

Phương pháp nghiên cứu chính sách công trong: Kinh tế vĩ mô và Kinh tế phát triển

Nguyễn Xuân Thành

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright



Kinh tế vĩ mô: Các chủ đề

1. Tăng trưởng ngắn hạn

- Tăng trưởng từ phía cung sản xuất
- Tăng trưởng từ phía cầu
- Đánh đổi giữa tăng trưởng và ổn định

2. Chính sách tiền tệ

- Chính sách tiền tệ và bình ổn giá
- Chính sách tiền tệ làm công cụ quản lý tổng cầu
- Chính sách tiền tệ và lãi suất

3. Chính sách ngân sách /tài khóa

- Chính sách tài khóa làm công cụ quản lý tổng cầu
- Thâm hụt ngân sách và chèn lấn đầu tư
- Chính sách tài khóa và lãi suất
- Bền vững nợ công

4. Chính sách tỉ giá hối đoái

- Cố định hay không cố định
- Bộ ba bất khả thi/ tiến thoái lưỡng nan kinh tế vĩ mô
- Lưu chuyển vốn quốc tế và tỉ giá hối đoái

Đẳng thức tài khoản quốc gia căn bản

- ◆ Các phân tích kinh tế vĩ mô thường có xuất phát điểm từ đẳng thức tài khoản quốc gia sau đây:

$$Y \equiv C + I + G + X - M$$

- ✓ Y là tổng giá trị sản lượng (theo khái niệm giá trị gia tăng) bằng tổng thu nhập và cũng bằng tổng chi tiêu
 - ✓ C là tiêu dùng tư nhân
 - ✓ I là đầu tư
 - ✓ G là chi tiêu của chính phủ
 - ✓ X là xuất khẩu
 - ✓ M là nhập khẩu
- ◆ *Lưu ý:* đây là đẳng thức trong kế toán tài khoản quốc gia, nhưng không phải là một mối quan hệ nhân quả kinh tế vĩ mô.

GDP theo chi tiêu, Việt Nam

1000 tỷ đồng Giá hiện hành	1995	2000	2005	2010	2014
GDP, Y	229	442	848	2158	3938
Tiêu dùng cá nhân, C	168	294	533	1436	2591
Đầu tư, I	62	131	299	770	1057
Tiêu dùng nhà nước, G	19	28	52	129	247
Xuất khẩu, X	42	137	264	-177	129
- Nhập khẩu, M	-63	-147	-299		

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Cơ cấu GDP theo chi tiêu, Việt Nam

Tỷ lệ %	1995	2000	2005	2010	2014
Tiêu dùng cá nhân, C	73,7	66,4	62,9	66,6	65,8
Đầu tư, I	27,2	29,6	35,2	35,7	26,8
Tiêu dùng nhà nước, G	8,2	6,4	6,1	6,0	6,3
Xuất khẩu, X	18,3	30,9	31,1	-8,2	3,3
- Nhập khẩu, M	-27,4	-33,4	-35,2		

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Chu chuyển dòng tiền giữa các khu vực vĩ mô

Hệ thống tài chính

$$I = S_p + S_g + S_f$$

Tiết kiệm cá nhân
 S_p

S_p

Khu vực hộ gia đình

Tiêu dùng cá nhân
 C

C

Giá trị gia tăng doanh nghiệp
VA

Khu vực doanh nghiệp

Đầu tư doanh nghiệp
 I_p

I_p

Tiết kiệm nhà nước
 $S_g = T - G$

$S_g = T - G$

Khu vực nhà nước

Chi ngân sách (tiêu dùng & đầu tư)
 I_g G

I_g

Thu ngân sách (thuế, phí, lợi nhuận)
 T

T

Tiết kiệm nước ngoài
 S_f

S_f

Khu vực nước ngoài

Xuất khẩu
 X

X

Nhập khẩu
 M

M

Thu nhập khả dụng
 $Y - T$

$Y - T$

$$Y = C + I + G + X - M$$

Cân đối tiết kiệm – đầu tư và phương trình thâm hụt

$$\blacklozenge Y \equiv C + S_p + T$$

$$\blacklozenge Y \equiv C + I + G + X - M$$

$$\Rightarrow C + S_p + T = C + I + G + X - M$$

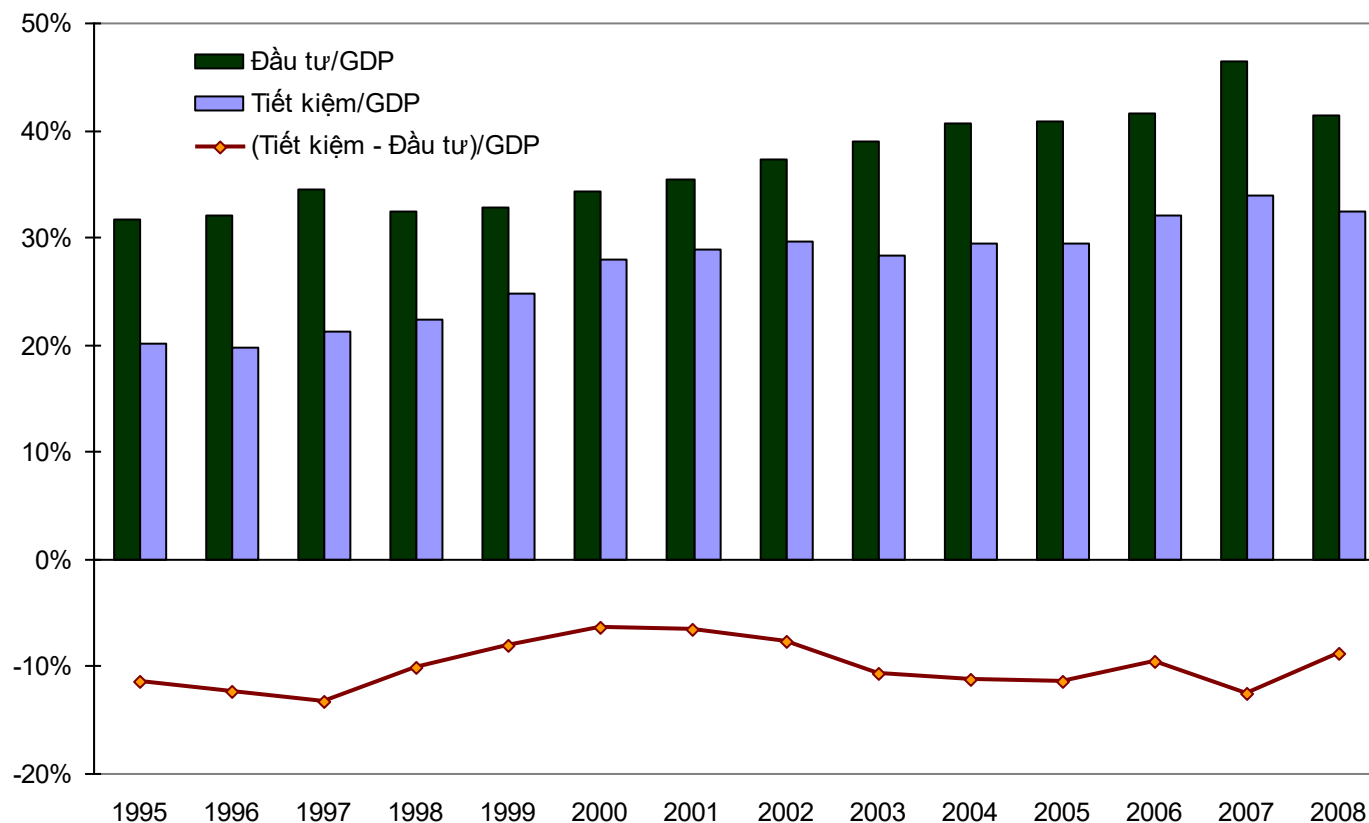
$$\Rightarrow \underbrace{(S_p - I)} + \underbrace{(T - G)} = \underbrace{X - M}$$

Thặng dư/Thâm hụt
tiết kiệm-đầu tư

Thặng dư/Thâm hụt
ngân sách

Thặng dư/Thâm hụt
thương mại

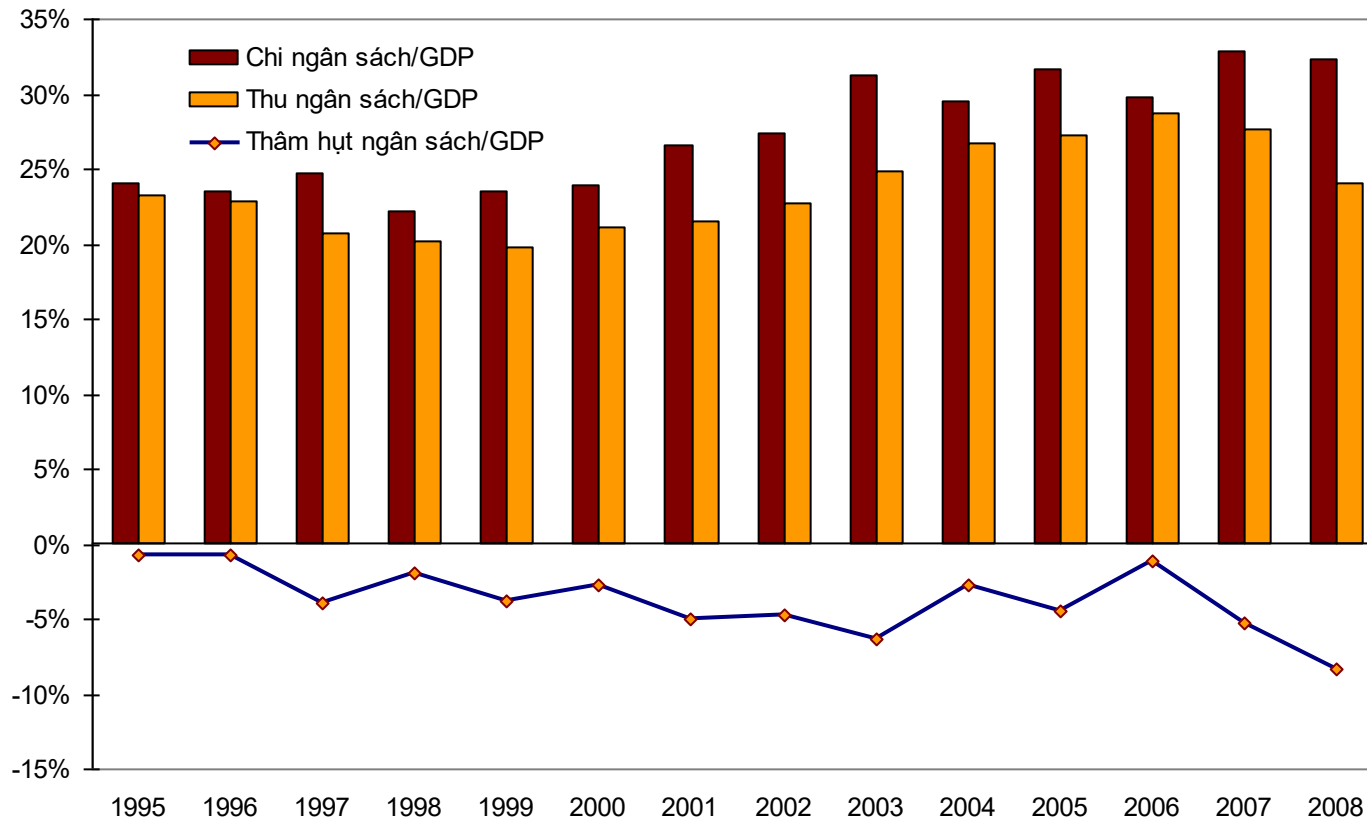
Việt Nam: Thâm hụt tiết kiệm-đầu tư nội địa



	1995-99	2000-04	2005-08
Đầu tư/GDP	32.7%	37.3%	42.6%
Tiết kiệm/GDP	21.7%	28.9%	32.0%
(Tiết kiệm - Đầu tư)/GDP	-11.0%	-8.5%	-10.6%

