi tiêu đó, Chính phủ lại phát hành công trái và trái phiếu. Robert Barro cho rằng người dân với kỳ vọng hợp lý, sẽ hiểu rằng hôm nay Chính phủ đi vay thì tương lai Chính phủ sẽ tăng thuế để có tiền trả nợ, nên sẽ

giảm tiêu dùng và tăng tiết kiệm hôm nay để tương lai có tiền nộp thuế [11]. Vì vậy, tuy Chính phủ tăng tiêu dùng của mình, nhưng lại làm giảm tiêu dùng cá nhân, nên hiệu quả của chính sách tài khóa sẽ không cao như Chính phủ mong đợi.

Chính sách tài khóa cũng gặp phải nhiều ràng buộc về chính trị và các ràng buộc khác. Ở nhiều nước, Chính phủ muốn gia tăng chi tiêu phải trình Quốc hội phê duyệt, vì thế không phải cứ muốn thực hiện chính sách tài khóa nói lỏng thông qua tăng chi tiêu chính phủ là luôn có thể thực hiện được. Hơn nữa, giả sử được Quốc hội thông qua thì cũng đã mất thời gian chờ đợi Quốc hội xem xét thảo luận. Sau đó, để triển khai còn phải tiến hành các hoạt động như lập kế hoạch dự án, khảo sát-thiết kế để triển khai đầu tư. Những việc này cũng mất không ít thời gian. Chính vì vậy, có một độ trễ để chính sách tài khóa nói lỏng bắt đầu phát huy tác dụng. Mặt khác, khi đã tiến hành đầu tư rồi, đến giai đoạn cần thực hiện chính sách tài khóa thắt chặt, lại cũng gặp khó khăn vì không thể bỏ dở các công trình đầu tư đang triển khai được.

Cuối cùng, thực hiện chính sách tài khóa nói lỏng thông qua giảm thuế thì dễ dàng hơn so với khi thắt chặt, bởi vì khi muốn thực hiện chính sách tài khóa thắt chặt thông qua tăng thuế lại rất dễ bị người dân phản đối.

1.2. Chính sách tiền tệ

Chính sách tiền tệ là quá trình kiểm soát lượng cung tiền của nền kinh tế để đạt được những mục đích như kiềm chế lạm phát, ổn định tỷ giá hối đoái, hướng tới toàn dụng lao động hay tăng trưởng kinh tế. Chính sách tiền tệ nhằm vào hai mục tiêu là lãi suất và mức cung tiền. Thông thường, không thể thực hiện đồng thời hai mục tiêu này. Nếu nhằm mục tiêu điều tiết chu kỳ kinh tế ở tình trạng bình thường, thì mục tiêu lãi suất được lựa chọn. Còn khi kinh tế quá nóng hay kinh tế quá lạnh, chính sách tiền tệ sẽ nhằm vào mục tiêu trực tiếp hơn, đó là lượng cung tiền. Để ổn định kinh tế vĩ mô, nguyên lý hoạt động chung của chính sách tiền tệ là thực hiện thông qua các công cụ: thay đổi lãi suất chiết khấu, thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc, và các nghiệp vụ thị trường mở. Khung khổ phân tích sự cân bằng của thị trường hàng hóa và thị trường tiền tệ IS-LM cho thấy chính sách tiền tệ phát huy tác dụng thông qua sự dịch chuyển của đường LM. Về những tranh luận liên quan đến hiệu quả của chính sách tiền tệ, có một số lưu ý sau:

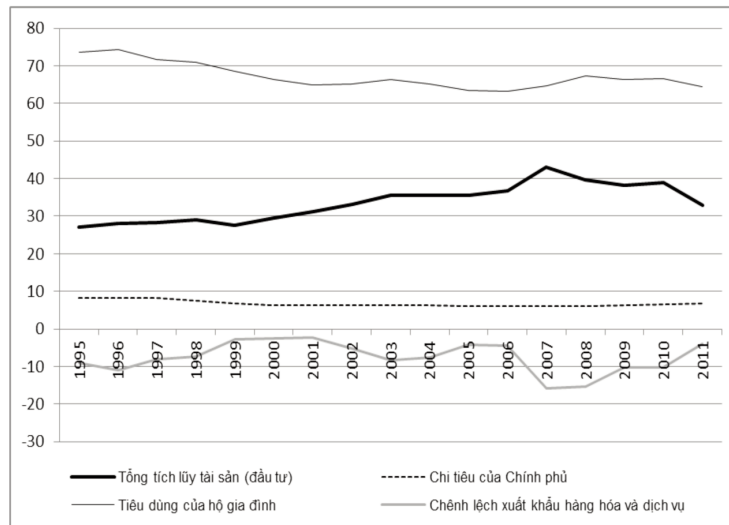
Thứ nhất là chính sách tiền tệ có thể bị hạn chês,

