

**CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA - TIỀN TỆ, ỔN ĐỊNH KINH TẾ VĨ MÔ
THÚC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ Ở VIỆT NAM**

MỤC LỤC

MỞ ĐẦU	2
I. KHÁI QUÁT TÌNH HÌNH THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2009.....	3
1. Điểm lại diễn biến chính về thực hiện chính sách tài khóa năm 2009.....	4
2. Điểm lại diễn biến chính về thực hiện chính sách tiền tệ năm 2009.....	5
3. Đánh giá khái quát về thực hiện chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ năm 2009	7
II. BỐI CẢNH KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2010 VÀ NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA ĐỐI VỚI CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ	10
1. Bối cảnh kinh tế Việt Nam năm 2010	11
2. Vấn đề đặt ra đối với chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa	16
III. KIẾN NGHỊ CÁC GIẢI PHÁP VỀ CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NHẪM ỔN ĐỊNH KINH TẾ VĨ MÔ, THÚC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TRONG NĂM 2010 VÀ NHỮNG NĂM TIẾP THEO	21
1. Các giải pháp trong ngắn hạn	21
2. Các giải pháp trong trung và dài hạn.....	25
TÀI LIỆU THAM KHẢO	34

MỞ ĐẦU

Chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ là hai công cụ trọng yếu giữ vai trò quyết định trong việc quản lý, điều tiết vĩ mô nền kinh tế. Chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ thường theo đuổi các mục tiêu khác nhau. Chính sách tài khóa là các quan điểm, cơ chế và phương thức huy động các nguồn hình thành ngân sách nhà nước, các quỹ tài chính có tính chất tập trung của Nhà nước để chi và sử dụng các khoản chi của ngân sách nhà nước theo kế hoạch từng năm tài chính, gồm: chi thường xuyên, chi đầu tư phát triển, bổ sung quỹ dự trữ quốc gia, trả nợ trong và ngoài nước đến hạn. Chính sách tiền tệ là việc thực hiện các biện pháp, sử dụng các công cụ của Ngân hàng Nhà nước nhằm góp phần đạt được mục tiêu của chính sách kinh tế vĩ mô thông qua việc chi phối dòng chu chuyển tiền và khối lượng tiền.

Đôi khi chính sách tài khóa để đạt được một số mục tiêu đề ra đã gây hậu quả xấu cho việc thực thi các mục tiêu của chính sách tiền tệ và ngược lại. Chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ nếu thiếu đi sự phối hợp nhịp nhàng trong chính sách thực thi chính sách sẽ gây ra những tác động đối kháng lẫn nhau, phá vỡ quy luật của thị trường, ảnh hưởng xấu đến mục tiêu tăng trưởng bền vững của nền kinh tế. Vì vậy, trong ngắn hạn, hai chính sách phải phối hợp nhằm đạt được các mục tiêu của từng chính sách một cách có trật tự, bao gồm cả ổn định giá. Trong dài hạn, hai chính sách phải phối hợp để đảm bảo được lợi ích cân bằng giữa mục tiêu của từng chính sách với mục tiêu tăng trưởng kinh tế bền vững, kiềm chế lạm phát.

Cụ thể hơn, các giải pháp thực thi chính sách tài khóa nếu được cân nhắc và phối hợp kịp thời với chính sách tiền tệ, phù hợp với điều kiện cụ thể thì các mục tiêu chính sách tài khóa đạt được sẽ là “bước đệm” tạo điều kiện hỗ trợ tích cực cho việc thực thi chính sách tiền tệ. Chính sách tài khóa đảm bảo được thu ngân sách, cắt giảm chi tiêu thường xuyên, kiểm soát chặt chẽ chi đầu tư xây dựng cơ bản, mở rộng diện nộp thuế, ban hành các loại thuế mới, giảm thuế suất, giảm bội chi tất cả hướng về mục tiêu cân đối thu – chi ngân sách nhà nước đồng thời ổn định tiền tệ, kiềm chế lạm phát và giảm phát trong ngắn hạn và dài hạn. Các giải pháp thực thi chính sách tiền tệ cũng được cân nhắc và phối hợp kịp thời với chính sách tài khóa nhằm đảm bảo lãi suất vừa kiềm chế lạm phát vừa tạo điều kiện góp phần tăng thu ngân sách nhà nước, giảm bội chi ngân sách nhà nước, giữ giá đồng nội tệ, giảm gánh nặng nợ công bằng ngoại tệ do đồng nội tệ mất giá, kiểm soát hợp lý tốc độ tăng trưởng tín dụng, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững, kiềm chế lạm phát và giảm phát.

Chuyên đề này xem xét khái quát tình hình thực hiện chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ ở Việt Nam trong thời gian qua, nhất là năm 2009, nêu ra một số vấn đề của nền kinh tế có thể ảnh hưởng đến ổn định kinh tế vĩ mô và tăng trưởng, từ đó đề xuất các giải pháp về chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ nhằm thực hiện mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế năm 2010 và những năm tiếp theo.

I. KHÁI QUÁT TÌNH HÌNH THỰC HIỆN CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2009

Từ những yếu kém nội tại về kinh tế và quản lý kinh tế trong nước, cộng thêm tác động của cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu, cuối năm 2008, đầu năm 2009 đã có những dự báo không sáng sủa về nền kinh tế Việt Nam năm 2009. Có chuyên gia đã dự báo Việt Nam rơi vào vòng xoáy của cuộc khủng hoảng, sẽ có những ngân hàng thương mại và hàng loạt doanh nghiệp bị đổ vỡ, phá sản, kinh tế sẽ bị suy thoái (tăng trưởng âm), đầu tư nước ngoài, xuất khẩu, kiều hối, lượng khách quốc tế, cán cân thanh toán, dự trữ quốc tế sẽ bị sụt giảm mạnh; trạng thái biến động kinh tế khả quan nhất là chữ V, khả thi là chữ W, U, bi quan là chữ L; Việt Nam sẽ ra khỏi khủng hoảng muộn nhất; số lao động bị mất việc làm cho thể lên đến 400.000 người...

Dự báo trên không phải không có lý nếu trở lại năm 2008, nền kinh tế cùng với những sai sót của bản thân, lại phải đối diện với hai thái cực “băng” và “lửa”. “Băng” là thị trường tài chính thế giới đóng băng, còn “lửa” là biến động cực mạnh của giá cả thế giới đối với ba mặt hàng chính gồm lương thực thực phẩm, năng lượng và kim loại. Sự tăng vọt của giá cả khiến đầu năm 2008 nền kinh tế đối diện với lạm phát cao dẫn đến việc Chính phủ chuyển mục tiêu tăng trưởng sang mục tiêu kiềm chế lạm phát. Nhưng sau ngày 15/9/2008, thời điểm thực sự nổ ra cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu, thị trường thế giới đã tác động mạnh đến nhiều lĩnh vực trong hoạt động kinh tế của Việt Nam. Một lần nữa mục tiêu và chính sách kinh tế phải thay đổi: chuyển từ ưu tiên kiềm chế lạm phát sang ngăn chặn suy giảm kinh tế, kích cầu đầu tư và tiêu dùng. Khi tăng trưởng kinh tế đã thoát đáy vào quý I/2009, mục tiêu ưu tiên “ngăn chặn suy giảm kinh tế” được bổ sung thêm nội dung “duy trì và phục hồi tốc độ tăng trưởng”. Từ đầu tháng 12/2009, để ngăn chặn nguy cơ lạm phát cao quay trở lại, mục tiêu ổn định vĩ mô, ngăn chặn lạm phát được đề cao.

Đi liền với việc thay đổi mục tiêu ưu tiên nêu trên, Chính phủ đã chủ động và linh hoạt điều chỉnh các chính sách kinh tế vĩ mô, trong đó một liều lượng lớn dành cho chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ. Với nội dung thay đổi chủ yếu

từ thất chặt sang nói lỏng, linh hoạt, thận trọng, việc thực hiện các chính sách tài khóa và tiền tệ đã để lại những dấu ấn nổi bật, góp phần quan trọng vào thành tựu kinh tế năm 2009.

1. Điểm lại diễn biến chính về thực hiện chính sách tài khóa năm 2009

Ngay từ cuối năm 2008, nhằm ngăn chặn tốc độ suy giảm tăng trưởng kinh tế, ổn định vĩ mô và đảm bảo an sinh xã hội, Chính phủ đã thực hiện gói kích thích kinh tế gồm 5 nhóm giải pháp. Nhằm đáp ứng yêu cầu của gói kích thích kinh tế, thực hiện chính sách tài khóa có tính nói lỏng, ngay từ đầu năm 2009, nhiều biện pháp đã được thực hiện, bao gồm:

- Các biện pháp về thuế, gồm miễn, giảm, giãn, hoàn thuế thu nhập cá nhân, thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế giá trị gia tăng (Hộp 1).

Hộp 1. Những biện pháp về thuế nhằm kích thích kinh tế

Trong gói kích thích kinh tế được Chính phủ quyết định thực hiện năm 2009, gói kích thích về thuế có trị giá khoảng 28.000 tỷ đồng, chiếm gần 17,5% tổng số gói kích thích kinh tế, bao gồm các nội dung cụ thể sau đây:

- Giảm 30% số thuế TNDN phải nộp của quý IV/2008, của năm 2009 và gia hạn nộp thuế TNDN (thời gian gia hạn 9 tháng) đối với doanh nghiệp nhỏ và vừa.

- Gia hạn nộp thuế TNDN (thời gian gia hạn 9 tháng) đối với một số ngành nghề như sản xuất sản phẩm cơ khí là tư liệu sản xuất, sản xuất vật liệu xây dựng, du lịch, kinh doanh lương thực và phân bón.

- Giảm 30% số thuế TNDN phải nộp của quý IV/2008 và năm 2009 đối với doanh nghiệp sản xuất, gia công sợi, dệt, nhuộm, may và sản xuất các sản phẩm da, giày.

- Giảm 50% thuế GTGT đối với một số sản phẩm là đầu vào quan trọng của sản xuất, kinh doanh và một số sản phẩm tiêu dùng.

- Miễn thuế TNCN 6 tháng đầu năm đối với thu nhập từ kinh doanh, tiền lương, tiền công, thừa kế, quà tặng của cá nhân cư trú; miễn thuế TNCN cả năm 2009 đối với thu nhập từ đầu tư vốn, chuyển nhượng vốn, bản quyền, nhượng quyền thương mại của cá nhân cư trú và không cư trú.

- Gia hạn nộp thuế nhập khẩu 180 ngày cho một số hàng hóa là máy móc thiết bị, phương tiện vận tải loại trong nước chưa sản xuất được nhập khẩu để tạo tài sản cố định của doanh nghiệp.

- Giảm 50% lệ phí trước bạ phải nộp đối với ô tô chở người từ 10 chỗ trở xuống kể từ ngày 01/5/2009 đến hết năm 2009.

Nguồn: Tổng hợp của các tác giả.

- Các biện pháp về tăng cường đầu tư phát triển của khu vực công để bù lại phần sụt giảm đầu tư của khu vực tư nhân và của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài, trong đó tập trung vào xây dựng kết cấu hạ tầng giao thông, năng lượng, nông nghiệp, nông thôn, y tế, giáo dục, nhà ở cho sinh viên và người nghèo. Bộ Tài chính đã tập trung ứng trước ngân sách nhà nước, tăng chi từ vốn trái phiếu Chính phủ, chuyển vốn đầu tư thuộc kế hoạch năm 2008 sang năm 2009. Các Bộ, ngành, địa phương đã tích cực rà soát, điều chỉnh quy hoạch, sắp xếp lại các dự án đầu tư và phân bổ vốn đầu tư phát triển thuộc NSNN một cách hợp lý hơn; tập trung vốn cho các công trình trọng điểm, các dự án hoàn thành trong năm và dự án chuyển tiếp, hạn chế các dự án khởi công mới chưa thực sự cần thiết. Nhiều chương trình đầu tư xây dựng cơ bản đã được thực hiện có hiệu quả. Công tác hỗ trợ giảm nghèo nhanh và bền vững đối với 62 huyện nghèo đã được thực hiện tốt. Chương trình kiên cố hóa kênh mương, phát triển giao thông nông thôn, cơ sở hạ tầng nuôi trồng thủy sản, cơ sở hạ tầng đối với làng nghề nông thôn được tiến hành đúng tiến độ. Bộ Tài chính đã thẩm định và trình Chính phủ để cấp 468 triệu USD bảo lãnh Chính phủ cho các doanh nghiệp vay vốn nước ngoài, đầu tư các dự án điện, xi măng...

- Các biện pháp về tăng các khoản chi bảo đảm an sinh xã hội, nhằm hỗ trợ người nghèo, hỗ trợ phòng, chống thiên tai, dịch bệnh, cứu đói, hỗ trợ các đối tượng chính sách.

- Bên cạnh việc thực hiện các biện pháp về chi ngân sách, Chính phủ đã tích cực chỉ đạo nhiều biện pháp góp phần giảm số hụt thu của NSNN. Các cấp, các ngành, đặc biệt là ngành Thuế và Hải quan, đã có nhiều nỗ lực chống trốn thuế, lậu thuế và khai thác các nguồn thu tiềm năng để bù đắp cho số thuế miễn, giảm và gia hạn.

2. Điểm lại diễn biến chính về thực hiện chính sách tiền tệ năm 2009

Với nhiệm vụ thực hiện các mục tiêu: ngăn ngừa suy giảm kinh tế, ổn định kinh tế vĩ mô, kích cầu đầu tư, tiêu dùng và đẩy mạnh xuất khẩu, kiềm chế lạm phát và ổn định tỷ giá, chính sách tiền tệ đã được thực hiện nói lỏng thận trọng và linh hoạt, hỗ trợ thanh khoản, tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng mở rộng tín dụng có hiệu quả. Các biện pháp chính sách tập trung vào những nội dung chủ yếu sau đây:

- Thực hiện gói hỗ trợ lãi suất 4% trị giá 17.000 tỷ đồng cung cấp tín dụng ngắn hạn cho các tổ chức, cá nhân để sản xuất – kinh doanh¹. Từ tháng 4/2009, gói hỗ trợ lãi suất này được mở rộng cho các khoản vay trung và dài hạn²; đồng thời, sự hỗ trợ lãi suất cũng được thực hiện với các khoản vay mua máy móc, thiết bị, vật tư phục vụ sản xuất nông nghiệp và vật liệu xây dựng nhà ở khu vực nông thôn³.

- Điều chỉnh giảm và duy trì ổn định lãi suất điều hành ở mức hợp lý từ tháng 2/2009 để vừa giảm mặt bằng lãi suất cho vay, vừa tăng cường nguồn huy động, đáp ứng nhu cầu mở rộng tín dụng của nền kinh tế; theo đó, lãi suất cơ bản bằng đồng Việt Nam được điều chỉnh giảm từ 8,5%/năm xuống 7%/năm, lãi suất tái cấp vốn giảm từ 9,5%/năm xuống 7%/năm, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 7,5%/năm xuống 5%/năm. Kể từ tháng 12/2009, các mức lãi suất trên được điều chỉnh tăng thêm 1% cho phù hợp với điều kiện mới của nền kinh tế.

- Điều chỉnh giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với tiền gửi VNĐ không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng từ 5% xuống 3% kể từ kỳ dự trữ tháng 3/2009; tiền gửi có kỳ hạn từ 12 tháng trở lên từ 2% xuống 1% kể từ kỳ dự trữ tháng 1/2009. Đồng thời, điều chỉnh giảm lãi suất tiền gửi dự trữ bắt buộc từ mức 8,5%/năm xuống 1,2%/năm; điều chỉnh giảm lãi suất tiền gửi vượt dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ từ mức 1%/năm xuống 0,1%/năm.

- Điều hành linh hoạt nghiệp vụ thị trường mở, chủ yếu là chào mua giấy tờ có giá với kỳ hạn và lãi suất hợp lý để điều tiết vốn khả dụng của các tổ chức tín dụng, tăng cung vốn cho thị trường, hỗ trợ các tổ chức tín dụng đảm bảo khả năng thanh khoản và giữ ổn định lãi suất trên thị trường liên ngân hàng.

- Thực hiện hoán đổi ngoại tệ với các NHTM để vừa hỗ trợ vốn VNĐ, giảm bớt tình trạng mất cân đối giữa nguồn vốn và sử dụng vốn VNĐ và ngoại tệ của các NHTM, vừa bổ sung thêm nguồn ngoại tệ để NHTM có thể can thiệp thị trường ngoại hối khi cần thiết.

- Mở rộng biên độ ấn định tỷ giá mua bán USD/VNĐ của các NHTM từ +3% lên +5% kể từ ngày 24/3/2009 và điều hành linh hoạt tỷ giá bình quân liên ngân hàng phù hợp với tín hiệu thị trường và mục tiêu đẩy mạnh xuất khẩu, hạn chế nhập siêu. Từ ngày 26/11/2009, để phù hợp với diễn biến mới trên thị trường

¹ Theo Quyết định 131/QĐ-TTg ngày 23/01/2009 và Quyết định 333/QĐ-TTg ngày 10/03/2009 của Thủ tướng Chính phủ.

² Theo Quyết định 443/QĐ-TTg ngày 04/4/2009 của Thủ tướng Chính phủ.

³ Theo Quyết định 497/QĐ-TTg ngày 17/4/2009 của Thủ tướng Chính phủ.

ngoại hối và trên cơ sở xem xét mối quan hệ giữa tỷ giá với lãi suất, chỉ số giá tiêu dùng và cán cân thanh toán quốc tế, NHNN đã điều chỉnh giảm biên độ ấn định tỷ giá xuống +3%, đồng thời công bố tỷ giá bình quân liên ngân hàng tăng thêm 5,4% từ ngày 26/11/2009.