Nguồn: Nguyễn Ngọc Sơn, Tiết kiệm – đầu tư và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam, tính toán từ số liệu của Vụ Tài khoản Quốc gia, Tổng cục Thống kê

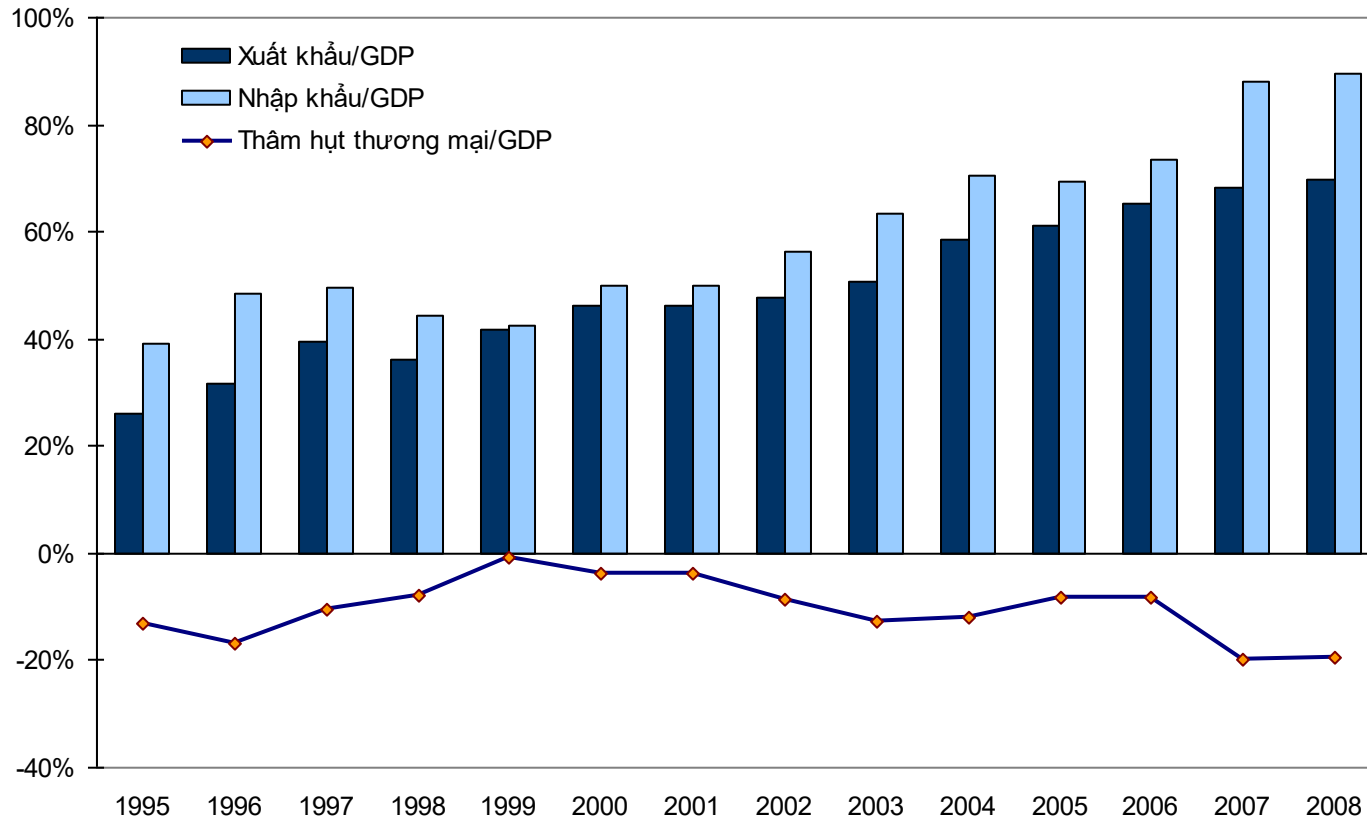
Việt Nam: Thâm hụt ngân sách



	1995-99	2000-04	2005-08
Chi ngân sách/GDP	23.6%	27.7%	31.7%
Thu ngân sách/GDP	21.4%	23.4%	26.9%
Thâm hụt ngân sách/GDP	-2.2%	-4.3%	-4.8%

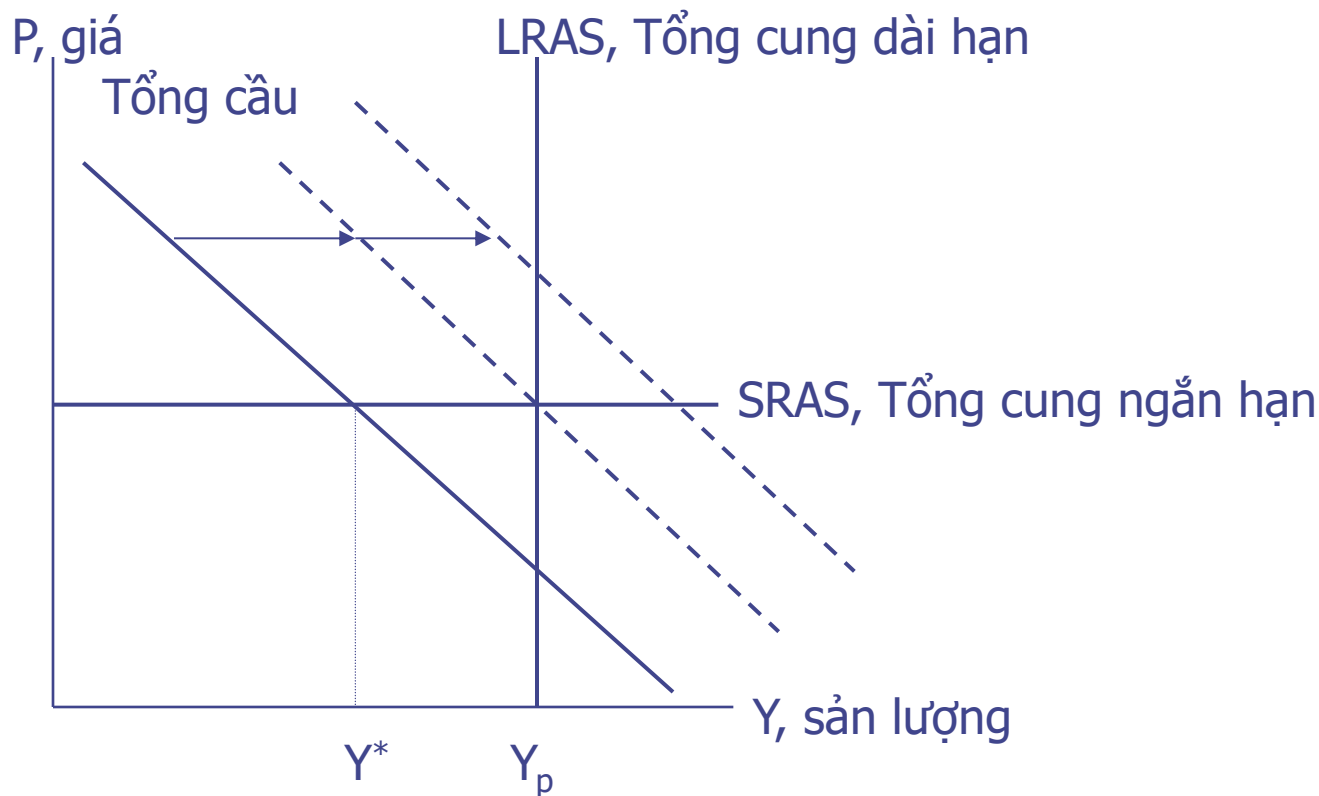
Nguồn: IMF Ghi chú: Thâm hụt ngân sách tính theo định nghĩa của IMF về thâm hụt ngân sách tổng thể

Việt Nam: Thâm hụt thương mại



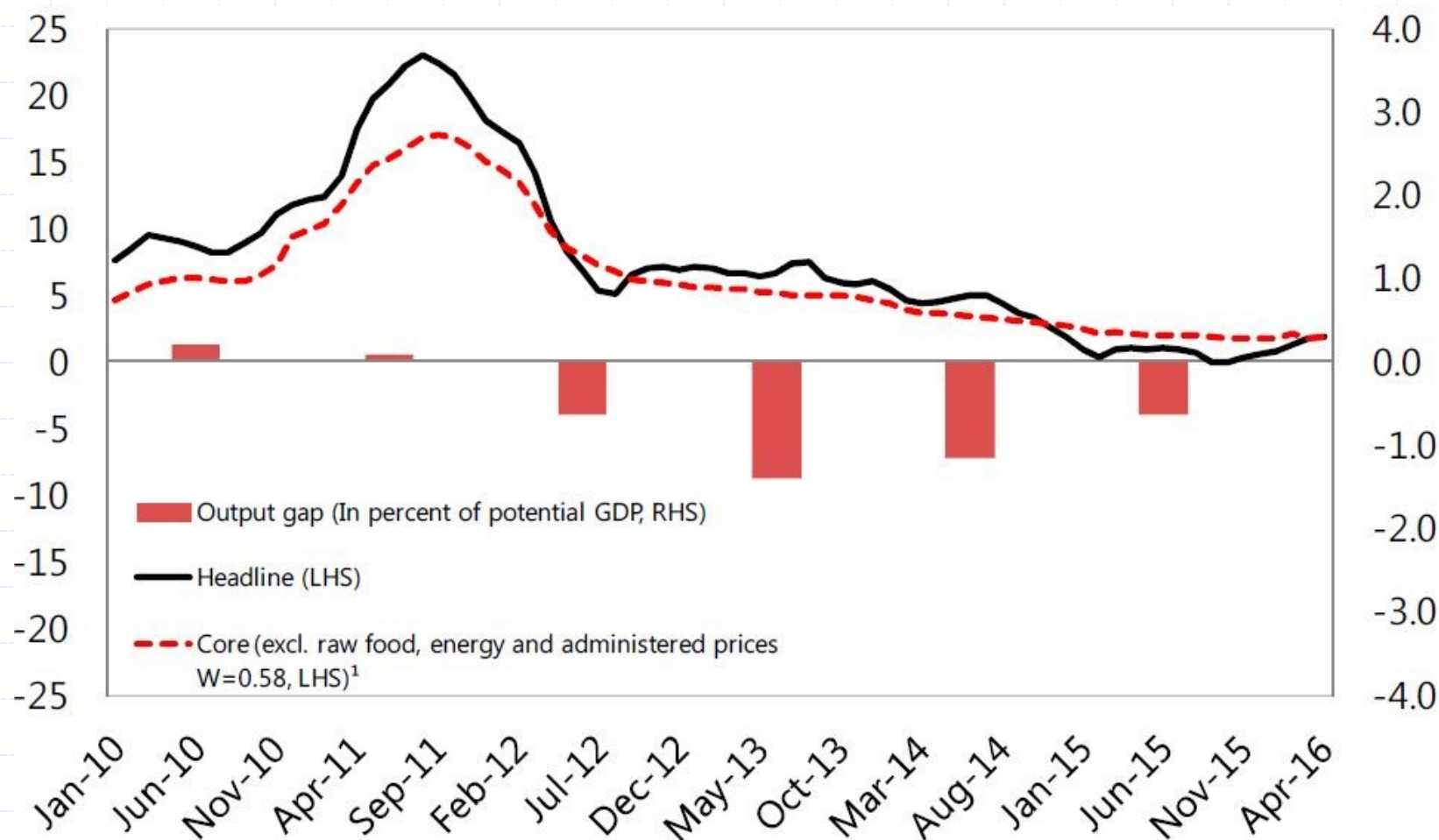
	1995-99	2000-04	2005-08
Xuất khẩu/GDP	35.5%	49.9%	66.1%
Nhập khẩu/GDP	44.8%	58.0%	80.0%
Thâm hụt TM/GDP	-9.8%	-8.2%	-13.9%

Tổng cung, tổng cầu và giá cả



- ◆ Trong ngắn hạn, khi Y thấp hơn Y tiềm năng, sản lượng thay đổi mà không tác động tới giá cả.
- ◆ Trong dài hạn, sản lượng được xác định bởi các nhân tố sản xuất nên đường tổng cung dài hạn thẳng đứng.

