



NÂNG CAO HIỆU QUẢ PHỐI HỢP CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ, GÓP PHẦN PHỤC HỒI KINH TẾ

TS. ĐỖ THỊ BÍCH HỒNG - Viện Chiến lược ngân hàng, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa là hai công cụ quản lý kinh tế vĩ mô vô cùng quan trọng của bất cứ quốc gia nào. Xác định rõ tầm quan trọng của hai chính sách này, tại Việt Nam, việc phối hợp đồng bộ, linh hoạt giữa chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa luôn được Đảng, Chính phủ và Quốc hội quan tâm.

Hiệu quả tích cực từ sự phối hợp chính sách tài khóa - tiền tệ trong năm 2023

Chính sách tiền tệ (CSTT) là công cụ, biện pháp chính sách của ngân hàng trung ương (NHZW) để điều tiết thị trường tiền tệ thông qua quá trình cung ứng tiền bằng các công cụ lãi suất, tín dụng, tỷ giá chi phối dòng chu chuyển tiền tệ và khối lượng tiền trong nền kinh tế nhằm kiểm soát lạm phát, ổn định thị trường tiền tệ, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và góp phần ổn định kinh tế vĩ mô. Trong khi đó, chính sách tài khóa (CSTK) là nhằm tác động lên định hướng phát triển của nền kinh tế thông qua những chính sách về chi tiêu của Chính phủ và những thay đổi về chính sách thuế. Quá trình chi tiêu cũng như các khoản thu thuế của Chính phủ có tác động trực tiếp đến các biến số kinh tế vĩ mô, như tăng trưởng và lạm phát.

CSTT và CSTK có mục tiêu riêng nhưng chung quy lại đều cùng theo đuổi mục tiêu của quản lý

kinh tế vĩ mô là tăng trưởng kinh tế bền vững, kiểm soát lạm phát và tạo công ăn việc làm. Trong thực tế, 2 chính sách này lại do 2 cơ quan khác nhau điều hành cho nên cần phải có sự phối hợp giữa CSTT và CSTK để tránh những bất ổn có thể xảy ra.

Trong thực tế áp dụng, thông thường các nước sẽ thực hiện đầy đủ các nguyên tắc cơ bản để đảm bảo tính hiệu quả của sự phối hợp giữa 2 chính sách, tuy nhiên mỗi quốc gia có thể linh hoạt xác định cách thức thực hiện phù hợp với thực trạng của nền kinh tế. Tại Việt Nam, việc phối hợp đồng bộ, linh hoạt giữa CSTT, CSTK luôn được Đảng, Chính phủ và Quốc hội quan tâm.

Về chính sách tiền tệ

Bước vào năm 2023, trên cơ sở các Nghị quyết của Quốc hội, Chính phủ, ngày 17/01/2023, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã ban hành Chỉ thị số 01/CT-NHNN yêu cầu các đơn vị trong toàn ngành Ngân

hàng bám sát phương châm hành động của Quốc hội, Chính phủ, thực hiện nghiêm túc các giải pháp điều hành CSTT và hoạt động ngân hàng năm 2023 nhằm kiểm soát lạm phát, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế hợp lý. Đồng thời, Chi thị đã đặt ra các nhiệm vụ cụ thể và yêu cầu các đơn vị trong toàn ngành Ngân hàng tập trung triển khai quyết liệt để đạt được các mục tiêu đã đề ra.

Bên cạnh đó, để ứng phó với những biến động nhanh của tình hình thế giới và trong nước, NHNN đã chủ động bám sát diễn biến kinh tế vĩ mô, tiền tệ để kịp thời điều chỉnh chính sách, ban hành và triển khai thực hiện đồng bộ, tối ưu các công cụ, giải pháp điều hành CSTT và hoạt động ngân hàng, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, hỗ trợ phục hồi tăng trưởng kinh tế và đảm bảo sự phát triển an toàn của hệ thống các tổ chức tín dụng (TCTD).

