

CHƯƠNG 2

RỦI RO THÂM HỤT TÀI KHÓA

DẪN NHẬP

Chính sách tài khóa là một trong những nhân tố quyết định đến sự ổn định trong ngắn hạn cũng như tăng trưởng bền vững trong dài hạn của một quốc gia. Đặc biệt, đối với những nước có quy mô của khu vực nhà nước lớn như Việt Nam thì chính sách này lại càng quan trọng. Khu vực nhà nước có thể ảnh hưởng đến các hoạt động kinh tế một cách trực tiếp, thông qua các chương trình chi tiêu và huy động ngân sách, hoặc gián tiếp thông qua việc tác động vào cách phân bổ/sử dụng nguồn lực của khu vực tư nhân. Các nghiên cứu thực nghiệm ở nhiều nước trên thế giới đã chỉ ra rằng, sự quản lý tài khóa yếu kém là nguyên nhân chính dẫn đến hàng loạt các vấn đề kinh tế nghiêm trọng như lạm phát cao dai dẳng, thâm hụt cán cân vãng lai lớn, tăng trưởng thấp, hoặc thậm chí là tăng trưởng âm. Do vậy, chính sách tài khóa luôn là đối tượng trung tâm của mỗi công cuộc cải cách nhằm tái cấu trúc nền kinh tế.

Kinh tế Việt Nam đang trải qua những năm tháng được coi là khó khăn nhất kể từ khi bắt đầu đổi mới vào những năm đầu thập niên 1990. Những biến động tiêu cực gần đây của kinh tế thế giới đã làm bộc lộ những khiếm khuyết cơ bản của nền kinh tế đang say sưa với mục tiêu tăng trưởng cao trước mắt mà coi nhẹ sự ổn định lâu dài. Tăng trưởng kinh tế đã liên tục suy giảm, từ mức trên 8,2% trong giai đoạn 2004-2007, xuống còn xấp xỉ 6% trong giai đoạn 2008-2011. Trong khi đó, tỉ lệ lạm phát liên tục ở mức cao, trung bình lên tới hơn 14% mỗi năm trong vòng năm năm qua. Thâm hụt thương mại trầm trọng, tăng lên trên 10% GDP liên tục trong nhiều năm. Đặc biệt, thâm hụt ngân sách cao và nợ công tăng nhanh, do hậu quả của những chính sách kích

thích kinh tế kéo dài thông qua chi tiêu công, đang tiếp tục là những nguy cơ tiềm ẩn làm xấu thêm các chỉ số kinh tế vĩ mô và đe dọa sự ổn định của nền kinh tế trong tương lai. Thâm hụt ngân sách trong những năm gần đây lên tới xấp xỉ 5-6% GDP, trong khi đó nợ công và nợ công nước ngoài lần lượt tăng nhanh lên mức 57% và 42% GDP vào cuối năm 2010. Nghiêm trọng hơn, sự quản lý yếu kém cộng với những khó khăn kinh tế gần đây đã khiến hàng loạt các doanh nghiệp nhà nước làm ăn kém hiệu quả rơi vào tình trạng thua lỗ và đứng trên bờ vực phá sản, trong đó Tổng Công ty Công nghiệp Tàu thủy - Vinashin là một ví dụ điển hình.

Chi tiêu công cao và thâm hụt ngân sách kéo dài đã làm nảy sinh hàng loạt các vấn đề đe dọa sự ổn định của nền kinh tế Việt Nam trong tương lai như lạm phát cao và bất ổn, lãi suất cao chèn lấn khu vực tư nhân, thâm hụt vãng lai kéo dài gây bất ổn tỉ giá, tăng trưởng chậm do hiệu quả sử dụng nguồn lực thấp, v.v... Hơn nữa, với nguồn lực hạn chế do thâm hụt ngân sách kéo dài, Chính phủ thường cố gắng hạn chế những bất ổn này bằng các giải pháp mang nặng tính hành chính như kiểm soát giá cả, áp trần lãi suất và tín dụng, khống chế tỉ giá và hạn chế thương mại quốc tế. Tuy nhiên, những biện pháp phi quy luật thị trường này rõ ràng là không bền vững và sớm muộn gì cũng sẽ gây ra sự thiếu hụt của phía cung do động cơ khuyến khích bị bóp méo, nguồn lực được phân bổ một cách không hiệu quả, và năng lực sản xuất bị kiềm chế. Thay vì các biện pháp hành chính, nền kinh tế Việt Nam đang cần những chương trình tái cấu trúc thực sự, trong đó một trong những trọng tâm là cải cách tài khóa, nhằm giải quyết triệt để những bất ổn kinh tế hiện tại và hướng nền kinh tế tới mục tiêu tăng trưởng bền vững trong tương lai. Bài viết này sẽ cố gắng phân tích thực trạng và những tác động tiêu cực của thâm hụt tài khóa mà Việt Nam đang và sẽ có thể gặp phải trong thời gian tới. Đồng thời, bài viết cũng cố gắng lồng ghép thảo luận những thực tiễn chính sách mà Chính phủ có thể lựa chọn nhằm đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô về tăng trưởng, thất nghiệp, lạm phát và cán cân thanh toán.

THỰC TRẠNG THÂM HỤT TÀI KHÓA VÀ NỢ CÔNG

Thâm hụt ngân sách và nợ công tăng nhanh

Thâm hụt ngân sách hàng năm được định nghĩa là sự chênh lệch giữa tổng thu và tổng chi trong năm đó của Chính phủ. Trong khi đó, nợ công được tính toán dựa trên giá trị cộng dồn của các khoản thâm hụt ngân sách qua các năm. Thống kê về thâm hụt ngân sách và nợ công của Việt Nam hiện có nhiều nguồn khác nhau. Ngay bản thân quyết toán ngân sách nhà nước hàng năm của Bộ Tài chính cũng đưa ra hai con số về mức độ thâm hụt ngân sách đó là: (i) thâm hụt ngân sách bao gồm cả chi trả nợ gốc; và (ii) thâm hụt ngân sách không bao gồm chi trả nợ gốc. Bức tranh tổng thể về tài khóa cho thấy, Việt Nam đã và đang theo đuổi những chính sách có định hướng thâm hụt nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Thâm hụt ngân sách diễn ra liên tục trong khoảng hơn một thập kỉ qua và có mức độ ngày càng gia tăng. Cụ thể, thâm hụt ngân sách, không bao gồm chi trả nợ gốc, của Việt Nam trung bình trong giai đoạn 2003-2007 chỉ là 1,3% GDP, nhưng con số này đã tăng hơn gấp đôi lên 2,7% GDP trong giai đoạn 2008-2012. Đặc biệt những năm gần đây. Thâm hụt ngân sách liên tục đã kéo theo sự gia tăng nhanh của nợ công. Tổng nợ công của Việt Nam đã tăng từ khoảng 40% GDP từ cuối năm 2007 lên tới hơn 57% GDP vào cuối năm 2010, và chỉ giảm đôi chút vào năm 2011 nhờ lạm phát cao. Cùng thời gian đó, nợ nước ngoài của Việt Nam cũng tăng từ 32% lên tới gần 42% GDP.

Tuy nhiên, những con số này có thể chưa phản ánh đúng bản chất của thâm hụt tài khóa ở Việt Nam hiện nay. Các tổ chức quốc tế đưa ra những con số thâm hụt ngân sách khác xa với con số báo cáo của Bộ Tài chính. Cụ thể, chỉ tính riêng năm 2009, con số thâm hụt ngân sách không bao gồm chi trả nợ gốc theo báo cáo của MoF là 3,7% GDP, trong khi đó con số tương ứng của Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB) và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) cao hơn nhiều, lần lượt là 6,6% và 9,0% GDP. Trung bình trong hai năm 2009-2010, con số thâm hụt ngân sách của Việt Nam thuộc diện cao nhất so với các nước trong khu vực, vào khoảng 6% GDP/năm. Con số này gấp khoảng 6 lần so với con số tương

ứng của Indonesia, gấp 3 lần so với Trung Quốc, và gấp khoảng gần 2 lần so với Thái Lan. Việt Nam hiện có những cách hạch toán riêng không theo thông lệ quốc tế. Nhiều khoản chi ngân sách từ nguồn trái phiếu Chính phủ cho các dự án giáo dục, thủy lợi, y tế, v.v... được để ngoài bảng và không được tính đầy đủ vào thâm hụt ngân sách và nợ công như thông lệ quốc tế. Ngoài ra, chi cho những công trình lớn kéo dài cũng được phân bổ dần vào quyết toán ngân sách nhiều năm chứ không tính cả vào năm trái phiếu được phát hành để vay nợ. Sự thiếu nhất quán trong cách hạch toán tài khóa khiến cho các con số thống kê không phản ánh chính xác về thực trạng nợ công của Việt Nam, gây nhiễu loạn thông tin cho những người tham gia thị trường. Đồng thời nó khiến cho việc so sánh quốc tế, đánh giá, và quản lý rủi ro nợ công của Việt Nam gặp khó khăn.

Bảng 2.1. Thâm hụt ngân sách của Việt Nam qua các năm (% GDP)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
MoF ¹			-4,9	-4,9	-4,9	-5,0	-5,7	-4,6	-6,9	-5,6	-4,9	-4,8
MoF ²			-1,8	-1,1	-0,9	-0,9	-1,8	-1,8	-3,7	-2,8	-2,1	-3,1
IMF	-3,8	-3,3	-4,8	-1,2	-3,3	-0,2	-2,5	-1,2	-9,0	-5,7		
ADB	-3,5	-2,3	-2,2	0,2	-1,1	1,3	-1,0	0,7	-6,6	...		