Lạm phát và chênh lệch GDP thực tế/tiềm năng



Nguồn: IMF, Vietnam 2016 Article IV Consultation, T07/2016.

Tiền tệ: Cung tiền

◆ Tiền theo nghĩa hẹp

$$\begin{aligned} \checkmark \quad M1 &= \text{Tiền mặt trong lưu thông} + \text{Tiền gửi không kỳ hạn} \\ &= C + DD \end{aligned}$$

◆ Chuẩn tệ:

$$\begin{aligned} \checkmark \quad QM &= \text{Tiền gửi có kỳ hạn} + \text{Tiền gửi ngoại tệ} \\ &\quad + \text{Giấy tờ có giá} \\ &= TD + FD + MMI \end{aligned}$$

◆ Tiền theo nghĩa rộng (bên nợ)

$$\checkmark \quad M2 = M1 + QM$$

◆ Tiền theo nghĩa rộng (bên có)

$$\begin{aligned} \checkmark \quad M2 &= \text{Ngoại tệ ròng} + \text{Tín dụng nội địa ròng} \\ &\quad + \text{Hạng mục khác, ròng} \\ &= NFA + NDC + OIN \end{aligned}$$

◆ Thay đổi cung tiền

$$\checkmark \quad \Delta M2 = \Delta NFA + \Delta NDC + \Delta OIN$$

Tiền tệ: Bảng cân đối của hệ thống

Bên có

Ngoại tệ ròng

Tài sản nội địa ròng

- ◆ Tín dụng nội địa ròng
 - ✓ Cho nhà nước
 - ✓ Cho nền kinh tế
- ◆ Hạng mục khác, ròng

Bên nợ

Tiền theo nghĩa rộng

- ◆ Tiền theo nghĩa hẹp
 - ✓ Tiền trong lưu thông
 - ✓ Tiền gửi không kỳ hạn
- ◆ Chuẩn tệ
 - ✓ Tiền gửi có kỳ hạn
 - ✓ Tiền gửi ngoại tệ
 - ✓ Giấy tờ có giá

Bảng cân đối tiền tệ

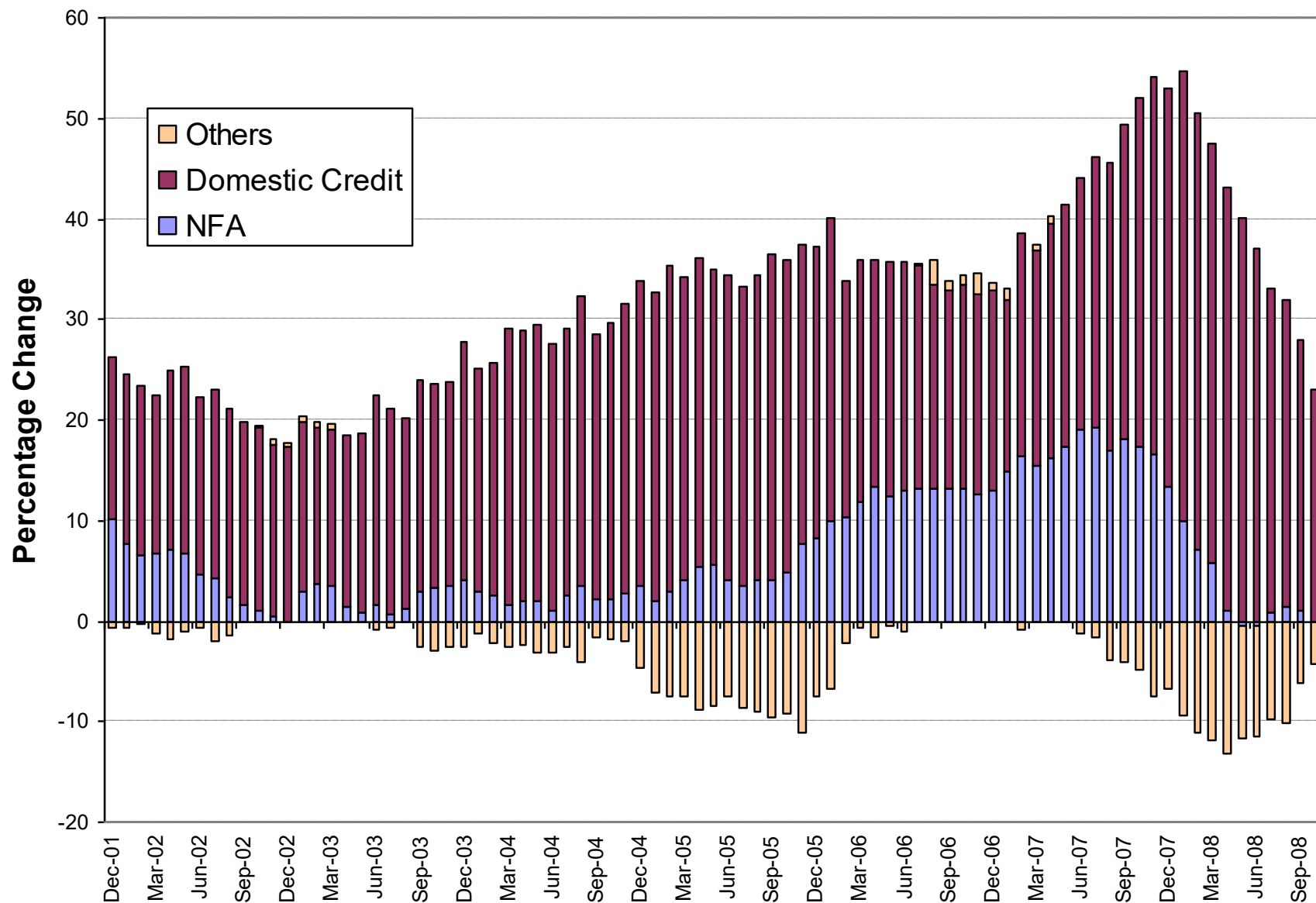
Ngàn tỷ VND

	1995	2000	2005	2006	2007	2008
Ngoại tệ ròng	11.0	95.1	188.4	278.4	401.0	405.4
Ngoại tệ, có	24.7	112.1	217.8	317.5	462.9	499.3
Ngoại tệ, nợ	-13.7	-17.0	-29.4	-39.1	-61.9	-93.9
Tài sản nội địa ròng	51.3	163.5	593.6	776.4	1172.3	1513.6
Tín dụng nội địa (ròng)	45.9	155.2	597.7	734.4	1100.1	1403.8
Cho nhà nước	3.6	-0.5	45.0	40.6	32.4	64.5
Cho nền kinh tế	42.3	155.7	552.7	693.8	1067.7	1339.3
Hạng mục khác, ròng	5.4	8.3	-4.2	42.0	72.2	109.8
Cung tiền, M2	52.4	222.9	690.4	922.7	1348.2	1622.1
Cung tiền, M1	26.2	91.0	242.0	292.2	435.2	433.3
Tiền mặt lưu thông	19.4	52.2	131.2	158.8	220.5	236.8
Tiền gửi không kỳ hạn	6.9	38.8	110.8	133.4	214.7	196.5
Chuẩn tệ	26.2	131.9	448.4	630.5	913.1	1188.8
Tiền gửi có kỳ hạn	9.6	47.5	261.3	382.4	597.2	791.1
Tiền gửi ngoại tệ	8.9	58.5	145.3	166.4	221.7	289.2
Tiền gửi khác	2.1	7.0	10.8	13.3	19.8	19.1
Giấy tờ có giá	5.5	18.8	31.0	68.4	74.4	89.5
Tài khoản vốn	9.9	35.7	91.5	132.2	225.1	296.8

Bảng cân đối tiền tệ *Tốc độ tăng (%/năm)*

	1995-00	2000-05	2006	2007	2008
Ngoại tệ ròng	53.9	14.7	47.8	44.0	1.1
Ngoại tệ, có	35.3	14.2	45.8	45.8	7.9
Ngoại tệ, nợ	4.4	11.6	32.8	58.4	51.7
Tài sản nội địa ròng	26.1	29.4	30.8	51.0	29.1
Tín dụng nội địa (ròng)	27.6	30.9	22.9	49.8	27.6
Cho nhà nước	-166.8	-347.6	-10.0	-20.2	99.3
Cho nền kinh tế	29.8	28.8	25.5	53.9	25.4
Hạng mục khác, ròng	8.9	-187.1	-1110.9	71.8	52.2
Cung tiền, M2	33.6	25.4	33.6	46.1	20.3
Cung tiền, M1	28.2	21.6	20.7	48.9	-0.4
Tiền mặt lưu thông	21.9	20.2	21.1	38.9	7.4
Tiền gửi không kỳ hạn	41.4	23.4	20.4	60.9	-8.5
Chuẩn tệ	38.2	27.7	40.6	44.8	30.2
Tiền gửi có kỳ hạn	37.6	40.7	46.4	56.2	32.5
Tiền gửi ngoại tệ	45.7	19.9	14.5	33.2	30.4
Tiền gửi khác	26.9	8.9	23.2	49.2	-3.5
Giấy tờ có giá	28.0	10.5	120.2	8.8	20.2
Tài khoản vốn	29.1	20.7	44.4	70.3	31.9

Đóng góp của ngoại tệ ròng và tín dụng nội địa vào M2



Kinh tế học Keynes và chính sách kích cầu

$$Y \equiv C + I + G + X - M$$

$$C = \bar{C} + cY$$

$$I = \bar{I}$$

$$G = \bar{G}$$

$$X = \bar{X}$$

$$M = \bar{M} - mY$$

$$Y = (\bar{C} + cY) + \bar{I} + \bar{G} + \bar{X} + (\bar{M} - mY)$$

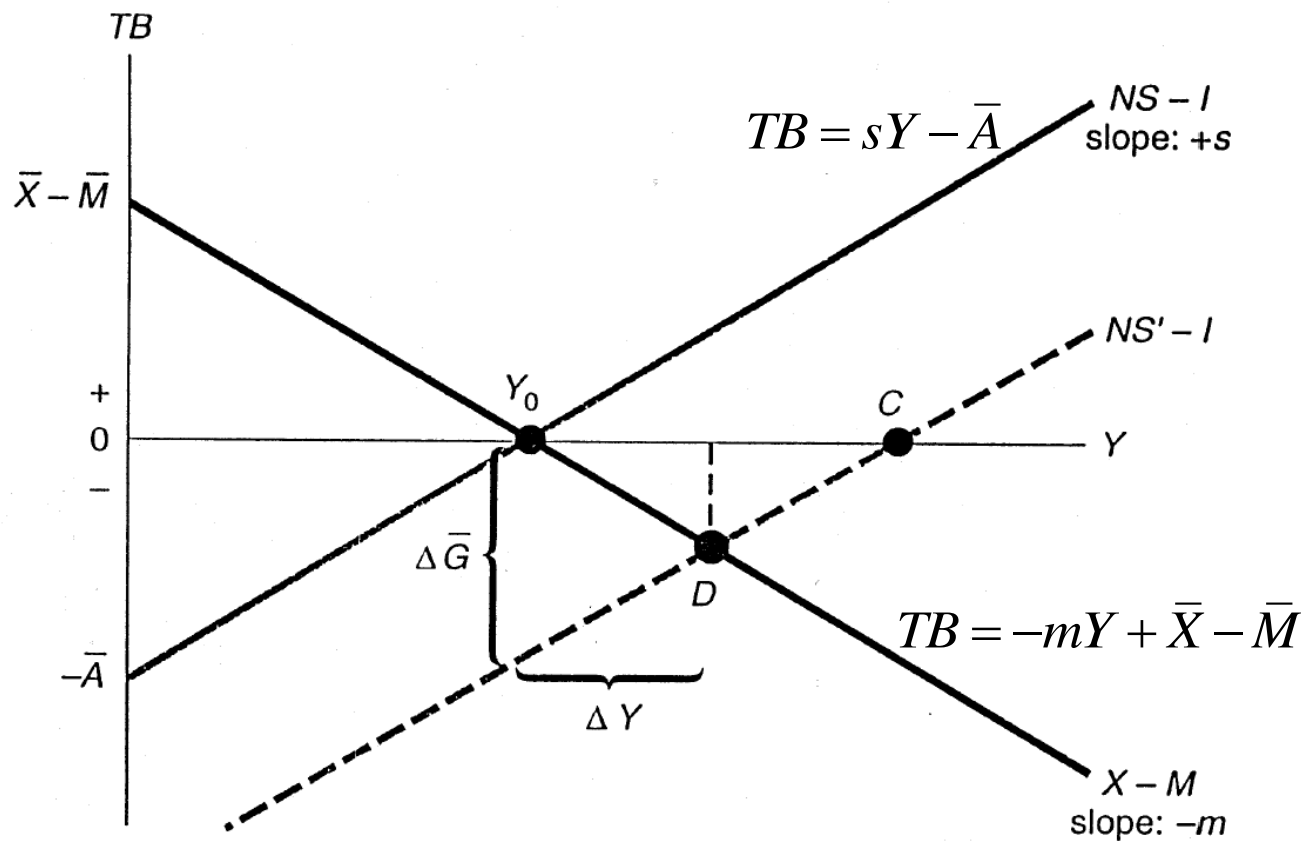
$$Y = \frac{1}{1 - c + m} (\bar{C} + \bar{I} + \bar{G} + \bar{X} - \bar{M})$$

$$Y = \frac{1}{s + m} (\bar{A} + \bar{X} - \bar{M}) \quad s = 1 - c \text{ \& } \bar{A} = \bar{C} + \bar{I} + \bar{G}$$

$$\Delta Y = \frac{1}{s + m} \Delta \bar{A} \quad \Leftarrow \text{Kích cầu}$$

Tác động kích cầu trong nền kinh tế mở thấp hơn so với nền kinh tế đóng vì kích cầu làm tăng nhập khẩu: $1/(s + m) < 1/s$