- Triển khai đồng bộ các giải pháp về điều hành tín dụng, gồm: xem xét cơ cấu lại thời hạn trả nợ, điều chỉnh giảm lãi suất đối với các hợp đồng đã ký kết trước đây về mức lãi suất cho vay hiện hành, không phạt quá hạn đối với các doanh nghiệp không trả nợ đúng hạn do tác động của khủng hoảng và suy thoái kinh tế toàn cầu; điều chỉnh cơ cấu tín dụng để tập trung vốn cho sản xuất, xuất khẩu, kiểm soát chặt chẽ vốn cho vay lĩnh vực phi sản xuất (cho vay kinh doanh bất động sản, cho vay kinh doanh, đầu tư chứng khoán, cho vay tiêu dùng).

3. Đánh giá khái quát về thực hiện chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ năm 2009

Việc thực hiện chính sách tài khóa có thể nói là “nói lỏng chưa từng có trong lịch sử” đã phát huy tác dụng mạnh mẽ. Tổng chi NSNN năm 2009 là trên 530 nghìn tỷ đồng, tăng 8,5% so với dự toán, tương đương 31,7% GDP; trong đó, chi đầu tư phát triển tăng 20,1% so với dự toán, chiếm 25,4% tổng chi NSNN, chi trả nợ và viện trợ vượt 10,2% so với dự toán và chi thường xuyên cũng lên tới xấp xỉ 20% GDP; đặc biệt, tổng chi an sinh xã hội lên đến gần 22,5 nghìn tỷ đồng, tăng trên 50% so với năm 2008. Mặc dù có sự miễn, giảm, giãn thuế, song tổng thu NSNN vẫn đạt trên 390 nghìn tỷ đồng, đạt 100,2% dự toán.

Trong khi đó, việc thực hiện chính sách tiền tệ nói lỏng cũng mang lại những kết quả khả quan, với tổng phương tiện thanh toán tăng 28,7% và tổng tín dụng cho nền kinh tế tăng 37,7% so với năm 2008. Điều này đã tạo điều kiện cho nhiều doanh nghiệp tiếp cận vốn với lãi suất thấp, thông qua đó, hạ giá thành sản phẩm, duy trì và mở rộng sản xuất, kinh doanh, tạo việc làm cho người lao động, giúp cho doanh nghiệp tồn tại và đứng vững trước “cơn bão” khó khăn trong nước và khủng hoảng toàn cầu.

Việc thực hiện chính sách tài khóa và tiền tệ nói lỏng ảnh hưởng rõ rệt đến thị trường chứng khoán Việt Nam. Trong 3 tháng đầu năm 2009, thị trường sụt giảm mạnh khi VN Index chạm đáy 235,5 điểm (giảm 25% so với đầu năm). Bước sang quý II/2009, cùng với đà hồi phục của nền kinh tế, thị trường chứng khoán đã hồi phục và đóng góp tích cực cho việc huy động vốn trong và ngoài nước. Chỉ số VN Index tăng 150% so giữa thời điểm cao nhất và thấp nhất trong năm. Từ sự phục hồi này, hoạt động huy động vốn được tăng cường, đặc biệt là các NHTM đã thực hiện thành công việc phát hành tăng vốn điều lệ của NHNN

và tăng cường năng lực tài chính cho ngân hàng trong việc cung ứng tín dụng kích cầu. Trong những tháng cuối năm 2009, thị trường chứng khoán lại trải qua một thời kỳ điều chỉnh giảm sau khi các chính sách tài khóa và tiền tệ có dấu hiệu thắt chặt và thận trọng hơn. Đây được đánh giá là sự điều chỉnh cần thiết để thị trường tích lũy chuyển sang giai đoạn phát triển mới.

Điều đáng chú ý là trong năm 2009, sự phối hợp giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ đã có tác dụng kích thích nền kinh tế khá tốt. Trong 6 tháng đầu năm, nhóm giải pháp tài khóa, trong đó có tăng chi tiêu công, trợ cấp xã hội, miễn, giảm, giãn thuế, cùng với giải pháp nới lỏng tín dụng trong chính sách tiền tệ đã có tác động kích cầu khá nhanh; còn trong 6 tháng cuối năm, biện pháp hỗ trợ lãi suất tín dụng ngắn hạn đã giúp cho các doanh nghiệp phục hồi đáng kể. Tuy việc hỗ trợ lãi suất tín dụng ngắn hạn chỉ trực tiếp áp dụng cho khoảng 20% số doanh nghiệp đang hoạt động theo Luật Doanh nghiệp, nhưng nó có tác dụng lan tỏa đối với cả nền kinh tế, theo hiệu ứng số nhân, phù hợp với đặc điểm của nền kinh tế nước ta.

Đặc biệt, năm 2009 đã ghi nhận sự phối hợp có hiệu quả giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ trong việc kiềm chế lạm phát, khác với những lần điều chỉnh chính sách tiền tệ được cho là “giật cục” trước đây. Những lần điều chỉnh chính sách tiền tệ giật cục không đem lại hiệu quả như mong muốn là do chính sách tài khóa vẫn cứng nhắc. Khi chính sách thắt chặt tín dụng được thực thi quyết liệt nhằm hút một lượng tiền lớn khỏi lưu thông - nguyên nhân khiến lạm phát tăng vọt - thì chính sách tài khóa vẫn “bất động” với chủ trương chi tiêu lớn. Ngược lại, khi chính sách tiền tệ vội vàng “mở” ra để kích thích doanh nghiệp và thị trường tăng trưởng thì chính sách tài khóa lại vẫn đóng, khiến cho tiền cung ra không được hấp thụ tốt, dẫn tới hiệu quả của các lần điều chỉnh thấp, tác động xấu đến môi trường kinh doanh. Sự phối hợp giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ thời gian gần đây đã cho thấy Chính phủ thực hiện các giải pháp chống lạm phát một cách bài bản hơn trước.

Năm 2009 cũng ghi nhận sự phối hợp tích cực hơn giữa Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước trong việc điều hành và thực hiện các giải pháp chính sách. Hai cơ quan đã phối hợp khá chặt chẽ với nhau trong việc xây dựng và ban hành các văn bản quy định về hỗ trợ lãi suất cho vay sản xuất, kinh doanh, về phát hành trái phiếu chính phủ năm 2009, về bảo lãnh cho doanh nghiệp vay vốn của ngân hàng thương mại... Hai cơ quan này cũng có sự phối hợp trong điều hành, thực hiện các giải pháp, chia sẻ thông tin, đảm bảo thống nhất mục tiêu và có sự cân nhắc tác động trái chiều của các chính sách.

Kết quả tổng hợp của việc thực hiện các chính sách đã góp phần tích cực đẩy tốc độ tăng trưởng kinh tế quý sau cao hơn quý trước. Nếu so với cùng kỳ năm 2008, quý I/2009 chỉ tăng trưởng 3,1% thì sang quý II đã tăng 4,5%, quý III tăng 5,76%, quý IV tăng 6,8% và cả năm đạt mục tiêu trên 5%. Nền kinh tế Việt Nam được đánh giá là đã chính thức vượt qua khủng hoảng thành công.

Thành tựu rất đáng ghi nhận trong năm 2009 là kinh tế vĩ mô cơ bản được ổn định: các cân đối thu – chi NSNN, tiền tệ, cán cân thanh toán quốc tế... cơ bản được bảo đảm, lạm phát được kiềm chế (tỷ lệ lạm phát 6,88%, tương đương mức trung bình của nhiều năm trước đây); tổng thu NSNN vượt so với dự toán năm; bội chi NSNN bằng 6,9% GDP (đạt chỉ tiêu Quốc hội đề ra); dư nợ Chính phủ và dư nợ nước ngoài của quốc gia vẫn trong giới hạn an toàn; công tác đảm bảo an sinh xã hội thu được những kết quả quan trọng, tính đến cuối năm 2009 tỷ lệ hộ nghèo còn khoảng 11%, vượt kế hoạch đề ra...

Tuy nhiên, bên cạnh những thành tựu nêu trên, nền kinh tế Việt Nam năm 2009 vẫn còn nhiều mặt hạn chế, trong đó đáng chú ý là sự tiếp tục xấu đi của một số tiêu chí quan trọng trong cân đối vĩ mô như: bội chi ngân sách tăng lên cả về con số tuyệt đối và theo tỷ lệ GDP; nợ chính phủ và nợ nước ngoài tăng lên; nhập siêu và cán cân thanh toán tài khoản vãng lai bị thâm hụt, gây sức ép lên tỷ giá đồng tiền Việt Nam; những biến động về tỷ giá, về giá vàng đã gây ra xáo động không đáng có...

Yêu cầu thực hiện đồng bộ các mục tiêu đề ra cho năm 2009 đã gây sức ép không nhỏ đến việc điều hành chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ. Việc nói lỏng chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ nhằm kích thích đầu tư, tiêu dùng, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đã ảnh hưởng đến sự ổn định kinh tế vĩ mô, chẳng hạn như làm tăng thâm hụt ngân sách, tăng nhập siêu, tăng nguy cơ lạm phát, gây đột biến trên thị trường ngoại hối, thị trường vàng, thị trường bất động sản. Sự phối hợp giữa chính sách tài khóa và chính sách đồng bộ đôi khi chưa nhịp nhàng, đồng bộ, và việc đánh giá kết quả thực hiện chính sách còn chậm trễ và chưa toàn diện. Bên cạnh đó, nhiều cam kết, tuyên bố trong điều hành tài chính, tiền tệ đã không được thực hiện như: cam kết giữa mức tăng trưởng tín dụng dưới 30%, tuyên bố giữ nguyên tỷ giá và lãi suất đến hết năm 2009..., đã làm ảnh hưởng đến lòng tin của doanh nghiệp và dân chúng.

Trong thực hiện chính sách tài khóa, việc phân cấp giữa ngân sách Trung ương và ngân sách địa phương là khá rõ ràng, tuy nhiên việc phân cấp chi ngân sách chưa đi đôi với các biện pháp nâng cao kỷ luật tổng thể ngân sách, tăng cường giám sát, kiểm toán ngân sách địa phương. Trong khi đó, quy trình xây

dựng và phân bổ dự toán ngân sách địa phương chưa thực sự công khai, minh bạch. Điều này dẫn tới tình trạng ở một số địa phương, UBND tỉnh phân bổ các khoản chi chưa đúng theo các mục tiêu định hướng chung, gây thất thoát, lãng phí nguồn lực nhà nước. Đây cũng là nguyên nhân của tình trạng thu chi vượt thẩm quyền, trái với các quy định hiện hành của Luật NSNN. Việc phân cấp quản lý thu ngân sách chưa hợp lý. Trong khi bộ máy quản lý thu ngân sách (cơ quan thuế, hải quan) được quản lý theo ngành dọc, thì nhiệm vụ thu ngân sách lại được giao cho chính quyền địa phương (HĐND các tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương). Tính tự chủ, tích cực trong công tác thu ngân sách bị hạn chế. Quá trình phân cấp ngân sách chưa đi đôi với việc nâng cao năng lực của đội ngũ cán bộ tại địa phương, dẫn đến việc triển khai còn nhiều lúng túng, sai sót. Việc phân cấp mạnh cho chính quyền cấp tỉnh dẫn đến mô hình quản lý và điều hành ngân sách chưa thống nhất, tạo ra nhiều mô hình phân cấp khác nhau, gây khó khăn cho công tác giám sát, kiểm tra của các cấp, các ngành, đặc biệt là mô hình quản lý ngân sách giáo dục, đào tạo và y tế.

Không chỉ đối với chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ, một số lĩnh vực có liên quan khác như chính sách xuất nhập khẩu (xuất khẩu gạo, xuất nhập khẩu ô tô), chính sách đầu tư (đầu tư xây dựng cơ bản, giải ngân vốn FDI, ODA)... còn tồn tại phổ biến và thường xuyên các can thiệp hành chính của các cơ quan nhà nước, khiến cho cơ chế thị trường bị thu hẹp đáng kể. Phần lớn các can thiệp hành chính chỉ tập trung vào những vấn đề ngắn hạn của kinh tế trong khi những vấn đề dài hạn chưa thấy được quan tâm.

Một điểm đáng chú ý nữa là, xét trong tổng thể mô hình phát triển kinh tế - xã hội của Việt Nam, năm 2009 cũng như những năm trước đó, chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ đã để lại hiệu ứng góp phần duy trì tính chất tăng trưởng theo chiều rộng của nền kinh tế. Sự gia tăng đầu tư và chi tiêu mạnh cũng như tăng tổng phương tiện thanh toán trong nền kinh tế đã góp phần quan trọng cho tăng trưởng GDP, tuy nhiên chất lượng tăng trưởng chậm được cải thiện. Đây được coi là một trong những điểm yếu kém nhất trong mô hình phát triển hiện nay.

Những vấn đề nêu trên đặt ra yêu cầu là cần cân nhắc kỹ lưỡng hơn nữa trong việc thực hiện chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ để đạt được các mục tiêu đề ra cho năm 2010 cũng như những năm tiếp theo.

II. BỐI CẢNH KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2010 VÀ NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA ĐỐI VỚI CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

1. Bối cảnh kinh tế Việt Nam năm 2010

Nền kinh tế Việt Nam bước vào năm 2010 được đánh giá là có nhiều thuận lợi hơn so với một năm trước đó, trong đó đáng chú ý là ba thuận lợi cơ bản: (1) Đã ngăn chặn được đà suy giảm tốc độ tăng trưởng GDP ngay từ cuối quý I/2009, và tốc độ tăng trưởng đang trong xu hướng hồi phục rõ rệt; (2) Phần lớn các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế đều duy trì được sản xuất, kinh doanh, cá biệt còn tăng quy mô và đạt tốc độ tăng trưởng cao trong khủng hoảng; và (3) Tình hình kinh tế vĩ mô được ổn định hơn. Bối cảnh này là cơ sở quan trọng khiến nhiều tổ chức và chuyên gia kinh tế đều có chung nhận định là kinh tế Việt Nam sẽ tăng trưởng khả quan trong năm 2010, nhưng bên cạnh đó vẫn còn những nỗi lo về ổn định kinh tế vĩ mô, đặc biệt là lạm phát. Hộp 2 dưới đây tổng hợp khái quát dự báo về kinh tế Việt Nam năm 2010 của một số tổ chức kinh tế quốc tế.

Hộp 2. Tổng hợp dự báo về kinh tế Việt Nam năm 2010

(1) Ngân hàng Goldman Sachs (Mỹ): Dự báo năm 2010 Việt Nam sẽ đạt tốc độ tăng trưởng GDP 8,2%, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam vẫn ở mức thấp so với thời kỳ đỉnh cao trước đây. Về chính sách tài khóa: một phần của chính sách tài khóa mở rộng năm 2009 sẽ còn tiếp tục sang năm 2010, tỷ lệ thâm hụt ngân sách của Việt Nam năm nay ít nhất sẽ ở mức 9%. Về chính sách tiền tệ: chính sách tiền tệ nói lỏng sắp kết thúc, với việc NHNN áp dụng các biện pháp thắt chặt như tăng lãi suất hay hút bớt thanh khoản để chống lạm phát trong năm 2010. Về chính sách tỷ giá: Việt Nam sẽ duy trì sự giảm giá dần dần của VNĐ so với USD, trừ trường hợp tình hình cán cân thanh toán xấu đi. Goldman cũng chỉ ra một số thách thức mang tính chu kỳ mà nền kinh tế Việt Nam đang phải đối mặt ở thời điểm hiện nay, đáng chú ý là áp lực lạm phát có chiều hướng tăng và tình hình thâm hụt cán cân thanh toán.

(2) Ngân hàng Standard Chartered: Nhu cầu nội địa, đặc biệt là tiêu dùng nội địa, sẽ là yếu tố chính đóng góp cho tăng trưởng kinh tế Việt Nam. Chính sách của chính phủ sẽ giúp cơ sở hạ tầng phát triển tốt trong năm 2010. Xuất khẩu Việt Nam năm 2010 sẽ phục hồi chậm. Giá hàng hóa thế giới tăng cao trong năm 2010 sẽ giúp hỗ trợ cho xuất khẩu hàng hóa nông nghiệp của Việt Nam. Tỷ lệ lạm phát sẽ ở mức bình thường, đứng ở mức trung bình 8,9% trong năm 2010 và lên mức 10% ở thời điểm cuối năm 2010. Bên cạnh đó, sự phục hồi của kinh tế toàn cầu sẽ giúp đảo ngược xu thế đi xuống của FDI và kiều hối. Doanh nghiệp nước ngoài đang quan tâm đến việc đầu tư vào Việt Nam trong vai trò một cơ sở sản xuất tốt. Theo dự báo của Standard Chartered, vốn FDI giải ngân thực tế trong năm 2010 dự kiến đạt 12 tỷ USD, kiều hối dự kiến đạt 7,5 tỷ USD. Standard Chartered cho rằng NHNN Việt Nam sẽ chú trọng đến kiểm chế tăng trưởng tín dụng trong năm 2010.