Ghi chú: MoF¹: Thâm hụt gồm cả chi trả nợ gốc,
MoF²: Thâm hụt không gồm chi trả nợ gốc.

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ MoF, World Economic Outlook (IMF, 2011) và Key Economic Indicators (ADB, 2011).

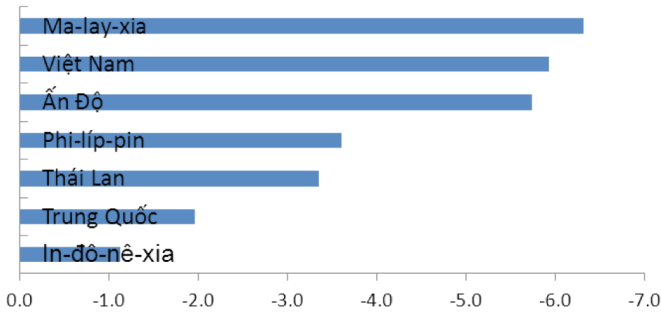
Bảng 2.2. Nợ công Việt Nam qua các năm (% GDP)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Ngưỡng
Tổng nợ công						52.6	57.3	54.6	65.0
Nợ công nước ngoài	29.9	27.8	26.7	28.2	25.1	29.3	31.1		
Nợ nước ngoài	37.2	32.2	31.4	32.5	29.8	39.0	42.2	41.5	50.0

Ghi chú: Ngưỡng nợ công và nợ nước ngoài được đề xuất bởi Bộ Tài chính.

Nguồn: Bộ Tài chính.

Hình 2.1. Thâm hụt ngân sách ở một số nước châu Á 2009-2010 (% GDP)



Nguồn: Key Economic Indicators (ADB, 2011).

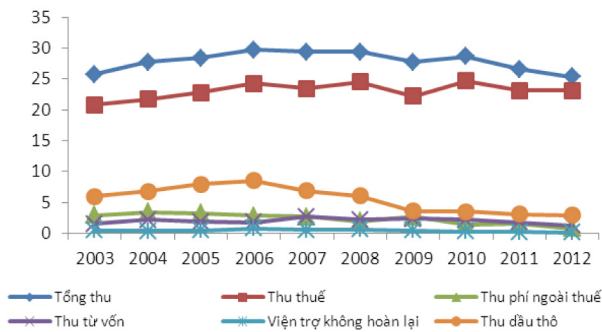
Sự bỏ sót trong hạch toán thâm hụt ngân sách và nợ công của Việt Nam được thể hiện rất rõ thông qua các con số chênh lệch giữa lượng trái phiếu chính phủ phát hành vay nợ thực tế hàng năm và con số trái phiếu chính phủ phát hành phản ánh trong Quyết toán NSNN. Theo số liệu của Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX), chỉ tính riêng hai năm 2010 và 2011, tổng giá trị trái phiếu chính phủ và trái phiếu chính phủ bảo lãnh mỗi năm được phát hành vào khoảng 110 ngàn tỉ đồng, cao hơn rất nhiều so với con số báo cáo trong Quyết toán NSNN. Ngoài ra, còn một lượng nợ lớn của các doanh nghiệp nhà nước, không được Chính phủ bảo lãnh, cũng không được phản ánh trong bội chi ngân sách và nợ công hàng năm của Việt Nam như thông lệ và khuyến cáo của nhiều tổ chức quốc tế.

Tỉ lệ thu thuế cao

Theo quyết toán NSNN của Bộ Tài chính, trung bình trong giai đoạn 2007-2011, tổng thu ngân sách nhà nước của Việt Nam khá ổn định và vào khoảng 29,0% GDP. Nếu chỉ tính thu từ thuế và phí thì con số này là 26,3% GDP. Loại trừ tiếp thu từ dầu thô thì số thu còn khoảng 21,6% GDP. Đáng chú ý là thu từ dầu thô đang có tỉ trọng ngày càng giảm dần trong tổng thu ngân sách nhà nước, từ khoảng 6,9% GDP trong năm 2007 xuống còn chưa đầy 3,1% GDP trong năm 2011. Điều này chứng tỏ tỉ trọng các khoản thu khác đang ngày càng gia tăng. Mức thu từ thuế và phí, không kể thu từ dầu thô, của Việt Nam hiện nay là

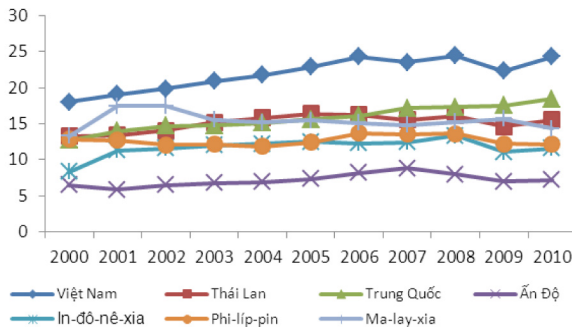
rất cao so với các nước khác trong khu vực. Cụ thể, trung bình trong 5 năm gần đây, tỉ lệ thu từ thuế và phí/GDP của Trung Quốc là 17,3%, Thái Lan và Malaysia là xấp xỉ 15,5%, Philippines là 13,0%, Indonesia là 12,1% và của Ấn Độ chỉ là 7,8%⁷⁴.

Hình 2.2. Các nguồn thu của Việt Nam (% GDP)



Nguồn: Quyết toán và dự toán NSNN 2003-2012.

Hình 2.3. Thu từ thuế và phí ở một số nước châu Á (% GDP)



Nguồn: ADB Key Economic Indicator for Asia and the Pacific (2011).

Ngoại trừ năm 2009 khi Chính phủ thực hiện hàng loạt các biện pháp cắt và miễn giảm thuế nhằm kích thích tổng cầu thì thu thuế và phí, không kể dầu thô, của Việt Nam chưa có dấu hiệu giảm. Những ước tính sơ bộ của năm 2010 và 2011 từ quyết toán NSNN cho thấy tỉ lệ này tiếp tục duy trì ở mức cao và thậm chí còn gia tăng, lần lượt khoảng 22,6

⁷⁴Nguồn: ADB Key Economic Indicator for Asia and the Pacific (2011).

và 24,4% GDP. Như vậy, ngoài việc chịu “thuế lạm phát” hàng năm ở mức hai con số, những chính sách bảo hộ và thuế chồng lên thuế đang khiến mỗi người dân Việt Nam gánh chịu tỉ lệ thuế phí/GDP cao gấp từ 1,4 đến 3 lần so với các nước khác trong khu vực.

Xét riêng về thuế thu nhập, mặc dù Việt Nam có các thang bậc thuế suất khá tương đồng nhưng khoảng thu thập chịu các thang thuế suất tương ứng lại thấp hơn rất nhiều so với các nước khác. Ví dụ đối với thuế thu nhập cá nhân, khoảng thu nhập chịu thuế suất 10% ở Việt Nam là xấp xỉ 3.451-5.175 USD/năm. Trong khi đó con số tương ứng ở Thái Lan và Trung Quốc lần lượt là 4.931-16.434 USD/năm và 3.801-9.500 USD/năm.⁷⁵ Tương tự như vậy, mức thuế suất thu nhập doanh nghiệp 25% được áp dụng cố định cho mọi doanh nghiệp ở Việt Nam trong khi các nước khác lại áp dụng nhiều mức thuế suất khác nhau dao động từ 2-30%. Bên cạnh thuế thu nhập, Việt Nam còn áp nhiều khoản thuế cao khác đánh vào tiêu dùng như thuế tiêu thụ đặc biệt và thuế nhập khẩu. Đặc biệt, ngoài các khoản thuế và phí, các doanh nghiệp Việt Nam còn phải trả các chi phí không chính thức cao. Theo kết quả điều tra Chỉ số Năng lực Cạnh tranh cấp tỉnh (PCI) năm 2011, mặc dù đã giảm nhưng vẫn có tới hơn 52% số doanh nghiệp được hỏi trả lời rằng họ phải chi trả dưới dạng tiền lót tay cho các cán bộ hành chính địa phương, 7% số doanh nghiệp phải chi trả tới hơn 10% tổng thu nhập của họ cho các khoản chi phí không chính thức. Báo cáo cũng chỉ ra rằng mặc dù tham nhũng nhỏ có biểu hiện giảm đi nhưng tham nhũng lớn lại có xu hướng tăng thông qua các hành vi như “lại quả” khi ký kết hợp đồng, mua sắm công, hoặc thỏa thuận đất đai béo bở. Liên quan đến khía cạnh này, có tới 56% doanh nghiệp tham gia đấu thầu các dự án của nhà nước cho biết việc chi trả hoa hồng là phổ biến. Điều này đã góp phần làm gia tăng sự bất công giữa các nhóm lợi ích và đại đa số dân chúng, đồng thời làm suy giảm niềm tin vào bộ máy công quyền.

Tổng mức thu thuế/GDP cao đã hạn chế khả năng tích lũy, làm giảm đầu tư phát triển, và nâng cao năng lực cạnh tranh của khu vực tư nhân. Nó cũng khuyến khích các hành vi gian lận về thuế như hiện

⁷⁵Tính toán từ <http://www.taxrates.cc>.

tượng chuyển giá gần đây của các doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Số liệu thống kê những năm gần đây cho thấy, chiếm khoảng 20% GDP trong toàn nền kinh tế nhưng các doanh nghiệp FDI lại chỉ đóng góp trên dưới 10% tổng thu ngân sách nhà nước. Nhiều doanh nghiệp trong khu vực này liên tục báo lỗ nhưng lại xin mở rộng đầu tư. Việc đề mức thuế suất cao hơn so với các nước trong khu vực là một trong những động cơ hấp dẫn các doanh nghiệp FDI chuyển lợi nhuận ra nước ngoài nhằm hưởng mức thuế thu nhập doanh nghiệp thấp hơn.