Kích cầu nội địa: $\uparrow \bar{A}$



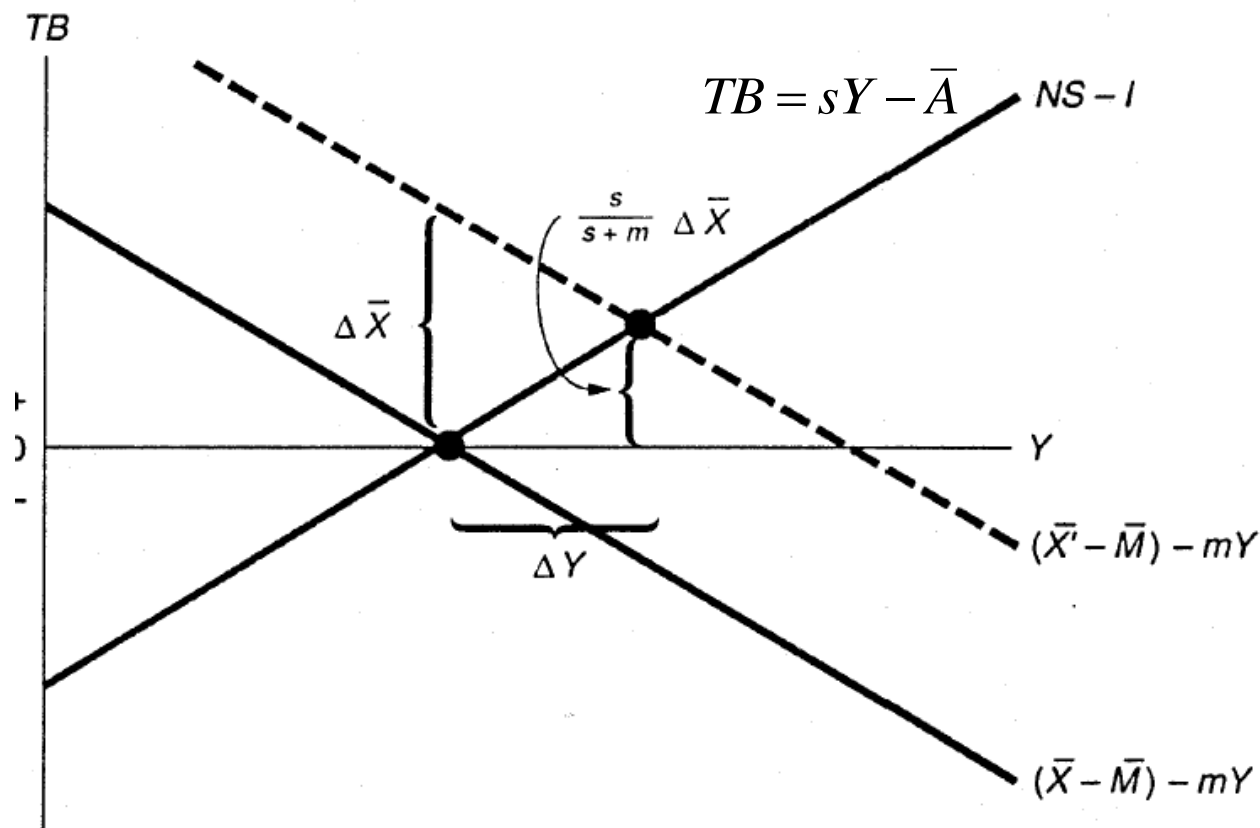
Tổng cầu nội địa: $A = C + I + G$

Tiết kiệm quốc gia: $NS = S_p + (T - G)$

Cán cân thương mại: $TB = X - M$

Tác động: Tăng GDP, nhưng thâm hụt thương mại cũng tăng

Phá giá đồng nội tệ: $\uparrow \bar{X}$



Tổng cầu nội địa: $A = C + I + G$

Tiết kiệm quốc gia: $NS = S_p + (T - G)$

Cán cân thương mại: $TB = X - M$

Tác động: Tăng GDP và cán cân thương mại cũng được cải thiện.

Nhưng liệu xuất khẩu có tăng khi phá giá?

Lãi suất trong mô hình vĩ mô

◆ Lãi suất và đầu tư

- ✓ Quan hệ nghịch biến giữa đầu tư của doanh nghiệp và lãi suất

$$I = I(r_-)$$

- ✓ Đường IS: $Y = (\bar{C} + cY) + I(r) + \bar{G} + \bar{X} + (\bar{M} - mY)$

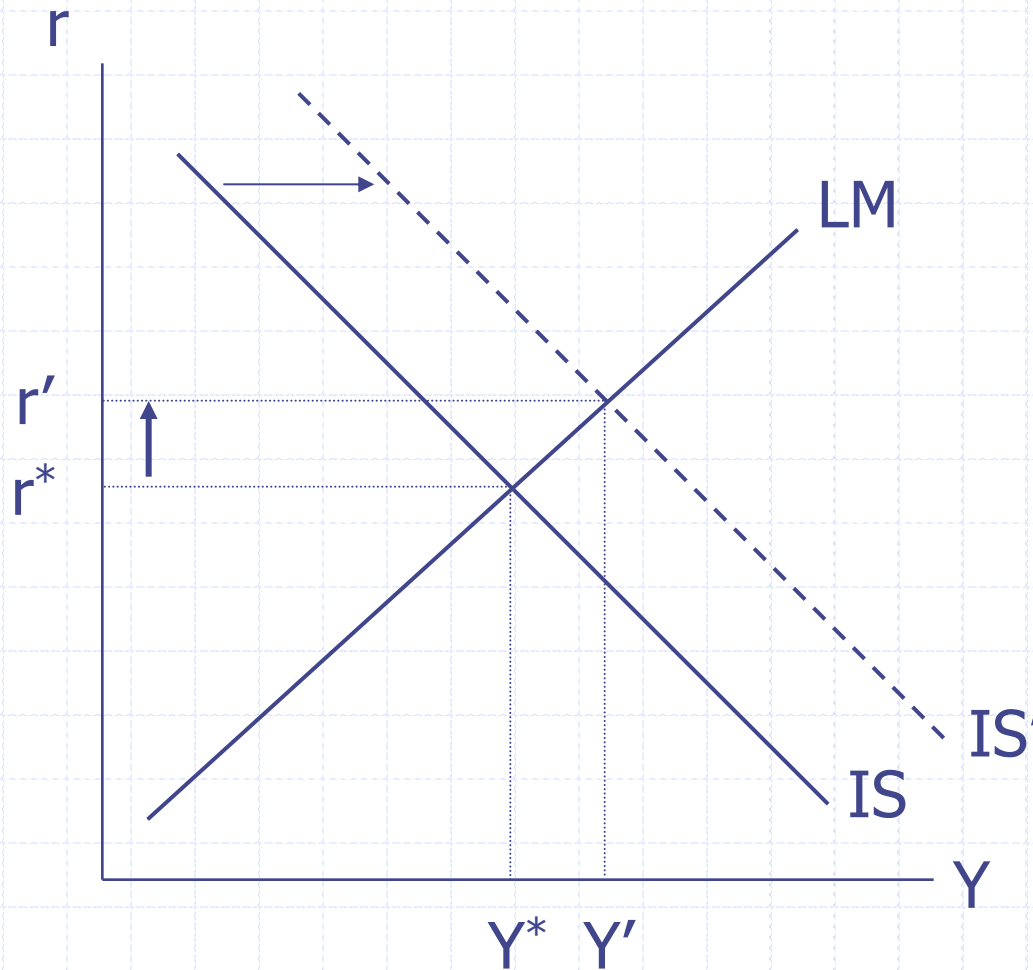
◆ Lãi suất và tiền tệ

- ✓ Quan hệ nghịch biến giữa lãi suất và cầu tiền

$$M_d = M(Y_+, r_-)$$

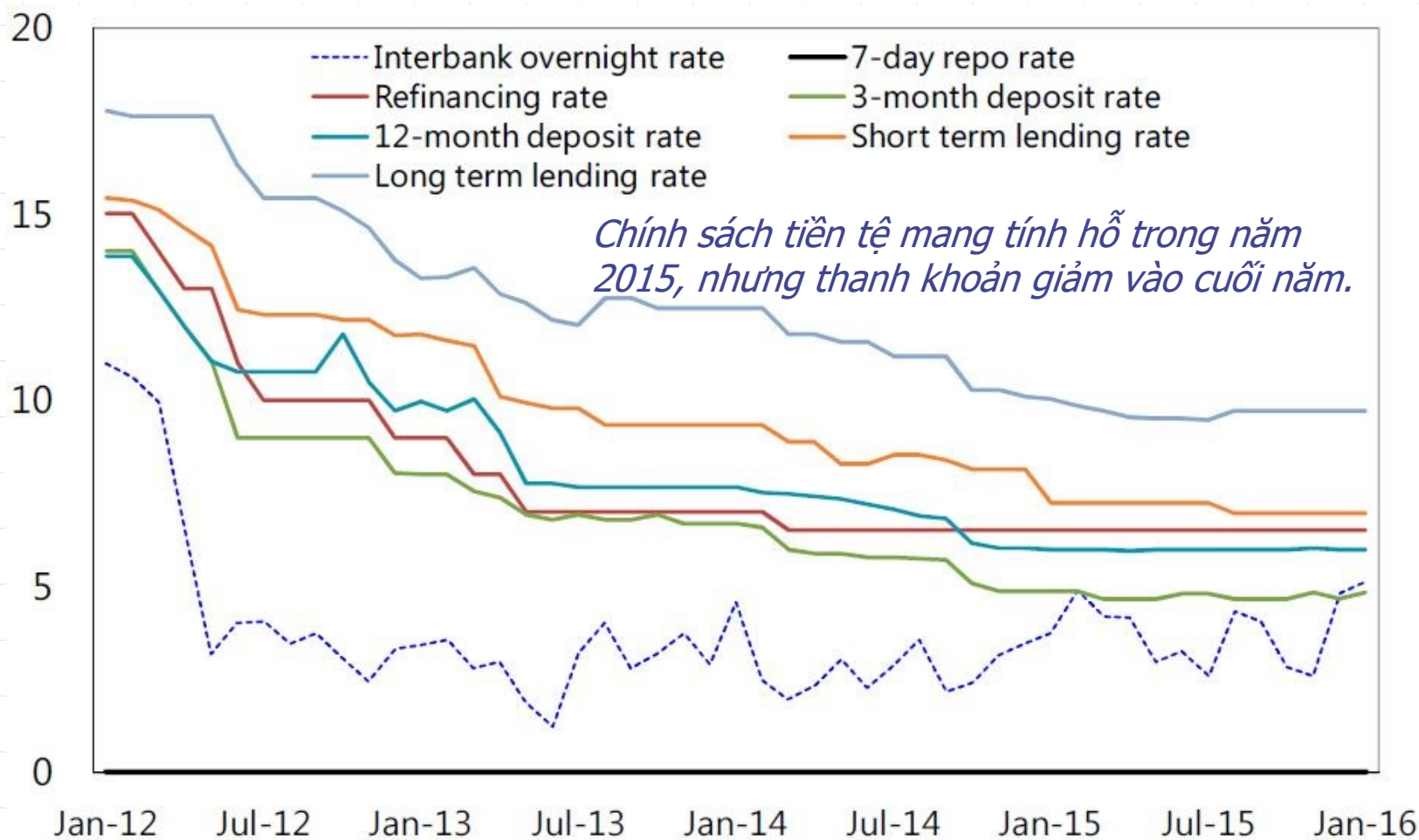
- ✓ Đường LM: $\frac{\bar{M}}{P} = M(Y, r)$