(3) Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB): Dự báo kinh tế Việt Nam sẽ tăng trưởng 6,5% vào năm 2010, cao thứ hai trong khu vực Đông Á mới nổi (gồm 10 thành viên của ASEAN và Trung Quốc, Hồng Kông, Hàn Quốc và Đài Loan), chỉ sau Trung Quốc. Dự báo của ADB dựa trên kết quả tích cực của các biện pháp chính sách nhanh chóng và mạnh mẽ của Chính phủ nhằm hạn chế tác động tiêu cực của suy giảm kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, ADB cũng cho rằng, đã có những dấu hiệu về sự trở lại của lạm phát, do giá tiêu dùng thế giới cao hơn và sự tăng nhanh của cung tiền. ADB khuyến nghị Chính phủ Việt Nam cần cố gắng giữ cân bằng giữa việc thúc đẩy phát triển thông qua các biện pháp kích cầu với giám sát sự ổn định kinh tế vĩ mô.

(4) Citibank: Việt Nam có thể đạt tăng trưởng kinh tế 6% trong năm 2010, một tỷ lệ cao so với toàn cầu. Việt Nam sẽ tiếp tục tận dụng những lợi thế về cơ cấu để thu hút đầu tư như ổn định chính trị, mặt bằng chi phí thấp, những yếu tố nhân khẩu học thuận lợi và việc thực hiện dần dần các cải cách cơ cấu theo tiến trình gia nhập WTO. Tuy nhiên, Việt Nam còn rất nhiều việc phải làm để đưa con số tăng trưởng trở lại gần với mức cao lịch sử như cải thiện hệ thống ngân hàng hoặc đẩy nhanh tiến trình cải cách

Một số tổ chức trong nước cũng đưa ra các dự báo có nhiều điểm trùng với những dự báo nêu trên, đánh giá cao khả năng tăng trưởng của nền kinh tế năm 2010 nhưng cũng nêu ra những nguy cơ mà nền kinh tế phải đối mặt. Trung tâm Thông tin và Dự báo Kinh tế - Xã hội Quốc gia (Bộ Kế hoạch và Đầu tư) đã đưa ra hai kịch bản tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2010, gồm kịch bản cơ sở và kịch bản cao (với những số liệu cụ thể được phản ánh trong Bảng 1 dưới đây).

Bảng 1. Các kịch bản tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2010

Chỉ tiêu	Năm 2009	Kịch bản cơ sở	Kịch bản cao
Tốc độ tăng trưởng GDP	5,32%	6,0%	6,5-7%
Tốc độ tăng vốn đầu tư toàn xã hội	15,3%	5,0%	18%
Tỷ lệ vốn/GDP	42,8%	38%	41% trở lên
ICOR	8,12	6,33	6,31
Kim ngạch xuất khẩu - Tốc độ tăng	56,6 tỷ USD -9,7%	60 tỷ USD 6%	60 tỷ USD 6%
Kim ngạch nhập khẩu - Tốc độ tăng	68,8 tỷ USD - 14,7%	75,6 tỷ USD 9,9%	80 tỷ USD 16,5%
Thâm hụt cán cân thương mại - Tỷ lệ trên kim ngạch xuất khẩu - Tỷ lệ trên GDP	12,2 tỷ USD 21,6% 10,3%	15,6 tỷ USD 25,7% Gần 15%	20 tỷ USD 33,3% gần 20%

Tỷ giá hối đoái VNĐ/USD	17.961 đồng	19.700 đồng	21.520 đồng
Mức mất giá		3-5%	10-15%
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)	6,88%	7-8%	10-12%

Nguồn: Trung tâm Thông tin và Dự báo Kinh tế - Xã hội Quốc gia.

Trung tâm Thông tin và Dự báo Kinh tế - Xã hội Quốc gia cho rằng, theo kịch bản cơ sở, các cân đối lớn của nền kinh tế được giữ vững, lạm phát ở mức vừa phải, cho phép hạn chế các nguy cơ mất cân đối vĩ mô. Còn theo kịch bản cao, nền kinh tế có thể sẽ phải đối mặt với những nguy cơ như: thâm hụt cán cân thương mại, tài khoản vãng lai và cán cân thanh toán; tỷ giá hối đoái VNĐ/USD biến động mạnh; nguy cơ tái lạm phát và lạm phát hai con số có thể xảy ra.

Xem xét một số chỉ tiêu kinh tế do Chính phủ Việt Nam đề ra cho kế hoạch năm 2010 (Bảng 2), có thể thấy một số chỉ tiêu trùng với kịch bản cao nêu trên như: tốc độ tăng trưởng GDP, tỷ trọng vốn đầu tư/GDP; riêng chỉ số CPI trùng với kịch bản thấp. Điều này cho thấy năm 2010, Chính phủ Việt Nam đang theo đuổi một kịch bản khá tích cực, với mục tiêu tăng trưởng kinh tế khá cao và kiểm soát lạm phát ở mức thấp.

Bảng 2: Một số chỉ tiêu kinh tế năm 2010

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2010
Tốc độ tăng trưởng GDP	6,5%
GDP bình quân đầu người	1.200 USD/người
Tổng vốn đầu tư toàn xã hội (%GDP)	41%
Tốc độ tăng trưởng tổng kim ngạch xuất khẩu	6%
Bội chi NSNN (%GDP)	6,5%
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)	7%

Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư.

Tuy những dự báo là khá lạc quan, song xem xét kỹ bối cảnh kinh tế năm 2010 vẫn nhận thấy những thách thức đáng lo ngại. Nền kinh tế tuy vượt qua giai đoạn suy giảm sâu, nhưng vẫn còn nguyên những tồn tại cố hữu của cơ cấu kinh tế; những nguyên nhân bên trong gây bất ổn kinh tế vĩ mô. Sự bất cập của mô hình tăng trưởng kinh tế theo chiều rộng, chủ yếu dựa vào sự tăng vốn đầu tư, sử dụng lao động rẻ, khai thác tài nguyên thô và gia công hàng xuất khẩu,... vẫn là bài toán chưa có lời giải của nền kinh tế. Tuy nền kinh tế đã vượt qua “đáy suy giảm”, nhưng tốc độ phục hồi còn chậm và đang chịu ảnh hưởng của những biến động của thị trường thế giới, nên sự trì trệ còn có thể kéo dài trong nửa đầu năm 2010. Nhiều doanh nghiệp đã phục hồi sản xuất, kinh doanh, nhưng phần lớn các doanh nghiệp nhỏ và vừa chưa thoát khỏi tình trạng khó khăn, tiếp tục hoạt động trong tình trạng cầm cự để tồn tại, lúng túng hướng kinh doanh, do sức mua của thị trường tăng trưởng chậm. Việc triển khai gói hỗ trợ lãi suất, tăng dư nợ tín dụng, cùng với việc tăng bội chi ngân sách đang tạo ra nguy cơ gây tái lạm phát trong thời gian tới, do độ trễ của vòng quay tiền. Cho đến nay chưa lường hết tác dụng phụ của gói kích thích kinh tế đã và đang áp dụng, nhất là khó kiểm soát vòng quay của nguồn tín dụng ngắn hạn nên có nguy cơ sử dụng sai mục đích, tạo áp lực lạm phát hoặc tạo “bong bóng” ở những lĩnh vực nhạy cảm với đầu cơ. Nguy cơ tái lạm phát càng trở nên rõ rệt hơn do nhiều mặt hàng thiết yếu như điện, nước, than, xăng dầu... đồng loạt tăng giá trong những tháng đầu năm.

Tóm lại, niềm tin vào đà hồi phục của kinh tế Việt Nam năm 2010 là có cơ sở khá vững chắc, tuy nhiên những lo ngại về mất ổn định kinh tế vĩ mô, nhất là sự quay trở lại của lạm phát, cũng rõ ràng. Diễn biến tình hình kinh tế trong quý I năm 2010 đã cho thấy điều đó.

Theo số liệu của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam quý I năm nay đạt 5,83%, tăng đáng kể so với mức 3,1% của quý I năm 2009, trong đó tốc độ tăng trưởng của ba khu vực (nông – lâm – ngư nghiệp, công nghiệp – xây dựng và dịch vụ) đều đạt khá. Tuy nhiên, bên cạnh tín hiệu tích cực từ tốc độ tăng trưởng kinh tế, những dấu hiệu về mất ổn định kinh tế vĩ mô như lạm phát, thâm hụt thương mại, thâm hụt ngân sách... là rất rõ ràng (Bảng 5).

Bảng 3. Tình hình thực hiện một số chỉ tiêu kinh tế quý I/2010

Các chỉ tiêu	Đơn vị	Thực hiện
(1) Tốc độ tăng trưởng GDP	%	5,83
Trong đó: Khu vực nông – lâm – ngư nghiệp	%	3,45
Khu vực công nghiệp – xây dựng	%	5,65
Khu vực dịch vụ	%	6,64
(2) Xuất nhập khẩu:		
Kim ngạch xuất khẩu	Tỷ USD	14
Tốc độ tăng xuất khẩu	%	-1,6
Kim ngạch nhập khẩu	Tỷ USD	17,5
Tốc độ tăng nhập khẩu	%	37,6
Nhập siêu	Tỷ USD	3,5
Tỷ lệ Nhập siêu/Xuất khẩu	%	25
(3) Thu – Chi ngân sách nhà nước:		
Thu NSNN (tính đến 15/3/2010)	Nghìn tỷ đồng	90,9
Chi NSNN (tính đến 15/3/2010)	Nghìn tỷ đồng	102
Thâm hụt ngân sách	Nghìn tỷ đồng	11,1
(4) Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) so với tháng 12/2009	%	4,12

Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư.

Nhận định về tình hình kinh tế quý I năm nay, nhiều chuyên gia kinh tế cho rằng, tốc độ tăng trưởng gần 6% trong quý I không có gì là bất ngờ, bởi khả năng tăng trưởng trong ngắn hạn của Việt Nam vẫn lớn, tuy nhiên vấn đề nan giải nhất đối với nền kinh tế năm 2010 chính là lạm phát. Tại phiên họp thường kỳ Chính phủ tháng 3 (từ ngày 30/03/2010 đến 01/04/2010), Chính phủ đã nhận định: Kinh tế vĩ mô vẫn có những biểu hiện chưa vững chắc, chưa lành mạnh. Thị trường tài chính tiền tệ chưa ổn định, nhập siêu cao gây áp lực lên tỷ giá..., do đó một nghị quyết về vấn đề này sẽ được ban hành trong thời gian tới. Báo cáo tình hình kinh tế quý I/2010 của Bộ Kế hoạch và Đầu tư cũng nhấn mạnh: “Biểu thống kê diễn biến chỉ số giá tháng 3 và tương quan với cả năm trong suốt 10 năm qua cho thấy tốc độ tăng giá 3 tháng đầu năm 2010 là khá cao, đòi hỏi phải có biện pháp đồng

bộ đề kiểm chế lạm phát trong thời gian tới”. Với mức CPI tăng 0,75% trong tháng 3 so với tháng 2 (mặt bằng giá khá cao), và là tháng thứ ba tăng liên tiếp trong 3 tháng đầu năm, báo hiệu rủi ro lạm phát cao trong năm 2010. Giả định chỉ số giá 3 tháng đầu năm bằng khoảng 50% cả năm, theo một số thành viên Chính phủ và chuyên gia kinh tế phát biểu gần đây, có thể cho rằng lạm phát cả năm 2010 sẽ trên 8%. Nếu kịch bản này xảy ra, lạm phát cả năm nay sẽ vượt mục tiêu phấn đấu của Chính phủ, kiểm chế dưới 7%. Tại Hội thảo “Phát triển và Giảm nghèo của các nước đang phát triển thời kỳ hậu khủng hoảng” do Ngân hàng Nhà nước và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) tổ chức ngày 22/3/2010, một số chuyên gia kinh tế cũng chia sẻ nhận định trên.

2. Vấn đề đặt ra đối với chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa

Với bối cảnh kinh tế những tháng đầu năm 2010, nhiều chuyên gia kinh tế đã có chung nhận định: việc thực hiện mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát sẽ gặp nhiều khó khăn hơn mục tiêu tăng trưởng kinh tế 6,5%. Điều này đặt ra nhiều thách thức đối với chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ.

Năm 2009, Việt Nam đã tăng trưởng tín dụng gần 38% để đạt được mức tăng trưởng GDP 5,32%, tổng phương tiện thanh toán vượt mức tăng 25% trong so sánh cuối năm và đầu năm. Chênh lệch giữa tổng phương tiện M2 và tăng trưởng GDP thực tế cho thấy lượng hàng hoá sản xuất ra chưa tương xứng với lượng tiền lớn được đưa vào lưu thông. Như vậy, tác động trễ thông thường từ 4-6 tháng của mức tăng tín dụng cao (gấp 7 lần mức tăng GDP) trong năm 2009 sẽ bộc lộ dần trong những tháng từ đầu quý II/2010, tức là sẽ trực tiếp tạo áp lực gia tăng lượng phương tiện lưu thông và thanh toán trong nền kinh tế như là nguyên nhân hàng đầu của lạm phát tiền tệ mà Việt Nam đã chứng kiến trong năm 2007. Đồng thời, hiệu quả đầu tư xã hội thấp và chưa có dấu hiệu cải thiện đã, đang và sẽ tiếp tục tạo sức ép nói lỏng điều kiện tín dụng thương mại của các ngân hàng, do đó làm tăng nguy cơ bùng nổ lượng tiền vào lưu thông với tư cách là các luồng vốn kích cầu đầu tư, trực tiếp làm tăng áp lực lạm phát. Một động thái chính sách ngược lại, tức là thắt chặt tín dụng, sẽ làm giảm bớt động lực tăng trưởng và nguy cơ mất ổn định vĩ mô kinh tế theo mục tiêu kế hoạch đặt ra.

Hơn nữa, việc bảo đảm khả năng trả nợ đúng hạn và sự lành mạnh của các khoản nợ tín dụng đã cấp cũng có tác động trực tiếp và gián tiếp đến động thái lạm phát của Việt Nam năm 2010. Nếu những khoản nợ lớn bị dây dưa sẽ tạo nguy cơ mất khả năng thanh khoản của các ngân hàng chủ nợ, đồng thời tạo áp lực tăng cho vay tái cấp vốn – phát hành tiền vào lưu thông của NHNN cho các ngân hàng thương mại. Ngoài ra, năm 2010 sẽ tăng lương và dự kiến tăng xu

hướng chính sách tài khóa – tiền tệ thắt chặt, như tăng lãi suất cho vay, bãi bỏ các khoản miễn giảm nghĩa vụ tài chính cho doanh nghiệp, tăng thu thuế (dự kiến thuế tài nguyên), những điều này sẽ ít nhiều làm tăng chi phí sản xuất đầu vào, do đó tăng giá đầu ra các hàng hoá và dịch vụ cung ứng từ nguồn trong nước.

Mặt khác, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Thông tư số 03/2010/TT-NHNN quy định tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa USD và VNĐ thêm 603 đồng kể từ ngày 11/2/2010, tăng thêm 3,3% so với tỷ giá ngày trước đó. Tăng tỷ giá ngoại tệ, trước hết đối với USD, như một động thái cần thiết, khó tránh khỏi trong điều chỉnh chính sách tiền tệ năm 2010 nhằm làm giảm áp lực tiêu cực của chênh lệch tỷ giá giữa đồng VNĐ với đồng USD và các đồng ngoại tệ khác trên thị trường chính thức và thị trường tự do, cũng như để phù hợp cơ chế quản lý tỷ giá chung trên thế giới và xu hướng giảm giá các đồng tiền này trong thời gian qua. Về tổng quát và lâu dài, việc điều chỉnh tỷ giá này có tác dụng tốt nhằm hạn chế, giải toả tình trạng găm giữ, cũng như kỳ vọng đầu cơ, góp phần cân đối theo nguyên tắc thị trường cung - cầu về ngoại tệ, kích thích xuất khẩu và tăng cường sản xuất trong nước, từ đó góp phần kiềm chế vững chắc lạm phát. Tuy nhiên, trong thời gian đầu và ở mức độ cục bộ, sự điều chỉnh tỷ giá này có thể ít nhiều làm tăng giá của hàng hoá và nguyên liệu nhập khẩu, do đó làm tăng chi phí sản xuất của doanh nghiệp nhập khẩu hàng hoá, cũng như làm giảm lượng hàng nhập khẩu, từ đó có thể làm gia tăng áp lực lạm phát cung- cầu và chi phí đẩy. Trong khi đó, nhập siêu năm 2010 được dự báo khá cao, khoảng hơn 20% xuất khẩu và cân đối cán cân thanh toán sẽ tiếp tục gây sức ép lên tỷ giá VNĐ; điều chỉnh tỷ giá ở phạm vi lớn tất yếu sẽ ảnh hưởng đến sự ổn định của nền kinh tế, tăng gánh nặng cho các doanh nghiệp đang vay ngoại tệ và giảm sức hút nguồn vốn đầu tư gián tiếp vào Việt Nam.

Việc thực hiện điều hành giá cả theo lộ trình giá thị trường về cơ bản là đúng hướng. Tuy nhiên, việc điều hành giá trong năm nay có mấy điểm đáng chú ý như sau: (1) Tăng giá cùng một lúc nhiều mặt hàng thiết yếu, lại là đầu vào của hầu hết các ngành sản xuất, kinh doanh và hầu hết người tiêu dùng (than, xăng dầu, điện, nước...); (2) Điều chỉnh nhanh đến bất ngờ như giá xăng; (3) Mức điều chỉnh khá cao (xăng tăng 590 đồng/lít, điện tăng 6,8%, giá nước còn tăng cao hơn); (4) Tăng dồn dập và cuối tháng 2, đầu tháng 3 (năm trong chu kỳ tính giá tháng 3); (5) Tình trạng “té nước theo giá”, “tắt nước theo lương” của nhiều tổ chức, cá nhân sản xuất, kinh doanh. Tất cả cuối cùng đều dồn vào người tiêu dùng, tạo sức ép tăng giá tiêu dùng.