Với tổng mức thu thuế/GDP cao nhưng hệ thống cơ sở hạ tầng công cộng và dịch vụ xã hội của Việt Nam lại kém xa so với thế giới. Hệ thống hạ tầng giao thông chật hẹp và xuống cấp, các bệnh viện luôn trong tình trạng quá tải, chất lượng giáo dục xuống cấp, v.v... là những mối lo lớn đối với sự phát triển trong dài hạn của nền kinh tế. Chi tiêu công cao đã gây sức ép khiến tổng thu ở mức rất cao và không giảm trong những năm vừa qua. Con đường giảm thâm hụt ngân sách thông qua tăng thuế suất và cơ sở đánh thuế là rất hạn chế. Việc tăng thu chỉ có thể được thực hiện nhờ các biện pháp nâng cao tỉ lệ tuân thủ, chống thất thu và buôn lậu.

Nhiều khoản thu không bền vững

Quyết toán NSNN hàng năm của Bộ Tài chính cho thấy, tổng thu thuế và phí của nước ta chủ yếu đến từ ba nguồn chính đó là thuế giá trị gia tăng, thuế thu nhập doanh nghiệp, và thuế xuất nhập khẩu và tiêu thụ đặc biệt đối với hàng nhập khẩu. Trong đó tỉ trọng thuế thu nhập công ty đang có xu hướng giảm dần từ 36% trong giai đoạn 2006-2008 xuống còn 28% trong giai đoạn 2009-2011. Trong khi đó, tỉ trọng thu từ thuế giá trị gia tăng và thuế xuất nhập khẩu lại đang tăng nhanh. Sự gia tăng tỉ trọng các khoản thu từ thuế xuất nhập khẩu và tiêu thụ đặc biệt đối với hàng nhập khẩu đang, từ 10,0% trong năm 2006 lên 18,4% trong năm 2009 và 14,5% trong năm 2010, một mặt cho thấy sự gia tăng nhanh chóng của hoạt động thương mại quốc tế, mặt khác phản ánh mức độ bảo hộ thương mại cao của Việt Nam. Sự phụ thuộc lớn vào nguồn thuế này khi lộ trình cắt giảm thuế được thực hiện theo cam kết với WTO sẽ khiến cho mức độ thâm hụt ngân sách của Việt Nam có thể trở nên trầm trọng hơn trong những năm tới.

Bảng 2.3. Tỷ trọng các loại thuế trong tổng thu thuế và phí

	2003-2005	2006-2008	2009-2011
Thu nhập doanh nghiệp	0,33	0,36	0,28
Giá trị gia tăng	0,22	0,23	0,29
Xuất nhập khẩu	0,13	0,13	0,15
Khác	0,33	0,29	0,28

Nguồn: Quyết toán và dự toán NSNN 2003-2011.

Đặc biệt, thu từ bán nhà thuộc sở hữu nhà nước và chuyển quyền sử dụng đất đang có xu hướng ngày càng giảm dần về quy mô tuyệt đối cũng như tỷ trọng trong tổng thu và viện trợ, từ 9,3% năm 2007 xuống còn khoảng 6,6% trong năm 2011, khi các tài sản loại này thuộc sở hữu nhà nước đang dần cạn. Để có cái nhìn sâu hơn về bức tranh tài khóa, chúng ta nên có thêm thước đo thâm hụt ngân sách loại trừ các khoản thu từ việc bán tài sản thuộc sở hữu nhà nước. Việc đưa những khoản thu này vào tính toán cán cân ngân sách sẽ làm giảm mức độ nghiêm trọng của tình trạng bội chi từ những con số báo cáo. Về bản chất, việc làm này cũng giống như việc một cá nhân bán tài sản đi để chi tiêu. Khoản vay nợ của anh ta có thể giảm nhưng tài sản của anh ta cũng giảm tương ứng, tức là anh ta đã nghèo đi.

Tương tự như vậy, thu từ việc khai thác dầu thô và các tài nguyên khác cũng có bản chất giống các khoản thu từ việc bán tài sản quốc gia và không bền vững do nguồn tài nguyên thiên nhiên là hữu hạn. Cụ thể, thu từ dầu thô đã có tỷ trọng liên tục giảm những năm qua trong tổng thu ngân sách nhà nước. Khoản thu này từ chiếm tới 28,8% trong tổng thu ngân sách trong năm 2006 đã giảm xuống chỉ còn 11,6% trong năm 2011. Ngoài ra, thu từ viện trợ không hoàn lại cũng nên được loại trừ khi tính toán thâm hụt ngân sách hàng năm do bản chất ngắn hạn không ổn định của chúng.

Để có được bức tranh chính xác hơn về thực trạng thâm hụt ngân sách hàng năm của Việt Nam chúng tôi thực hiện bóc tách các khoản thu mang tính tạm thời, không bền vững, và thu từ việc bán tài sản nhà nước khỏi tổng thu và tính toán lại các nước đo thâm hụt ngân sách

không bao gồm chi trả nợ gốc. Kết quả tính toán trong Bảng 2.4 cho thấy, mức độ thâm hụt ngân sách, không bao gồm chi trả nợ gốc, của Việt Nam sau khi loại trừ các khoản thu này trung bình lên tới 11,6% GDP mỗi năm trong giai đoạn 2006-2008 và 8,7% mỗi năm trong giai đoạn 2009-2011. Rõ ràng, tình trạng bội chi ngân sách là rất nghiêm trọng ngay cả khi Việt Nam hiện đang có tỉ lệ thu thuế và phí là rất cao so với các nước khác trong khu vực.

Bảng 2.4. Thâm hụt ngân sách loại trừ các khoản thu không bền vững (% GDP)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Thâm hụt ngân sách không gồm chi trả nợ gốc	-0,9	-1,8	-1,8	-3,7	-2,8	-2,1	-3,1
Thâm hụt ngân sách loại trừ thu viện trợ	-1,7	-2,3	-2,4	-4,2	-3,1	-2,3	-3,3
Thâm hụt ngân sách loại trừ thu viện trợ, thu từ bán nhà và giao đất	-3,5	-5,0	-4,7	-6,5	-5,3	-4,1	-4,5
Thâm hụt ngân sách loại trừ thu viện trợ, bán nhà và giao đất, và dầu thô	-12,1	-11,9	-10,7	-10,2	-8,9	-7,2	-7,5

Nguồn: Tính toán của tác giả từ quyết toán NSNN các năm.

Chi tiêu ngân sách cao kéo dài

Trong nhiều năm qua, chi tiêu công được coi là một trong những động lực quan trọng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của Việt Nam. Tuy nhiên, vai trò của chi tiêu công đối với tăng trưởng kinh tế là một chủ đề còn gây tranh cãi. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng nếu chi tiêu chính phủ quá nhỏ sẽ dẫn đến tăng trưởng kinh tế rất thấp, bởi vì việc thực thi các hợp đồng kinh tế, bảo vệ quyền sở hữu tài sản, phát triển cơ sở hạ tầng, v.v... sẽ rất khó khăn nếu không có vai trò của Chính phủ. Hay nói một cách khác, một số khoản chi tiêu của chính phủ là cần thiết để đảm bảo cho sự tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, chi tiêu chính phủ một khi đã vượt quá ngưỡng nào đó sẽ cản trở tăng trưởng kinh tế do nó gây ra sự phân bổ nguồn lực một cách không hiệu quả, tham nhũng thất thoát, và chèn ép khu vực tư nhân. Dựa trên những phân tích thực nghiệm, nhìn chung các nhà kinh tế thống nhất với nhau rằng quy mô chi tiêu công tối ưu đối với các nền kinh tế đang phát triển nằm trong khoảng từ

15-20% GDP⁷⁶. Số liệu so sánh quốc tế của ADB cho thấy Hồng Kông, Đài Loan, Indonesia, Singapore và Ấn Độ là những nước có quy mô chi tiêu chính phủ nhỏ nhất, chỉ chiếm khoảng xấp xỉ 15-18% GDP. Trong khi đó, quy mô chi tiêu ngân sách, gồm chi đầu tư và chi thường xuyên, của Việt Nam đang nằm ở phía trên rất xa ngưỡng tối ưu này, chiếm tới hơn 30% GDP trong những năm gần đây.