Khung phân tích IS-LM



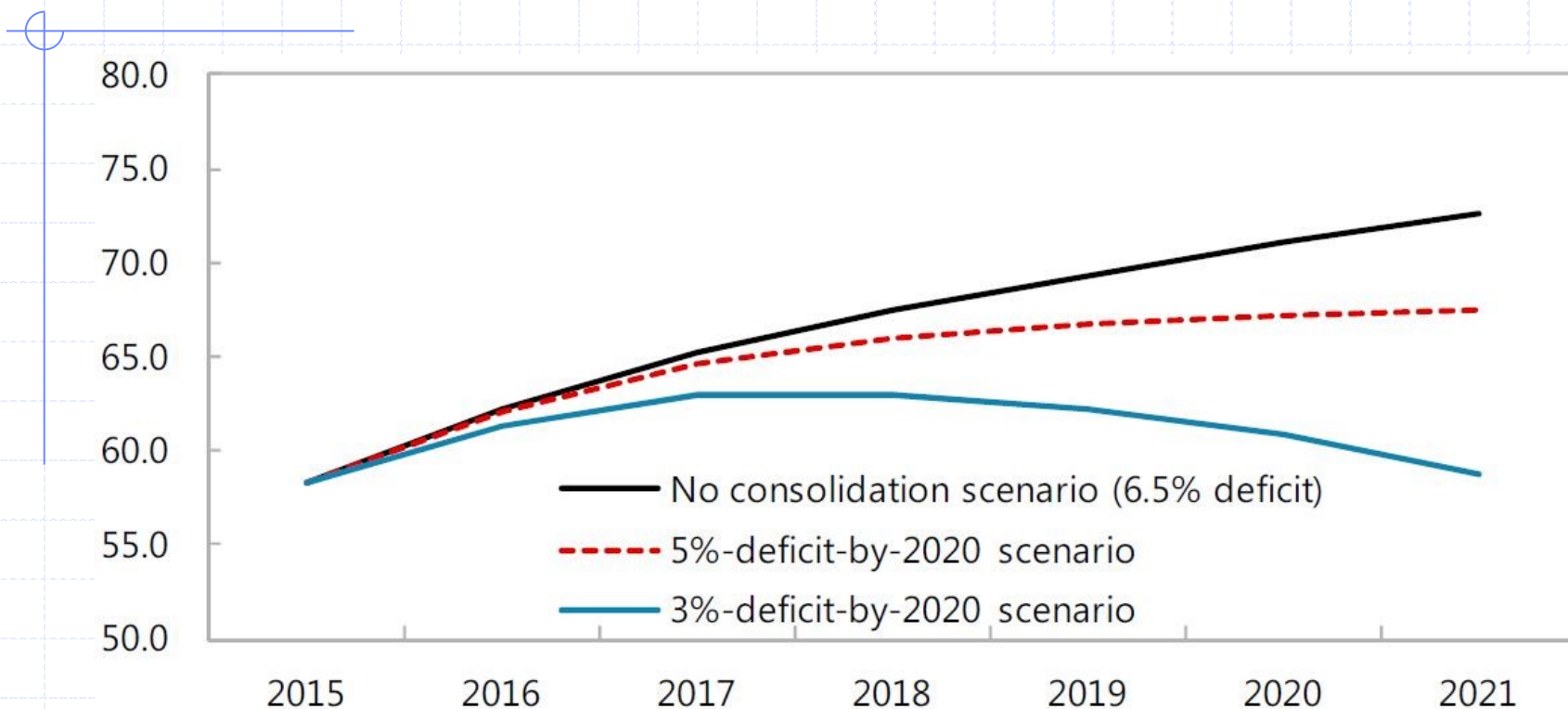
*Kích cầu bằng
tăng chi ngân
sách dẫn tới
tăng lãi suất*

Lãi suất



Nguồn: IMF, Vietnam 2016 Article IV Consultation, T07/2016.

Phân tích tính bền vững nợ công của IMF



Nguồn: IMF, Vietnam – 2016 Article IV Consultation Staff Report, T7/2016.

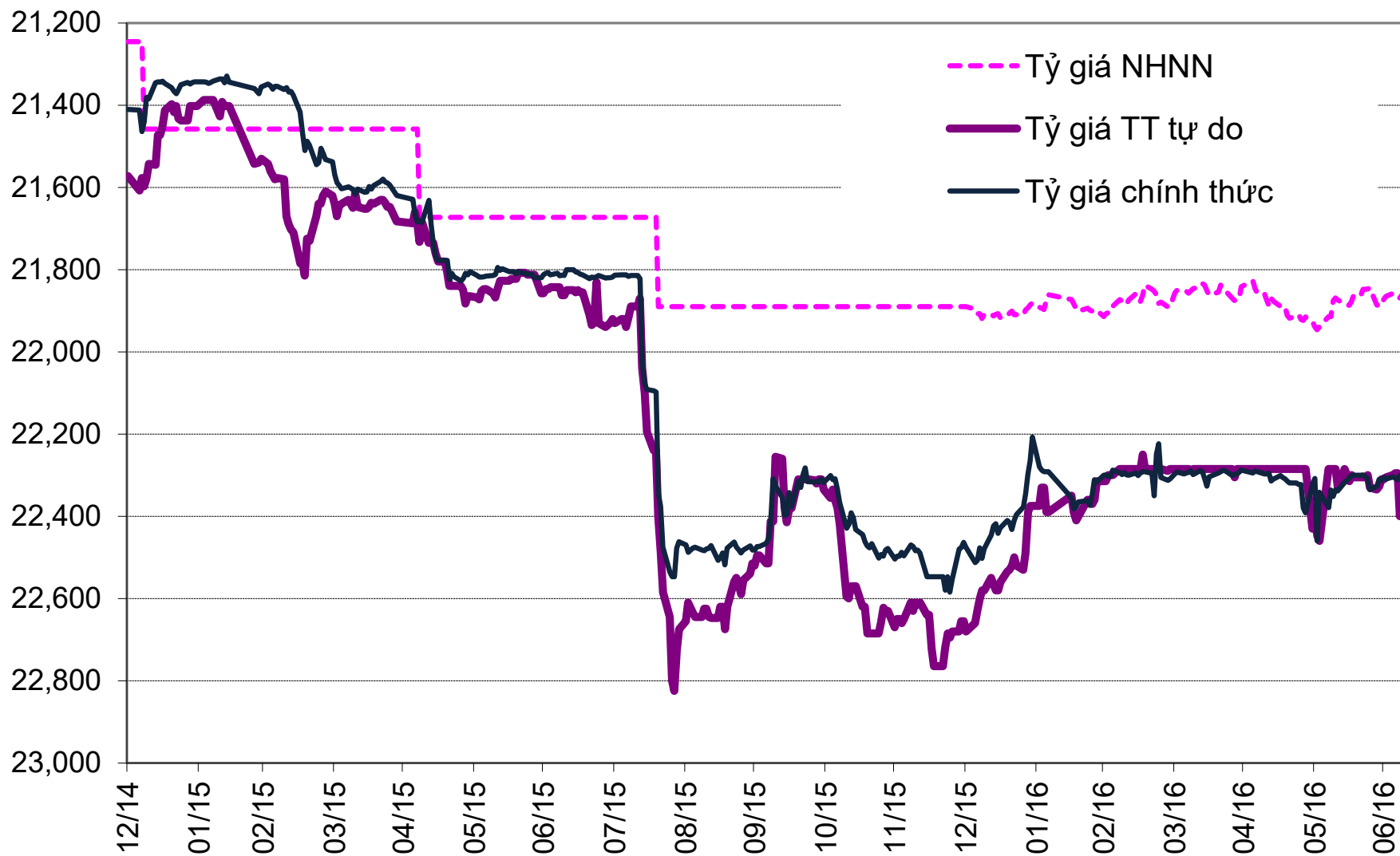
- Chỉ số nợ công của VN thấp hơn ngưỡng báo động, nhưng đang đi theo hướng gia tăng rủi ro.
- Việc Chính phủ duy trì mức thâm hụt ngân sách như hiện nay và tăng trưởng kinh tế chỉ 6-6,5%/năm thì tỷ lệ nợ công/GDP sẽ tăng tới 70% GDP, một mức không bền vững.
- Nếu thâm hụt ngân sách giảm dần xuống 3% vào năm 2020, thì tỷ lệ nợ công/GDP sẽ giảm xuống 60%.

Cán cân thanh toán quốc tế

	2012	2013	2014	2015	2016.Q1
Cán cân vãng lai	9,061	7,744	9,144	906	2,632
Cán cân thương mại HH (FOB)	9,884	8,713	12,126	7,396	3,833
Cán cân dịch vụ	-2,920	-3,110	-3,530	-4,300	-780
Thu nhập đầu tư	-6,115	-7,336	-9,060	-9,925	-2,361
Chuyển tiền	8,212	9,477	9,608	7,735	1,940
Cán cân vốn & tài chính	8,330	-283	5,769	1,575	1,624
Đầu tư trực tiếp	7,168	6,944	8,050	10,700	2,610
Vay trung-dài hạn	3,908	3,497	5,613	5,049	246
Vay ngắn hạn	1,306	81	1,039	790	-104
Đầu tư gián tiếp (CK)	1,990	1,460	93	-65	-66
Tiền và tiền gửi	-6,042	-12,235	-9,114	-14,846	-1,105
Tài sản khác	0	-30	88	-53	43
Lỗi và sai sót	-5,524	-6,904	-6,533	-8,512	-792
Cán cân tổng thể	11,867	557	8,380	-6,031	3,464

Nguồn: NHNN và EIU.