Bên cạnh nguy cơ lạm phát cao quay trở lại, vẫn còn những mối nguy hiểm

khác ảnh hưởng đến ổn định kinh tế vĩ mô, như bội chi ngân sách lớn, nợ nước ngoài tăng, giải ngân vốn ODA chậm, thâm hụt cán cân thương mại chậm được cải thiện, thâm hụt cán cân thanh toán quốc gia. Đó là những thách thức không nhỏ đối với một nền kinh tế nhỏ và còn có nhiều điểm bất hợp lý về mặt cấu trúc như Việt Nam hiện nay.

Về cơ bản, chính sách tài khóa năm 2010 được cho là sẽ ít cởi mở hơn so với năm 2009 nhằm giảm bớt áp lực về bội chi ngân sách và lạm phát gia tăng. Tuy nhiên, mức bội chi 6,2% GDP mà Quốc hội đã “chốt” (Chính phủ đề nghị 6,5%) vẫn là một mức cao đặc biệt nếu so với con số khoảng 5% GDP của những năm trước đây (không kể năm 2009). Chắc chắn con số này sẽ gây áp lực không nhỏ tới lạm phát và ngân sách quốc gia trong năm 2010. Thâm hụt ngân sách là một vấn đề đáng lo ngại trong trung và dài hạn. Vấn đề không chỉ nằm ở tình trạng thâm hụt ngân sách mà còn ở nguyên nhân và cách tài trợ thâm hụt. Nếu thâm hụt ngân sách bắt nguồn từ việc đầu tư cho những dự án hiệu quả, và vì vậy mang lại ích lợi cho nền kinh tế trong tương lai thì không đáng ngại. Trái lại, nếu thâm hụt là do giải cứu những doanh nghiệp không có khả năng tồn tại, hay đầu tư vào những dự án kém hiệu quả thì rất nguy hiểm. Nếu thâm hụt được tài trợ nhờ tăng nguồn thu thuế do doanh nghiệp và nền kinh tế phát triển thì sẽ bền vững, nhưng nếu nhờ tận thu thuế sẽ chèn lấn khu vực doanh nghiệp tư nhân và gây ra nguy cơ lạm phát. Điều này đặt ra yêu cầu cấp bách là Chính phủ cần có khả năng quyết định chi tiêu một cách chính xác hơn, hiệu quả hơn, thông qua danh mục chi tiêu và đầu tư công hướng tới mục tiêu phát triển kinh tế bền vững.

Vấn đề nợ nước ngoài vừa bị tác động mạnh từ cú điều chỉnh được cho là “bạo tay” với tỷ giá. Con số nợ nước ngoài tính bằng tiền đồng chính thức bị chệnh lên từ việc đồng nội tệ mất giá là chưa rõ ràng, nhưng chắc chắn nó đang gây căng thẳng không nhỏ lên từng doanh nghiệp có nợ nước ngoài. Nhiều doanh nghiệp đã cho biết, chỉ với sự thay đổi tỷ giá này, số nợ của họ đã tăng lên hàng trăm tỷ đồng. Việc đồng nội tệ mất giá rõ ràng không phải là tín hiệu tốt đẹp trong mắt các nhà đầu tư nước ngoài.

Một căn bệnh nan y khác là thủ tục hành chính liên quan trực tiếp đến việc giải ngân vốn ODA cam kết, trong đó đáng quan ngại nhất là việc triển khai các dự án chậm. Con số kỷ lục về số lượng ODA cam kết mà Việt Nam đã thông báo tương như sẽ làm dịu cơn khát vốn và cơn khát ngoại tệ, vẫn sẽ chỉ ở trên giấy chừng nào công tác giải ngân còn ỳ ạch.

Với những thách thức trên, việc thực hiện mục tiêu tăng trưởng kinh tế với tốc độ và chất lượng cao hơn năm 2009, đồng thời bảo đảm ổn định kinh tế vĩ mô,

nhất là kiềm chế lạm phát dưới 7%, đòi hỏi phải thực hiện có hiệu quả và đồng bộ các chính sách, trong đó trọng tâm là chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ. Năm 2010, với diễn biến kinh tế thế giới thuận lợi hơn, cùng với sự năng động và dẻo dai của nền kinh tế, đặc biệt là của khu vực kinh tế tư nhân, có cơ sở để tin rằng nếu các điều kiện vĩ mô được giữ ổn định thì tăng trưởng GDP hoàn toàn có thể đạt 6,5%. Như vậy, câu hỏi không phải là liệu có thể đạt được tốc độ tăng trưởng GDP 6,5% hay không mà là nên đạt được bằng cách nào. Nếu không chú trọng tới việc cải thiện hiệu quả của nền kinh tế, cố gắng đạt mục tiêu tăng trưởng GDP bằng mọi giá, thì hệ quả tất yếu là tăng trưởng sẽ phải nhờ vào việc mở rộng tài khóa và tiền tệ quá mức. Kết quả cuối cùng là lạm phát, bất ổn vĩ mô, tăng trưởng kém bền vững, thậm chí suy giảm trong dài hạn. Đây là bài học đắt giá thu được từ những thăng trầm của nền kinh tế trong mấy năm trở lại đây. Trái lại, nếu đảm bảo môi trường vĩ mô ổn định, đồng thời từng bước khắc phục những nút thắt cổ chai vốn có của nền kinh tế thì với nội lực sẵn có, nền kinh tế Việt Nam hoàn toàn có thể duy trì được mức tăng trưởng 6 - 7% một cách ổn định và bền vững.

Thời gian qua, đã có nhiều ý kiến của các nhà quản lý và chuyên gia về vấn đề thực hiện hai chính sách tài khóa và tiền tệ. Có nhiều ý kiến bày tỏ mối quan ngại rằng dư địa của cả chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ năm 2010 ở Việt Nam không còn nhiều. Theo tính toán của Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB), nếu tính cả chi ngoài ngân sách thì thâm hụt ngân sách của Việt Nam trong năm 2009 là trên 9% GDP và dự báo năm 2010 thâm hụt sẽ vào khoảng 10,2% GDP. Mức thâm hụt ngân sách lớn như vậy sẽ làm cho không gian chi tiêu bị thu hẹp đáng kể. Về chính sách tiền tệ, dư địa điều chỉnh chính sách của Ngân hàng Nhà nước cũng khá hạn hẹp. Thí dụ về vấn đề trần lãi suất đang gây nhiều tranh cãi hiện nay. Lãi suất VNĐ phụ thuộc vào nhiều yếu tố như giá trị đồng tiền, lạm phát, chênh lệch tỷ giá giữa USD/VNĐ... Cho nên mỗi lần ra chính sách liên quan đến lãi suất, Ngân hàng Nhà nước phải cân nhắc rất nhiều biến số, và do đó dư địa để có thể điều chỉnh linh hoạt là không nhiều. Hiện nay, các khoản tín dụng trung và dài hạn đã được áp dụng cơ chế lãi suất thỏa thuận, nhưng lãi suất huy động lại vẫn đang chịu mức trần 10,5%. Đây là một sự không nhất quán trong điều hành lãi suất, và sự không nhất quán này dẫn đến nhiều sự méo mó trên thị trường tín dụng, chẳng hạn như lách quy định bằng khuyến mại để tăng huy động hay biến tín dụng ngắn hạn thành dài hạn để có thể áp dụng cơ chế thỏa thuận lãi suất. Một hạn chế nữa là với kỳ vọng lạm phát sẽ còn cao hơn nữa, mức lãi suất 10,5% không hấp dẫn với người gửi tiền, thì dòng tiền có thể chuyển sang các kênh đầu tư khác như vàng, USD, chứng khoán...

Dư địa của chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ bị thu hẹp có thể chỉ ra rằng dư địa cho tăng trưởng ưu tiên chiều rộng của nền kinh tế Việt Nam cũng sắp hết. Điều này đặt ra thách thức đối với hai chính sách này cũng như các chính sách vĩ mô khác như (chính sách thương mại, chính sách đầu tư, chính sách tiêu dùng...) là làm thế nào phải góp phần chuyển đổi mô hình tăng trưởng kinh tế từ ưu tiên chiều rộng sang ưu tiên chiều sâu.

Một vấn đề cũng thu hút nhiều sự chú ý trong thời gian qua xoay quanh nội dung nên “nới lỏng” hay “thắt chặt” chính sách. Phần lớn ý kiến cho rằng các chính sách cần được thực hiện theo hướng thắt chặt một cách hợp lý nhưng đồng thời bảo đảm tính linh hoạt, thận trọng, phù hợp với diễn biến cụ thể của tình hình kinh tế. Theo lý giải của các chuyên gia, chính sách thắt chặt hơn nhằm thực hiện mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, kiềm chế lạm phát, còn để đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế thì các chính sách phải rất linh hoạt⁴. Mức độ thắt chặt được cân nhắc ở mức hợp lý chứ không thắt chặt một cách đột ngột. Chính sách tiền tệ nếu thắt chặt quá mức và đột ngột có thể dẫn tới thiếu hụt thanh khoản, gây khó khăn cho cả ngân hàng và doanh nghiệp. Năm 2010, mục tiêu tăng trưởng tín dụng từ 25-30% được cho là vừa phải. Đối với chính sách tài khóa, thâm hụt ngân sách đề ra chỉ tiêu dưới 6,2% GDP cũng được cho là hợp lý, bởi lẽ chúng ta cần tiếp tục chấp nhận thâm hụt ngân sách cao để tăng cường đầu tư, thúc đẩy kinh tế và hỗ trợ các đối tượng xã hội dễ bị tổn thương. Nhìn chung, chính sách tài khóa và tiền tệ trong thời gian tới đóng vai trò rất quan trọng trong việc đạt được các mục tiêu đã đề ra.

Một vấn đề nữa được các chuyên gia rất quan tâm là sự phối hợp giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ. Nếu có sự phối hợp tốt giữa hai chính sách này sẽ có khả năng tạo thêm dư địa cho việc thực hiện các mục tiêu chính sách. Đây là nội dung rất phức tạp, đòi hỏi có sự nghiên cứu kỹ lưỡng và xem xét nhiều yếu tố để tạo ra sự cộng hưởng chính sách có hiệu quả. Liên quan đến vấn đề này, sự phối hợp giữa Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước trong việc hoạch định và thực thi các chính sách cần được cải thiện. Làm tốt những việc này không chỉ góp phần hoàn thành các mục tiêu của năm 2010 mà còn có khả năng phát

⁴ Theo ý kiến của ông Hà Huy Tuấn, PCT Ủy ban GSTC Quốc gia, “linh hoạt” có nghĩa là có thể thay đổi, nhưng việc thay đổi phải dựa vào các yếu tố khách quan, do yêu cầu của tình hình kinh tế, đồng thời đáp ứng mục tiêu của Chính phủ. Chính sách về dài hạn có thể không thay đổi, nhưng trong từng giai đoạn thì có thể thay đổi, thí dụ chính sách tiền tệ phải đáp ứng hai yêu cầu trong năm nay là tăng trưởng kinh tế và kiềm chế lạm phát. (Nguồn: Vnexpress.net, 15/01/2010).

huy tác dụng trong trung và dài hạn. Các giải pháp quan trọng liên quan đến những nội dung nêu trên sẽ được đề cập trong phần C dưới đây.

III. KIẾN NGHỊ CÁC GIẢI PHÁP VỀ CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NHẪM ỔN ĐỊNH KINH TẾ VĨ MÔ, THÚC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TRONG NĂM 2010 VÀ NHỮNG NĂM TIẾP THEO

1. Các giải pháp trong ngắn hạn

Trọng tâm trong ngắn hạn của chính sách tài khóa là giữ vững mức động viên vào ngân sách nhà nước khoảng một phần tư GDP, không giảm nhưng cũng không được tăng để không tăng thêm gánh nặng huy động vào ngân sách nhà nước cho nền kinh tế. Bên cạnh đó, giảm đến mức thấp nhất và tiến tới xóa bỏ sự phân biệt về thành phần kinh tế trong thực hiện nghĩa vụ thu nộp ngân sách nhà nước cũng như thụ hưởng các khoản chi ngân sách nhà nước và mang tính chất chi ngân sách nhà nước.

Ưu tiên thứ hai là giảm mức độ thâm hụt ngân sách nhà nước trong lộ trình tiến tới cân bằng cán cân ngân sách nhà nước trong dài hạn. Trước mắt, hạn chế bớt chính sách nói lỏng tài khóa, nhất là nói lỏng thông qua tăng chi đầu tư phát triển, đồng thời xúc tiến chương trình cơ cấu lại chi ngân sách nhà nước theo hướng: ưu tiên đáp ứng đủ chi thường xuyên gắn với cải cách hành chính, tinh giản bộ máy và cắt giảm thủ tục; chi đầu tư phát triển hướng vào thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế; bảo đảm chi trả nợ đầy đủ, trong kế hoạch có thể bố trí trả nợ trước hạn. Giảm thuế để kích thích kinh tế nên coi là biện pháp tình thế và chỉ có ý nghĩa sử dụng đúng mức, đúng mục đích, đúng đối tượng và ngắn hạn. Từng bước giảm thâm hụt ngân sách, thông qua các biện pháp điều hành xuất nhập khẩu, hạn chế nhập siêu. Quan tâm hơn nữa đến chính sách thu nhập, an sinh xã hội và các mục tiêu phát triển xã hội khác.

Bên cạnh đó, chính sách quản lý nợ, cả nợ công và nợ nước ngoài nên theo hướng không làm tăng quy mô nợ, đồng thời quản lý nợ trên cơ sở bảo đảm hiệu quả vay và sử dụng các khoản nợ, đặc biệt chú trọng quản lý rủi ro về vay nợ, vừa tránh tình trạng không phát hành được các công cụ nợ, vừa không sử dụng được nguồn thu từ các công cụ nợ đã phát hành như trong mấy năm gần đây.

Nếu chính sách tài khóa nên “trung tính” trong ngắn hạn và chủ động thúc đẩy cơ cấu lại nền kinh tế trong trung, dài hạn thì chính sách tiền tệ trở thành công cụ chính sách then chốt để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và bảo đảm ổn định vĩ mô. Tính linh hoạt và tính thị trường của chính sách tiền tệ cần được phát huy để thực hiện đồng thời cả hai mục tiêu then chốt này.

Một mặt, tăng tổng tín dụng vẫn đã, đang và sẽ là nhân tố then chốt thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong khi các kênh tài chính khác cho doanh nghiệp vẫn còn hạn chế. Thực tế cho thấy, tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam có quan hệ hữu cơ với mở rộng tín dụng. Mặt khác, mức độ ổn định kinh tế vĩ mô, nhất là lạm phát ở Việt Nam cũng có quan hệ biện chứng với tốc độ tăng tín dụng tuy có một độ trễ nhất định. Chính vì vậy, vấn đề quan trọng là hướng nguồn vốn tín dụng tới những khu vực kinh tế thật sự có hiệu quả trong trung và dài hạn, tránh chạy theo hiệu quả kinh tế ngắn hạn (chứng khoán, bất động sản, ngoại tệ mạnh) có thể tạo ra “bong bóng” và gia tăng nợ xấu.

Chính sách lãi suất cũng cần được áp dụng linh hoạt và theo cơ chế thị trường. Lãi suất cơ bản, tái chiết khấu và tái cấp vốn được điều chỉnh linh hoạt kết hợp với nghiệp vụ thị trường mở để giải quyết đồng thời hai bài toán, bảo đảm nguồn vốn có “giá cả” hợp lý để doanh nghiệp phát triển sản xuất kinh doanh, ngăn chặn nguy cơ tăng trưởng nóng và kiểm soát được lạm phát. Trong năm 2010, cần sử dụng lãi suất như một công cụ quyết định để kiểm soát tổng tín dụng, thị trường tín dụng ngân hàng (huy động tiền gửi và cho vay) và cả thị trường liên ngân hàng theo đúng các nguyên tắc thị trường.

Dự kiến với các sức ép mất cân đối kinh tế giữa trong và ngoài nước, năm 2010, giảm giá VNĐ cần tiếp tục được tính đến, song mức độ và thời điểm điều chỉnh giảm cần đồng bộ với chính sách quản lý ngoại hối và chính sách thương mại, bảo đảm không tạo ra các cú sốc đối với ổn định kinh tế vĩ mô, đồng thời, không quá kỳ vọng vào việc giải quyết ngay những mất cân đối vĩ mô đã tích tụ trong khoảng 5 năm gần đây.

Dưới đây là một số giải pháp cụ thể thực hiện trong ngắn hạn.

1.1. Đối với chính sách tài khóa

- Trước tiên, cần thực hiện tiết kiệm và sử dụng có hiệu quả chi ngân sách nhà nước, cả trong chi đầu tư phát triển và chi thường xuyên; phấn đấu tăng thu ngân sách nhà nước so với dự toán và ưu tiên sử dụng tăng thu để giảm tỷ lệ bội chi ngân sách, tập trung nguồn lực để thực hiện các chính sách an sinh xã hội. Các Bộ, ngành, địa phương cần tiếp tục rà soát, tập trung bố trí vốn đầu tư cho các công trình quan trọng, cấp bách, có khả năng hoàn thành đưa vào sử dụng năm 2010-2011.