Một điều đáng nghịch lý là sau hơn 20 năm đổi mới chuyển từ nền kinh tế kế hoạch hóa tập trung sang nền kinh tế thị trường, quy mô chi tiêu chính phủ Việt Nam lại tăng mạnh từ khoảng 22% năm 1990 lên tới hơn 30% GDP trong năm 2010. Tất nhiên, thành tựu kinh tế không chỉ phụ thuộc duy nhất vào chính sách tài khoá mà còn phụ thuộc vào các chính sách tiền tệ, thương mại, lao động, v.v... Hơn nữa, thực tế trên thế giới chỉ ra rằng chất lượng hay hiệu quả, chứ không phải quy mô, của chi tiêu chính phủ mới là nhân tố quan trọng quyết định tốc độ tăng trưởng và trình độ phát triển của mỗi quốc gia. Thụy Điển, Đan Mạch, Pháp và Anh với quy mô chi tiêu chính phủ chiếm hơn 50% GDP nhưng là những nước có thu nhập cao nhất thế giới và xã hội phát triển. Ngược lại, Bangladesh hay Campuchia có quy mô chi tiêu chính phủ dưới 20% GDP nhưng vẫn nằm trong nhóm những nước nghèo nhất thế giới. Tuy nhiên, con số chi tiêu chính phủ tăng nhanh và đứng ở mức cao gần đây trong khi hiệu quả của nó lại rất thấp đang là một trong những yếu tố chính, trực tiếp hoặc gián tiếp, gây ra bất ổn kinh tế vĩ mô trong thời gian qua ở Việt Nam. Với quy mô quá lớn và tràn lan trong nhiều lĩnh vực như hiện nay thì việc nâng cao hiệu quả chi tiêu chính phủ là điều cực kì khó khăn. Hơn nữa, thực trạng này cũng đang hướng nguồn lực của xã hội từ khu vực tư hiệu quả hơn sang khu vực công kém hiệu quả. Cuối cùng, nó còn tạo ra sức ép tăng thu trong tương lai và làm giảm động cơ khuyến khích hoạt động sản xuất của khu vực tư.

⁷⁶Xem thêm Phạm Thế Anh (2008), Khảo sát mối quan hệ giữa chi tiêu chính phủ và tăng trưởng kinh tế, *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế*, số tháng 10/2008.

Bảng 2.5. Quy mô chi tiêu chính phủ ở một số nước châu Á (% GDP)

	1990	1995	2000	2005	2009	2010
Bangladesh	12,4	14,4	14,5	15,0	15,3	15,9
Campuchia	8,4	14,8	14,8	13,2	20,5	20,7
Trung Quốc	18,5	...	16,3	18,3	22,4	22,5
Hong Kong	14,3	16,4	17,7	16,9	17,8	17,4
Ấn Độ	17,3	14,1	15,5	13,7	15,6	15,4
Indonesia	19,6	14,7	15,8	18,4	16,7	16,5
Hàn Quốc	15,2	15,3	18,1	21,4	23,9	21,4
Lào	23,4	26,7	20,8	18,4	21,0	24,8
Malaysia	27,7	22,1	22,9	23,9	30,3	26,5
Pakistan	25,9	23,0	18,9	16,8	19,8	20,0
Phillipines	20,4	18,2	18,1	16,9	17,7	16,8
Singapore	20,2	15,6	18,5	...	17,9	...
Đài Loan	14,5	14,3	22,6	15,1	15,9	...
Thái Lan	13,6	15,4	17,3	18,5	20,8	20,4
Việt Nam	21,9	23,8	22,6	27,3	31,8	30,7

Nguồn: ADB (2011), Key Economic Indicators for Asia and the Pacific.

Đáng chú ý là trong tổng chi tiêu ngân sách thì chi thường xuyên chiếm tỉ trọng rất lớn còn chi đầu tư phát triển lại chiếm tỉ trọng nhỏ hơn rất nhiều. Trong khi chi đầu tư phát triển có xu hướng giảm nhẹ về tỉ trọng trong tổng chi ngân sách, từ 36,8% năm 2003 xuống còn 28,3% trong năm 2010 và khoảng 24,6% trong năm 2011 nhờ những nỗ lực cắt giảm chi tiêu công nhằm bình ổn nền kinh tế, thì chi thường xuyên lại có xu hướng tăng ngược lại, từ mức 63,2% trong năm 2003 lên 71,7% trong năm 2010 và 75,4% trong năm 2011. Điều này phần nào cho thấy sự công kênh và chi tiêu tốn kém của bộ máy công quyền.

Bảng 2.6. Chi tiêu ngân sách nhà nước các năm

	Giá trị (Ngàn tỉ đồng)	Tốc độ tăng (%)	% GDP	Tỉ trọng các thành phần (%)	
				Đầu tư phát triển	Thường xuyên
2003	162,2		26,4	36,8	63,2
2004	187,4	15,5	26,2	35,3	64,7
2005	229,1	22,3	27,3	34,6	65,4
2006	268,4	17,2	27,6	32,9	67,1
2007	336,3	25,3	29,4	31,0	69,0
2008	411,8	22,5	27,9	29,0	71,0
2009	508,0	23,4	30,3	35,7	64,3
2010	605,6	19,2	31,0	28,2	71,8
2011	710,2	17,3	28,0	24,6	75,4
2012	852,8	20,1	29,2	21,7	78,3

Nguồn: Quyết toán và dự toán NSNN các năm của Bộ Tài chính.

Đầu tư công lớn, dàn trải và kém hiệu quả

Đầu tư công thông thường được định nghĩa là các khoản chi tiêu của khu vực nhà nước đối với vốn vật chất nhằm tạo ra các hàng hóa công cộng và dịch vụ xã hội, chẳng hạn như đường sá, cầu cảng, trường học, bệnh viện, v.v... Nguồn vốn đầu tư công có thể được lấy từ ngân sách nhà nước, tín dụng nhà nước, trái phiếu chính phủ, hoặc viện trợ phát triển của nước ngoài. Ở Việt Nam, đầu tư công còn bao gồm các dự án cho các mục đích kinh doanh thuần túy thực hiện qua khu vực doanh nghiệp nhà nước (DNNN).

Trong giai đoạn từ 2001-2010, tổng đầu tư toàn xã hội của Việt Nam thuộc vào diện cao nhất thế giới, trung bình đạt khoảng hơn 40% GDP và có tốc độ tăng trên 18% mỗi năm. Trong đó, tỉ trọng đầu tư công, mặc dù có xu hướng giảm trong vài năm gần đây, nhưng vẫn đứng ở mức xấp xỉ 40% trong tổng đầu tư toàn xã hội. Trong bối cảnh tiết kiệm trong nước và tiết kiệm quốc gia chỉ chiếm lần lượt khoảng 28,5 và 32,5% GDP, và chỉ tăng với tốc độ xấp xỉ 16% mỗi năm, thì quy mô lớn và tăng nhanh của tổng đầu tư toàn xã hội, trong đó có đầu tư công,

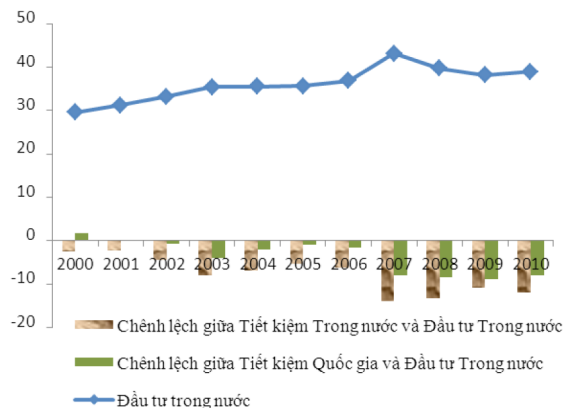
đã tạo ra sự chênh lệch lớn giữa tiết kiệm và đầu tư trong nền kinh tế⁷⁷. Sự chênh lệch này dẫn đến sự gia tăng nhanh của vay nợ nước ngoài và tăng trưởng cung tiền trong nước nhằm bù đắp cho khoảng trống tiết kiệm - đầu tư trong những năm vừa qua.

Bảng 2.7. Tổng vốn đầu tư toàn xã hội các năm

	Giá trị (ngàn tỉ đồng)	Tốc độ tăng (%)	% GDP	Tỉ trọng các thành phần (%)		
				Kinh tế nhà nước	Kinh tế ngoài nhà nước	Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài
2001	170,5	12,8	35,4	59,8	22,6	17,6
2002	200,1	17,4	37,3	57,3	25,3	17,4
2003	239,2	19,5	39,0	52,9	31,1	16,0
2004	290,9	21,6	40,7	48,1	37,7	14,2
2005	343,1	17,9	40,9	47,1	38,0	14,9
2006	404,7	17,9	41,6	45,7	38,1	16,2
2007	532,1	31,5	46,5	37,2	38,5	24,3
2008	616,7	15,9	41,7	33,9	35,2	30,9
2009	708,8	14,9	42,2	40,6	33,9	25,6
2010	830,3	17,1	42,6	38,1	36,1	25,8
2011	877,9	5,7	34,6	38,9	35,2	25,9

Nguồn: Tổng cục Thống kê 2001-2011.

Hình 2.4: Chênh lệch giữa Tiết kiệm và Đầu tư (% GDP)



Nguồn: ADB (2011) Key Economic Indicator for Asia and the Pacific.

⁷⁷Tiết kiệm quốc gia bằng với tiết kiệm trong nước trừ đi thu nhập ròng phải trả cho người nước ngoài dưới dạng lãi vay, lợi nhuận, cổ tức, v.v... và cộng với các khoản chuyển giao ròng nhận được từ nước ngoài ví dụ như kiều hối.

Xét về nguồn tài trợ, trung bình trong 10 năm qua, khoảng 51,7% tổng đầu tư công được tài trợ từ ngân sách nhà nước mỗi năm còn vốn vay và vốn của DNNN chiếm lần lượt khoảng 23,1% và 25,2%. Đáng chú ý là trong năm 2010, tỉ trọng trong đầu tư công của vốn ngân sách nhà nước đã sụt giảm mạnh, trong khi đó vốn vay lại tăng vọt lên hơn gấp đôi, từ 13-15% trong những năm trước đó lên tới 36,6% trong năm 2010. Cùng với quy mô lớn là sự dàn trải của đầu tư công. Chúng ta có thể thấy đầu tư của khu vực nhà nước dàn trải trên tất cả các lĩnh vực, từ những hoạt động công ích trong lĩnh vực an ninh, quốc phòng, giáo dục, y tế, v.v... đến các hoạt động mang tính kinh doanh thuần túy như công nghiệp chế biến, khai khoáng, nghệ thuật, giải trí, v.v... Đặc biệt, tỉ trọng đầu tư công cho lĩnh vực kinh doanh bất động sản, tài chính, ngân hàng, xây dựng, dịch vụ lưu trú đã tăng mạnh từ 1,9% trong năm 2006 lên tới khoảng 4,8% tổng đầu tư công trong năm 2010.