thậm chí mất tác dụng trong trường hợp có “bẫy thanh khoản”. “Bẫy thanh khoản” xuất hiện khi chính sách tiền tệ được nói lỏng bằng biện pháp giảm lãi suất xuống thấp quá một mức nhất định khiến cho mọi người quyết định giữ tài sản của mình dưới dạng tiền mặt và chính sách tiền tệ trở nên bất lực, và khi đó việc điều tiết chu kỳ kinh tế chỉ còn dựa vào tác dụng của chính sách tài khóa. Cụ thể là khi nền kinh tế rơi vào suy thoái, Ngân hàng Trung ương sẽ nói lỏng chính sách tiền tệ bằng việc giảm lãi suất để kích thích tiêu dùng và kích thích đầu tư tư nhân, làm tăng tổng cầu. Tuy nhiên, nếu việc giảm lãi suất là liên tục và xuống thấp quá mức thì theo thuyết “*ura chuộng thanh khoản*”, mọi người sẽ giữ tiền mặt chứ không gửi vào ngân hàng hay mua chứng khoán. Hậu quả là đầu tư tư nhân khó có thể được gia tăng, vì ngân hàng không huy động được tiền gửi thì cũng không thể cho doanh nghiệp vay. Đồng thời, chứng khoán không bán được thì doanh nghiệp cũng không huy động được vốn. Chính sách tiền tệ trở nên bất lực trong việc thúc đẩy đầu tư tư nhân và do đó là bất lực trong kích thích tổng cầu. Trong khi đó, chính sách tài khóa bình thường không phát huy được hiệu lực đầy đủ do hiện tượng “*lấn át*” thì lúc này lại phát huy được nhiều hơn do hiện tượng “*lấn át*” không còn vì lãi suất thấp. Kinh tế học Keynes cho rằng khi nền kinh tế rơi vào tình trạng này thì chỉ có cách sử dụng tích cực chính sách tài khóa (giảm thuế, tăng chi tiêu công), tăng xuất khẩu ròng, khuyến khích tư nhân đầu tư để đổi mới công nghệ. Tuy nhiên, cũng có quan điểm cho rằng chính sách tiền tệ trong tình huống này không mất hoàn toàn hiệu lực mà vẫn có thể triển khai qua biện pháp giảm giá đồng tiền trong nước để kích thích xuất khẩu ròng, thực hiện biện pháp nói lỏng tiền tệ qua tăng trực tiếp lượng tiền cơ sở.

Thứ hai là những tranh luận liên quan đến chế độ tỷ giá hối đoái cố định. Ở một nền kinh tế áp dụng chế độ tỷ giá hối đoái cố định, chính sách tiền tệ sẽ bị hạn chế sử dụng, bởi bất cứ sự thay đổi nào của cung tiền cũng làm thay đổi tỷ giá hối đoái.

Thứ ba là tình huống khi đầu tư không phản ứng với lãi suất. Thông thường, khi chính sách tiền tệ làm thay đổi lãi suất, qua đó thay đổi đầu tư của doanh nghiệp và điều chỉnh được tổng cầu. Tuy nhiên, nếu đầu tư không phản ứng trước thay đổi của lãi suất, thì chính sách tiền tệ bị vô hiệu hóa. Khi đầu tư không phản ứng với lãi suất, đường IS trở nên thẳng đứng. Dù chính sách tiền tệ có làm

Hình 1: Tỷ trọng các thành tố trong tổng cầu của Việt Nam (GDP theo đầu ra), 1995-2011



Nguồn: Tổng hợp từ GSO (2010, 2011)

dịch chuyển đường LM thế nào đi nữa, tổng cầu vẫn không thay đổi.

Ngoài ba loại hạn chế nói trên, nếu Ngân hàng Trung ương không được hoạt động độc lập, thì Chính phủ có thể can thiệp vào việc phát hành tiền tệ (chẳng hạn khi cần bù đắp thâm hụt ngân sách), khiến cho hiệu quả của chính sách tiền tệ trở nên hạn chế.

