

CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA Ở CÁC NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN VÀ THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI

Thuận chu kỳ hay nghịch chu kỳ hiện là vấn đề đang nổi lên trong vai trò bình ổn kinh tế vĩ mô của chính sách tài khóa. Sau năm 2000, nhiều nước thị trường mới nổi và đang phát triển đã chuyển sang chính sách tài khóa nghịch chu kỳ. *Tại sao chính sách tài khóa nghịch chu kỳ lại được cổ súy nhiều hơn?* Trong khi nền kinh tế toàn cầu chưa có dấu hiệu phục hồi hoàn toàn, đề tăng trưởng kinh tế trở lại thông thường vẫn còn là niềm mơ ước của nhiều quốc gia thì chính sách tài khóa thuận chu kỳ xem ra phải là lựa chọn ưu tiên mới đúng.

Xu hướng của chính sách tài khóa

Theo lý thuyết, một chính sách được gọi là *ngịch chu kỳ* khi phản ứng chính sách đi ngược lại với chiều hướng biến động của chu kỳ kinh tế. Ví dụ, khi rơi vào suy thoái, chính sách tài khóa giúp kéo nền kinh tế quay trở lại bằng cách tăng chi tiêu chính phủ (G) hay giảm thuế (T) hay kết hợp cả hai được xem là nghịch chu kỳ; trong trường hợp kinh tế nóng lên, việc giảm chi tiêu chính phủ (G) hay tăng thuế (T) hay kết hợp cả hai cũng là dạng chính sách nghịch chu kỳ. Nếu thực hiện ngược lại các cách làm trên là chính sách tài khóa *thuận chu kỳ*. Tức là, khi

nền kinh tế nóng lên, tăng trưởng kinh tế cao, sức cầu mạnh, áp lực lạm phát gia tăng, chính phủ lại tăng chi tiêu (G) và/hay giảm thuế (T), hệ quả là càng đẩy nền kinh tế vào trạng thái nóng thêm. Còn khi nền kinh tế suy thoái, sức cầu yếu, chi tiêu chính phủ (G) lại giảm và/hay tăng thuế (T), nền kinh tế bị rơi vào suy thoái trầm trọng hơn.

Trước năm 2000, xu hướng lịch sử cho thấy nhiều quốc gia theo chính sách thuận chu kỳ, đặc biệt là ở các nước đang phát triển. Bằng chứng là nhiều nghiên cứu tìm thấy mối quan hệ tương quan đồng biến giữa chi tiêu chính phủ (G) và GDP¹; thuế (T) cũng mang tính thuận chu kỳ². Tại sao các nước thường rơi vào dạng chính sách tài khóa thuận chu kỳ? Câu trả lời là do một số khả năng liên quan đến vấn đề kinh tế vĩ mô. Thứ nhất, nguồn thu thuế (T) phụ thuộc chu kỳ (doanh thu thuế T tăng khi kinh tế bùng nổ, và chính phủ bị áp lực tăng chi tiêu G). Thứ hai, chu kỳ kinh tế chính trị, mỗi khi đến kỳ tranh cử hay các nhóm quyền lực muốn chứng minh sự thành công dưới những chính sách thay đổi kéo theo kết quả khả quan về kinh tế. Thứ ba, bệnh Hà Lan, căn bệnh xảy ra do những khả năng nguồn thu ngoại tệ gia tăng đột biến có thể xuất phát điểm là những quốc gia này sản xuất hàng hóa cơ bản xuất khẩu mà giá cả chúng trên thị trường thế giới tăng bất ngờ; hay đột nhiên quốc gia khám phá trữ lượng tài nguyên mới; hay dòng vốn vào tăng nhanh kéo theo

¹ Kaminsky, Reinhart & Végh (2004), “When it Rains, It Pours” tìm thấy kết quả về tương quan đồng biến giữa G và GDP giai đoạn 1960-1999 ở hầu hết các nước đang phát triển.

² Végh & Vuletin (*AEJ-EP*, 2015) tìm thấy tính thuận chu kỳ của chính sách thuế ở hầu hết các nước thị trường mới nổi thông qua mối quan hệ tương quan giữa chi số thuế suất và GDP, và tính thuận chu kỳ của chi tiêu chính phủ đi cùng với tính thuận chu kỳ của giảm thuế.

nguồn thu ngoại tệ dồi dào và tiếp theo là áp lực tăng chi tiêu chính phủ. Thứ tư, do dự báo lạc quan quá mức³ trong những thời kỳ bùng nổ kéo theo chi tiêu chính phủ tăng lên. Ngoài ra, một số nước còn rơi vào căn bệnh thành tích thổi phồng các chỉ báo tăng trưởng, bóp méo các khoản chi tiêu ngân sách.