Được coi là động lực chính để tăng trưởng kinh tế nhưng hiệu quả của đầu tư lại thấp và thậm chí có xu hướng giảm. Theo Báo cáo Cạnh tranh Việt Nam của Viện Cạnh tranh Châu Á, hệ số ICOR, đo lường số đơn vị vốn cần tăng thêm để tạo thêm ra một đơn vị sản lượng, của Việt Nam trong giai đoạn 2000-2008 và 2006-2008 lần lượt là 4,8 và 5,4. Con số này cao hơn rất nhiều so với con số tương ứng của các nước công nghiệp mới (NICs) trong thời kì chuyển đổi 1961-1980. Ví dụ, trong giai đoạn này hệ số ICOR của Đài Loan là 2,7 và của Hàn Quốc là 3. Hay gần hơn là ICOR của Thái Lan trong giai đoạn 1981-1995 là 4,1 và của Trung Quốc trong giai đoạn 2001-2006 là 4. Hiệu quả đầu tư của khu vực kinh tế nhà nước thậm chí còn thấp hơn nhiều so với khu vực kinh tế ngoài nhà nước và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài. Cũng theo báo cáo này, hệ số ICOR của khu vực kinh tế nhà nước ước tính cao gấp khoảng 1,5 lần con số trung bình của toàn nền kinh tế. Sự kém hiệu quả của đầu tư công, đặc biệt là đầu tư của DNNN, đã kéo mức độ hiệu quả của đầu tư toàn xã hội xuống thấp.

Bảng 2.8. Đầu tư của khu vực nhà nước

	Giá trị (Ngàn tỉ đồng)	Tốc độ tăng (%)	% GDP	Tỉ trọng các nguồn vốn		
				Ngân sách	Vay	DNNN
2000	89,4	16,2	20,2	43,6	31,1	25,3
2001	102,0	14,0	21,2	44,7	28,2	27,1
2002	114,7	12,5	21,4	43,8	30,4	25,8
2003	126,6	10,3	20,6	45,0	30,8	24,2
2004	139,8	10,5	19,5	49,5	25,5	25,0
2005	161,6	15,6	19,3	54,4	22,3	23,3
2006	185,1	14,5	19,0	54,1	14,5	31,4
2007	198,0	7,0	17,3	54,2	15,4	30,4
2008	209,0	5,6	14,1	61,8	13,5	24,7
2009	287,5	37,6	17,1	64,3	14,1	21,6
2010	316,3	10,0	16,2	44,8	36,6	18,6
2011	341,5	8,0	13,5	52,1	33,4	14,5

Nguồn: Tổng cục Thống kê 2001-2011.

Bảng 2.9. Đầu tư công phân theo ngành kinh tế (%)

	2006	2007	2008	2009	2010
Vận tải, kho bãi	20,7	18,3	22,5	18,1	18,1
Điện, nước	14,6	13,2	12,6	16,8	16,7
Công nghiệp chế biến và khai khoáng	16,8	19,9	13,7	15,3	15,2
Khoa học công nghệ, giáo dục, y tế	10,1	10,5	10,6	8,4	8,3
Thông tin, nghệ thuật, giải trí	7,7	8,2	8,1	8,1	8,0
Chính trị, an ninh, quốc phòng	6,7	7,4	8,6	7,4	7,9
Nông, lâm, thủy sản	7,1	6,7	7,2	5,9	5,9
Bất động sản, tài chính, ngân hàng, bảo hiểm, xây dựng, lưu trú	1,9	2,8	3,1	4,8	4,8
Khác	14,5	13,0	13,7	15,2	15,1

Nguồn: Tổng cục Thống kê 2001-2010.

Rủi ro từ khối doanh nghiệp nhà nước

Được định hướng giữ vai trò chủ đạo trong nền kinh tế, các DNNN đã nhận được nhiều sự ưu đãi của Chính phủ ở mọi góc độ từ tiếp cận tín dụng, đất đai, tiếp cận thị trường, bảo hộ độc quyền, v.v... đến các hậu thuẫn về mặt chính trị khác. Thực tế cho thấy, các doanh nghiệp này

đã có những đóng góp nhất định trong quá trình công nghiệp hóa và tạo việc làm ở Việt Nam, đặc biệt là trong những năm đầu của công cuộc đổi mới. Tuy nhiên, sự mở rộng nhanh chóng về quy mô lẫn sự tham gia tràn lan trong mọi ngành nghề gần đây của các DNNN, kết hợp với việc thiếu một cơ chế giám sát chặt chẽ và minh bạch đã khiến cho công tác quản lý các DNNN bị buông lỏng, hiệu quả kinh tế của các doanh nghiệp này sa sút trầm trọng gây rủi ro lớn cho nền kinh tế. Bên cạnh hiệu quả đầu tư thấp, thể hiện qua chỉ số ICOR cao, DNNN còn thể hiện khả năng yếu kém trong quá trình tạo việc làm cho nền kinh tế. Cụ thể, mặc dù chiếm xấp xỉ 40% tổng đầu tư cả nước nhưng khu vực nhà nước chỉ tạo ra khoảng 10% việc làm cho toàn xã hội. Trong khi đó, khu vực kinh tế ngoài nhà nước với 35% tổng đầu tư nhưng lại tạo ra tới 87% việc làm cho toàn nền kinh tế⁷⁸.

Đặc biệt, trong số các DNNN thì các tập đoàn kinh tế nhà nước đã nhận được sự hậu thuẫn lớn của Chính phủ với kì vọng đưa chúng trở thành những mũi nhọn của nền kinh tế. Tuy nhiên, thay vì tập trung vào các hoạt động kinh doanh cốt lõi, nhiều tập đoàn lại nhanh chóng phát triển thành mạng lưới chằng chịt hàng trăm các tổng công ty, công ty con và công ty liên doanh và liên kết. Các tập đoàn này thực hiện đầu tư dàn trải vào các ngành nghề kinh doanh không phải thế mạnh của mình, bao gồm từ đầu tư tài chính, ngân hàng, chứng khoán, bất động sản, khai thác khoáng sản, xây dựng, thương mại, khu nghỉ dưỡng, v.v... mà trong đó Tập đoàn Công nghiệp Tàu thủy Việt Nam (Vinashin) là một ví dụ điển hình. Những dự án đầu tư phiêu lưu khiến nợ nần của Vinashin ngày càng lớn và nhanh chóng lâm vào tình trạng thua lỗ và phá sản. Sự buông lỏng giám sát từ cấp trên và quản lý yếu kém của lãnh đạo tập đoàn đã dẫn đến hàng loạt các hoạt động sử dụng vốn kém hiệu quả và sai trái như: vay nợ mới để trả nợ cũ, dùng vốn vay ngắn hạn để trả nợ dài hạn, thậm chí là sử dụng vốn lưu động để đầu tư.

Tháng 12/2010 Vinashin chính thức mất khả năng thanh toán 60 triệu USD vốn gốc, một phần trong khoản nợ 600 triệu USD phát hành năm 2007, cho các chủ nợ quốc tế. Chính phủ Việt Nam đã bị Elliott

⁷⁸Nguồn: Tổng cục Thống kê 2000-2010.

Advisers LP, một trong các chủ nợ, gửi đơn kiện lên Toà thượng thẩm London đòi bồi thường cho những khoản nợ không được thanh toán. Mặc dù gần đây Elliott Advisers LP đã rút đơn kiện do một công ty trong nước đã đứng ra mua lại nợ cho Vinashin. Chi tiết của thương vụ này chưa được tiết lộ nhưng chắc hẳn cái giá của các điều khoản mà Chính phủ phải thương lượng là không hề nhỏ. Vinashin đã và đang được tái cấu trúc, tuy nhiên hậu quả của nó gây ra đối với toàn nền kinh tế sẽ còn kéo dài trong nhiều năm tới.

Đằng sau những hậu quả và bài học từ Vinashin là những quan ngại về tính hiệu quả và sức khỏe tài chính của các tập đoàn kinh tế nhà nước khác. Thanh tra Chính phủ gần đây đã chính thức công bố những sai phạm lên tới hàng chục ngàn tỉ đồng tại Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN). PVN đã được ưu ái giữ lại hầu hết lợi nhuận sau thuế trong thời gian dài để hình thành quỹ đầu tư phát triển nhằm thực hiện các dự án trọng điểm về dầu khí, mở rộng hoạt động kinh doanh, góp vốn với các nhà thầu dầu khí, v.v... Tuy nhiên điều đáng nói là quỹ này đã được PVN sử dụng cấp vốn cho các công ty con và góp vốn liên doanh thực hiện những dự án không đúng mục đích. Cũng theo kết luận thanh tra, riêng khoản đầu tư ngoài ngành vào chứng khoán, bảo hiểm, ngân hàng, bất động sản của PVN tính đến nay đã lên tới 5.600 tỉ đồng.