Đối với chi thường xuyên, phải chủ động sắp xếp lại thứ tự ưu tiên, đảm bảo thực hiện các nhiệm vụ chính trị quan trọng, nâng cao hiệu quả, tiết kiệm chi ngân sách; hạn chế các khoản chi mang tính phô trương, lãng phí như hội họp, lễ

hội, tổng kết; kiểm soát chặt chẽ dư nợ vay và đảm bảo trả nợ vay đúng hạn. Đặc biệt, cần phối hợp chặt chẽ công tác điều hành vay bù đắp bội chi và phát hành trái phiếu Chính phủ với công tác điều hành chính sách cung tiền tệ, chính sách lãi suất, nhằm đảm bảo ổn định vĩ mô, tạo điều kiện thuận lợi cho phát triển kinh tế và huy động đủ nguồn cho nhu cầu chi ngân sách nhà nước, đảm bảo an ninh tài chính quốc gia.

- Thực hiện nhất quán cơ chế giá thị trường có sự quản lý của Nhà nước. Các địa phương chủ động phối hợp cùng các Bộ, ban, ngành tăng cường quản lý giá trên địa bàn, kiểm soát giá hàng hóa, dịch vụ độc quyền, đảm bảo nguồn cung cầu hàng hóa, đặc biệt là các mặt hàng tiêu dùng thiết yếu, tránh để tình trạng tăng giá hàng hóa cục bộ. Theo dõi sát diễn biến giá cả thị trường, thường xuyên cập nhật thông tin trong và ngoài nước, kịp thời có những đánh giá và dự báo chính xác tình hình để có các biện pháp và điều chỉnh chính sách cho phù hợp với tình hình cụ thể. Bộ Tài chính và Bộ Công Thương cần thường xuyên trao đổi ý kiến với các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu về thời điểm điều chỉnh giá sao cho hợp lý nhất, không để tạo ra tâm lý đối với người tiêu dùng về việc tăng giá xăng dầu dồn dập.

- Để tiếp tục tạo điều kiện, khuyến khích đầu tư, thúc đẩy các doanh nghiệp phát triển sản xuất, kinh doanh, Bộ Tài chính cần tiếp tục đổi mới các cơ chế chính sách nhằm khuyến khích đầu tư đối với tất cả các thành phần kinh tế; hoàn thiện chính sách động viên tích cực để giải quyết hài hòa lợi ích giữa Nhà nước, doanh nghiệp và nhân dân, vừa đảm bảo nguồn thu cho ngân sách nhà nước, vừa tạo điều kiện cho doanh nghiệp tích tụ vốn phát triển sản xuất, kinh doanh. Đồng thời mở rộng các hình thức đầu tư các công trình kết cấu hạ tầng theo đầu tư kết hợp công - tư và đầu tư tư nhân sở hữu kinh doanh các công trình kết cấu hạ tầng (BOT, BT, BTO...). Cần tiếp tục thực hiện huy động vốn thông qua phát hành trái phiếu, đẩy mạnh cơ chế bảo lãnh tín dụng đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa có các dự án sản xuất, kinh doanh khả thi nhưng gặp khó khăn về tài chính; sử dụng có hiệu quả nguồn trái phiếu Chính phủ cho các dự án giao thông, thủy lợi, y tế, giáo dục, hạ tầng nông thôn. Đặc biệt, cần tiếp tục đẩy mạnh phát triển các loại thị trường tài chính và dịch vụ tài chính; đẩy nhanh tiến trình cổ phần hóa, sắp xếp lại doanh nghiệp nhà nước theo đúng lộ trình: phát triển thị trường chứng khoán, thị trường vốn theo hướng ổn định và minh bạch...

1.2. Đối với chính sách tiền tệ

- Điều hành các công cụ chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt và thận trọng, nhất là nghiệp vụ thị trường mở nhằm ổn định thị trường tiền tệ, đảm bảo

khả năng thanh khoản của từng tổ chức tín dụng và cả hệ thống ngân hàng, kiểm soát tốc độ tăng tổng phương tiện thanh toán, dư nợ tín dụng và duy trì mặt bằng lãi suất phù hợp với diễn biến kinh tế vĩ mô.

- Điều hành tỷ giá theo hướng linh hoạt, dựa trên tín hiệu thị trường, nhưng ở mức ổn định tương đối, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, khuyến khích xuất khẩu, hạn chế nhập siêu, hỗ trợ tăng trưởng bền vững. Tiếp tục hoàn thiện khuôn khổ pháp lý về quản lý ngoại hối nhằm nâng cao hiệu quả điều tiết của NHNN, phát triển các công cụ trên thị trường ngoại hối để các thành viên tham gia thị trường lựa chọn, chủ động phòng ngừa rủi ro.

- Chỉ đạo các tổ chức tín dụng tích cực cơ cấu lại tài sản và nguồn vốn theo phương án an toàn, bền vững, hỗ trợ tích cực cho quá trình cơ cấu lại nền kinh tế. Tập trung đầu tư vốn cho phát triển nông nghiệp, nông thôn, sản xuất, kinh doanh, phát triển hạ tầng kinh tế, đẩy mạnh xuất khẩu; tăng cường cho vay đối với hộ nghèo và các đối tượng chính sách khác, đặc biệt là đối với 62 huyện nghèo và các vùng sâu, vùng xa, vùng đồng bào dân tộc thiểu số.

- Theo dõi, giám sát chặt chẽ và dự báo kịp thời diễn biến kinh tế vĩ mô, thị trường tài chính – tiền tệ trong nước và quốc tế để có chính sách, giải pháp thích hợp trong điều hành hoạt động ngân hàng và xử lý kịp thời những vướng mắc phát sinh. Tăng cường phối hợp với các Bộ, ngành liên quan trong điều hành chính sách tiền tệ, tài khóa, quản lý ngoại hối và các chính sách vĩ mô khác nhằm nâng cao hiệu quả điều hành, kiểm soát tiền tệ, lạm phát và kích thích tăng trưởng kinh tế, ổn định vĩ mô.

- Ngân hàng Nhà nước cần phối hợp chặt chẽ với Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Tài chính và Bộ Công thương trong việc lập, phân tích và dự báo kịp thời cán cân thanh toán quốc tế; rà soát, nghiên cứu sửa đổi, bổ sung các quy định về quản lý cán cân thanh toán quốc tế. Theo dõi, thống kê chính xác các luồng ngoại tệ, luồng vốn vào, ra khỏi Việt Nam nhằm nâng cao chất lượng lập, dự báo cán cân thanh toán quốc tế.

- Tiếp tục đổi mới, nâng cao hiệu quả, chất lượng hoạt động thanh tra, giám sát ngân hàng. Triển khai áp dụng rộng rãi phương pháp thanh tra, giám sát trên cơ sở rủi ro; chú trọng công tác giám sát từ xa; nâng cao chất lượng đội ngũ cán bộ thanh tra và thanh tra viên trong hoạt động ngân hàng.

- Ngân hàng Nhà nước cần tập trung hoàn thiện hai dự thảo Luật NHNN và Luật các Tổ chức tín dụng để trình Quốc hội thông qua, đồng thời xây dựng các văn bản hướng dẫn để có thể ban hành ngay sau khi hai dự thảo Luật được ban

hành. Tiếp tục rà soát, chỉnh sửa, bổ sung quy định về tiền tệ và hoạt động ngân hàng phù hợp với các cam kết hội nhập và mở cửa thị trường tài chính, đặc biệt là quy định về đảm bảo an toàn và quản lý ngoại hối.

- Đẩy mạnh công tác thông tin, tuyên truyền nhằm góp phần định hướng và tạo sự đồng tình, ủng hộ của dư luận xã hội đối với các chủ trương, giải pháp của Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước về tiền tệ và hoạt động ngân hàng. Đẩy mạnh công tác cải cách thủ tục hành chính, tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp và người dân tiếp cận dịch vụ ngân hàng, nhất là về vốn và dịch vụ thanh toán.

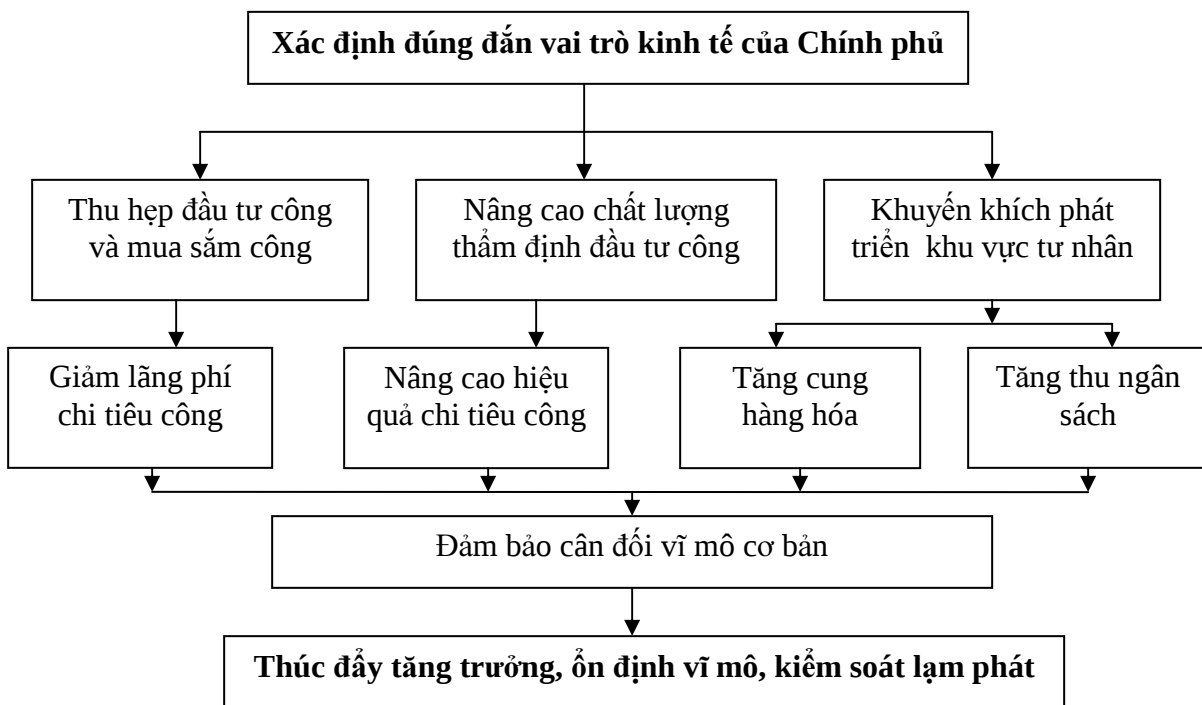
2. Các giải pháp trong trung và dài hạn

Để tăng trưởng kinh tế cao và bền vững, nhiệm vụ quan trọng hàng đầu đối với Việt Nam là phải thay đổi mô hình tăng trưởng từ ưu tiên chiều rộng sang ưu tiên chiều sâu và nâng cao chất lượng tăng trưởng, trong đó giải pháp căn bản là tái cấu trúc nền kinh tế. Để thành công, Chính phủ cần có một Chương trình tổng thể để tái cấu trúc nền kinh tế theo hướng nâng cao sức cạnh tranh, với một lộ trình rõ ràng, có định lượng cụ thể, kèm theo các chính sách kinh tế vĩ mô, trong đó có chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ.

2.1. Về chính sách tài khóa

- Trước tiên, cần xem xét các giải pháp kiểm soát lạm phát, ổn định vĩ mô và thúc đẩy tăng trưởng từ chính sách tài khóa trong trung và dài hạn thông qua mô hình dưới đây:

Hình 1. Mô hình các giải pháp thông qua chính sách tài khóa



Mô hình trên chỉ ra những giải pháp cụ thể hơn sau đây:

- Xác định đúng đắn vai trò kinh tế của Chính phủ: Cho dù Chính phủ thực thi chính sách tài khóa như thế nào chẳng nữa, nếu không thay đổi quan niệm về vai trò kinh tế của mình thì khó có thể kiểm soát tận gốc rễ độ lớn của những mất cân đối vĩ mô. Không thể phủ nhận vai trò tạo động lực của Chính phủ trong nền kinh tế mới nổi, ở đó quy mô sản xuất của khu vực tư nhân phổ biến còn nhỏ, phân tán và thiếu chiến lược kinh doanh thích hợp. Nhưng nếu Chính phủ cho rằng có thể tự làm mọi việc thành công thì đó là một sai lầm bởi lý do rất đơn giản: Chính phủ không có đủ nguồn lực tài chính, con người và thời gian để theo đuổi mọi việc đến nơi đến chốn một cách có hiệu quả. Chính phủ cần thiết can thiệp vào kinh tế nhưng phải nghiêm khắc tuân theo một chiến lược phát triển kinh tế mang tính ưu tiên rõ rệt.

- Nâng cao hiệu quả và chất lượng của đầu tư và chi tiêu công: Chính phủ cần tập trung điều chỉnh, cơ cấu lại chương trình đầu tư công theo hướng giảm tiến độ các dự án sử dụng nhiều vốn, ưu tiên các dự án sử dụng nhiều lao động, ít nhập khẩu, khuyến khích sản xuất trong nước, xuất khẩu. Đầu tư công của Chính phủ cần được cơ quan có thẩm quyền rà soát một cách thận trọng; cần được thẩm định bởi cơ quan thẩm định đầu tư độc lập thuộc Chính phủ và công khai tới người dân để đảm bảo tính hiệu quả, khả thi của dự án. Cơ cấu lại đầu tư công

theo hướng nâng tỷ lệ đầu tư nhà nước cho nông nghiệp, nông thôn, các lĩnh vực giáo dục, y tế, nghiên cứu phát triển và chuyển giao công nghệ; thiết lập cơ chế hợp tác “công - tư” trong đầu tư phát triển hạ tầng kỹ thuật theo cơ chế thị trường.

Xây dựng các thể chế quản lý chi tiêu công trong từng thời kỳ cho phù hợp với mục tiêu phát triển kinh tế của đất nước. Trong thời gian tới, cần đẩy nhanh tiến trình soạn thảo Luật Đầu tư công, trình Quốc hội thông qua để áp dụng trong thực tế. Tăng cường công tác quản lý, thanh tra, kiểm tra, kiểm toán các dự án đầu tư công. Sử dụng nguồn vốn Ngân sách tập trung, chống dàn trải, chống thất thoát, thực hiện tiết kiệm, chống tiêu cực và lãng phí. Kiện toàn bộ máy quản lý khu vực công và có chế tài đủ mạnh để nâng cao trách nhiệm của người quyết định đầu tư.

- Khuyến khích phát triển khu vực tư nhân: Mở rộng vai trò của khu vực tư nhân đạt được nhiều mục tiêu: khơi thông nguồn lực toàn xã hội, tăng cung hàng hóa và dịch vụ, giải quyết công ăn việc làm và tăng nguồn thu ngân sách nhà nước. Đây cũng chính là những mục tiêu cơ bản mà chính sách tài khóa hướng đến. Không giành những cơ hội kinh doanh tốt cho các doanh nghiệp nhà nước mà chia đều cơ hội kinh doanh cho doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế. Tìm cách thu hút các nhà đầu tư, nhất là những nhà đầu tư có tiềm lực và kinh nghiệm của nước ngoài thông qua ban hành chính sách liên quan đến kinh phí thuê đất, thuế, phối hợp di dời, vốn tín dụng, ưu đãi... “Buông” dần doanh nghiệp nhà nước, tức là để cho doanh nghiệp nhà nước tự xoay sở, cụ thể nhất là hạn chế bảo lãnh doanh nghiệp nhà nước vay thương mại (khi họ tự vay họ sẽ phải trả lãi nhiều hơn, tất yếu buộc họ phải tính toán để vận hành doanh nghiệp có hiệu quả hơn).

- Xác lập kỷ luật tài khóa tổng thể, bao gồm các nội dung chủ yếu sau đây:

+ Về bội chi, xác lập hai con số: (1) Tỷ lệ bội chi ngân sách so với GDP; và (2) Tỷ lệ bội chi ngân sách lũy kế so với GDP (thực chất đây cũng là tỷ lệ nợ so với GDP vì bội chi được trang trải chủ yếu bằng vay nợ).

+ Xác lập tỷ lệ nợ so với GDP.

+ Xác lập tổng trần chi tiêu và trần chi tiêu cho các lĩnh vực và cho từng ngành.

+ Xác lập các khoản chi bắt buộc hay sàn chi tiêu và các khoản chi không bắt buộc.

+ Xây dựng các chương trình mục tiêu quốc gia theo hướng ưu tiên của chiến lược.

+ Kiên quyết thay đổi phương thức soạn lập ngân sách và thực hiện Khung khổ Chi tiêu Trung hạn (MTEF) theo một lộ trình rõ ràng. Ngày 20/6/2008 Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 55/2008/TT-BTC hướng dẫn 6 Bộ (Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Giáo dục và Đào tạo, Bộ Y tế, Bộ NN và PTNT và Bộ Giao thông Vận tải) và 3 địa phương (Hà Nội, Bình Dương và Vĩnh Long) thí điểm xây dựng kế hoạch tài chính trung hạn và kế hoạch chi tiêu trung hạn giai đoạn 2009-2011. Trong thời gian tới, cần có sự đánh giá kỹ lưỡng kết quả thí điểm và nghiên cứu mở rộng áp dụng trên phạm vi cả nước.