Chính sách quản lý tổng cầu là sự kiểm soát tổng mức cầu trong nền kinh tế bằng cách sử dụng chính sách tài khóa và tiền tệ hoặc các chính sách khác để giảm bớt những dao động trong hoạt động kinh tế. Mục tiêu chung của chính sách quản lý tổng cầu là cần phối hợp các chính sách tài khóa và tiền tệ làm cho tổng cầu không bị thiếu hụt so với sản lượng tiềm năng, qua đó tránh tình trạng tồn thất sản lượng, đồng thời cũng không tạo ra sản lượng quá cao dẫn đến lạm phát. Quá trình thực hiện chính sách cho thấy có thể chính sách được thực hiện một cách *tùy nghi* hay thực hiện theo các *quy tắc* xác định trước. Chính sách được thực hiện một cách *tùy nghi* cho phép các nhà hoạch định chính sách phản ứng nhanh chóng với những tình huống mang tích cực cú sốc xảy ra trong nền kinh tế. Tuy nhiên, chính sách *tùy nghi* dễ dẫn tới hiện tượng không nhất quán theo thời gian. Chẳng hạn, việc Chính phủ đã tuyên bố kiềm chế lạm phát bằng chính sách tiền tệ thắt chặt, nhưng sau đó lại tăng giá xăng dầu, và hệ quả của chính sách giá “đá” chính sách tiền tệ này sẽ làm suy giảm lòng tin vào chính phủ, dẫn tới chính sách của Chính phủ có thể sẽ mất dần hiệu lực. Chính sách *có quy tắc* sẽ giúp thu được lòng tin do nó minh bạch hơn và dễ dự đoán hơn. Tuy nhiên,

vấn đề khó ở đây là làm thế nào tính toán được chính xác khi xây dựng các quy tắc ra chính sách.

2. Tổng quan về tổng cầu Keynes ở nước ta

Từ đồng nhất thức phân bổ GDP theo các luồng chi tiêu (tổng cầu Keynes): $GDP = C + I + G + NX$, trong đó: (i) C là Tiêu dùng của các hộ gia đình, (ii) I là Đầu tư, (iii) G là Chi tiêu chính phủ, và (iv) NX là Xuất khẩu ròng (xuất khẩu – nhập khẩu), phần sau đây sẽ lần lượt đánh giá từng thành tố trong tổng cầu của Việt Nam (phân tích GDP theo đầu ra). Hình 1 mô tả động thái của các thành tố này theo tỷ lệ % trong GDP của nước ta giai đoạn 1995 – 2011.

Hình 2 mô tả tỷ trọng các thành tố trong tổng cầu (GDP theo đầu ra) của một số nước trong khu vực.

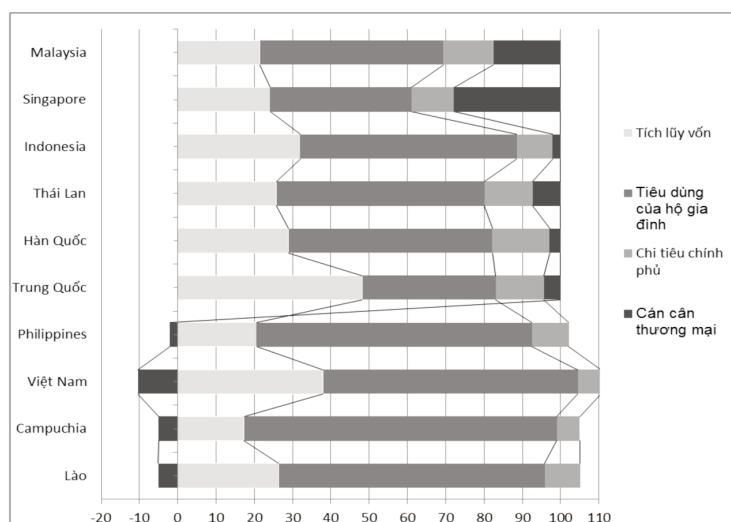
Tiêu dùng của các hộ gia đình

Theo Bảng 1, tỷ lệ tiêu dùng ở nước ta thuộc nhóm cao nhất trong khu vực, chiếm 66,5% GDP năm 2010, thấp hơn so với Lào, Philippine và Campuchia, nhưng cao hơn nhiều so với Trung Quốc (34,9%) và Singapore (36,9%). Có thể thấy tỷ lệ tiêu dùng của Việt Nam tương đối ổn định trong 10 năm qua (năm 2000: 66,4%, năm 2010: 66,5%). Tuy nhiên, cùng với mức sống của người dân ngày càng được nâng cao và việc Việt Nam đã gia nhập nhóm nước có mức thu nhập trung bình, tỷ lệ tiêu dùng của nước ta dự kiến sẽ giảm dần trong thời gian tới.