Giai đoạn 2000-2015, Frankel, Végh & Vuletin⁴ (2016) đã tìm thấy bằng chứng về sự chuyển hướng sang chính sách tài khóa nghịch chu kỳ của nhóm các nước đang phát triển và thị trường mới nổi thể hiện qua mối quan hệ tương quan nghịch biến giữa chi tiêu chính phủ G và tổng sản phẩm trong nước GDP. Lý do được tìm thấy là các quốc gia này đã rút ra được các bài học thất bại trong quá khứ, chính sách tài khóa thuận chu kỳ thường đẩy nền kinh tế đã nóng lên lại càng lâm vào hoàn cảnh áp lực lạm phát cao hơn song hành với tăng trưởng cao; ngược lại, kinh tế suy giảm lại càng khó hồi phục hơn. Cũng từ bài học kinh nghiệm này, nhiều nước đã tận dụng nguồn thu từ giai đoạn bùng nổ kinh tế (giai đoạn 2002-2008 chẳng hạn) để củng cố ngân sách. Từ đó, cho phép các nước can thiệp bằng các biện pháp kích thích kinh tế trong thời kỳ suy giảm sau đó (2008-2009) do cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu (GFC 2008) gây ra.

Tuy nhiên, cũng có bằng chứng cho thấy một số nước có xu hướng quay trở lại chính sách tài khóa thuận chu kỳ từ năm

³ Frankel (2011, 2012) tìm thấy kết quả dự báo chính thức quá lạc quan của 33 quốc gia, kết quả là kéo theo chính sách ngân sách thuận chu kỳ.

⁴ Frankel, Végh & Vuletin (2013, 2016), *J.Dev.Economics*. "On Graduation from Fiscal Procyclicality".

2010 đã gây nên những vấn đề về tài khóa cho chính bản thân họ nhưng dường như bản thân các nước này không có lựa chọn nào khác. Đặc điểm đặc trưng giai đoạn này chủ yếu là do kinh tế chưa hồi phục, yêu cầu tăng chi tiêu và giảm thuế là nhiệm vụ bình ổn kinh tế vĩ mô cần thiết, nhưng ngân sách lại thâm hụt lớn, nguồn thu thuế sụt giảm, gánh nặng nợ công tăng cao.

Các quốc gia tránh được tình thế chính sách tài khóa thuận chu kỳ bằng cách nào?

Bằng chứng thực nghiệm cho thấy những nước theo chính sách tài khóa nghịch chu kỳ đã thành công hay đã thoát ra khỏi loại hình chính sách tài khóa thuận chu kỳ là do họ có thể chế tốt. Không may là rất khó mà đưa ra một định nghĩa đồng thuận cao về thể nào là “thể chế tốt”. Hơn nữa, những nước giàu và phát triển hơn thường gắn liền với thể chế tốt hơn. Ngược lại, cũng có lý khi cho rằng có thể bản thân thể chế tốt đã giúp các quốc gia phát triển và có được thành quả kinh tế tốt hơn; hay có thể có một lập luận khác nữa đó là song hành với sự phát triển và thành quả tốt hơn thì nhu cầu là phải cải thiện thể chế tương xứng. Thật khó mà lập luận chắc chắn rằng đâu là nguyên nhân và đâu là kết quả.

Tuy nhiên, theo nghiên cứu của Frankel, Végh & Vuletin (2013), chất lượng thể chế là khác nhau giữa các quốc gia xét ở cùng một mốc thời gian; thể chế còn thay đổi theo thời gian trong cùng một quốc gia, các tác giả đã tìm thấy mối quan hệ tương quan giữa chi tiêu chính phủ (G), GDP (Y) và chất lượng thể chế. Cụ thể là, thể chế tốt thì chi tiêu chính phủ có tính nghịch chu kỳ; thể chế yếu thì chi tiêu chính phủ có tính thuận chu kỳ

nhiều hơn. Điều đáng lưu ý là khi thể chế cải thiện ngày càng tốt hơn thì chỉ tiêu chính phủ ít mang tính thuận chu kỳ hơn.

Sau đây là một vài trường hợp rất đáng học hỏi về bài học cho chính sách tài khóa nghịch chu kỳ:

Tuân thủ theo *quy tắc giới hạn ngân sách và nợ*. Áp dụng giới hạn thâm hụt ngân sách chính phủ (theo đó thâm hụt ngân sách, $(T-G) < 0$ không được vượt quá một mức % so GDP) hay giới hạn ngưỡng nợ công (đưa ra % ngưỡng nợ so GDP). Cách làm này được thực hiện phổ biến bởi các nước thành viên Quỹ Tiền tệ Quốc tế IMF, nhưng thực tế cho thấy phần lớn các quốc gia áp dụng quy tắc này là không thành công.