Biến động tỷ giá

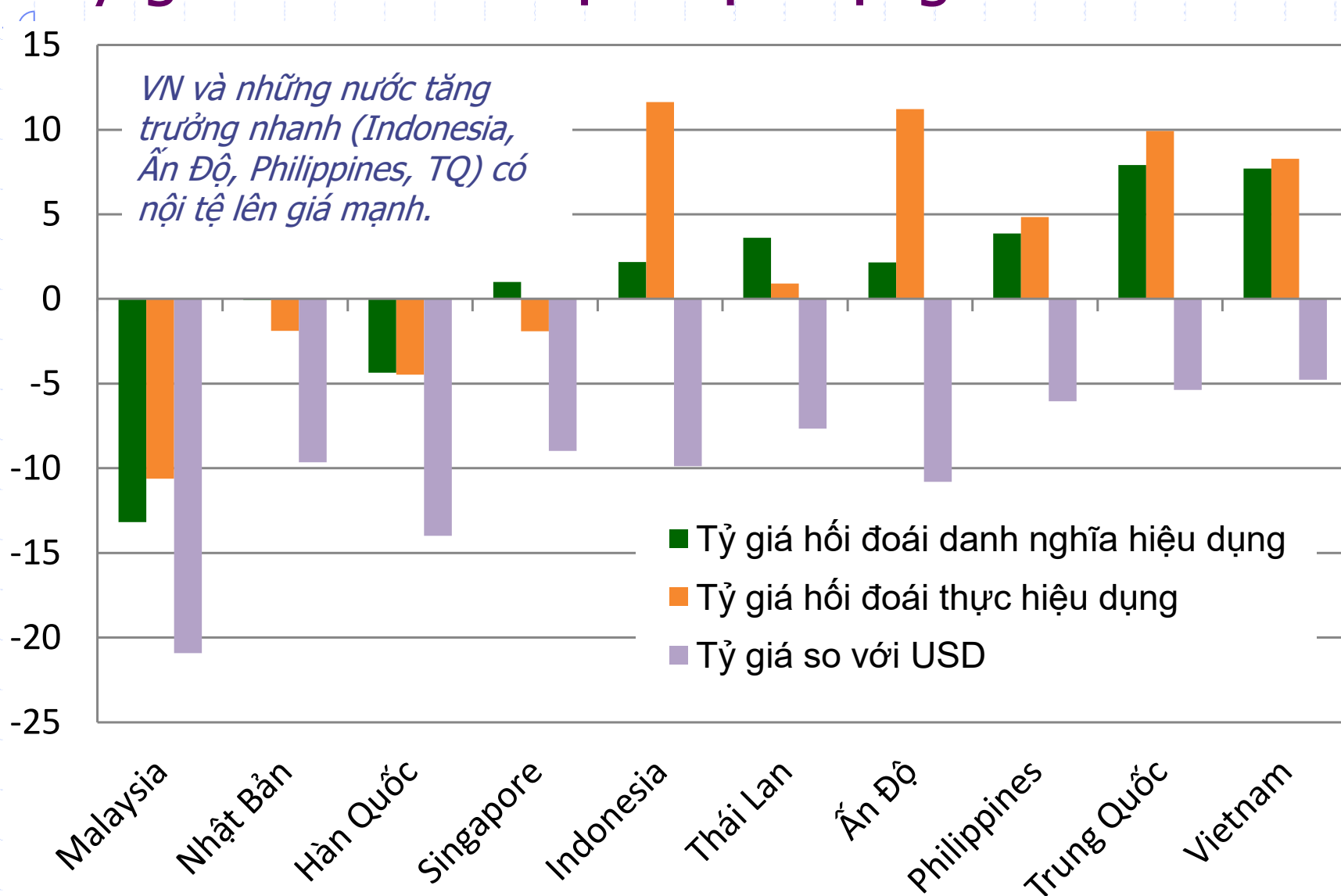


Nguồn: Tính toán từ cơ sở dữ liệu tài chính của CTCK TP.HCM (HSC).

Cơ chế tỷ giá mới

- ◆ Tỷ giá NHNN được tính toán theo một rổ gồm 8 loại ngoại tệ, nhưng công thức chính xác không được công bố.
- ◆ Tỷ giá NHNN được điều chỉnh hàng ngày, nhưng ở mức độ không đáng kể.
- ◆ Về thực chất, việc điều hành tỷ giá theo cơ chế mới trong 6 tháng đầu năm 2016, không khác nhiều so với trước đây. Mong muốn của NHNN là với cơ chế mới, NHNN sẽ tránh được các đợt điều chỉnh tỷ giá ở mức độ lớn và giảm động cơ găm giữ ngoại tệ của các tổ chức tài chính và nhà đầu cơ lớn.

Tỷ giá hối đoái thực hiệu dụng



Nguồn: IMF, Regional Economic Outlook: Asia and Pacific, T4/2016.

Kinh tế phát triển: Các chủ đề

1. Tăng trưởng dài hạn từ phía cung
 - Tính toán đóng góp vào tăng trưởng từ cung nhân tố sản xuất
 - TFP và năng suất lao động
 - Mô hình tăng trưởng
2. Tăng trưởng dài hạn và cải cách thể chế
 - Mối quan hệ giữa tăng trưởng và chất lượng thể chế
 - Những nội dung cụ thể của cải cách thể chế
3. Tăng trưởng, bất bình đẳng và giảm nghèo
4. Công nghiệp hóa
 - Chính sách công nghiệp
 - Công nghiệp phụ trợ
 - Tăng trưởng, công nghiệp hóa và chính sách ngoại thương
5. Phát triển doanh nghiệp (vi mô)
6. Nông nghiệp, nông thôn và phát triển bền vững

Tăng trưởng dài hạn trong quá khứ

Tốc độ tăng trưởng GDP b/q năm

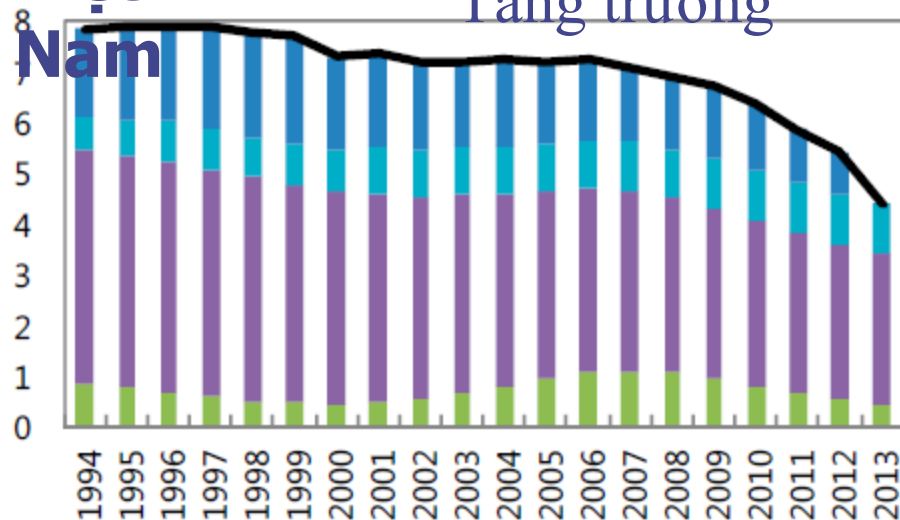
	1990-2010	2010-2015
Trung Quốc	10,5	7,8
Ấn Độ	6,5	6,7
Indonesia	4,7	5,5
Malaysia	5,8	5,3
Philippines	3,8	5,9
Thái Lan	4,5	2,9
Việt Nam	7,1	5,9

Nguồn: World Bank, World Development Indicators.

Ước lượng đóng góp vào tăng trưởng kinh tế

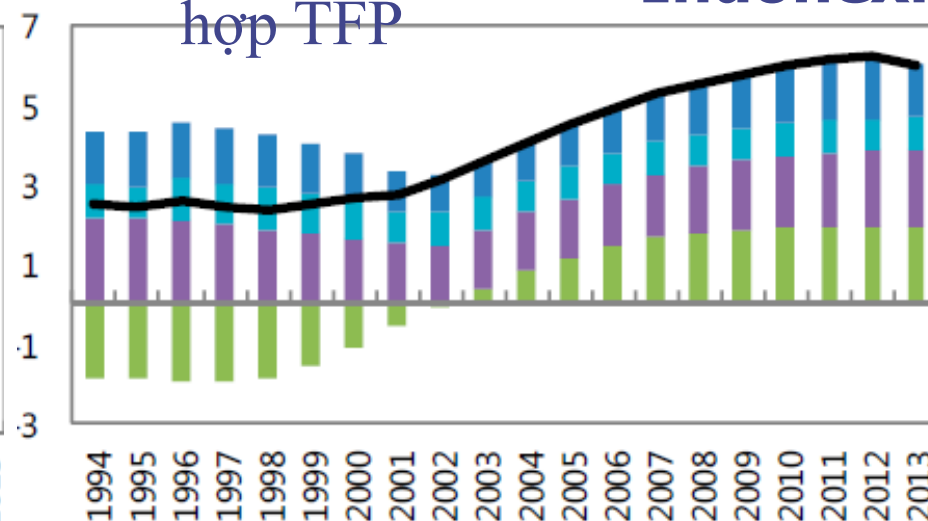
■ Lao động
■ Vốn vật chất
— Tăng trưởng

Việt Nam

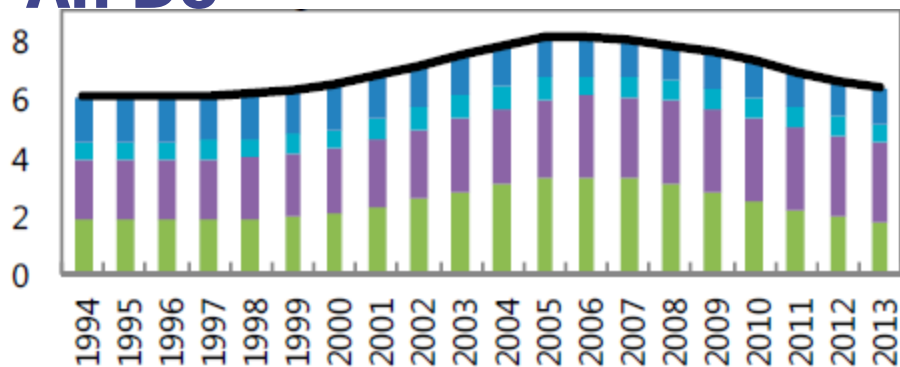


■ Vốn con người
■ Năng suất tổng hợp TFP

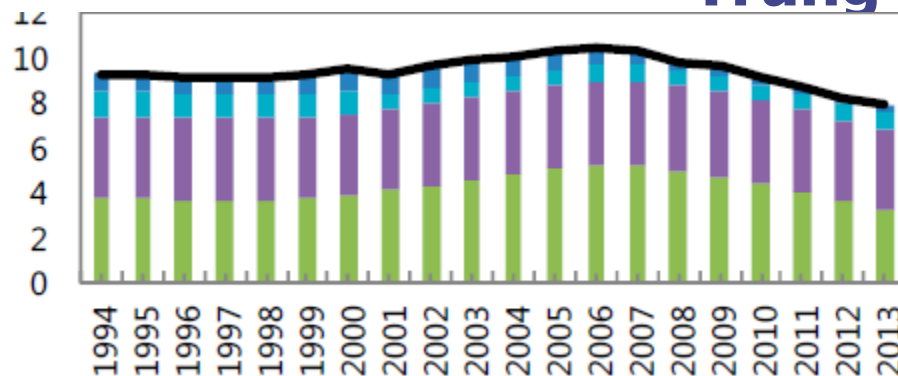
Indônêxi



Ấn Độ



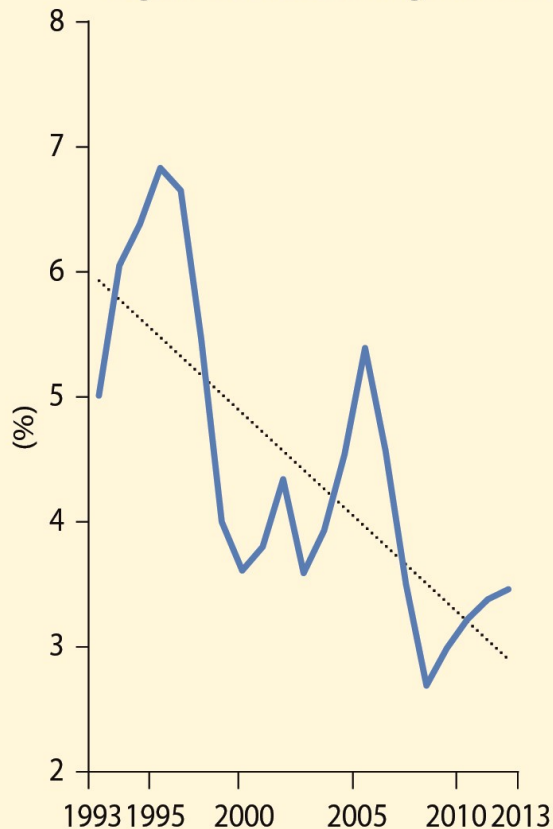
Trung



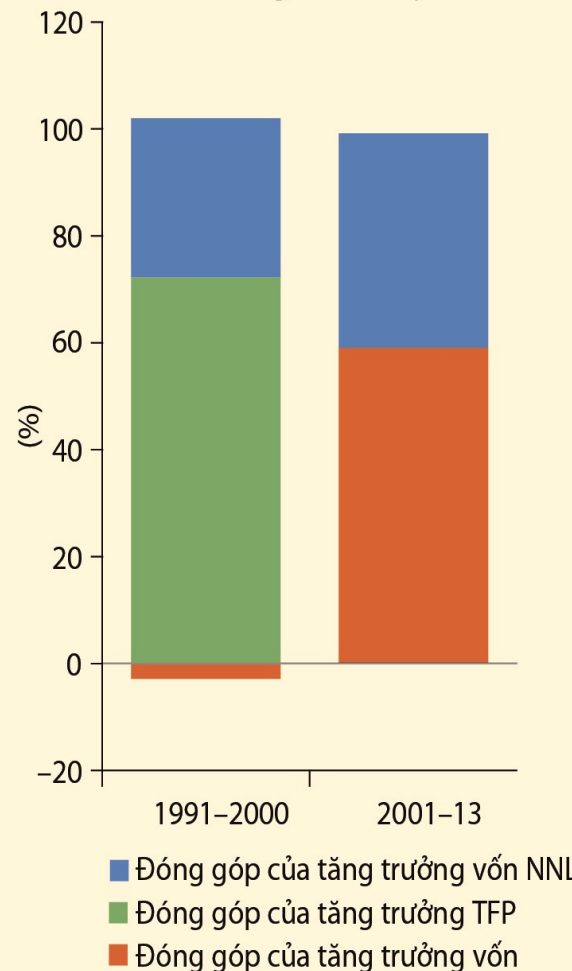
Nguồn: IMF, Potential Growth in Emerging Asia, 2014.