Sự phối hợp CSTT với CSTK trong năm 2023 được thể hiện rõ nét trong các giải pháp điều hành CSTT của NHNN khi đưa ra các quyết định tăng giảm cung tiền, lãi suất, tỷ giá... đều dựa trên sự theo dõi chặt chẽ các nguồn thu chi từ khu vực Chính phủ để trung hòa hóa dòng tiền đảm bảo mục tiêu kiểm soát lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, cụ thể:

Thứ nhất, tháo gỡ khó khăn cho thị trường trái phiếu thông qua việc ban hành Thông tư số 03/2023/TT-NHNN ngày 23/4/2023, trong đó ngưng hiệu lực thi hành khoản 11 Điều 4 Thông tư số 16/2021/TT-NHNN quy định việc TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài mua, bán trái phiếu doanh nghiệp (TPDN), góp phần gia tăng thanh khoản, tháo gỡ khó khăn, thúc đẩy phát triển thị trường TPDN trong tình hình khó khăn hiện nay theo chủ trương của Chính phủ và chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ. NHNN đang tiếp tục phối hợp với các bộ, ngành trong rà soát quy định mua, bán TPDN để phù hợp thực tiễn và yêu cầu quản lý nhà nước. Việc thúc đẩy thị trường TPDN phát triển một mặt giúp giảm sức ép về nguồn vốn đầu tư của ngân hàng cho DN, mặt khác giúp DN phát triển sẽ tăng nguồn thu thuế cho ngân sách nhà nước.

Thứ hai, triển khai các chương trình, chính sách tín dụng tháo gỡ khó khăn cho DN vừa tăng nguồn thu ngân sách vừa hỗ trợ phục hồi và phát triển kinh tế xã hội, cũng như ổn định kinh tế vĩ mô đảm bảo sự nhất quán về mục tiêu giữa 2 chính sách. Cụ thể:

- Điều hành giảm lãi suất để hỗ trợ tháo gỡ khó khăn cho nền kinh tế dưới góc độ hỗ trợ DN phát triển sản xuất và tăng lãi suất trái phiếu chính phủ.

NHNN đã triển khai đồng bộ các giải pháp nhằm phấn đấu giảm lãi suất cho vay, cụ thể: (i) Liên tục điều chỉnh giảm 04 lần các mức lãi suất điều hành với tổng mức giảm từ 0,5-2,0%/năm trong bối cảnh lãi suất thế giới tiếp tục tăng và neo ở mức cao; qua đó tiếp tục định hướng giảm mặt bằng lãi suất cho vay của thị trường, tăng khả năng tiếp cận vốn của DN và người dân; (ii) Chỉ đạo các TCTD tiếp tục tiết giảm chi phí để giảm mặt bằng lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ DN phục hồi và phát triển sản xuất, kinh doanh; (iii) Yêu cầu các TCTD tiếp tục triển khai các biện pháp để giảm mặt bằng lãi suất, nhất là giảm lãi suất cho vay đối với các khoản cho vay đang còn dư nợ hiện hữu và các khoản cho vay mới (phấn đấu mức giảm lãi suất tối thiểu từ 1,5-2%/năm) và phối hợp với Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam kêu gọi các tổ chức hội viên tiếp tục giảm lãi suất cho vay, nhằm hỗ trợ DN, người dân phục hồi sản xuất, kinh doanh, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

- Tiếp tục điều hành tỷ giá linh hoạt, phù hợp với tình hình thị trường trong và ngoài nước, can thiệp linh hoạt nhằm ổn định thị trường ngoại tệ, hạn chế thấp nhất việc gia tăng các khoản nợ bằng ngoại tệ của Chính phủ.