Một dạng khác là áp dụng *quy tắc ngân sách điều chỉnh theo chu kỳ*. Quy tắc này cũng được nhiều quốc gia áp dụng, theo đó các nước cho phép ngân sách thâm hụt trong giai đoạn suy giảm và thặng dư vào những lúc kinh tế thuận lợi hơn. Tuy vậy, cách này cũng khó thành công do không thể tiên đoán chính xác chu kỳ kinh tế và độ dài của từng giai đoạn trong chu kỳ kinh tế.

Hay có thể thực hiện theo *quy tắc cân bằng ngân sách*. Giữ cân bằng ngân sách bất kể trạng thái kinh tế hàng năm diễn ra như thế nào. Thực tế cách làm này khó thuyết phục những nhà kinh tế theo chính sách chủ động; vì theo họ, khó mà bình ổn nền kinh tế nếu không can thiệp kịp thời. Ngoài ra, quy tắc này cũng thường hay bị vi phạm trước những tình huống kinh tế biến động khó lường vì khó mà kỳ vọng chính phủ tuyệt đối tuân theo quy tắc này khi nền kinh tế rơi vào suy thoái, sản lượng giảm, thất nghiệp cao và giá cả biến động.

Bên cạnh đó, cũng xuất hiện khá nhiều trục trặc trong việc vận hành ngân sách do những vấn đề nảy sinh khác, như là dự báo

quá lạc quan về tình hình kinh tế (dự báo tăng trưởng GDP quá cao kéo theo dự kiến thu thuế và chi tiêu vượt mức); hay dự báo không chính xác về độ dài của những thời kỳ bùng nổ và suy giảm ngay cả khi chúng thực sự xảy ra (kéo theo những khoản thu chi không tương thích).

Bài học kinh nghiệm – Chi Lê

Trong các bài học kinh nghiệm về kỷ cương ngân sách, Chi Lê là một điển hình thường được dùng minh họa cho trường hợp thành công của chính sách tài khóa. Ba quy tắc đã được quốc gia này áp dụng, lần lượt như sau: (1) chính phủ cần định ra một mục tiêu ngân sách, điều này giúp các quốc gia tạo ra kỷ cương ngay từ đầu; (2) mục tiêu này dựa trên cơ sở cơ cấu, cụ thể là thâm hụt ngân sách chỉ được cho phép trong bối cảnh (i) sản lượng GDP thấp hơn xu hướng, hay rơi vào suy thoái; và (ii) giá của đồng (loại hàng hóa xuất khẩu chủ lực của Chi Lê) giảm thấp hơn xu hướng; và (3) các xu hướng này phải được dự báo bởi hai kênh chuyên gia độc lập, bên ngoài tiến trình chính trị và cán cân ngân sách được dự phóng trước một năm.