2.2. Về chính sách tiền tệ

Trong trung và dài hạn, các giải pháp về chính sách tiền tệ cần tập trung vào những nội dung chính sau đây:

- NHNN cần xác định rõ các mục tiêu và khuôn khổ điều hành chính sách tiền tệ cho phù hợp với từng giai đoạn phát triển. Với thực trạng hiện nay, một số hoạt động tiền tệ còn ngoài tầm kiểm soát của NHNN. Vì vậy, NHNN cần tăng cường hơn nữa năng lực kiểm soát tiền tệ theo thông lệ quốc tế và vẫn thực hiện khuôn khổ điều hành chính sách tiền tệ hiện nay là đa mục tiêu, tập trung kiểm soát khối lượng tiền trong nền kinh tế, tập trung các nguồn ngoại tệ vào hệ thống ngân hàng, thực hiện khuôn khổ chính sách tiền tệ kiểm soát khối lượng. Đồng thời, ngay từ bây giờ, xây dựng các điều kiện cần thiết để đến năm 2012, thực hiện khuôn khổ chính sách tiền tệ kiểm soát lãi suất, theo đó, hệ thống mục tiêu chính sách tiền tệ điều tiết bằng lãi suất, tức là phải tạo dựng được hệ thống lãi suất chủ đạo và mục tiêu trung gian là lãi suất thị trường. Từ sau năm 2015, khi thị trường tiền tệ phát triển và xu thế tự do hoá tài chính gia tăng mạnh mẽ, NHNN cần chuyển sang thực hiện khuôn khổ chính sách tiền tệ theo mục tiêu lạm phát để nâng cao hiệu quả, tính minh bạch trong điều hành chính sách tiền tệ, đáp ứng yêu cầu hội nhập. Trước khi chuyển sang khuôn khổ chính sách tiền tệ mục tiêu lạm phát, NHNN cần tiến hành đánh giá những điều kiện tiền quyết để áp dụng thành công chính sách tiền tệ mục tiêu lạm phát.

- Nâng cao năng lực điều hành chính sách tiền tệ của NHNN. Trước hết, cần phải tăng cường đào tạo và đào tạo lại cán bộ để nắm được các kiến thức kinh tế vĩ mô cơ bản của nền kinh tế thị trường; trích lập quỹ đào tạo cán bộ tại nước ngoài ở lĩnh vực phân tích dự báo các chỉ số kinh tế vĩ mô có trình độ thạc sỹ, tiến sỹ tại nước ngoài; xây dựng chính sách thu hút nhân tài có trình độ thạc sỹ, tiến sỹ được đào tạo ở nước ngoài vào các lĩnh vực đòi hỏi kỹ năng cao trong quá trình hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ. Mặt khác, NHNN phải chốt được kỳ vọng lạm phát của thị trường trên cơ sở tăng cường tính minh bạch về các chính

sách, thông tin rõ ràng về các định hướng chính sách đối với thị trường; đồng thời NHNN phải nâng cao tính tự chịu trách nhiệm về các quyết sách của mình, theo đó, NHNN cần xây dựng quy định về trách nhiệm của NHNN trong điều hành chính sách tiền tệ, công khai, minh bạch các thông tin về điều hành chính sách tiền tệ; quy định về hình thức, cơ chế công bố thông tin về lạm phát để tăng cường sự hiểu biết của công chúng về lạm phát.

- Xây dựng cơ chế truyền tải chính sách tiền tệ qua các kênh, xác định mức độ tác động của chính sách tiền tệ qua các kênh và lựa chọn kênh có tác động nhạy cảm nhất để điều hành chính sách tiền tệ theo khuôn khổ phù hợp. Đây là vấn đề quan trọng đảm bảo cho NHNN chủ động thực thi chính sách tiền tệ và thực hiện nguyên tắc “hướng về tương lai” trong điều hành chính sách tiền tệ.

Phát triển thị trường tiền tệ là giải pháp có tính quyết định trong việc hoàn thiện cơ chế tác động của chính sách tiền tệ: Thị trường tiền tệ có vai trò cực kỳ quan trọng trong việc truyền tải các tác động chính sách tiền tệ đến nền kinh tế, được xem như là cơ sở hạ tầng cho luân chuyển tiền tệ, cơ sở hạ tầng tốt thì luân chuyển tiền tệ mới thông suốt và ít rủi ro. Những diễn biến của thị trường tiền tệ trong thời gian qua đã bộc lộ rõ những bất cập, ảnh hưởng trực tiếp đến cơ chế tác động và hiệu quả điều hành chính sách tiền tệ của NHNN. Có nhiều nghiên cứu đưa ra giải pháp đã và đang thực hiện nhằm phát triển thị trường tiền tệ, như hoàn thiện môi trường pháp lý, tăng khả năng giám sát thị trường, tạo sân chơi bình đẳng... Nhưng vấn đề cốt lõi để phát triển cơ sở hạ tầng này là củng cố các thành viên thị trường. Ngoài việc nâng cao năng lực tài chính, quản trị rủi ro của các trung gian tài chính, cần nâng cao nhận thức và khả năng phân tích thông tin thị trường của các thành viên thị trường để họ có những phản ứng phù hợp với xu hướng thắt chặt hay nới lỏng chính sách tiền tệ của NHNN; chú trọng phát triển thị trường liên ngân hàng (nội, ngoại tệ), thị trường thứ cấp cho các giấy tờ có giá. Để phát triển thị trường liên ngân hàng, trước hết NHNN cần tăng tính chủ động trong chỉ đạo, tạo tính thanh khoản tốt cho thị trường liên ngân hàng và nhất quán trong điều hành chính sách tiền tệ. Điều này tạo tâm lý tốt cho các trung gian tài chính, mà chủ yếu là các NHTM không phải để dự trữ thanh khoản nhiều, nhất là trong những thời điểm nhu cầu rút tiền lớn. Với mức dự trữ thanh khoản phù hợp với nhu cầu rút tiền hàng ngày của nền kinh tế, thì những tác động về cung tiền và lãi suất của NHNN mới làm cho các trung gian tài chính phản ứng nhanh trước những thay đổi đó. Bên cạnh đó, NHNN cần hình thành cơ chế điều hành lãi suất, cùng với nghiệp vụ thị trường mở theo hướng khuyến khích các NHTM vay mượn lẫn nhau trên thị trường trước khi tiếp cận nguồn vốn NHNN; phát triển hệ thống thanh toán liên ngân hàng, đảm bảo hàng ngày NHNN xác định được

chính xác lượng vốn thừa thiếu để có sự kết nối giữa nơi thừa vốn với nơi thiếu vốn trước khi quyết định can thiệp thị trường.

Tổ chức nghiên cứu xác định cơ chế tác động của chính sách tiền tệ qua các kênh và tập trung nghiên cứu tác động của kênh lãi suất, vì theo xu hướng và những nhân tố tác động trong điều kiện hội nhập thì kênh lãi suất sẽ ngày càng phát triển và nhạy cảm hơn các kênh khác.

- Hoàn thiện hệ thống thông tin nhằm hỗ trợ cho công tác phân tích dự báo theo mô hình kinh tế lượng và phân tích định lượng. Hiện nay, vấn đề nắm bắt thông tin thị trường còn rất nhiều bất cập, các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô phân tổ chưa đồng nhất giữa các năm; Tổng cục Thống kê đang trong quá trình hoàn thiện việc phân tổ các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô phù hợp với thông lệ quốc tế. Nhiều chỉ tiêu hiện chưa có để phục vụ cho việc điều hành chính sách tiền tệ, chẳng hạn chưa có chỉ số về lạm phát cơ bản, chỉ số giá loại bỏ tác động của thuế, giá dầu... Các số liệu về hoạt động khu vực Chính phủ, về tình trạng công ăn việc làm... thì mức độ cập nhật chậm... Do vậy, việc hoàn thiện hệ thống thông tin thị trường của quốc gia là rất cần thiết nhằm thiết lập một hệ thống thông tin kết nối giữa các Bộ, ngành. Tổng cục Thống kê phải trở thành kho dữ liệu Quốc gia và các Bộ, ngành được kết nối với kho dữ liệu này. Riêng NHNN và Bộ Tài chính cần tạo dựng mối quan hệ thường xuyên và mật thiết hơn trong việc trao đổi thông tin, tạo sự phối hợp đồng bộ giữa điều hành chính sách tiền tệ với điều hành chính sách tài khoá.

- Tạo lập các điều kiện thuận lợi cho thực thi chính sách tiền tệ: Đây là những giải pháp cần thiết đảm bảo cho việc thực thi chính sách tiền tệ có một môi trường pháp lý phù hợp với thực tế của thị trường và một môi trường kinh tế vĩ mô ổn định. Trước tiên, cần hoàn thiện cơ sở pháp lý cho hoạt động ngân hàng và thực thi chính sách tiền tệ mà trọng tâm là sửa đổi Luật NHNN và Luật các Tổ chức tín dụng như đã nêu trên đây. Tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý để thị trường tài chính vận hành thông suốt, tạo môi trường thuận lợi để các giao dịch trên thị trường tuân thủ các nguyên tắc thị trường, hạn chế sự can thiệp của Nhà nước. Đảm bảo sự phù hợp về mục tiêu và biện pháp của các chính sách vĩ mô.

Một hệ thống các quy định quản lý, giám sát thận trọng hoạt động các ngân hàng có vai trò quan trọng trong việc đảm bảo sự ổn định hệ thống tài chính. Ở Việt Nam, các cơ quan quản lý, ngoài việc phải xây dựng một môi trường pháp lý hiệu quả, có hiệu lực đảm bảo cho các NHTM cạnh tranh bình đẳng và thực hiện tái cơ cấu các NHTM nhà nước và NHTM cổ phần, thì NHNN với tư cách là một cơ quan quản lý các hoạt động tiền tệ, tín dụng cần tránh không để các ngân hàng

chấp nhận nhiều rủi ro đến mức thành rủi ro hệ thống.

2.3. Thực hiện phối hợp nhịp nhàng và đồng bộ giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ

- Trước tiên, để tăng cường hiệu quả phối hợp của hai chính sách tài khóa và tiền tệ là việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ phải đảm bảo duy trì tính ổn định của kinh tế vĩ mô trong khuôn khổ điều tiết lãi suất thị trường theo hướng kiềm chế lạm phát, ổn định sức mua của đồng tiền, kiểm soát tỷ giá, huy động vốn và cung cấp vốn cho thị trường; phát triển hệ thống ngân hàng tạo cơ sở thúc đẩy kinh tế phát triển nhanh, bền vững qua đó tạo điều kiện tăng nguồn thu và huy động vốn để bù đắp cho thâm hụt ngân sách nhà nước.

Chính phủ cần tạo điều kiện cho NHNN có tính độc lập thực sự trong điều hành chính sách tiền tệ, nhưng bản thân NHNN cần đổi mới cơ chế điều hành, mô hình tổ chức, nâng cao trình độ cán bộ,... sớm trở thành ngân hàng Trung ương hiện đại. NHNN cần tiếp tục không ngừng đổi mới mạnh mẽ hơn nữa các công cụ điều hành chính sách tiền tệ, chuyển mạnh hơn nữa sang sử dụng các công cụ gián tiếp. NHNN không can thiệp trực tiếp vào hoạt động kinh doanh của các NHTM và tổ chức tín dụng, mà chỉ can thiệp gián tiếp trên thị trường tiền tệ thông qua các nghiệp vụ của ngân hàng Trung ương. Với xu hướng đổi mới đó, thúc đẩy chu chuyển vốn trong nền kinh tế, hình thành lãi suất bình quân trên thị trường và bình ổn tỷ giá.

- Về chính sách tài khóa, phải nỗ lực tập trung các khoản thu, chi ngân sách nhà nước nhằm ổn định nền kinh tế, chính trị, xã hội quốc gia, phát triển nền kinh tế vĩ mô bền vững, duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế, xác lập cơ sở kinh tế cho việc thực thi chính sách tiền tệ có hiệu quả, kiểm soát lạm phát, giữ sức mua của đồng tiền ổn định và phát triển thị trường tiền tệ. Thu, chi ngân sách nhà nước phải gắn chặt với nguyên tắc giữ ổn định tiền tệ. NHNN chỉ thực hiện được sự ổn định giá trị tiền tệ khi chính sách tài khóa của Chính phủ theo đuổi mục tiêu chính sách tiền tệ lành mạnh. Hạn chế đến mức thấp nhất những xung đột về lợi ích khi quá tập trung vào thực thi chính sách này gây ảnh hưởng xấu đến việc thực thi chính sách kia. Việc thực thi hai chính sách không thể theo hai hướng riêng biệt tách biệt lẫn nhau mà phải được phối hợp, tác động hỗ trợ lẫn nhau vì lợi ích chung của nền kinh tế vĩ mô.

Chính phủ cần đẩy nhanh tiến trình cải cách hệ thống thuế, sửa đổi, bổ sung các luật thuế hiện hành theo hướng mở rộng đối tượng nộp thuế, giảm thuế suất và nghiên cứu soạn thảo các luật thuế mới để góp phần tăng thu ngân sách nhà nước, giảm chi phí hành thu, từ đó cắt giảm bội chi ngân sách nhà nước. Song

song với việc tăng thu ngân sách nhà nước, chính sách tài khóa cần cắt giảm các khoản chi tiêu công theo hướng tiếp tục cắt giảm các khoản chi thường xuyên, tỷ lệ vốn chi đầu tư xây dựng cơ bản từ ngân sách nhà nước phải được cắt giảm qua từng năm theo hướng “Nhà nước và nhà đầu tư cùng làm” bằng các hình thức phù hợp.

- Thiết lập mối quan hệ liên thông thường xuyên, liên tục trong quá trình hoạch định và thực thi chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ giữa Bộ Tài chính và NHNN. Mối liên hệ phải thực hiện thông qua thông tin trao đổi ý kiến đóng góp hoặc ý kiến tham mưu qua lại để hỗ trợ lẫn nhau trong hoạch định và thực thi từng chính sách. Xây dựng cơ chế cung cấp thông tin giữa NHNN và các Bộ, ngành khác để có thể dự báo chính xác nhu cầu vốn khả dụng, kiểm soát được lượng tiền cung ứng trong nền kinh tế. NHNN phải được cung cấp những thông tin chính xác và kịp thời từ phía Bộ Tài chính về tồn quỹ tiền mặt tại Kho bạc Nhà nước để tính toán lượng tiền cơ sở, số lượng huy động vốn và cho vay của các quỹ ngoài ngân sách, kiểm soát được tổng phương tiện thanh toán của toàn bộ nền kinh tế. Số liệu thống kê, báo cáo về các vấn đề tài chính công, nhất là kế hoạch về huy động vốn để bù đắp thâm hụt ngân sách nhà nước, biến động tài khoản ngân sách tại NHNN phải được Bộ Tài chính cung cấp kịp thời cho NHNN. Ngược lại, NHNN phải cung cấp các thông tin về lãi suất, tỷ giá, lạm phát, phát hành tiền và khả năng vốn khả dụng của hệ thống ngân hàng thương mại cho Bộ Tài chính. Sự trao đổi thông tin giữa hai bên phải được thực hiện liên tục, không bị gián đoạn và các bảng báo cáo phải đảm bảo: giống nhau về thời gian báo cáo, về độ chính xác và đầy đủ, kịp thời của các số liệu, thống nhất về biểu mẫu thống kê giữa NHNN và Bộ Tài chính.

NHNN và Bộ Tài chính cần phối hợp chặt chẽ hơn trong việc xây dựng và thực thi chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ hàng năm trên cơ sở mục tiêu về lạm phát, GDP và dự báo cán cân thanh toán. Cần quy định cụ thể lịch trình phối hợp thường xuyên và định kỳ (tháng, quý, năm) giữa NHNN và Bộ Tài chính trong quá trình thực thi chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ để trao đổi thông tin với nhau.