Tỷ lệ tích lũy tài sản (đầu tư)

Trong hai thập kỷ gần đây, có thể thấy rõ đầu tư phát triển xã hội của Việt Nam đã tăng cả về quy mô và tốc độ tăng trưởng. Tính theo giá so sánh, tổng vốn đầu tư tăng bình quân 10,9%/năm qua 15 năm

Hình 2: Tỷ trọng các thành tố trong tổng cầu (GDP theo đầu ra) của một số nước trong khu vực năm 2010



Bảng 1: So sánh cơ cấu sử dụng GDP của các nước Đông Á và Đông Nam Á, 2000-2010

Đơn vị: %

	Tích lũy vốn		Tiêu dùng của hộ gia đình		Chi tiêu chính phủ		Cán cân thương mại	
	2000	2010	2000	2010	2000	2010	2000	2010
Lào	28.3	26.4	79.1	69.4	6.7	9.3	-14.1	-5.1
Campuchia	17.5	17.3	89.2	81.7	5.2	6	-11.9	-5
Việt Nam	29.6	38	66.4	66.5	6.4	6.1	-2.5	-10.4
Philippines	21.2	20.6	63.8	71.9	13.1	9.6	1.9	-2.1
Trung Quốc	35.1	48.2	46.7	34.9	15.8	12.5	2.4	4.4
Hàn Quốc	30.6	28.9	54.6	53.3	12	14.9	2.9	2.9
Thái Lan	22.8	25.8	57.2	54.3	11.3	12.6	8.6	7.3
Indonesia	22.2	32	60.7	56.6	6.5	9.3	10.5	2.1
Singapore	33.3	24.1	42.2	36.9	10.8	11.1	13.6	27.9
Malaysia	26.9	21.5	43.8	47.9	10.2	13.1	19.2	17.5

Nguồn: WB (2011)

1995-2010 (cao hơn tốc độ tăng trưởng GDP 7,2%/năm), bởi vậy tỷ lệ vốn đầu tư so với GDP ngày càng cao, từ 17,6% năm 1991 lên 34,2% năm 2000 và 41,9% năm 2010. Riêng năm 2011, thực hiện chính sách cắt giảm đầu tư công và nền kinh tế

rơi vào tình trạng suy giảm tổng cầu, tỷ lệ vốn đầu tư so với GDP giảm mạnh xuống 34,6% (Bảng 2).

Bảng 2: Tỷ lệ vốn đầu tư so với GDP của Việt Nam, 1991-2011 (theo giá thực tế)

Đơn vị: %

Năm	Tỷ lệ vốn đầu tư trên GDP	Năm	Tỷ lệ vốn đầu tư trên GDP	Năm	Tỷ lệ vốn đầu tư trên GDP	Năm	Tỷ lệ vốn đầu tư trên GDP
1991	17,56	1996	32,13	2001	35,42	2006	41,54
1992	22,38	1997	34,55	2002	37,16	2007	46,52
1993	30,07	1998	32,45	2003	37,76	2008	41,53
1994	30,41	1999	32,80	2004	38,45	2009	42,76
1995	31,65	2000	34,20	2005	38,67	2010	41,91
						2011	34,63

Nguồn: Tổng hợp từ GSO (2008, 2011).

Trong số các nguồn vốn đầu tư, vai trò của đầu tư nhà nước và đầu tư nước ngoài giảm trong 15 năm 1995-2011 (từ 42% xuống 39% và từ 30% xuống 26%), đối lập với sự gia tăng tỷ trọng của đầu tư khu vực tư nhân (từ 28% lên 35%). Tốc độ tăng trưởng các nguồn vốn lý giải cho xu hướng này, khi mà vốn đầu tư kinh tế ngoài nhà nước tăng gần 19%/năm, cao hơn hai khu vực còn lại. Trong giai đoạn 1991-2010, trên 4000 doanh nghiệp nhà nước đã được cổ phần hóa, chiếm hơn 70% tổng số doanh nghiệp trong khu vực này (Thời báo Kinh tế Sài Gòn Online, 2011). Thứ hai, việc huy động nguồn lực tư nhân gia tăng khiến sự phụ thuộc vào vốn đầu tư nước ngoài có chiều giảm bớt. Tuy

Bảng 3: Tỷ trọng vốn đầu tư của từng khu vực kinh tế, 1995-2011 (theo giá thực tế)

Đơn vị: %

Thành phần Năm	Kinh tế Nhà nước	Kinh tế ngoài nhà nước	Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài
1995	42	27.6	30.4
2000	59.1	22.9	18
2005	47.1	38	14.9
2009	40.6	33.9	25.5
2010	38.1	36.1	25.8
2011	38.9	35.2	25.9
Tốc độ tăng trưởng binh quân giai đoạn 1995-2011 (theo giá thực tế, %/năm)	16,31	18.67	15.7

Nguồn: Tổng hợp từ GSO (2008,2011).

vậy, lượng vốn FDI đổ vào Việt Nam trong thời kỳ đổi mới (1988-2010) lên đến gần 200 tỷ USD vốn đăng ký và hơn 80 tỷ USD vốn thực hiện (tổng kết từ FIA, 2011).