Năng suất

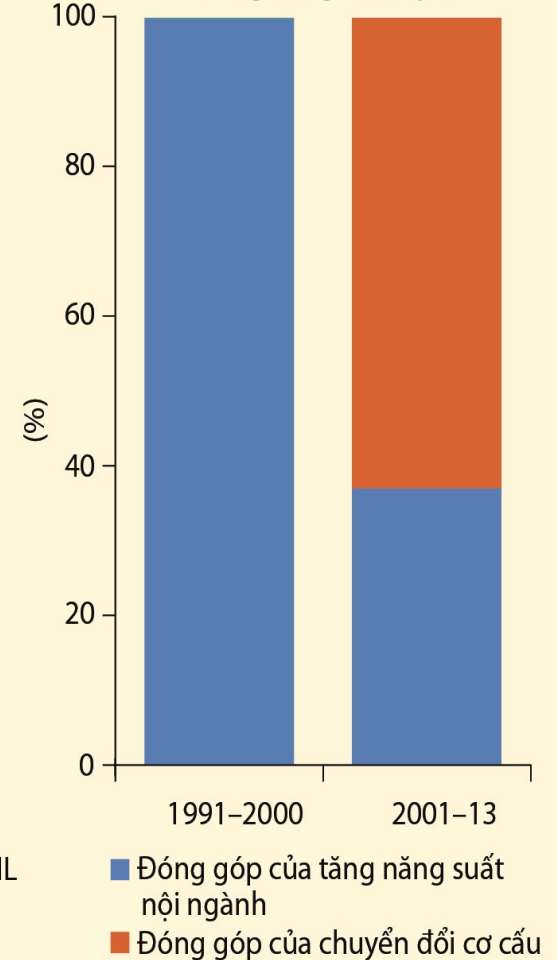
a. Tăng trưởng năng suất lao động đã giảm sút từ cuối những năm 1990



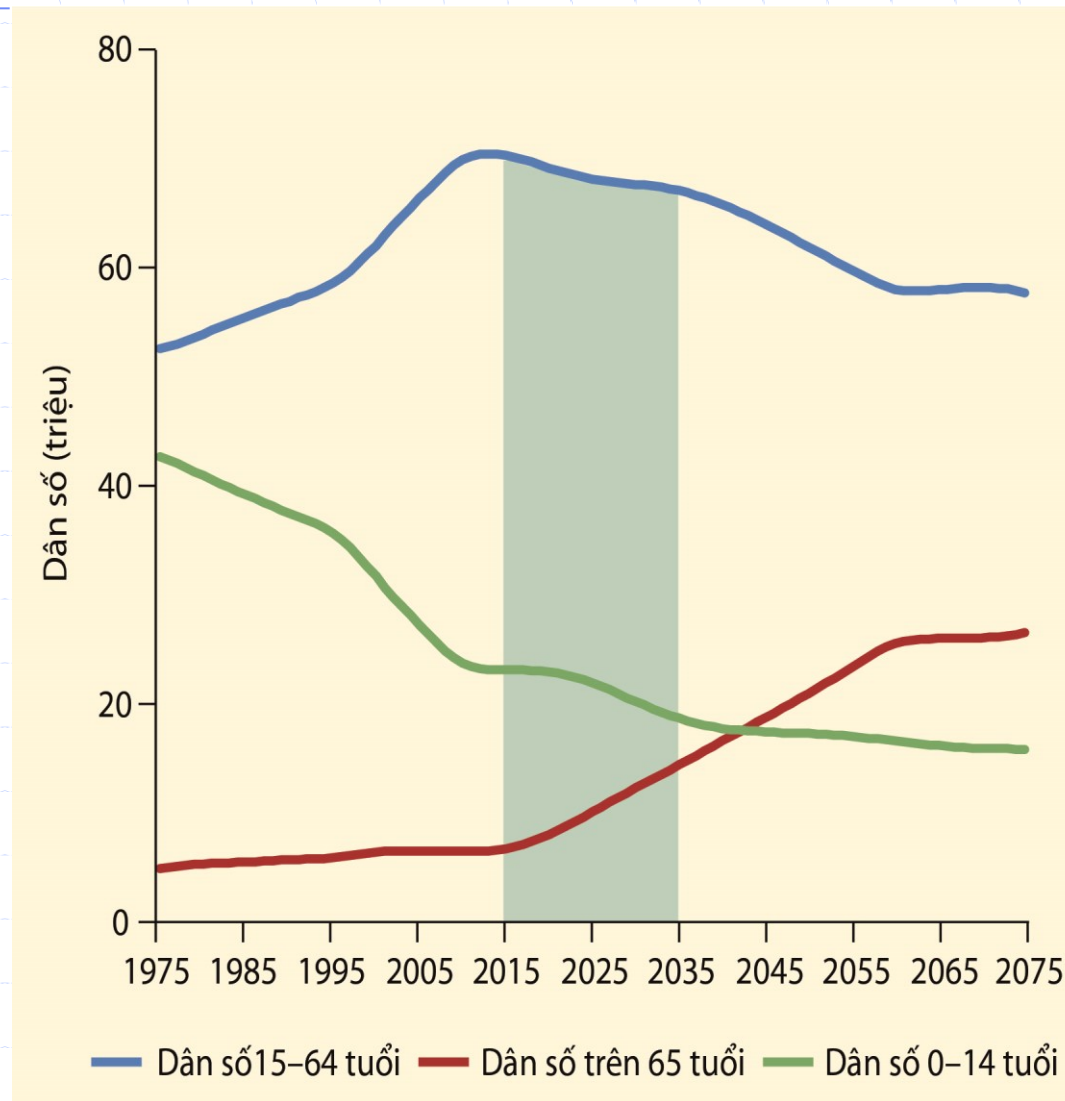
b. Tăng trưởng năng suất nhân tố giảm sút mạnh



c. Năng suất lao động trong phần lớn các ngành giảm mạnh



Cơ cấu dân số



Nguồn: NHTG và Bộ KHĐT, Việt Nam 2035 – Báo cáo Tổng quan

Mô hình tăng trưởng

◆ Tăng trưởng dựa vào đầu tư và tín dụng ngân hàng:

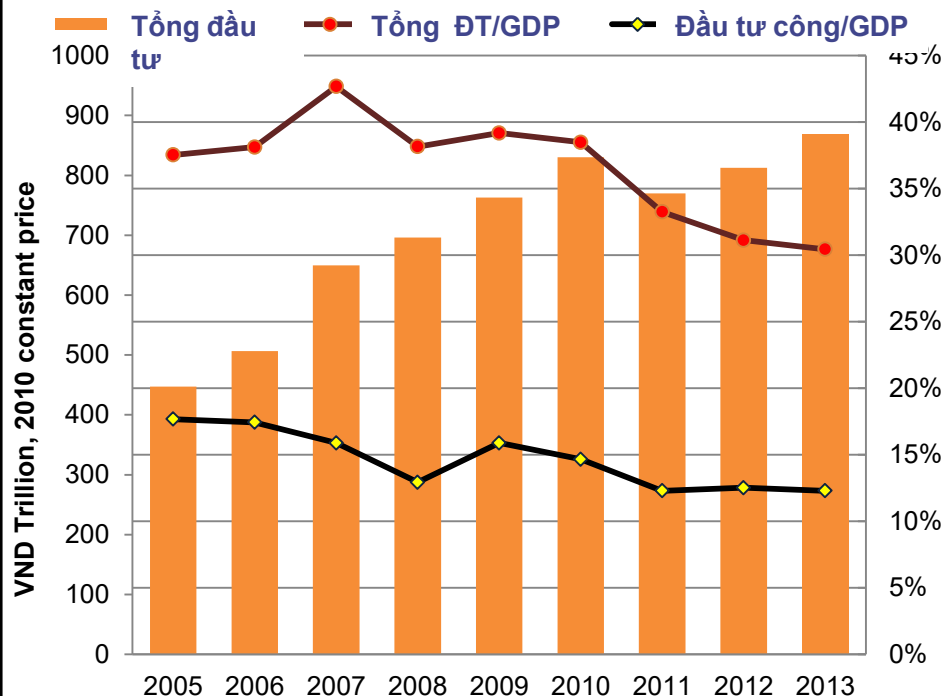
- ✓ Một khía cạnh quan trọng của mô hình tăng trưởng cũ là tăng trưởng dựa chủ yếu vào đầu tư và đầu tư được tài trợ chủ yếu bằng vay nợ tín dụng ngân hàng, nhưng hiệu quả ngày một thấp, dẫn tới các mất cân đối vĩ mô và vòng xoáy luẩn quẩn về nợ lỏng tiền tệ - tài khóa để thúc đẩy tăng trưởng.

◆ Tình trạng phát triển kép (Dualism):

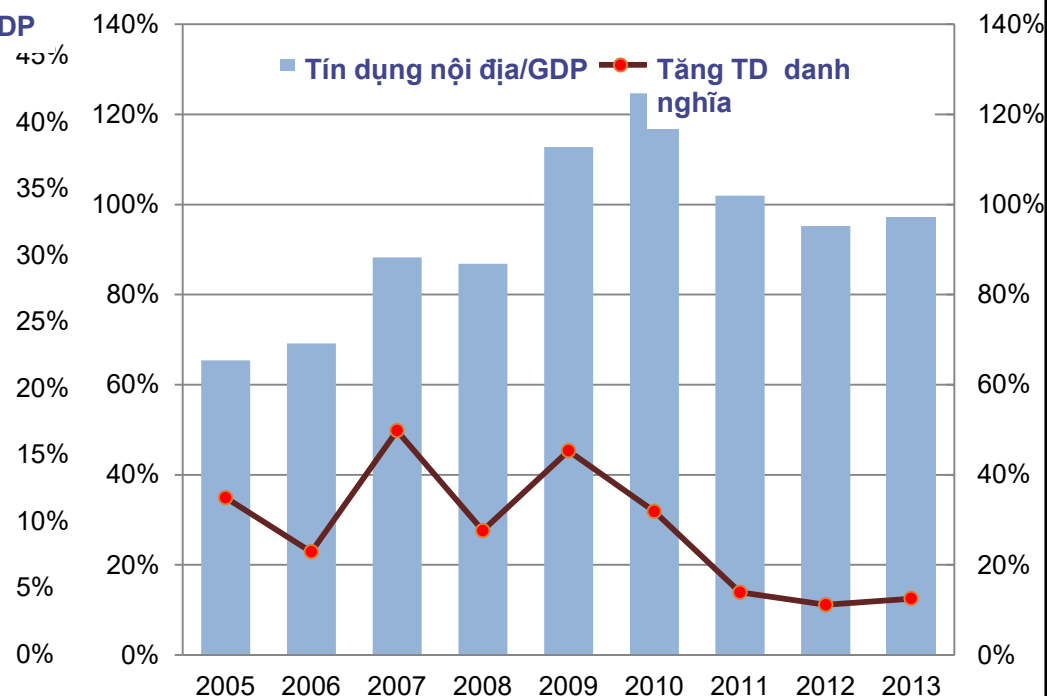
- ✓ Một đặc điểm của nền kinh tế Việt Nam trong thập niên 2000 là mô thức phát triển kép: chiến lược vừa duy trì vai trò chủ đạo và ưu thế của DNNN, vừa mở cửa đối với đầu tư trực tiếp nước ngoài và thúc đẩy sự phát triển của khu vực tư nhân.
- ✓ Chiến lược Dualism được cho là cần thiết để đảm bảo có sự hậu thuẫn chính trị cho việc chuyển đổi sang kinh tế thị trường.