Trong 6 tháng đầu năm, bối cảnh cung cầu ngoại tệ trong nước cải thiện, chỉ số DXY quốc tế có xu hướng giảm, nhờ đó, thị trường ngoại tệ diễn biến tương đối ổn định, thanh khoản ngoại tệ thông suốt, các nhu cầu ngoại tệ hợp pháp được đáp ứng đầy đủ. NHNN mua được USD từ các TCTD để bổ sung dự trữ ngoại hối nhà nước. Tuy nhiên, từ khoảng tháng 6/2023 đến cuối năm 2023, tỷ giá có xu hướng tăng do USD quốc tế tăng giá, chênh lệch giữa lãi suất VND và lãi suất USD chuyển sang âm trong bối cảnh Việt Nam liên tục giảm lãi suất, Mỹ tăng lãi suất dẫn đến tăng nhu cầu đầu cơ, nắm giữ ngoại tệ. Trước tình hình đó, NHNN điều hành tỷ giá linh hoạt để hỗ trợ hấp thu hiệu quả các cú sốc bên ngoài, đồng thời có các biện pháp để hạn chế các biến động lớn trong ngắn hạn của tỷ giá, hướng tới lợi ích tổng thể hài hòa của nền kinh tế. Nhờ đó, VND diễn biến tương đối ổn định so với các đồng tiền khác trong khu vực, thanh khoản thị trường thông suốt, các nhu cầu ngoại tệ được đáp ứng đầy đủ. Đến ngày 20/12/2023, so với cuối năm 2022, VND mất giá khoảng 3,01% so với USD, phù hợp với xu hướng

chung của các đồng tiền khác trong khu vực như: Baht Thái -1,85%; Ringgit Malaysia -6,05%; Hàn Quốc -3,71%; Trung Quốc -3,80%; Nhật Bản -12,68%.

- Điều hành tăng trưởng tín dụng đáp ứng nhu cầu vốn tín dụng cho nền kinh tế, góp phần kiểm soát lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

Trên cơ sở mục tiêu tăng trưởng kinh tế năm 2023 khoảng 6,5% và lạm phát khoảng 4,5% được Quốc hội, Chính phủ đặt ra, NHNN định hướng tăng trưởng tín dụng năm 2023 khoảng 14-15% (cao hơn tăng trưởng các năm trước), có điều chỉnh phù hợp với diễn biến, tình hình thực tế. Ngay từ đầu năm, NHNN đã phân bổ chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng cho các TCTD và chỉ đạo các TCTD hướng tín dụng vào các lĩnh vực sản xuất kinh doanh, lĩnh vực ưu tiên và các động lực tăng trưởng kinh tế theo chủ trương của Chính phủ, đảm bảo hoạt động tín dụng an toàn, hiệu quả; tiếp tục kiểm soát chặt chẽ tín dụng vào các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro; tạo điều kiện thuận lợi cho DN và người dân tiếp cận vốn tín dụng ngân hàng.

Đến tháng 7/2023, trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế và các nguồn vốn trong nền kinh tế gặp khó khăn, thực hiện chỉ đạo của Chính phủ và Thủ tướng Chính phủ trong việc tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh, NHNN đã điều chỉnh chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2023 cho các TCTD với mức giao toàn hệ thống lên đến 14,5% (sát với chỉ tiêu định hướng đề ra cho năm 2023). Tuy nhiên, do sức hấp thụ vốn và cầu tín dụng của nền kinh tế còn yếu nên mặc dù NHNN đã triển khai quyết liệt rất nhiều giải pháp, nhưng đến cuối tháng 11/2023, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống mới đạt 8,95%, thấp hơn so với chỉ tiêu định hướng đầu năm và mức NHNN đã phân bổ cho các TCTD. Mức tăng trưởng tín dụng không đồng đều, một số TCTD tăng trưởng khá cao, một số TCTD tăng trưởng thấp, thậm chí tăng trưởng âm.