Thua lỗ hàng chục ngàn tỉ đồng do đầu tư dàn trải và ngoài ngành cũng diễn ra ở hàng loạt các tập đoàn kinh tế khác như Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN), Tập đoàn Sông Đà (SDH), v.v... Việc thiếu cơ chế quản lý và giám sát chặt chẽ và minh bạch trong việc sử dụng vốn nhà nước đã khiến cho tình trạng tài khóa của Việt Nam thêm trầm trọng và đầy rủi ro. Nợ nần và thua lỗ của các tập đoàn kinh tế nhà nước đang đẩy lên những hồi chuông cảnh báo về tính hiệu quả và sự buông lỏng giám sát ở các đơn vị kinh tế nhà nước. Dù được hay không được Chính phủ bảo lãnh, các khoản nợ của DNNN nếu không được sử dụng một cách hiệu quả sẽ rơi vào gánh nặng thuế phí đối với người dân.

TÁC ĐỘNG CỦA THÂM HỤT NGÂN SÁCH TỚI CÁC BIẾN SỐ VĨ MÔ

Để làm rõ tác động của thâm hụt ngân sách tới các biến số vĩ mô quan trọng của nền kinh tế bao gồm tăng trưởng GDP, lạm phát, lãi suất, cán thương mại và tỉ giá hối đoái chúng tôi thực hiện phân tích định tính các kênh truyền dẫn có thể có của thâm hụt ngân sách và các biện pháp tài trợ thâm hụt lên các biến số này.

Lạm phát

Những khoản chi tiêu chính phủ không được tài trợ bởi thu thuế hoặc các khoản thu khác có thể góp phần dẫn đến sự dư thừa của tổng cầu và gây lạm phát. Điều này đặc biệt dễ xảy ra khi chi tiêu chính phủ được tài trợ bằng cách làm tăng cung tiền trong nền kinh tế. Nếu chỉ một phần nhỏ thâm hụt tài khóa được tài trợ bằng cách tăng cung tiền thì có thể không gây lạm phát. Tuy nhiên, nếu việc tài trợ này là lớn và liên tục trong nhiều năm thì chắc chắn nền kinh tế cuối cùng sẽ phải trải qua lạm phát cao và kéo dài.

Kênh truyền dẫn này có thể được giải thích đơn giản thông qua vai trò quyết định trong dài hạn của cung tiền đối với lạm phát của nền kinh tế. Sự gia tăng của cung tiền có thể không làm tăng lạm phát nếu như nền kinh tế đang tăng trưởng và cầu tiền giao dịch tăng theo, hoặc khi các thị trường tài sản khác đang kém hấp dẫn. Sự gia tăng cung tiền lúc đó có thể được hấp thụ hết bởi sự gia tăng của cầu tiền và do vậy không gây ra sự gia tăng giá cả hàng hóa và dịch vụ trong nền kinh tế. Tuy nhiên, khi khu vực tư nhân đã hài lòng với lượng tiền mà họ đang nắm giữ thì việc gia tăng cung tiền cuối cùng sẽ làm họ tăng chi tiêu và, trong điều kiện cung hàng hóa và dịch vụ không tăng theo kịp, nó sẽ kéo giá cả lên cao cho tới khi trạng thái cân bằng mới được khôi phục. Khi Chính phủ tài trợ cho thâm hụt bằng cách tăng cung tiền thì họ được coi là đang thu “thuế lạm phát” đối với những người đang nắm giữ tiền.

Trong ngắn hạn, Chính phủ nhiều nước có thể tận dụng việc tài trợ cho thâm hụt ngân sách thông qua tăng cung tiền do giá cả chưa phản ứng ngay. Tuy nhiên, theo thời gian, khi lạm phát xảy ra thì khả năng thu thuế lạm phát sẽ dần bị hạn chế. Lý do là khu vực tư nhân sẽ nhanh

chóng giảm lượng tiền nắm giữ và chuyển sang các loại tài sản khác có giá trị thực ổn định trong môi trường lạm phát cao như vàng và ngoại tệ mạnh. Hậu quả là hiện tượng “vàng hóa” và “đô-la hóa” sẽ phổ biến trong nền kinh tế.

Những tác động này diễn ra rất giống với thực tế ở Việt Nam trong những năm vừa qua. Thâm hụt tài khóa được tài trợ phần lớn bởi vay nợ thông qua phát hành trái phiếu chính phủ và thậm chí là ứng trước ngân sách (một hình thức in tiền để chi tiêu). Tuy nhiên, trái phiếu chính phủ và trái phiếu chính phủ bảo lãnh chủ yếu được bán cho các ngân hàng thương mại lớn. Lượng trái phiếu này sau đó được các ngân hàng thương mại cầm cố lại tại NHNN để lấy tiền mặt thông qua nghiệp vụ thị trường mở hoặc qua cửa sổ tái chiết khấu. Cuối cùng, điều này sẽ làm tăng cung tiền và gây lạm phát trong nền kinh tế. Theo số liệu thống kê của Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX), tổng lượng trái phiếu chính phủ và trái phiếu chính phủ bảo lãnh đang lưu hành có giá trị vào khoảng 336 ngàn tỉ đồng, tương đương với hơn 13% GDP danh nghĩa và gần 12% cung tiền M2 của năm 2011. Như vậy, cùng với nhu cầu tín dụng cao của khu vực tư nhân, chi tiêu công tài trợ thông qua phát hành trái phiếu cũng đã gián tiếp dẫn đến sự gia tăng mạnh của cung tiền trong những năm gần đây. Tăng trưởng cung tiền cao, lạm phát phi mã đã khiến công chúng tìm cách trú ẩn vào những tài sản có giá trị ổn định như vàng, ngoại tệ mạnh, và bất động sản, gây ra sự bất ổn trên các thị trường tài sản và làm giảm hiệu lực của chính sách tiền tệ trong nước.

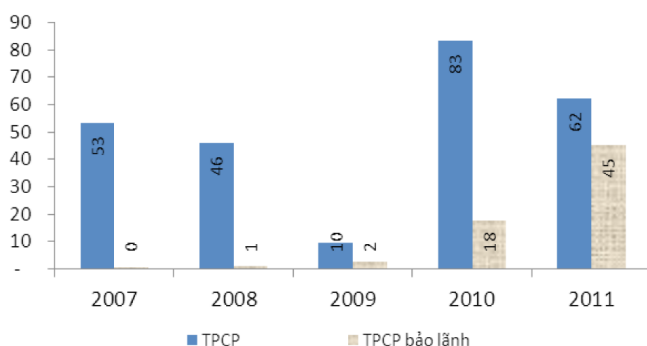
Lãi suất

Khi không chịu các ràng buộc hành chính thì lãi suất sẽ được quyết định bởi cung cầu trên thị trường vốn vay, tức là nơi gặp gỡ giữa tiết kiệm của các hộ gia đình và đầu tư của các doanh nghiệp. Tổng của tiết kiệm chính phủ và tiết kiệm tư nhân, hay còn gọi là tiết kiệm quốc gia, sẽ phản ánh cung còn đầu tư đại diện cho phía cầu của thị trường vốn vay. Thâm hụt tài khóa sẽ làm giảm tiết kiệm chính phủ, giảm tiết kiệm quốc gia, do vậy làm giảm cung và làm tăng lãi suất vốn vay trên thị trường. Sự gia tăng của lãi suất cuối cùng sẽ làm giảm đầu tư của khu vực tư nhân. Đây chính là hiệu ứng *lấn át* đầu tư tư nhân của chi tiêu

công. Hay nói cách khác, khi chi tiêu công thái quá sẽ dẫn đến thâm hụt ngân sách. Chính phủ buộc phải vay nợ thông qua phát hành trái phiếu và làm giảm lượng vốn vay trên thị trường mà đáng lẽ ra khu vực tư nhân có thể tiếp cận được với giá thấp.

Trong những năm gần đây, cơ cấu nợ của Việt Nam có chiều hướng thay đổi chuyển từ vay nợ nước ngoài sang vay nợ trong nước. Nợ nước ngoài hiện nay chiếm khoảng 58% và đang có xu hướng giảm, còn nợ trong nước là 42% và đang có xu hướng tăng lên. Tuy nhiên, đây chưa hẳn là một xu hướng tốt phản ánh sự giảm lệ thuộc vào nước ngoài. Điều này thực chất phản ánh các khoản vay ưu đãi của nước ngoài đối với Việt Nam đang ngày càng giảm. Lãi suất thương mại của nợ nước ngoài cao cộng với rủi ro tỉ giá buộc chúng ta phải chuyển dần sang vay nợ trong nước. Việc vay nợ lớn trong nước tuy nhiên lại chèn ép mạnh đầu tư của khu vực tư nhân và làm giảm tăng trưởng kinh tế một khi đồng vốn vay không được khu vực công sử dụng hiệu quả.

Hình 2.5. Trái phiếu chính phủ phát hành qua các năm (ngàn tỉ đồng)



Nguồn: HNX.

Trung bình trong hai năm 2010 và 2011 Chính phủ Việt Nam đã vay nợ hơn 110 ngàn tỉ đồng mỗi năm thông qua phát hành trái phiếu trong nước. Con số này xấp xỉ gấp đôi so với 56 ngàn tỉ đồng mỗi năm của giai đoạn 2007-2009⁷⁹. Lãi suất vốn vay trên thị trường tiền tệ trong thời kì 2010-2011 cũng cao hơn gấp đôi so với lãi suất của giai đoạn

⁷⁹Con số này bao gồm cả trái phiếu chính phủ và trái phiếu chính phủ bảo lãnh (Nguồn: HNX).