Bộ Tài chính cần phối hợp với NHNN trong việc lập dự toán ngân sách nhà nước, xác định quy mô thâm hụt, nhu cầu tài trợ, nguồn vốn vay trong nước và cân nhắc cân trọng các khoản vay nước ngoài. Bộ Tài chính quy định tần suất đấu thầu tín phiếu, lãi suất tín phiếu phát hành qua NHNN phù hợp với tính toán mức cung ứng tiền, điều tiết khối lượng tiền của NHNN chứ không thể quy định áp đặt vì sức ép vay nợ để bù đắp thâm hụt ngân sách nhà nước đã gây khó khăn cho

việc điều hành chính sách tiền tệ. Bộ Tài chính phải cung cấp đầy đủ kế hoạch phát hành tín phiếu, trái phiếu chính phủ và công trái mỗi năm cho NHNN nghiên cứu. Từ đó, Bộ Tài chính và NHNN cùng nhau trao đổi ý kiến để quyết định về khối lượng, lãi suất mời thầu và thời điểm phát hành, đảm bảo không làm giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ. Để thực hiện tốt việc phối hợp không chỉ có vai trò của NHNN mà cần có vai trò của các Bộ, ngành, địa phương liên quan dưới sự chỉ đạo thống nhất của Chính phủ.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2010), “Báo cáo một số nét chủ yếu tình hình sản xuất – kinh doanh, dịch vụ và đầu tư tháng 3 và quý I năm 2010”, Tài liệu phục vụ Hội nghị giao ban tại Bộ Kế hoạch và Đầu tư, 26/3/2010.
2. Lê Hùng (2009), “Điều hành chính sách tiền tệ phù hợp với diễn biến kinh tế vĩ mô”, Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế, tháng 8.
3. Lê Quang Cường (2008), “Phối hợp nhịp nhàng và đồng bộ giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ”, Tạp chí Phát triển Kinh tế, tháng 9.
4. Nguyễn Hồng Thắng (2008), “Chống lạm phát từ chính sách tài khóa”, Tạp chí Phát triển Kinh tế, tháng 9.
5. Nguyễn Hữu Nghĩa (2010), “Một số vấn đề kinh tế, tiền tệ - ngân hàng năm 2009 và 2010”, Tạp chí Ngân hàng, số 2+3.
6. Nguyễn Thị Kim Thanh (2010), “Chính sách tiền tệ năm 2009 và định hướng 2010”, Tạp chí Chứng khoán, tháng 1+2.
7. Nguyễn Văn Giàu (2010), “Nhận định về công tác điều hành chính sách tiền tệ năm 2009 và định hướng phát triển hệ thống ngân hàng, thị trường tiền tệ Việt Nam năm 2010”, Tạp chí Phát triển Kinh tế, tháng Giêng.
8. Trung tâm TT&DB Kinh tế - Xã hội Quốc gia (2010), “Kinh tế Việt Nam năm 2009 và dự báo năm 2010”, số 49+ 50, tháng 1.
9. Trang tin điện tử <http://www.vnep.org.vn>
10. Trang tin điện tử <http://www.thesaigontimes.vn>
11. Trang tin điện tử <http://www.workbank.org>
12. Trang tin điện tử <http://www.baodautu.vn>
13. Trang tin điện tử <http://www.vnexpress.net>
14. Trang tin điện tử <http://www.vnn.vn>

FISCAL AND MONETARY POLICY FOR STABILIZING MACRO-ECONOMY AND STRENGTHENING THE ECONOMIC GROWTH IN VIETNAM

(SUMMARY)

Fiscal and monetary policy are two important tools in managing and adjusting the macro-economy. They have different purposes. Fiscal policy refers to the revenues of state budget, financial funds and the expenditure undertaken by the government annually. The expenditure includes regular expenditure, development investment, supplement for national reserves, payment of internal and external debts. Monetary policy is one of the tools used by a central bank to control the money supply and money circulation in order to attain the objectives of macroeconomic policy.

Sometimes, the fiscal policy implementation may badly affect the monetary policy implementation, and vice versa. The inconsistent coordination between fiscal and monetary policy during implementing will cause contradictions, breaking the market rule and negatively affecting the sustainable growth. Therefore, in the short-term, these two policies should be coordinated to achieve objectives of each policy orderly. In the long-term, they should be combined together to ensure the balance their objectives, accompanied with the sustainable economic growth and inflation restraint.

In detailed, if the fiscal policy implementation is considered and timely coordinated with monetary policy, the attained objectives of fiscal policy will be acted as “buffer step” for implementing monetary policy. With the purposes of increasing budget revenues, reducing regular expenditure, controlling basic construction investment, etc. fiscal policy aims at balancing the state budget revenue and expenditure and then stabilizing monetary, controlling inflation and deflation in the short-term and long-term. Similarly, the close coordination with fiscal policy when implementing monetary policy will create condition for increasing the state budget, reducing budget deficit, etc.

I. Overview of the implementation of fiscal and monetary policy in 2009

Based on internal weaknesses of the economy and of the economic management, and the impacts of global financial crisis and economic recession, in the end of 2008 and the early 2009, there were many unbright forecasts for Vietnam’s economy in 2009. One expert forecasted that Vietnam would fall in the circle of crisis, a series of banks and enterprises would be bankrupted, the

economy would be recessed with minus growth rate, FDI, international tourists, balance of payment would reduce significantly, etc.

This forecast based on the economic situation in 2008 when the economy had to face with both internal shortcomings and two extremes “ice” and “fire”. “Ice” means the ice over the world financial market and “fire” means the extremely fluctuations in the world prices of foodstuffs, energy and metal. The rapid increases in oil price in the early 2008 made the economy confront with high inflation pressure; therefore, the government changed its objectives from economic growth to inflation controlling. Soon after 15th September 2008 – time of the global financial crisis and economic recession started, the world market heavily affected on many economic sectors in Vietnam. Again, the purposes and economic policy had to be changed, from inflation controlling to economic recession prevention and investment and consumption stimulation. When the economic growth had bottomed out in Q1/2009, the objective of “the maintenance and recovery of growth rate” was added to the objective of “economic recession prevention”. Since the early December 2009, in order to prevent the high inflation return, macroeconomic stability and inflation prevention have been given prominence to.

Accompanied with the changes in objectives, the government has actively and flexibly adjusted marco-economic policy, including the fiscal and monetary policy. The fiscal and monetary policy implementation, from tightened to loosened with flexibility and caution, had remarkable contributed to the economic performance in 2009.

1. Main happenings in implementing fiscal policy in 2009

Since the end of 2008, in order to stop the declined economic growth rate, stabilize the macro-economy and ensure the social security, the government has implemented economic stimulus package. To meet this package’s requirements and to implement the loosened fiscal policy, since the early 2009, many measures have been applied, including:

- Measures on taxation, consisting of exemption, reduction, stretch and repay of individual income tax, business income tax, and of value added tax.

- Measures on strengthening development investment made by the public sector to compensate for the decline in the private investment and in the foreign investment, concentrating in transportation infrastructure, energy, agriculture, rural, health, education and houses for students and the poor. Ministry of Finance (MOF) made advanced payment for important

projects. Ministries, provinces reviewed and readjusted their plans, restructured their investment projects.

- Measures on increasing expenditure for social security, aiming at supporting for the poor, supporting for the protection and prevention of natural calamities, diseases, etc.

- In addition, the government has actively steered the implementation of many measures to limit the shortage of budget revenues. All government levels, tariff and custom offices in particular, have applied different measures to anti-tax evasion and make full use of other potential revenue sources to compensate for tax exemption and reduction.

2. Main happenings in implementing monetary policy in 2009

Given the context of economic recession prevention, macroeconomic stabilization, investment and consumption stimulation, inflation controlling, foreign exchange rate stabilization and export strengthening, the government applied the loosened monetary policy with caution and flexibility to support the liquidity and create conditions for credit institutions to expand their credit effectively. Policy measures are, as follows:

- Providing interest rate subsidies: Firms and individuals in business and manufacturing has gotten interest rate assistance of 4% per annum for the short-term loan contracts. Since April 2009, this package has been expanded to medium and long-term loan contracts and simultaneously supported for loans to purchase machineries, equipments, materials for agricultural productions and for constructing houses in rural areas.

- Adjusting and maintaining the interest rate at rational level since February 2009 in order to reduce the lending interest rate level and to strengthen the mobilization sources to meet the credit expansion of the economy; thereby, the prime interest rate in VND was adjusted from 8.5% to 7% per annum, refinancing rate and discount rate were also reduced from 9.5% to 7% per year and from 7.5% to 5% per year, respectively. Since December 2009, all the aforementioned interest rates have readjusted 1% additional to response the new conditions of the economy.

- Reducing the compulsory reserve ratio for savings in VND from 5% to 3% (less than 12 month term) effective in March 2009; from 2% to 1% (12 month and longer term) in January 2009. Simultaneously, interest rate of compulsory treasury decreased from 8.5% to 1.2% per year;

- Managing the open market operations flexibly, focusing on offering

valuable papers with suitable term and interest rate in order to control the availability of capital of credit institutions, increase the capital supply and support for institutions to ensure the liquidity and stabilize the interest rate in the inter-bank market.

- Executing the foreign currency swap with commercial banks in order to support capital in VND, reduce the imbalance between capital source and uses in both VND and foreign currency in commercial banks, and supplement foreign currency for commercial banks to intervene the foreign exchange market when necessary.

- Widening the exchange rate margin for USD/VND from +3% to +5% on 14th March 2009 and controlling the average inter-bank interest rate in accordance with the market signal and the objectives of export stimulation and import limitations.

- Implementing synchronously credit controlling measures, including restructuring debt payment terms, adjusting interest rate of signed contracts to the current interest rate, adjusting loan structure, giving capital priority to production, exports, closely controlling capital for non-production areas, such as real estate, consumption, etc.

3. General assessment on the fiscal and monetary policy implementation

The implementation of loosened fiscal policy had brought into full play. In 2009, total of state budget expenditure was more than VND 530 trillion, 8.5% higher than the forecast, accounting for 31.7% of GDP; in which, expenditure for development investment increased by 20.1%, accounting for 25.4% of total budget expenditure, expenditure for debt payment and assistance was 10.2% higher than the forecast and regular expenditure accounted for approximately 20% of GDP; in particular, expenditure for social security reached nearly VND 22.5 trillion, increased by 50% compared to 2008. Albeit the tax exemption, reduction and stretch, total of state budget revenues still attained VND 390 trillion, reaching 100.2% of the estimation.

Meanwhile, the implementation of loosened monetary policy had also brought many satisfactory results. Total payment means increased by 28.7% and total credit for the economy increased by 37.7% compared to 2008. As a result, many enterprises had more favourable conditions to access capital with low interest rate; thereby, reducing the production costs, maintaining and expanding their production and business, creating more jobs for labour.

Clearly, the implementation of loosened fiscal and monetary policy had affected the Vietnam's stock market. In the first 3 months of 2009, the market

declined when the VN Index hit the bottom of 235.5 point (reduce by 25% compared the early of the year). Since QII/2009, together with the recovery of the economy, the stock market had recovered and contributed to capital mobilization from both domestic and foreign sources. In the final months of 2009, the stock market witnessed the declined adjustment after the fiscal and monetary policy had tightened signals with more caution. This is assessed as necessary adjustment for the new development stage.

Notably, in 2009, the coordination between fiscal and monetary policy had positively stimulated the economy. In the first 6 months, fiscal measures, including the increase in public expenditure, social subsidy, tax exemption, reduction and stretch, accompanied with the loosened credit had stimulated demand rather rapidly; in the 6 final months, the short-term credit interest rate assistance helped enterprises significantly recover. Although only 20% of the enterprises operating under Law on Enterprise had accessed the short-term loan interest rate assistance, its effects still spread over the economy.

Particularly, the year 2009 witnessed the effective coordination between fiscal and monetary policy in controlling inflation. It was different from the “sudden” adjusted monetary policy in previous years. The “sudden” adjusted monetary policy did not bring the expected results because of rigid fiscal policy. While implementing the tightened credit policy to withdraw a huge quantity of money out of the circulation – a reason for soaring inflation, the fiscal policy still applied the large expenditure. On the contrary, when the monetary policy “opened” in haste to encourage enterprises and the market to growth, the fiscal policy still closed, making the low absorption of supplied money. Recently, well coordination between fiscal and monetary policy indicates that the government has applied inflation prevention measures orderly.

The year 2009 also witnessed the positive coordination between MOF and State Bank of Vietnam (SBV) in governing and implementing policy measures, such as in designing and issuing regulation on interest rate assistance, in issuing government bonds, in sharing information and in considering the different effects of policy measures, etc.

As a result, the implementation of these policies had contributed to the economic growth rate. Making compared to the same term of 2008, the growth rate of the first quarter of 2009 was only 3.1%, the second, third and fourth quarter witnessed the growth rate of 4.5%, 5.76% and 6.8%, respectively. Totally, the economic growth rate reached the target of more than 5%. Vietnam’s economy was assessed to be overcome the crisis successfully.

Generally, in 2009, the acknowledged achievements was macroeconomic stability; inflation controlling, the state budget revenues and expenditure as planned; satisfactory results in social security, and the reduction in the poor household ratio, etc.

There, however, remains many shortcomings, including the budget deficit, foreign debts, trade deficit, current account deficit, etc. They make the macroeconomic imbalance worse. Moreover, the synchronous implementation of many targets set for 2009 had made pressures on governing fiscal and monetary policy. The loosened fiscal and monetary policy for the purpose of investment and consumption stimulus and economic growth badly affected macroeconomic stability. Sometimes, the coordination between fiscal and monetary policy was not well enough, affecting the beliefs of enterprises and the people.

In implementing the fiscal policy, the decentralization between the central and local budget is relative clear, but there were many problems in budget expenditure and revenue decentralization. The provincial budget was not publicly and transparently designed and distributed. As a consequence, in some provinces, the provincial people's committees apportion expenditure wrongly, making loss and wastes. Furthermore, the budget decentralization did not accompany with the improvement in cadre capability and was different among provinces, making difficult for monitoring and controlling.

Another notable point is that fiscal and monetary policy in 2009 and previous years had contributed to the extensive economic growth model. The rapid increase in investment and expenditure as well as total payment means have also contributed to GDP growth rate but its quality has slowly improved. It is considered as the worst point of the current development model.

These problems require a careful consideration when implementing fiscal and monetary policy in order to achieve the targets of 2010 and the next coming years.

II. Vietnam economic settings in 2010 and issues for fiscal and monetary policy

1. Vietnam economic settings in 2010

As assessed, in 2010, Vietnam has more favourable conditions than previous year, in which, there are three major advantages, as follows: (i) Vietnam has prevented the declined trend of GDP growth rate since the end of the first quarter of 2009 and the growth rate has remarkably recovered; (ii) Majority of enterprises have maintained their production and business, particularly, some enterprises have increased their scale and attained high growth rate even in the context of

crisis; and (iii) The macro-economy becomes more stable. These factors are important foundations for many economic organizations and experts believe that Vietnam will gain a satisfactory economic growth rate in 2010, albeit still having worries of macroeconomic instability, especially inflation.

According to Goldman Sachs, Vietnam's economy will grow at 8.2% in 2010, export growth rate will be slowly recovered. Concerning the fiscal policy, part of Vietnam's expanded fiscal policy will be continued in 2010, the budget deficit will be at least 9% this year. Regarding the monetary policy, the loosened monetary policy is going to end because SBV applied tightening up policy such as hiking interest rates or reducing liquidity of monetary market to curb inflation in 2010. Goldman also pointed out some challenges Vietnam's economy has to face, including the upward trend of inflation and balance of payment situation.

Standard Chartered Bank argued that domestic demand, particularly domestic consumption will be a main factor of Vietnam's economic growth. The government policies will stimulate the development of infrastructure in 2010. Vietnam's export will be recovered slowly. The increase in the world price will support for export of Vietnam's agricultural commodities. Inflation rate will be 8.9% within 2010 and 10% in the end of 2010. In addition, the global economic recovery will positive affect the FDI and overseas remittance. It forecasted that Vietnam's FDI disbursement in 2010 will reach USD 12 billion, overseas remittance will attain USD 7.5 billion.

ADB predicted that Vietnam's economy will grow at 6.5% in 2010. This forecast bases on the positive results of policy measures made by the Government to limit the negative effects of global economic recession. However, ADB also warned the return of inflation. It suggested that the Government of Vietnam should keep the balance between the development stimulation through demand stimulus measures and macroeconomic stability monitoring.

While CitiBank forecasted that Vietnam's economic growth rate will be 6% in 2010, Credit Suisse argued that Vietnam has overcome the recession and GDP growth rate will be 8.5% in 2010. According to HSBC, inflation pressure will become a serious problem when prices of oil and foodstuff increase significantly and it is time for Vietnam to end the loosened fiscal and monetary policy. Thereby, HSBC predicted that in 2010, Vietnam's GDP growth rate will be 6.8% and inflation rate and prime interest rate will be 8% and 12%, respectively.

IMF suggested that if having the real improvement in balance of payment and belief of investors in local currency, Vietnam's economy may grow at 6% in 2010.

Some domestic organizations also have the same forecasts as international organizations. They highly evaluate the capacity of economic growth and also point out the challenges facing. National Center for Socio-Economic Information and Forecast (NCSEIF) presents two scenarios for Vietnam's economic growth (see Table below)

<i>Indicators</i>	<i>2009</i>	<i>Baseline scenario</i>	<i>High scenario</i>
GDP growth rate	5.32%	6.0%	6.5-7%
Increased rate of total investment	15.3%	5.0%	18%
Capital on GDP ratio	42.8%	38%	>41%
ICOR	8.12%	6.33%	6.31%
Export turnover	USD 56,6 bil.	USD 60 bil.	USD 60 bil.
- Increased rate	-9.7%	6%	6%
Import revenues	USD 68,8 bil.	USD 75.6 bil.	USD 80 bil.
- Increased rate	-14,7%	9.9%	16.5%
Trade deficit	USD 12.2 bil.	USD 15.6 bil.	USD 20 bil.
- on export revenues	21.6%	25.7%	33.3%
- on GDP	10.3%	Around 15%	Around 20%
Exchange rate (VND/USD)	VND 17,961	VND 19,700	VND 21,520
Dong devaluation		3-5%	10-15%
CPI	6.88%	7-8%	10-12%

Source: NCSEIF

According to NCSEIF, under the baseline scenario, all economic balance will be maintained, inflation will be at moderate level, allowing to limit the threat of macroeconomic instability. Under the high scenario, the economy may face some threats, such as trade deficit, current account and balance of payment deficit; strong fluctuation of foreign exchange rate; threat of re-inflation and two-digit inflation.

Considering some economic indicators proposed in the Socio-Economic development Plan for 2010 made by the Government (such as GDP growth rate at 6.5%; GDP per capita at USD 1,200; Total investment at 41% of GDP; Increased rate of export revenue at 6%; Budget deficit at 6.5% of GDP and CPI at 7%), there are some targets coinciding with the high scenario. This means that the

government is pursuing patiently a relative positive scenario with relative high economic growth rate and low inflation

Although forecasts are optimistic, if carefully considering the economic settings in 2010, there remain many challenges, e.g. existing economic structure inadequacies; internal reasons of macroeconomic instability; shortcomings of extensive economic growth model. The economy has already “bottom out” of the recession but the growth rate has slowly recovered and has been affected by the fluctuation of the world market. Many enterprises have restored their production and business but majority of SMEs still face many difficulties. The implementation of interest rate assistance package, the increases in credit debt and in state budget deficit have caused threats of re-inflation in the coming time. Furthermore, there have not any evaluation on the additional/ negative impacts of economic stimulus packages, particularly in controlling the short-term credit circulation, the threat of using credit for wrong purposes, creating pressure on inflation, etc.