Để kịp thời linh hoạt điều hành, đáp ứng yêu cầu tiếp tục đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng phục vụ nhu cầu vốn cho quá trình phục hồi tăng trưởng kinh tế theo chỉ đạo của Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ, NHNN đã chủ động linh hoạt điều hòa chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng trong toàn hệ thống từ TCTD không sử dụng hết chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng sang các TCTD cần được tiếp tục mở rộng tăng trưởng tín dụng. Đồng thời, NHNN tiếp tục linh hoạt điều hành để tăng trưởng tín dụng trong năm 2023 không vượt quá chỉ tiêu định hướng đầu năm song vẫn đảm bảo dư địa tăng trưởng đáp

ứng nhu cầu vốn tín dụng của nền kinh tế và an toàn hệ thống TCTD. Theo đó, ngày 29/11/2023, NHNN đã có văn bản gửi các ngân hàng thông báo cơ chế tự xác định mức tăng trưởng tín dụng tăng thêm cho các ngân hàng. Việc bổ sung hạn mức theo cơ chế tự động này là sự chủ động của NHNN trong công tác điều hành nhằm để các TCTD được tự chủ động nâng hạn mức tăng trưởng tín dụng khi đáp ứng điều kiện mà TCTD không phải đề nghị NHNN điều chỉnh chỉ tiêu bổ sung. Với thanh khoản hệ thống TCTD dồi dào và còn rất nhiều dư địa tăng trưởng tín dụng, TCTD có điều kiện thuận lợi để chủ động cung ứng vốn cho vay đối với nền kinh tế.

NHNN cũng đã ban hành chính sách cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ (Thông tư số 02/2023/TT-NHNN) nhằm tạo điều kiện cho khách hàng được điều chỉnh kỳ hạn trả nợ, kéo dài thời gian trả nợ mà không bị chuyển nhóm nợ xấu, được tiếp cận các khoản vay mới phục vụ sản xuất kinh doanh, tiêu dùng góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế. Lũy kế cuối năm 2023, tổng dư nợ (gốc và lãi) được cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ khoảng gần 141 tỷ đồng với gần 150 nghìn lượt khách hàng.

Về chính sách tài khóa

Các kế hoạch tài chính, ngân sách trung hạn và hàng năm đều được triển khai thực hiện đạt và vượt kế hoạch. Các chính sách hỗ trợ: miễn giảm thuế, phí, lệ phí, tiền thuê đất... đã giúp DN phục hồi, góp phần đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô, phát triển kinh tế - xã hội. Theo đó, kinh tế Việt Nam vẫn tiếp tục là điểm sáng trong bức tranh không mấy sáng sủa của kinh tế toàn cầu. Kinh tế vĩ mô cơ bản ổn định; lạm phát, nợ công, nợ Chính phủ, nợ nước ngoài, bội chi ngân sách nhà nước được kiểm soát; các cân đối lớn của nền kinh tế được bảo đảm.

Thông qua các chính sách tài khóa hỗ trợ trực tiếp như miễn, giảm, gia hạn các khoản thuế, phí, lệ phí và tiền thuê đất... hàng trăm nghìn tỷ đồng từ ngân sách quốc gia đã được chia sẻ lại với DN, người dân trong lúc khó khăn. Năm 2023, riêng tiền thuế, tiền thuê đất gia hạn và miễn giảm vào khoảng 200 nghìn tỷ đồng. Đặc biệt, giải ngân vốn đầu tư công trong năm 2023 tăng đã góp phần đưa 659 km đường bộ cao tốc vào sử dụng và đang tiếp tục hoàn thành, khởi công nhiều dự án, công trình xây dựng cơ sở hạ tầng quan trọng cho đất nước...

Tăng trưởng kinh tế từng bước được phục hồi,

quý sau cao hơn quý trước, tháng sau tích cực hơn tháng trước. Đến hết năm 2023, tăng trưởng GDP của cả nước đạt 5,05%, mặc dù thấp hơn chỉ tiêu đề ra (khoảng 6,5%) nhưng vẫn là mức khá cao so với nhiều nước trong khu vực và trên thế giới. Nông nghiệp, công nghiệp phát triển ổn định, tiếp tục phát huy vai trò là trụ đỡ của nền kinh tế. Khu vực du lịch, dịch vụ phát triển khá sôi động. Thu ngân sách nhà nước đạt, thậm chí vượt chỉ tiêu kế hoạch đề ra trong khi đã thực hiện nhiều chính sách miễn giảm, gia hạn thời gian nộp đối với nhiều loại thuế, phí, lệ phí và tiền sử dụng đất.