2007-2009. Đây chính là ví dụ điển hình của hiện tượng đầu tư công lấn át đầu tư tư nhân. Nghiêm trọng hơn, khả năng huy động vốn trong nước thông qua phát hành trái phiếu của Chính phủ nhiều khi không phải được hình thành một cách tự nhiên theo quy luật cung cầu của thị trường. Trong những năm 2010-2011, với mức trần lãi suất trái phiếu chính phủ dao động trong khoảng từ 10-12%/năm, trong khi lãi suất cho vay trên thị trường lên tới hơn 20%/năm, thông thường sẽ không có một ngân hàng thương mại nào sẵn lòng mua trái phiếu chính phủ. Tuy nhiên, đây lại là hai năm thành công nhất đối với việc phát hành trái phiếu chính phủ. Bản chất ẩn sau hiện tượng này đó là việc các ngân hàng thương mại có thể bán/cầm cố trái phiếu chính phủ tại NHNN tại mức lãi suất chiết khấu thấp, sau đó cho các ngân hàng thiếu hụt thanh khoản vay với lãi suất cao nhằm hưởng lợi lớn. Hành động này đã khiến cho có thời kì vốn chỉ chạy loanh quanh từ thị trường trái phiếu chính phủ sang thị trường liên ngân hàng, và ngược lại mà không đến được khu vực tư nhân.

Cán cân thương mại và tỉ giá

Dân cư một nước có thể có chi tiêu vượt mức giá trị hàng hóa và dịch vụ mà họ sản xuất ra thông qua nhập khẩu hàng hóa từ nước khác. Do vậy, nếu Chính phủ tăng chi tiêu mà không đồng thời sử dụng các chính sách hạn chế chi tiêu của khu vực tư nhân thì sẽ làm tăng cầu nhập khẩu và thâm hụt thương mại. Mối quan hệ giữa thâm hụt tài khóa và cán cân thương mại có thể được biểu diễn đơn giản qua mối quan hệ hạch toán thu nhập quốc dân sau:

$$Y = C + I + G + NX \quad (1)$$

Trong đó Y là tổng sản phẩm quốc nội (GDP); C là tiêu dùng tư nhân; I là đầu tư tư nhân; G là chi tiêu công; NX là cán cân thương mại.

Tiết kiệm quốc gia được xác định bằng tổng của tiết kiệm tư nhân ($Y - T - C$) và tiết kiệm chính phủ ($T - G$), trong đó T là tổng thu thuế. Do vậy, tiết kiệm quốc gia có thể được viết lại dưới dạng:

$$S = Y - C - G \quad (2)$$

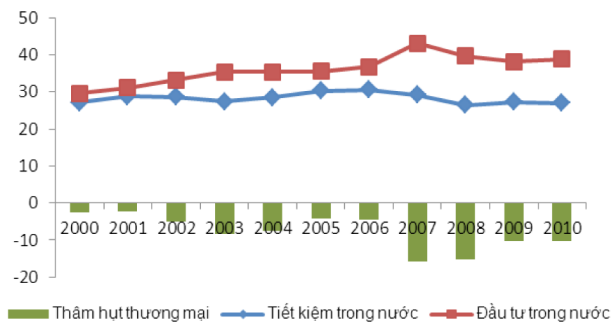
Cuối cùng, thay (2) vào (1) ta thu được mối quan hệ giữa tiết kiệm, đầu tư và cán cân thương mại như sau:

$$S = I + NX \quad (3)$$

Phương trình hạch toán này cho biết tiết kiệm quốc gia sẽ bằng với tổng của đầu tư tư nhân và cán cân thương mại. Thâm hụt ngân sách sẽ làm giảm tiết kiệm quốc gia ở vế trái và do vậy làm giảm đầu tư tư nhân và/hoặc làm giảm xuất khẩu ròng ở vế phải.

Sự giảm sút đầu tư tư nhân gây ra bởi thâm hụt ngân sách có thể dễ dàng hiểu được thông qua hiệu ứng lấn át đầu tư. Còn sự giảm sút của xuất khẩu ròng có thể được giải thích thông qua tác động của việc gia tăng chi tiêu chính phủ đối với nhập khẩu. Sự gia tăng chi tiêu công và thâm hụt ngân sách, sẽ ngay lập tức làm cho tổng chi tiêu trong nước lớn hơn sản lượng trong nước. Để đáp ứng lượng chi tiêu tăng thêm này, bên cạnh sản xuất trong nước tăng, thì nhập khẩu cũng sẽ tăng và gây thâm hụt thương mại. Tác động của thâm hụt ngân sách đối với thâm hụt thương mại cũng sẽ đặc biệt nghiêm trọng ở những nước có sản xuất trong nước phụ thuộc nhiều vào nguồn nguyên vật liệu nhập khẩu như Việt Nam.

Hình 2.6. Tiết kiệm, đầu tư và thâm hụt thương mại



Nguồn: ADB (2011) Key Economic Indicator for Asia and the Pacific.

Tác động của thâm hụt ngân sách đối với thâm hụt thương mại không chỉ dừng lại ở đó. Việc nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ cũng sẽ dẫn đến sự dịch chuyển ngược của dòng tài sản ra nước ngoài. Khi

nhập khẩu nhiều hơn xuất khẩu, ban đầu chúng ta phải trả ngoại tệ cho người nước ngoài. Sau đó, lượng ngoại tệ này có thể được người nước ngoài sử dụng để mua cổ phiếu, trái phiếu công ty, trái phiếu chính phủ hoặc bất động sản. Do vậy, khi thâm hụt ngân sách xảy ra, Việt Nam trở thành nước nhập khẩu ròng hàng hóa và dịch vụ, đồng thời cũng là nước xuất khẩu ròng tài sản. Lượng tài sản trong nước nắm giữ bởi người nước ngoài sẽ ngày càng nhiều hơn.

Thâm hụt ngân sách làm giảm lượng cung vốn vay đối với khu vực tư nhân và do vậy làm tăng lãi suất. Trong điều kiện các yếu tố khác không đổi, sự gia tăng lãi suất có thể thu hút dòng vốn quốc tế chảy vào trong nước. Cung ngoại tệ tăng và đồng nội tệ có thể lên giá. Tuy nhiên, ở nước ta, tác động này là không đủ bù đắp sức ép mất giá của đồng nội tệ gây ra bởi thâm hụt thương mại lớn. Hơn nữa, dòng chảy vào của vốn ngoại cũng bị hạn chế nhiều bởi môi trường lạm phát cao và chính sách thay đổi tỉ giá khó dự đoán trong nước.

Tăng trưởng

Chính sách tài khóa có thể tác động đến tăng trưởng sản lượng của một nền kinh tế thông qua hai kênh truyền dẫn. Thứ nhất, nó có thể làm thay đổi tiết kiệm và đầu tư, và do vậy là năng lực sản xuất trong dài hạn của một quốc gia. Thứ hai, nó có thể làm thay đổi hiệu quả sử dụng nguồn lực, và do vậy làm thay đổi cả sản lượng hiện tại lẫn tăng trưởng trong tương lai.

Trong thời kì suy thoái kinh tế, sự mở rộng tài khóa và chấp nhận thâm hụt ngân sách ở một mức độ nhất định có thể giúp sản lượng trong nước tăng trở lại nhờ kích thích tổng cầu. Chính sách này đặc biệt hiệu quả ở những nền kinh tế trước đó theo đuổi chính sách tài khóa cân bằng. Tuy nhiên, nếu nền kinh tế đã ở gần mức sản lượng tiềm năng và trước đó nền kinh tế liên tục có thâm hụt tài khóa thì hiệu quả của chính sách là rất hạn chế. Sự mở rộng tài khóa lúc đó thậm chí sẽ nhanh chóng dẫn đến lạm phát cao, lãi suất cao, thâm hụt vãng lai và bất ổn tài chính. Bài học kích thích tổng cầu của Việt Nam trong năm 2009 và hậu quả của nó trong năm 2010-2011 là ví dụ điển hình của trường hợp này.

Để phản ứng lại sự gia tăng của lạm phát và thâm hụt vãng lai do hậu quả của thâm hụt tài khóa kéo dài, Chính phủ Việt Nam cũng như một số nước khác thường áp dụng các biện pháp hành chính kiểm soát giá cả trong nước, hạn chế thương mại, và kiểm soát tỉ giá. Tuy nhiên, những biện pháp này lại làm tăng sự thiếu hụt tổng cung do chúng bóp méo thị trường các nhân tố sản xuất trong nước, nguồn lực sẽ được phân bổ một cách không hợp lý, và do thiếu nguyên vật liệu nhập khẩu làm hạn chế năng lực sản xuất và xuất khẩu. Sự mở rộng tài khóa kéo dài tiếp tục làm cán cân vãng lai xấu thêm và lạm phát tăng tốc. Sự sụt giảm niềm tin vào đồng nội tệ và kinh tế trong nước có thể dẫn đến sự tháo chạy của dòng vốn ngoại trừ khi Chính phủ phải trả giá đắt bằng cách thắt chặt tiền tệ, tăng lãi suất nhằm khôi phục lại niềm tin vào đồng nội tệ. Vòng luẩn quẩn giữa thâm hụt tài khóa - thâm hụt thương mại - thâm hụt tài khóa có thể tiếp tục diễn ra khi các chính sách kiểm soát giá và thương mại này làm giảm nguồn thu thuế, đặc biệt là thu từ hàng nhập khẩu. Điều này làm cho việc kiểm chế thâm hụt ngân sách càng khó khăn hơn và việc tăng hoặc áp thuế/phí mới là những biện pháp cuối cùng mà Chính phủ có thể sử dụng. Gánh nặng thuế/phí cao sẽ làm giảm động cơ sản xuất, giảm tiết kiệm và đầu tư của khu vực tư nhân, và cuối cùng là nền kinh tế sẽ có tăng trưởng thấp hoặc thậm chí là âm.