In sum, there is a solid foundation for the belief in the recovery momentum of Vietnam’s economy in 2010. There, however, is a clear worry about macroeconomic instability, especially the return of inflation. The economic situation in the first quarter of 2010 illustrates this conclusion.

According to MPI, GDP growth rate in the first quarter was 5.83%, significant higher than 3.1% of the first quarter of 2009. However, there are the signals of macroeconomic instability such as inflation, trade and budget deficit, etc.

Assessment on the economic situation in the first quarter, many economic experts argue that the growth rate at nearly 6% is not unforeseeable because Vietnam’s growth capacity in the short-term is large. The most serious problem is inflation. At the monthly government meeting in March, the government appraised that there remains a signal of macroeconomic uncertainty and unhealthy; instable monetary market and high trade deficit, etc. The report on the economic situation in the first quarter of 2010 made by MPI also emphasizes that the CPI is rather high, requiring a synchronous measure to curb inflation in the coming time. With CPI of 0.75% in March compared to February - the third consecutive increase month, it warns the high inflation in 2010. Many government members and economic experts assumed that the CPI of the first three months account for 50% of the CPI of the whole year; therefore, the CPI in 2010 will be more than 10%, higher than the target at less than 7% made by the government.

2. Some issues addressed for fiscal and monetary policy

Under the economic context in the early 2010, many economic experts argue that the implementation of the target of macroeconomic stability and inflation controlling will be more difficult than the implementation of the economic growth rate at 6.5%. This causes many challenges for fiscal and monetary policy.

In 2009, for attaining the GDP growth rate at 5.32%, the credit increased by nearly 38% and in the end of the year, total payment means increased by 25% compared to the beginning of the year. The differences between total payment means (M2) and the real GDP indicate that the production was not proportioned to the amount of money in circulation. Normally, the impacts of high credit increase will happen after 4 - 6 months. In other words, the impacts of high credit increases in 2009 will gradually expose in QII/2010, this means that these impacts will directly create pressures on total payment increase in the economy. This is the main reason of inflation in Vietnam. Simultaneously, the low social investment performance has continuously created pressure on loosening the credit conditions made by banks, making the threat of money boom in circulation as investment stimulus capital flow, directly increasing the inflation pressure. However, a tightened credit policy will reduce the growth motive power and the threat of macroeconomic instability.

Moreover, ensuring the debt payment at maturity and the healthy of credit debts have directly and indirectly affected the inflation situation in Vietnam. Also, in 2010, the increase in salary, the tightened trend in fiscal and monetary policy through increasing lending interest rate, abolishing financial obligation exemption for enterprises, increasing tax collection will make input costs increases, then, increasing prices of domestic goods and services.

In addition, the SBV issued Circular No. 03/2010/TT-NHNN on regulating VND 603 additional increase in inter-bank foreign exchange between USD and VND since 11th February 2010, increasing by 3.3% compared to one day before. This adjustment aims at reducing the negative pressure on foreign exchange rate differences between formal and free markets and adapting with the common exchange rate management mechanism in the world. In the long-term, this adjustment also contributes to reduce the foreign currency store and speculation, and then balancing the demand and supply of foreign currency, stimulating export and domestic production and controlling inflation. However, in the short-term, this adjustment may make the price of imported commodities and materials increase, and then increasing production costs. As a consequence, pressure on inflation may increase.

In addition to the threat of inflation return, there are many dangers for macroeconomic stability, such as large budget deficit, increase in foreign debts, slow ODA disbursement, slow improvement in trade deficit, national balance of payment deficit. They are not small challenges for Vietnam's economy.

Basically, in order to reduce the pressure on budget deficit and high inflation, the fiscal policy in 2010 seems to be less open than 2009. However, the budget deficit at 6.5% of GDP decided by the National Assembly remains a high level compared to previous years (except for 2009). Surely, this number will cause pressure on inflation and national budget in 2010. Budget deficit is a worry in the medium and long-term. Therefore, the government should decide expenditure, approve public expenditure and investment list wisely and efficiently towards the target of sustainable economic development.

Foreign debts have heavily affected by the recent “strong” foreign exchange rate adjustment, making enterprises which have foreign debts more tension. Clearly, the local currency depreciation is not a good signal in foreign investors' eyes.

Another hard problem is the administrative procedures relating to ODA capital disbursement, especially in expanding projects slowly.

Hence, to attain the targets of higher economic growth rate and quality than 2009 and to ensure macroeconomic stability, including inflation rate at 7%, require the synchronous implementation of policies, especially fiscal and monetary policy.

Over time, there are some opinions on fiscal and monetary policy implementation. Many opinions worry that the space for both fiscal and monetary policy is not large. According to ADB, Vietnam's budget deficit was more than 9% of GDP in 2009 and forecasted that this number will be 10.2% in 2010. Such large budget deficit will make expenditure space restricted. In terms of monetary policy, the space for SBV to adjust policy is relative narrow. The restricted space for fiscal and monetary policy may indicate the end of extensive economic growth mode in Vietnam. This creates challenges for these two policies and other macroeconomic policies (namely investment policy, trade policy, etc.)

An issue attracting many discussions is to apply “loosened” or “tightened” policy. Many people argue that policy should toward rational tightened with flexibility and caution, suitable with the economic situation because to attain the targets of macroeconomic stability, inflation prevention and economic growth, the tightened policy must be flexible.

Another issue is the coordination between fiscal and monetary policy. If having good coordination between these two policies, more space for implementing policy purposes will be created. Thereby, the coordination between MOF and SBV in making and implementing policy should be improved.

III. Fiscal and monetary policy recommendations for stabilizing macro-economy, stimulating the economic growth in 2010 and next years

1. Short-term solutions

In the short-term, the center of the fiscal policy is to keep the budget mobilized level at around $\frac{1}{4}$ GDP, and to reduce and abolish the discrimination among economic sectors in fulfilling the budget contribution as well as expenditure.

The second priority is to reduce the budget deficit in order to balance the state budget in the long-term. The first and foremost is to limit the loosened fiscal policy gradually; and simultaneously, to promote the restructuring of the state budget expenditure by giving more priority to regular expenditure for administrative reform, etc. Tax reduction should be considered as situational measure. Reducing budget deficit through controlling import and export, limiting trade deficit should be paid more attention. Income, social security policies and other social development objectives should be concerned.

Moreover, debt management policy, including public and foreign debts should not make debt scale increase and the debt management should base on their usage efficiency.

If the fiscal policy is “neutral” in the short-term and aims at stimulating the restructuring of the economy in the medium and long-term, the monetary policy should be a crucial tool in stimulating the economic growth and ensuring macroeconomic stability. Two main characters of monetary policy – flexibility and market – should be brought into play the two objectives - economic growth and macroeconomic stability.

On the one hand, the increase in total credit has become a core in stimulating the economic growth meanwhile other financial channels for enterprises remain limited. In practice, the economic growth rate in Vietnam has organic relation with credit expansion. On the other hand, the macroeconomic stability, inflation particularly, also has dialectic relation with credit expansion. Therefore, the most importance is to direct credit capital to efficient economic sectors in the medium and long-term.

The interest rate policy should be applied flexibly and under the market

mechanism. Prime interest rate, discount and refinance rate should be adjusted flexibly and combined with open market operations to ensure capital for the development of enterprises, to stop the “hot” growth threat and to curb inflation. In 2010, interest rate should be used as a decisive instrument for controlling total credit, banking credit market and inter-bank market in line with market principles.

There are some short-term measures, as follows:

- *For the fiscal policy:*

The first and foremost is to use the state budget efficiently and effectively in both development investment and regular expenditure; to increase state budget collections compared to the estimation to reduce budget deficit; to concentrate sources for implementing social security policy.

For regular expenditure, to arrange the priorities in order to ensure the implementation of important political tasks, to improve efficiency of budget expenditure. Specially, to ensure macroeconomic stability and create conditions for the economic development and mobilize sources for budget expenditure and ensure national financial security, controlling loans for budget deficit compensation and the government bond issuance should be coordinated with governing money supply and interest rate policy.

To implement the market mechanism with the state management consistently. Local governments should coordinate actively with functional ministries/agencies in managing prices, controlling prices of monopoly goods and services, ensuring the balance between supply and demand for goods, especially for essential consumer goods. To follow the world market price changes closely, update domestic and foreign information and provide accurate assessment and forecast in order to have measures and policy adjustments timely. MOF and Ministry of Industry and Trade should regularly exchange opinions with petrol enterprises to decide the time for price adjustment.

To stimulate the investment, production and business, MOF should revise policy to encourage all economic sectors to invest in production and business; improve the policy to harmonize the benefits of the state, enterprises and the people. To apply the public – private partnership (PPP) and BOT, BT and BTO, etc. in infrastructure constructions. To continue to mobilize capital via issuing bonds, strengthening the credit guarantee mechanism for SMEs which have feasible production and business projects; using effectively the government bonds resource in transport, irrigation, health, educational and rural infrastructure projects. Specially, to stimulate the development of financial and financial service markets; to speed up the equitization and restructure of SOEs; to develop the

stock and capital markets.

- For the monetary policy:

To govern the monetary policy instruments actively with flexibility and caution in order to stabilize the monetary market, ensure the liquidity of credit institutions and the banking system; to control the growth rate of total payment means, credit debts in excess and to maintain the interest rate in line with the macro-economic situation.

To adjust the foreign exchange flexibly, based on the market signals but at relative stable level, contributing to stabilize the macro-economy, encourage export, limit import and support for sustainable development. To continue to improve the legal framework for foreign currency management and develop different tools in foreign currency market.

To steer credit institutions to restructure their asset and capital sources safely and sustainably. To concentrate investment in agricultural and rural development, economic infrastructure and export stimulation.

To watch for and monitor macroeconomic evolution, domestic and international financial and monetary market closely and timely in order to have suitable solutions. To strengthen the coordination among related ministries and agencies in governing monetary, fiscal and foreign management policies and other macro-economic policies to improve the effectiveness of monetary and inflation governing and controlling and stimulate the economic growth and stabilize the macro-economy.

SBV should coordinate with MPI, MOF and Ministry of Industry and Trade in making, analysing and forecasting the international payment balance; in revising and supplementing regulation on international payment balance management; in monitoring the foreign currency inflow and outflow exactly.

To improve the performance of banking inspection and monitoring; To apply the risk-based monitoring and inspection measures; concentrating on far-distance monitoring; improving the quality of inspectors.

To complete the drafts of Law on State Bank and Law on Credit Institutions to submit the National Assembly; to draft guiding documents soon after these two laws are approved. To review and revise monetary and banking operation regulations in line with the integration commitments and opening the financial markets.

To strengthen the information and propaganda in order to create the public consensus on the government and SBV's policy and measures in terms of

monetary and banking operations. To stimulate the administrative reform to create favourable conditions for enterprises and the people access banking services.

2. Medium and long – term solutions

In order to achieve high and sustainable economic growth, the leading task is to change the growth model from extensive to intensive model with the growth quality improvement, in which, the basic measure is to restructure the economy. For this purpose, the government should design a comprehensive program on restructuring the economy, including fiscal and monetary policy.

- For fiscal policy:

+ To define the economic role of the government: The government should intervene the economy under the economic development strategy with clear priorities, in which, defining the prioritized areas is necessary.

+ To improve the performance and quality of public investment and expenditure: The government should adjust and restructure the public investment constructions by giving more priorities for projects which are labour intensive and/ or encourage domestic production and export. Public investment projects should be reviewed with the caution by competent agencies; investigated by independent investment investigation agencies and publicized in order to ensure their effectiveness and feasibility. Public investment should be restructured by increasing the proportion of state investment in agricultural, rural, health and educational areas; establishing the PPP mechanism in technical infrastructure development investment.

Designing the public expenditure management mechanism in line with the economic development objectives. Completing the draft of Law on Public Investment. Strengthening the management, monitoring and auditing mechanism of the public investment projects. Strengthening the public investment management organization.

+ To encourage the development of private sector in order to increase the supply of goods and services, create jobs and increase the state budget revenue – the main objectives of the fiscal policy. Good business opportunities should be shared to all enterprises, regardless of economic sectors. Attracting more foreign investment projects. Requiring SOEs work under the market rule.

+ To define the comprehensive fiscal disciplines, including: the budget deficit on GDP and the accumulative budget deficit on GDP; the ratio of debts on GDP; total expenditure ceilings and expenditure ceiling for all areas and for each

area; the compulsory expenditure or expenditure floor and non-compulsory expenditure; designing the national goal program under the strategy.

Revising the method of budget design and implementing the Medium-term expenditure framework (MTEF) under the clear rout. On 20th June 2008, MOF issued Circular No. 58/2008/TT-BTC on guiding 6 ministries (namely MOF, MPI, Ministry of Education and Training, Ministry of Health, Ministry of Agriculture and Rural Development and Ministry of Transportation) and 3 provinces (namely Ha Noi, Binh Duong and Vinh Long) to conduct the pilot of designing the medium-term financial plan and medium-term expenditure plan during 2009-2011. In the coming time, this pilot should be assessed carefully before expanding to the whole country.

- For monetary policy

In medium and long term, the monetary policy should be focused on the following issues

+ SBV should clearly define the objectives and framework of monetary policy in line with each development stage. Recently, some monetary operations are still out of control of SBV. Therefore, SBV should strengthen its capacity to control the money in line with international practices. Establishing the necessary conditions for the year 2012 to implement the monetary policy to control the interest rate. After 2015, when the monetary market has developed and the financial liberalization has strengthened, SBV should apply the inflation-oriented monetary policy frame to improve the effectiveness and transparency in governing the monetary policy and to meet the integration commitments.

+ To strengthen SBV's capacity in governing monetary policy. The first and foremost is to strengthen training and re-training for staffs to grasp the macroeconomic knowledge of the market economy and to attract more talents. SBV must take its responsibility for their policies, thereby, SBV should issue regulation on responsibilities of SBV in governing monetary policy, publicizing information; information release methods and mechanism.

+ To design the transmission mechanism of monetary policy via different channels, defining the impacts of policy via different channels and then selecting the most sensitive channel to govern the monetary policy.

Developing the monetary market is a decisive measure for improving the affecting mechanism of monetary policy. In addition to the improvement of legal environment, market monitoring capacity and unfair playing field creation, the market members should be strengthened, helping them to respond timely with the loosened or tightened monetary policy. Developing the inter-bank market, SBV

should establish the interest rate governing mechanism and open market operations to encourage commercial banks to borrow each other before accessing the SBV's capital sources, develop the inter-banking payment system, etc.

- + To improve information system to support the econometric forecast analysis to connect all ministries, agencies together. General Office of Statistics become national data store accessed by all ministries/ agencies. SBV and MOF should establish the regular and close relationship in exchanging information, in governing fiscal and monetary policy.

- + To create favourable conditions in implementing monetary policy: Improving the legal framework for banking operations and monetary policy implementation by revising Law on State Bank and Law on Credit Institutions. Continuing to improve the legal framework for the financial market operate smoothly, creating conditions for transactions on the market comply with the market principles, limiting the intervention by the state. Ensuring the suitability of the objectives and measures of the macroeconomic policy.

To establish a cautious monitoring and management system to ensure the stability of the financial system.

- *Implementing the synchronous coordination between fiscal and monetary policy*

- + To strengthen the effective coordination between fiscal and monetary policy, monetary policy making and implementation should ensure to maintain the stability of the macro-economy; developing the banking system to support the rapid economic development, thereby, increasing revenue sources and capital mobilization to compensate the budget deficit.

The government should create conditions for SBV to be independent in governing monetary policy. SBV should continue to innovate the monetary policy governing tools by focusing on using indirect tools. SBV should not directly interfere operations of commercial banks and credit institutions, it should indirectly intervene by central bank operations on the monetary market.

In terms of fiscal policy, the budget revenues and expenditure should ensure the stability of the economy, politics, and the sustainable economic development, create foundations for implementing monetary policy effectively, for controlling inflation and developing monetary market. Budget revenues and expenditure should close with monetary stability principles. The implementation of these two policies should coordinate for the common benefits of the economy.

The government should stimulate the tax system, revise the current tax laws

to increase budget revenue and reduce expenditure.

+ To design the continuous and regular relationship between MOF and SBV in making and implementing fiscal and monetary policy. Establishing the information provision mechanism between SBV and other ministries and agencies in order to control the money supply in the economy. MOF should provide SBV the information about total fund in cash in the State Treasury in order to manage the total payment means, etc.

SBV and MOF should coordinate together in designing and implementing annual fiscal and monetary policy based on the targets of inflation, GDP and predicted balance of payment. Procedures and timetable for coordination should be clarified (monthly, quarterly or annually).

MOF should coordinate with SBV in making the state budget estimation, defining the scale of deficit, demand for financial support, domestic borrowing capital and in considering foreign borrowing. MOF should regulate the frequency of government bond auctions, bond interest rate which are issued via SBV in line with the money supply estimation. MOF should provide the government bond issuance plan to SBV yearly. After that, MOF and SBV exchange together and decide the volume, interest rate and time for issuance.

The effective coordination need not only the role of SBV, but also other ministries and agencies under the direction of the government.