Theo “Báo cáo tổng kết nhiệm kỳ Chính phủ”, tổng mức huy động vốn đầu tư toàn xã hội 2006-2010 là 42,7% GDP, gấp 2,5 lần so với giai đoạn 2001-2005, trong đó: vốn ngân sách: 21,5%; vốn trái phiếu chính phủ: 5,5%, vốn tín dụng đầu tư của Nhà nước: 6,4%, vốn của Doanh nghiệp nhà nước: 10,1%, vốn tư nhân và vốn khác: 56,5%. Số liệu này cho thấy trong cơ cấu tổng đầu tư của nước ta, Nhà nước hiện nay là nhà đầu tư lớn nhất trong tổng đầu tư toàn xã hội [8, 9].

Chi tiêu chính phủ

Ngược lại với tỷ lệ cao của tích lũy tài sản của khu vực nhà nước, tỷ lệ chi tiêu chính phủ của Việt Nam thuộc loại thấp nhất trong số các nước Đông Á và Đông Nam Á, chưa bằng một nửa của Trung Quốc và Thái Lan, và lại giảm dần trong một số năm qua (giảm từ 6,4% trong năm 2000 xuống 6,1% năm 2010).

Cán cân thương mại

Trong thời gian qua, sự phát triển của kinh tế Việt Nam theo định hướng xuất khẩu đã có bước phát triển ấn tượng. Tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam năm 2010 đạt 78,3% GDP, cao hơn so với Trung Quốc (29,7%), Indonesia (25,1%), ngang bằng với Thái Lan (71,4%), và thấp hơn Malaysia (96,9%). Tuy nhiên, tỷ lệ nhập khẩu trên GDP của Việt Nam còn lớn hơn, dẫn đến kết quả là trong số các nước có kim ngạch xuất, nhập khẩu trên 60% GDP thì chỉ Việt Nam có thâm hụt cán cân thương mại. Cán cân thương mại của Việt Nam thâm hụt

cũng cho thấy FDI đóng vai trò quan trọng trong cơ cấu vốn đầu tư nước ta.

3. Một số khuyến nghị về chính sách tài khóa và tiền tệ trong quản lý tổng cầu hướng đến ổn định kinh tế vĩ mô đối với nước ta

Việt Nam hiện vẫn đang là một nền kinh tế quy mô nhỏ, với tỷ trọng kim ngạch xuất, nhập khẩu cao nên có thể coi là nền kinh tế khá mở. Nền kinh tế đã phải đối phó với cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới 2008-2009 trong bối cảnh lạm phát của đất nước từ cuối năm 2007 đã thuộc mức cao nhất trong khu vực và trong quá trình phục hồi kinh tế, lạm phát năm 2011 lên đến 18,13%, trong khi tăng trưởng chỉ đạt 5,89%. Khác với Trung Quốc ở trạng thái thặng dư ngân sách, việc thực hiện gói “kích cầu” của ta được thực hiện trong bối cảnh thâm hụt ngân sách, Trung Quốc là một nền kinh tế lớn với thặng dư thương mại năm 2009 là trên 4% GDP (trong khi Việt Nam thâm hụt thương mại chiếm trên 10% GDP). Như vậy tăng trưởng, lạm phát, khả năng ngân sách, dự trữ ngoại tệ và thâm hụt thương mại là những yếu tố cần được tính đến khi đề xuất các giải pháp liên quan đến quản lý tổng cầu nhằm tránh gia tăng bất ổn kinh tế vĩ mô. Sau đây là một số khuyến nghị về các công cụ chính sách tài khóa và tiền tệ trong việc quản lý các thành tố của tổng cầu nhằm hướng tới ổn định kinh tế vĩ mô.