Hạ cánh cứng

“Hạ cánh cứng” là thuật ngữ phản ánh tình huống xảy ra khi nền kinh tế một nước nhanh chóng chuyển từ tăng trưởng cao sang tăng trưởng thấp và sau đó là suy thoái. Tình huống này thường xảy ra khi Chính phủ nước đó cố gắng cắt giảm thâm hụt ngân sách và kiểm soát nợ công. Có thể là hơi sớm và bi quan khi bàn đến sự hạ cánh cứng của Việt Nam khi tỉ lệ nợ/GDP đang ở mức trung bình, tuy nhiên việc khuyến cáo về vấn đề này sẽ là cần thiết cho việc định hướng chính sách tài khóa lâu dài trong tương lai.

Hạ cánh cứng có thể xảy ra khi nợ quốc gia tăng nhanh đến một ngưỡng nào đó làm kích hoạt sự tháo chạy khỏi tài sản trong nước của dòng vốn ngoại. Thứ nhất, như đã thảo luận ở trên, thâm hụt ngân sách có xu hướng dẫn đến thâm hụt thương mại. Thâm hụt thương mại được tài trợ

bằng việc bán tài sản trong nước cho nhà đầu tư nước ngoài. Tuy nhiên, lượng tài sản trong nước mà người nước ngoài muốn nắm giữ chỉ là hữu hạn. Nó sẽ không tăng mãi theo thâm hụt thương mại. Nếu thâm hụt kép cứ tiếp tục diễn ra thì đến một lúc nào đó cầu về tài sản trong nước sẽ bão hòa và giá của chúng sẽ giảm mạnh. Thứ hai, khi thâm hụt tài khóa kéo dài và nợ công tăng đến một ngưỡng nào đó sẽ gây ra mối lo ngại của các nhà đầu tư về nguy cơ mất khả năng thanh toán chính phủ. Điều này sẽ khiến cho cả nhà đầu tư nước ngoài lẫn nhà đầu tư trong nước tháo chạy khỏi các tài sản trong nước. Hậu quả là giá tài sản sẽ giảm, lãi suất sẽ tăng, đầu tư sụt giảm, đồng nội tệ mất giá, và lạm phát tăng vọt.

Sự gia tăng của lãi suất sẽ khiến cho khủng hoảng tài khóa thêm trầm trọng do gánh nặng nợ tăng nhanh. Lãi suất cao cũng dẫn đến thu thuế giảm do cầu tiêu dùng sụt giảm. Để đối phó với nguy cơ phá sản này, Chính phủ các nước thường phản ứng lại bằng cách nhanh chóng gia tăng các loại thuế thu nhập và thuế tài sản nhằm đạt được thặng dư ngân sách cơ bản⁸⁰. Chính sách này lại làm tiêu dùng sụt giảm thêm và gây ra suy thoái kinh tế.

Hậu quả của sự hạ cánh cứng còn là sự gia tăng mạnh của lạm phát thông qua kênh nhập khẩu khi đồng nội tệ mất giá do sự tháo chạy của dòng vốn ngoại. Ngoài ra, sức ép in tiền để trả nợ trong thời kì này cũng là rất lớn. Hậu quả là lạm phát tăng vọt. Cuối cùng, sự hạ cánh cứng cũng có thể dẫn đến một cuộc khủng hoảng tài chính. Giá tài sản giảm và gánh nặng lãi suất sẽ làm cho nhiều doanh nghiệp có nguy cơ phá sản. Sự phá sản của các doanh nghiệp đến lượt nó lại gây khó khăn tài chính cho hệ thống ngân hàng do nợ xấu gia tăng. Kịch bản xấu nhất của tình huống này có thể là sự đổ vỡ tín dụng và phá sản của các trung gian tài chính. Nền kinh tế lâm vào khủng hoảng giống như những gì mà thế giới đã trải qua vào những năm 30 của thế kỉ trước.

⁸⁰Cân cân ngân sách cơ bản được tính bằng tổng thu trừ đi tổng chi, không bao gồm chi trả nợ gốc và lãi nợ gốc, của Chính phủ.

KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

Những thách thức tài khóa và hậu quả của chúng được phân tích ở trên cho thấy đã đến lúc Việt Nam cần có một cuộc cải cách tài khóa triệt để và toàn diện nhằm đưa ngân sách dần trở về trạng thái cân bằng và duy trì sự ổn định lâu dài cho nền kinh tế. Thông thường, để thực hiện cải cách tài khóa các nhà hoạch định chính sách có hai cách tiếp cận đó là “điều chỉnh dần dần” hoặc “điều chỉnh mạnh một lần”. Những người ủng hộ cách tiếp cận “điều chỉnh mạnh một lần” cho rằng quá trình cải cách và giải phóng tài khóa cần được thực hiện toàn diện ngay lập tức và diễn ra càng nhanh càng tốt để tránh những lực lượng phản kháng. Ngược lại, những người ủng hộ phương pháp “điều chỉnh dần dần” lại cho rằng quá trình điều chỉnh nên diễn ra từ từ trong một khoảng thời gian dài nhằm tránh những cú sốc tiêu cực quá lớn cho nền kinh tế. Dù ngưỡng an toàn nợ công nói chung và nợ nước ngoài nói riêng là bao nhiêu đi chăng nữa thì với thâm hụt ngân sách kéo dài như hiện nay, Việt Nam sẽ nhanh chóng chạm các ngưỡng đó. Việc sớm chuẩn bị cho một kế hoạch tài khóa bền vững dài hơi sẽ là rất cần thiết giúp cho nền kinh tế tránh được những cú sốc tài khóa tiêu cực trong tương lai.

Mục tiêu của cải cách tài khóa liên quan đến các điều chỉnh chi tiêu công và điều chỉnh hệ thống thuế nhằm hướng tới một ngân sách cân bằng và ổn định. Để làm được điều này, trước tiên, việc hạch toán ngân sách phải được thực hiện một cách minh bạch theo chuẩn quốc tế. Các khoản chi đề ngoại bảng phải được tuyệt đối tránh. Các thước đo thâm hụt ngân sách loại trừ những khoản thu kém bền vững và thu từ bán tài sản cũng cần được tính toán thêm để có thể đánh giá được chính xác thực trạng tài khóa hiện tại. Ngoài ra, các gánh nặng ngân sách phát sinh trong tương lai, ví dụ như chi trả lương hưu hay bảo hiểm y tế, cũng cần được đưa vào các dự báo về thâm hụt ngân sách nhằm có được bức tranh chính xác hơn về triển vọng tài khóa trong những năm tới.

Thứ hai, để giảm được chi tiêu công và thu hẹp vai trò của nhà nước trong nền kinh tế chúng ta cần phải có đánh giá toàn diện về tính hiệu quả của các khoản chi tiêu công theo các lĩnh vực khác nhau chứ không chỉ nhìn thuần túy vào con số tăng hay giảm. Chúng ta cũng không nên

mắc sai lầm cắt giảm đồng loạt các khoản chi tiêu theo một tỉ lệ cố định nào đó. Cắt giảm phải dựa trên việc đánh giá sàng lọc những chương trình/dự án chi tiêu kém hiệu quả, có thứ tự ưu tiên thấp, hoặc những lĩnh vực mà khu vực tư nhân có thể làm tốt. Bên cạnh chi đầu tư, chi thường xuyên cũng phải là đối tượng được rà soát và cắt giảm quyết liệt.

Thứ ba, để ứng xử hiệu quả đối với khối DNNN chúng ta cần phân loại các doanh nghiệp có mục đích công ích thuần túy, ví dụ như trong lĩnh vực an ninh - quốc phòng, với những doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh thu lợi nhuận. Một đánh giá toàn diện về hiệu quả của các DNNN theo các tiêu chí về lợi nhuận, công nghệ, tạo việc làm, đóng góp ngân sách, v.v... cần được thực hiện dựa trên nguyên tắc công khai minh bạch các thông tin về hoạt động kinh doanh. Số lượng và tỉ trọng các DNNN cần được đặt mục tiêu giảm dần thông qua quá trình cổ phần hóa triệt để các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh, bất kể chúng có hiệu quả hay không, đồng thời tạo điều kiện bình đẳng cho doanh nghiệp tư nhân tham gia trên tất cả các thị trường.

Cuối cùng, hệ thống thuế cần được cải cách đảm bảo các tiêu chí tạo nguồn thu bền vững, hiệu quả, công bằng và minh bạch. Gánh nặng thuế cần phải được điều chỉnh giảm một cách hợp lý. Tuy nhiên, mức độ hợp lý này phụ thuộc rất nhiều vào quá trình cắt giảm chi tiêu công. Gánh nặng thuế quá cao sẽ khiến cho hệ thống thuế kém hiệu quả do nó khuyến khích việc trốn thuế và bóp méo sự phân bổ nguồn lực. Hệ thống sắc thuế và phí cần được rà soát tránh sự chồng lấn lên nhau. Các sắc thuế cần được điều chỉnh nhằm đảm bảo an sinh xã hội cho người thu nhập thấp, khuyến khích tiết kiệm, và hạn chế tiêu dùng, đặc biệt là hàng tiêu dùng xa xỉ nhập khẩu.