Mô hình tăng trưởng: Tăng trưởng dựa vào đầu tư và tín dụng ngân hàng

Đầu tư



Tín dụng ngân hàng



Nguồn: Tổng cục Thống kê và NHNN

- Hai năm sau nỗ lực của Chính phủ về tái cơ cấu kinh tế, tỷ lệ tổng đầu tư trên GDP đã giảm từ mức bình quân 39% trong giai đoạn 2005-2010 xuống còn 30,4% năm 2013.
- Đi liền với xu hướng giảm đầu tư tương đối này là tín dụng cũng giảm so với quy mô của nền kinh tế. Tỷ lệ tín dụng ngân hàng so với GDP đã giảm từ đỉnh cao 136% vào năm 2010 xuống dưới 100% năm 2013.

Đầu tư, tín dụng và tăng trưởng: Việt Nam so với Ấn Độ và Trung Quốc

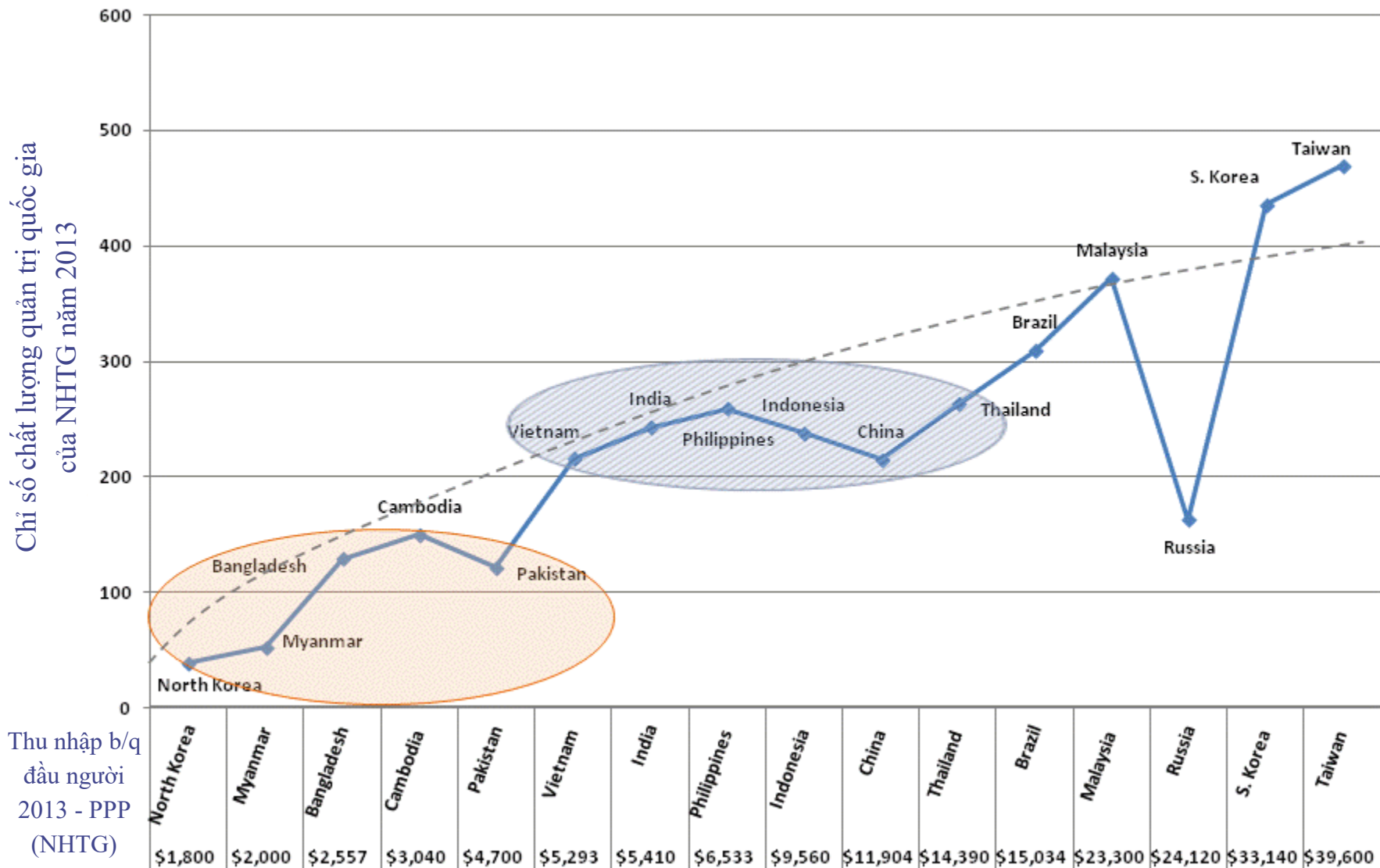
2010-2013

	Tăng trưởng GDP	Tín dụng/GDP	Đầu tư/GDP
Việt Nam	5,6%	104,7%	33,3%
Ấn Độ	6,2%	39,6%	32,1%
Trung Quốc	5,4%	74,9%	30,4%
	8,2%	150,4%	45,7%

Nguồn: IMF và EIU.

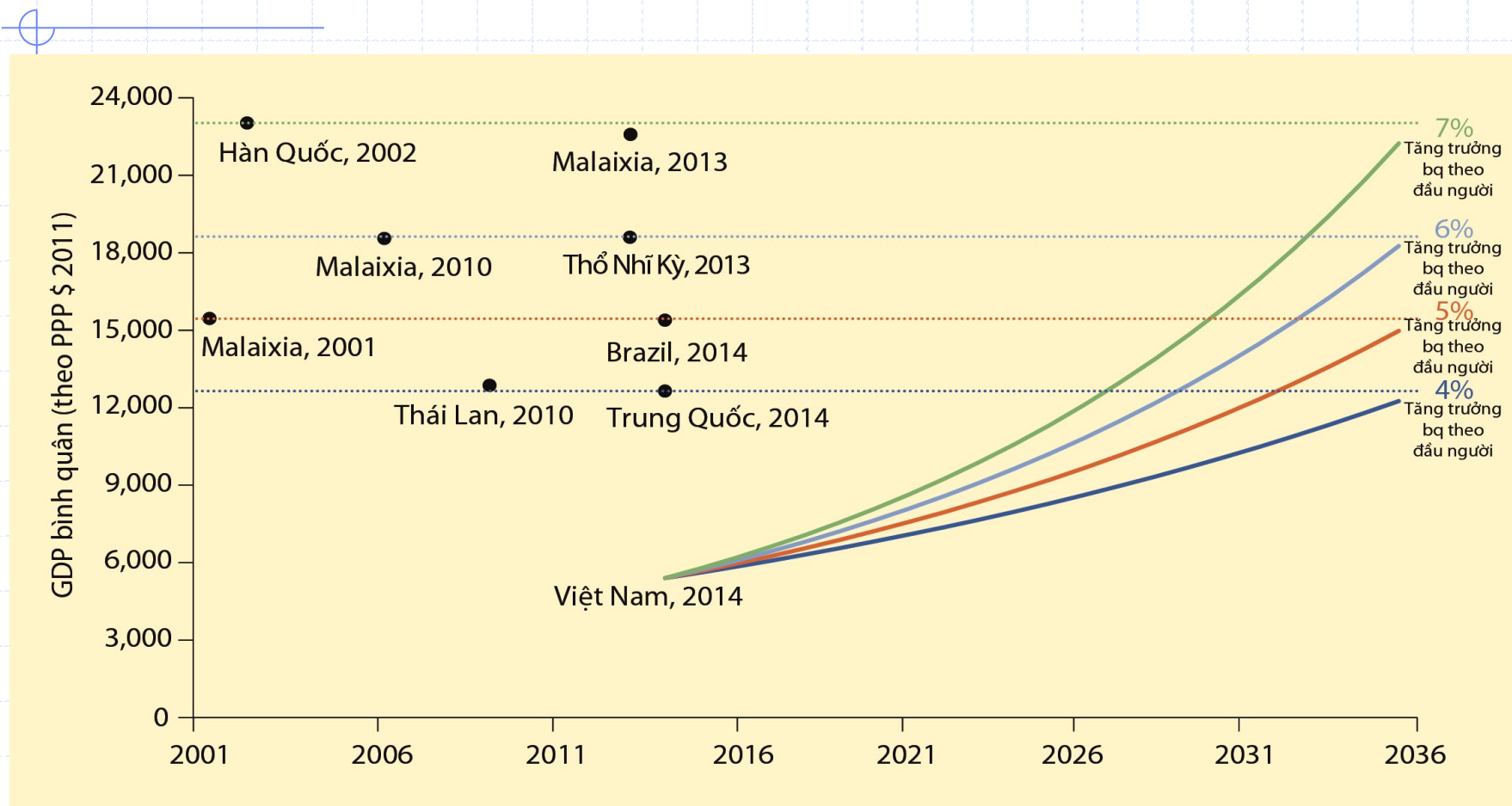
- ◆ Tái cấu trúc đầu tư công và khu vực tài chính đã giảm các mất cân đối vĩ mô và đưa mức tín dụng và đầu tư (so với GDP) về mức bình thường.
- ◆ Tuy nhiên, nền kinh tế Việt Nam vẫn sử dụng nhiều vốn (tài trợ bằng nhiều tín dụng) hơn để tạo ra tăng trưởng bằng hay thấp hơn so với các quốc gia khác.

Quản trị nhà nước và thu nhập b/q đầu người: Bẫy thu nhập thấp và bẫy thu nhập trung bình



Nguồn: Chương trình Việt Nam tại Trường Harvard Kennedy tính toán dựa vào số liệu của NHTG

Các kịch bản về tăng trưởng thu nhập cho Việt Nam đến 2035



Nguồn: NHTG và Bộ KHĐT, Việt Nam 2035 – Báo cáo Tổng quan

Năng lực cạnh tranh của khu vực tư nhân

Điều kiện nhân tố

(+) Cung lao động phổ thông với mức lương cạnh tranh

(+) Cơ sở hạ tầng tương đối

Điều kiện cầu

(+) Thị trường nội địa tăng nhanh nhờ thu nhập gia tăng mà không bị tình trạng bất bình đẳng cao

(+) Thị trường nước ngoài mở rộng nhờ các hiệp định tự do hóa thương mại

Bối cảnh cạnh tranh

(-) Tình trạng phát triển kép (Dualism)

(-) Sự trỗi dậy của chủ nghĩa tư bản thân hữu

Thể chế hỗ trợ

(-) Thể chế thúc đẩy cộng tác thiếu vắng và yếu kém

(-) Thiếu các ngành hỗ trợ



***Chính sách
nhà nước?***

Định hướng phát triển

- ◆ DNNN không còn là công cụ chính sách công nghiệp
- ◆ Tập trung vào cụm ngành (liên kết sản xuất) và hội nhập chuỗi giá trị toàn cầu
- ◆ Thu hút đầu tư vào các ngành công nghiệp và dịch vụ hỗ trợ
- ◆ Thu hút đầu tư tư nhân vào phát triển cơ sở hạ tầng