Tiêu dùng

Ở nước ta, một thị trường của hơn 75% dân số nông thôn với mức tiêu dùng thấp là một thị trường còn đang rất nhiều tiềm năng cho tăng trưởng. Tính theo giá so sánh, tỷ lệ tiêu dùng của hộ gia đình tăng liên tục với tốc độ bình quân 6,2%/năm trong thời kỳ 1991-2010 và tốc độ tăng trưởng này ngày càng nhanh: 4,8%/năm giai đoạn 1991-1995 so với 8,3%/năm giai đoạn 2006-2010. Có thể thấy, tốc độ tăng trưởng tiêu dùng cá nhân của Việt Nam trong 5 năm trở lại đây đã cao hơn tốc độ tăng trưởng kinh tế chung. Tuy nhiên, kinh tế suy giảm khiến nhiều doanh nghiệp phải thu hẹp sản xuất, việc làm và thu nhập bị sụt giảm thì xu hướng cắt giảm tiêu dùng là tất yếu (thể hiện qua chỉ số tăng trưởng C năm 2009 chỉ đạt 3,7% trước khi phục hồi mức 9,4% năm 2010). Tốc độ tăng (đã loại trừ yếu tố giá) của doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ năm 2011 là 4,7%, thấp hơn đáng kể mức tăng 14% của năm 2010 và thậm chí thấp hơn mức 11% của năm 2009. Nguyên nhân chính làm giảm tiêu dùng là lạm phát cao làm giảm thu nhập thực tế của người tiêu dùng và cho vay tiêu dùng giảm. Để phục hồi tiêu dùng, đặc biệt

là đối với tầng lớp dân cư gặp nhiều khó khăn do lạm phát cao, Chính phủ cần sớm thực hiện việc điều chỉnh lương cơ bản, thực hiện việc giảm thuế thu nhập và điều chỉnh mức thu nhập chịu thuế.

Đầu tư

Keynes cho rằng thành tố này của tổng cầu là nhạy cảm nhất. Tuy nhiên, ông nhấn mạnh rằng cầu đầu tư không hẳn chỉ phụ thuộc vào lãi suất, mà còn phụ thuộc vào tỷ lệ sinh lời cận biên của đầu tư. Trong thời gian qua, nền kinh tế tăng trưởng dựa quá nhiều vào vốn đầu tư, hiệu quả sử dụng đầu tư thấp và trong cơ cấu tổng đầu tư của nước ta, nhà nước hiện là nhà đầu tư lớn nhất trong tổng đầu tư toàn xã hội. Dự kiến trong 5 năm tới, chính sách tài khóa sẽ được điều chỉnh theo hướng vốn đầu tư phát triển toàn xã hội sẽ giảm xuống còn 33,5-35% GDP, giảm mạnh so với trung bình 42,7% GDP trong 5 năm vừa qua. Trong thời gian qua, đầu tư công cao là nguyên nhân chính khiến nợ công của Việt Nam có xu hướng tăng. Theo thống kê, năm 2010 là 56,7% GDP và dự kiến năm 2011 sẽ tăng lên thành 58,7% GDP. Nếu đầu tư công tạo ra được các hiệu ứng lan tỏa đối với nền kinh tế thì doanh nghiệp tư nhân sẽ được lợi hơn, khi đó đầu tư công có tính hỗ trợ và thúc đẩy đầu tư tư nhân phát triển. Tuy nhiên, thực tế tăng trưởng và phát triển kinh tế cho thấy đầu tư công thường dẫn đến lấn át đầu tư tư nhân, đặc biệt khi đầu tư công cạnh tranh nguồn lực với đầu tư tư nhân. Khả năng lấn át đầu tư tư nhân sẽ lớn khi đầu tư công do các doanh nghiệp nhà nước hoặc thông qua hình thức doanh nghiệp nhà nước thực hiện. Để nâng cao hiệu quả đầu tư công, cần hướng đầu tư công theo hướng hỗ trợ áp dụng tiến bộ khoa học công nghệ, tăng năng suất cho khu vực tư nhân và toàn bộ nền kinh tế, trong một số trường hợp để bù đắp thất bại của thị trường của một số thị trường đặc biệt (chẳng hạn thị trường lao động). Trong bối cảnh lãi suất còn đang rất cao như hiện nay, và chính sách tài khóa tác động đến tổng cầu không còn nhiều dư địa, chính sách tiền tệ được hy vọng sẽ có tác động nhiều đến tổng cầu thông qua đầu tư. Tình trạng doanh nghiệp đang khát vốn cho thấy một khi lãi suất giảm, cầu về đầu tư sẽ gia tăng mạnh. Nhiều tín hiệu cho thấy đường IS đang ở vùng thoải và chỉ cần một sự dịch chuyển nhỏ của đường LM sang phải (với chính sách nới lỏng tiền tệ) kéo theo sự đi xuống của lãi suất sẽ tạo ra sức cầu lớn với đầu tư và tạo hiệu ứng gia tăng sản lượng.