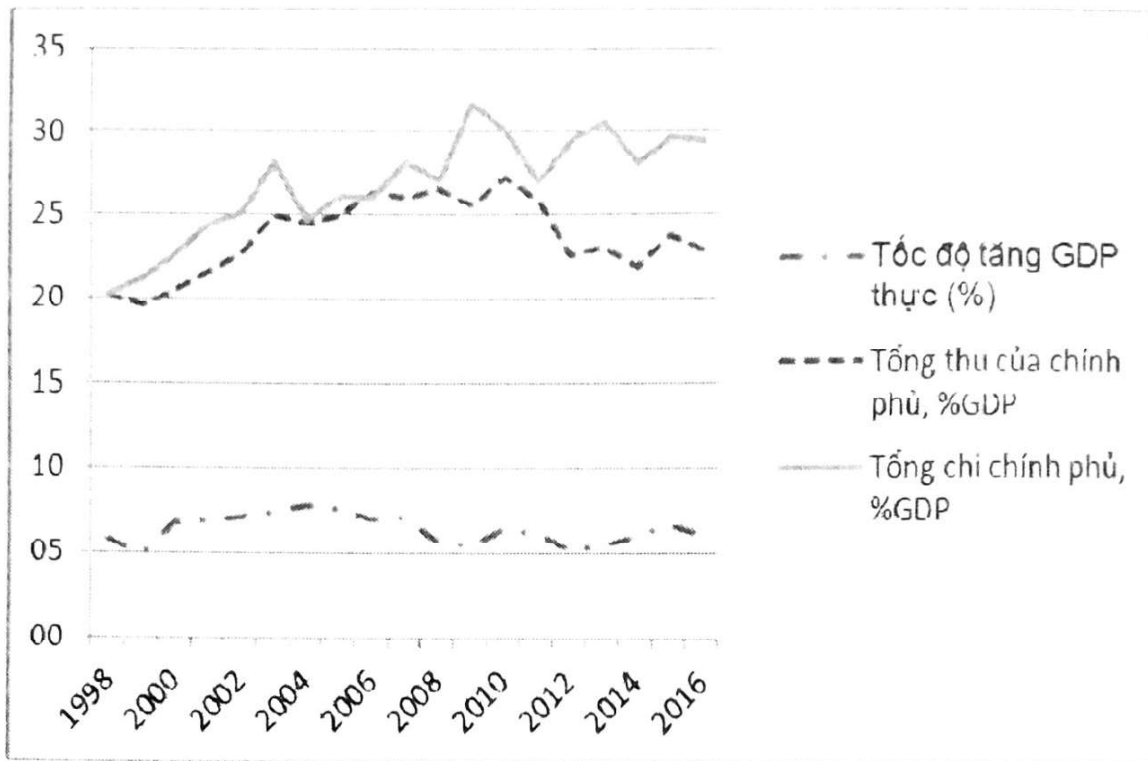
Kết quả là các dự báo không bị rơi vào tình trạng quá lạc quan đã thực sự giúp Chi Lê thoát ra khỏi mô thức ngân sách theo chiều hướng thuận chu kỳ - vấn đề của nhiều quốc gia có lợi thế nguồn thu xuất khẩu lớn hay gặp phải. Đất nước này dần cải thiện vị thế tài khóa, có tiết kiệm chính phủ và tiết kiệm quốc gia dương và tăng dần, nợ chính phủ tính theo GDP giảm và còn trở thành nước cho vay ròng. Bên cạnh đó, Chi Lê còn có khả năng mở rộng tài khóa bằng chính nguồn lực của mình khi cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 diễn ra nhấn chìm thành quả kinh tế nhiều quốc gia và nhiều nước phải rơi vào tình cảnh

thâm hụt ngân sách trầm trọng do hệ quả của chính sách tài khóa thuận chu kỳ gây ra⁵.

Chính sách tài khóa Việt Nam

Nhìn vào biểu đồ mối quan hệ của ba biến số bao gồm tốc độ tăng trưởng GDP, tổng thu chính phủ so GDP và tổng chi tiêu chính phủ so GDP, chúng ta có thể thấy tính thuận chu kỳ của chính sách tài khóa ở Việt Nam có dấu hiệu xuất hiện khá rõ trong giai đoạn những năm đầu thập niên 2000 và trước năm 2008. Hệ quả có thể nhận ra đó là tình trạng nóng lên của nền kinh tế và áp lực lạm phát tăng nhanh góp phần đẩy nền kinh tế vĩ mô Việt Nam rơi vào bất ổn và kéo dài sau đó. Thiết nghĩ, chính sách tài khóa nghịch chu kỳ và trường hợp điển hình của Chi Lê là những bài học hữu ích cho các nhà làm chính sách Việt Nam nhằm hướng đến một cách thức điều hành hữu hiệu nền kinh tế trong tương lai.

⁵ Tiết kiệm chính phủ Chi Lê tăng từ 2,5% GDP năm 2000 lên 7,9% GDP năm 2005; giúp tiết kiệm quốc gia tăng từ 21 lên 24% GDP; nợ chính phủ giảm và tăng bậc xếp hạng nợ quốc gia lên mức A năm 2006; Chi Lê trở thành nước cho vay ròng năm 2007; đến năm 2010, xếp hạng nợ quốc gia tăng thành A+ (trong khi nhiều nước phát triển vẫn ở mức AA); vượt qua suy thoái giai đoạn 2008-2009 nhờ khả năng ngân sách cho phép kích cầu và mở rộng tài khóa trong khi các nước thị trường mới nổi khác cho đến hiện nay vẫn còn rơi vào tình thế dễ bị tổn thương trước những cú sốc do có xu hướng quay trở lại tình trạng chính sách tài khóa thuận chu kỳ từ năm 2010 (Malaysia, Brazil, Mexico) hay chưa bao giờ thoát ra khỏi tình trạng tài khóa thuận chu kỳ ngay từ đầu (Argentina, Ecuador, Venezuela). Nguồn: Frankel (2016)



Nguồn: Dữ liệu quốc gia, IMF (2016)

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Kaminsky, Graciela L., Carmen M. Reinhart, Carlos A. Végh (2004), "When it Rains, it Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," *National Bureau Of Economic Research*.