Chi tiêu Chính phủ

Giãn thuế, giảm thuế đối với doanh nghiệp có thể được coi là một trong những giải pháp quan trọng để tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp hiện nay. Cân đối ngân sách cần thực hiện theo định hướng là giảm thu và giảm chi, đặc biệt là chi đầu tư công. Trong bối cảnh lạm phát cao, kinh tế đình trệ, thu nhập của dân cư suy giảm, việc gia tăng vai trò và chi tiêu chính phủ đối với các dịch vụ công (y tế, giáo dục...) sẽ giảm bớt gánh nặng đóng góp vào quá trình xã hội hóa, người dân - đặc biệt là người có thu nhập thấp, cư dân nông thôn sẽ chi tiêu nhiều hơn cho tiêu dùng, đồng thời tiết kiệm và đầu tư tư nhân có cơ hội tăng. Điểm yếu của nguồn lao động Việt Nam hiện nay là trình độ chuyên môn thấp, trong thời gian tới, khi đã gia nhập nhóm các nước thu nhập trung bình, nền kinh tế không còn lợi thế cạnh tranh về nhân lực giá rẻ nữa mà cần dựa trên cạnh tranh bằng nguồn nhân lực có trình độ chuyên môn và tay nghề cao, và chính phủ cần gia tăng đầu tư vào các “kỹ năng cho tăng trưởng bền vững”.

Xuất, nhập khẩu

Theo lý thuyết kinh tế vĩ mô, các “hàm” xuất khẩu và nhập khẩu đều phụ thuộc vào tỷ giá hối đoái. Một trong những nguyên nhân của tình trạng thâm hụt thương mại trong những năm qua là đồng Việt Nam (VND) đã trở nên quá mạnh so với đồng tiền của các đối tác thương mại chủ yếu. Tỷ giá hiệu dụng thực của VND giảm trong giai đoạn 2000-2003, nhưng sau đó gần như tăng liên tục, đặc biệt là trong giai đoạn lạm phát tăng nhanh gần đây, làm cho nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu, tình trạng VND được định giá quá cao rõ ràng không thể kéo dài. Sự suy giảm của tổng cầu trong thời gian gần đây mang lại hiệu ứng tích cực là cầu nhập khẩu giảm đáng kể, do đó cán cân thương mại sẽ được cải thiện. Tuy nhiên, xuất khẩu cũng sẽ giảm đi do VND trở nên kém cạnh tranh và cầu ngoài nước đang giảm sút. Tính từ đầu năm 2012 tới nay, xuất khẩu tăng 22,1% so với cùng kỳ năm ngoái trong khi nhập khẩu chỉ tăng 4,4%. Tăng trưởng xuất khẩu giảm từ 23,0% trong tháng 3 xuống 16,7% trong tháng 4 so với cùng kỳ năm ngoái [8]. Nhìn tổng thể, xuất khẩu ròng sẽ tăng do nhập khẩu giảm, và mức chênh lệch lớn trong tăng trưởng xuất khẩu và nhập khẩu cũng đã nêu bật sự suy giảm mạnh của cầu nội địa. Xuất khẩu sẽ gặp khó khăn trong cạnh tranh do VND đang ổn định, nên mặc dù vẫn sẽ có tăng trưởng, nhưng tốc độ xuất khẩu của Việt Nam nhiều khả năng sẽ chậm lại trong năm nay. Về nhập

khẩu, do hầu hết các mặt hàng nhập khẩu của Việt Nam được sử dụng cho sản xuất hơn là tiêu dùng, mức tăng trưởng nhập khẩu thấp cho thấy các doanh nghiệp đang khá thận trọng và dự đoán nhu cầu thị trường sẽ rất thấp trong những tháng tới. Các nguyên vật liệu nhập khẩu như phân bón, bông, vải sợi, nguyên liệu da giày, thép, ô tô, xe máy, xăng và khí đốt hóa lỏng đã sụt giảm mạnh trong vài tháng trở lại đây khi so sánh cùng kỳ năm ngoái. Theo phân tích của HSBC, với mức suy giảm trong cầu nhập khẩu, phản ánh cầu tiêu dùng trong nước thấp cũng như môi trường sản xuất khó khăn hơn, kỳ vọng thâm hụt thương mại sẽ được cải thiện đáng kể và giảm từ 9,8 tỷ USD trong năm 2011 xuống 4,6 tỷ USD trong năm 2012. Ngay cả khi mức tăng trưởng nhập khẩu sẽ lên lại vào các tháng tiếp theo khi lãi suất cho vay giảm và có thêm nhiều công cụ nói lỏng được thực thi, mức tăng trưởng này cũng sẽ giảm xuống 14,0% cho cả năm so với dự báo trước đây là 20,6% [8].

Như vậy, trong khi chúng ta khá thành công trong việc tiết giảm nhu cầu để kiềm chế áp lực lạm phát, hệ lụy kéo theo là đà tăng trưởng đã suy giảm nhiều hơn mong đợi. Trong quý đầu năm 2012, tăng trưởng đã giảm xuống mức 4,1%, thấp nhất kể từ tháng 3/2009. Nếu so sánh với quý trước, GDP đã suy giảm mạnh nhất trong vòng một thập kỷ. Do tăng trưởng đã giảm nhiều hơn dự kiến và lạm phát liên tục dìm xuống, khả năng là Ngân hàng nhà nước sẽ tiếp tục nói lỏng chính sách tiền tệ trong thời gian tới thông qua việc tăng trưởng tín dụng cho nền kinh tế thông qua việc thực thi chính sách tín dụng ưu đãi

cho các ngành trọng yếu của nền kinh tế đã bắt đầu được triển khai.

Để kết luận, cần lưu ý là trong quá trình thực thi các chính sách kinh tế vĩ mô, cần đảm bảo nguyên tắc là các chính sách quản lý tổng cầu thông qua việc tác động tới các yếu tố cấu thành tổng cầu cần được thực hiện phối hợp đồng bộ với mặt cung của nền kinh tế: nếu không kích cung thì ít nhất cũng không thực thi các chính sách tác động tiêu cực đến tổng cung. Về nguyên lý, giải pháp cơ bản và có hiệu quả đưa nền kinh tế ra khỏi trạng thái đình lạm là phải thực thi các chính sách “trọng cung”. Việc đang thực thi các nỗ lực đưa nền kinh tế ra khỏi trạng thái đình lạm mà lại tăng giá điện, giá xăng... sẽ là nguyên nhân của lạm phát cao trở lại đồng thời nền kinh tế khó thoát khỏi tình trạng đình đốn.

Kinh tế vĩ mô bất ổn một mặt làm lộ rõ tất cả những yếu kém và bất hợp lý của cơ cấu kinh tế hiện tại, nhưng mặt khác lại tạo tiền đề để tái cấu trúc lại nền kinh tế phù hợp hơn và thực hiện chuyển đổi mô hình tăng trưởng. Khi kinh tế vĩ mô bất ổn, theo Keynes, nếu để nền kinh tế tự điều tiết, thì có thể sẽ đi quá mức cần thiết bởi quán tính của nó và gây ra những hậu quả nghiêm trọng và kéo dài. Vai trò của chính phủ trong quá trình điều chỉnh này là làm cho nền kinh tế tránh sự bất ổn quá mức cũng như quá trình ổn định trở lại được diễn ra nhanh hơn. Chính phủ cần sử dụng các chính sách tài khóa và tiền tệ như là những công cụ phân bổ lại các nguồn lực của nền kinh tế nhất quán và có chủ đích, khôi phục niềm tin của người dân vào hệ thống tài chính và kinh tế của đất nước. □

Tài liệu tham khảo:

1. Trần Thọ Đạt (2009), *Các giải pháp kích cầu nhìn từ kinh tế học Keynes*, Tạp chí Kinh tế và Phát triển, số tháng 6 (144).
2. Trần Thọ Đạt (2011), *Quản lý tổng cầu hướng đến ổn định kinh tế vĩ mô*, Hội thảo quốc tế, Học viện Ngân hàng, tháng 11.
3. WB (2011), *World Data Bank*, [<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>]
4. WB and IFC (2011), *Economy Rankings in Doing Business*, [<http://www.doingbusiness.org/rankings>]
5. GSO (2008), *Số liệu báo cáo thống kê các năm 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007*.
6. GSO (2010), *Tình hình kinh tế- xã hội năm 2010*, [<http://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=413&thangtk=12/2010>]
7. GSO (2012), *Niên giám thống kê tóm tắt 2011*, Nxb. Thống kê
8. Nhật Nam, *Suy giảm tổng cầu qua góc nhìn của HSBC*, <http://www.baomoi.com/Home/KinhTe/vneconomy.vn/Suy-giam-tong-cau-qua-goc-nhin-cua-HSBC/8390118.epi>
9. Thủy Tiên, *Tình hình kinh tế vĩ mô của Việt Nam năm 2011 và dự báo 2012*, (<http://xiaoxian.wordpress.com/2012/02/15/tinh-hinh-kinh-t%E1%BA%BF-vi-mo-c%E1%BB%A7a-vi%E1%BB%87t-nam-2011-va-d%E1%BB%B1-bao-2012/>)
10. <http://www.baomoi.com/Home/KinhTe/tamnhin.net/Tinh-hinh-kinh-te-xa-hoi-nam-2011/7635986.epi>
11. <http://vi.wikipedia.org>