Frankel, Végh & Vuletin (2013, 2016); *J. Dev. Economics*, "On Graduation from Fiscal Procyclicality".

PHỤ LỤC

Tính bền vững của nợ

Nợ bền vững là nợ có thể trả mà *không cần*: tài trợ ngoại lệ (bảo lãnh đặc biệt); và điều chỉnh lớn thu nhập, chi tiêu tương lai. Vấn đề chúng ta cần quan tâm đó là: *khả năng trả nợ và tính bền vững của nợ*. Trong đó, tính bền vững nợ cần trả lời hai câu hỏi. Thứ nhất, nợ bao nhiêu (tổng nợ hay mệnh giá toàn bộ các khoản nợ) và dịch vụ nợ (hay vốn gốc và lãi đến hạn)? Thứ hai, năng lực trả nợ (bao gồm GDP – đo năng lực sản xuất; Xuất khẩu – đo khả năng tạo ngoại tệ, dự trữ ngoại hối); và doanh thu thuế – đo khả năng huy động nguồn từ hộ gia đình và doanh nghiệp)? Thường thì không có câu trả lời cho câu hỏi “Nợ bao nhiêu thì bị trục trặc?”. Vì sao vậy?

Nợ công theo IMF là tất cả các khoản nợ của chính phủ và nợ được bảo lãnh bởi chính phủ⁶.

Năm 2005, Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) và Ngân hàng Thế giới (WB) đã xuất bản một hướng dẫn mang tên Khung Phân tích về

⁶ Theo IMF, nợ công là tất cả các khoản nợ của chính phủ và nợ được bảo lãnh bởi chính phủ. Việt Nam cũng tương tự khái niệm này. Theo Điều 9. Hạn mức nợ công, Thông tư Bộ Tài Chính, Số: 56/2011/TT-BTC, 29/04/2011. Hạn mức nợ công là mức trần tỷ lệ giữa số dư nợ công tại từng thời điểm so với GDP được cấp có thẩm quyền quyết định. Cơ cấu hạn mức nợ công, bao gồm:

- a) Nợ của Chính phủ, bao gồm cả nợ trong nước và nước ngoài;
- b) Nợ của các doanh nghiệp, tổ chức được chính phủ bảo lãnh bao gồm cả trong nước và nước ngoài.
- c) Nợ của chính quyền địa phương phát sinh từ việc phát hành, ủy quyền phát hành trái phiếu chính quyền địa phương, vay từ các nguồn tài chính hợp pháp khác theo quy định của pháp luật.

Tính bền vững của Nợ⁷, trong đó chỉ báo ngưỡng nợ đo bằng hiện giá của Nợ/GDP với 3 con số tham khảo 30%, 40% và 50% tương ứng với chất lượng thể chế và chính sách yếu, trung bình và mạnh. Trong khi, ngưỡng tham khảo này của các nước khu vực đồng Euro là 60%. Vậy, con số ngưỡng nợ 65% GDP kể từ năm 2015 của Việt Nam từ đâu mà ra? (có lẽ do Việt Nam đã vượt các ngưỡng tham chiếu này rồi?!).

Chúng ta đã từng chứng kiến nợ nước ngoài và khủng hoảng nợ thập niên 1980, khủng hoảng tài chính thị trường mới nổi thập niên 1990, khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2008 khởi nguồn từ Hoa Kỳ. Riêng giai đoạn 1983-1997 đã xảy ra hàng trăm cuộc khủng hoảng tài chính và tiền tệ ở rất nhiều nước đang phát triển và đã phát triển với phí tổn vô cùng lớn, như trường hợp khủng hoảng ở Indonesia 1998, Argentina 1981 làm mất khoảng 55% GDP của các nước này; khủng hoảng 1997-1998 lấy đi của Thái Lan 35% GDP; và Hàn Quốc 28% GDP (Barry Eichengreen và Michael Bordo, NBER 2002).

⁷ Bao gồm nhiều chỉ báo như là (1) Hiện giá ròng của tổng nợ so với GDP (NPV of Debt-to-GDP); (2) Hiện giá ròng của tổng nợ so với tổng kim ngạch xuất khẩu (NPV of Debt-to-Exports); (3) Hiện giá ròng của tổng nợ so với tổng số thu của chính phủ (NPV of Debt-to-Revenue); (4) Dịch vụ nợ so với tổng kim ngạch xuất khẩu (Debt Service-to-Exports); (5) Dịch vụ nợ so với tổng số thu của chính phủ (Debt Service-to-Revenue).