Bên cạnh đó, các thị trường tài chính như chứng khoán, bảo hiểm, TPDN bước đầu đã qua giai đoạn khó khăn nhất, dần ổn định trở lại và bước đầu phát triển theo hướng minh bạch, lành mạnh và bền vững hơn.

Triển vọng kinh tế vĩ mô năm 2024 và một số gợi ý chính sách

Trong năm 2023, kinh tế thế giới gặp nhiều khó khăn, tác động tiêu cực đến hầu hết các nước. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, bảo đảm các cân đối lớn của nền kinh tế, đời sống vật chất và tinh thần của nhân dân được nâng lên. Có được những kết quả này là nhờ có sự lãnh đạo đúng đắn của Đảng, sự vào cuộc của cả hệ thống chính trị, sự ủng hộ của người dân và DN, sự giúp đỡ của bạn bè quốc tế, trong đó không thể không kể đến có sự phối hợp chặt chẽ, linh hoạt của CSTT và CSTK. Những kết quả này là nền tảng vững chắc để Việt Nam bước sang năm 2024 với khí thế mạnh mẽ hơn.

Bước sang năm 2024, nhiều tổ chức quốc tế như Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) dự đoán tăng trưởng kinh tế thế giới tiếp tục ở mức thấp, chỉ khoảng 2,4-3%. Một số nền kinh tế lớn dưới tác động của CSTT thắt chặt mạnh, liên tục trên toàn cầu trong năm 2022-2023 còn có thể đối mặt với suy thoái từ nửa đầu năm 2024. Lạm phát toàn cầu dự kiến tiếp tục xu hướng chậm lại, ở mức khoảng 5,2% theo dự báo của IMF nhưng vẫn cao hơn mục tiêu tại nhiều nước. Chuỗi cung ứng toàn cầu về cơ bản được phục hồi nhưng diễn biến còn khó lường do cạnh tranh chiến lược, địa chính trị giữa các quốc gia.

Trong nước, kinh tế tiếp tục đối mặt với các thách thức khi cầu thế giới được dự đoán chưa phục hồi mạnh. Mặc dù vậy, tăng trưởng kinh tế năm 2024-2025 có thể được phục hồi so với năm 2023, ở mức 5,5-5,8% theo dự báo của WB và IMF. Áp lực lạm

phát quốc tế dự kiến giảm dần sẽ hỗ trợ giảm áp lực lạm phát nhập khẩu của Việt Nam nhưng vẫn có những rủi ro lạm phát tăng trong bối cảnh giá năng lượng, lương thực diễn biến phức tạp theo chiều hướng tăng do thời tiết cực đoan, xung đột địa chính trị, thị trường tài chính tiền tệ biến động khó lường, cùng với việc tiếp tục triển khai lộ trình điều chỉnh giá Nhà nước quản lý (điện, học phí, giáo dục). Theo đó, lạm phát được dự báo trong khoảng 3-4% (với điều kiện CSTT không tạo áp lực gia tăng lạm phát; ngân sách nhà nước chuyển từ thặng dư năm 2022 sang thâm hụt trong năm 2023-2024 để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế).

Trong bối cảnh kinh tế trong và ngoài nước khó khăn, để tiếp tục phối hợp tốt CSTT và CSTK đóng góp hiệu quả hơn, bền vững hơn cho nền kinh tế Việt Nam, NHNN và Bộ Tài chính cần xây dựng các kịch bản để tham mưu, đề xuất với Chính phủ, Quốc hội trong điều hành CSTT, công tác ngân sách hiệu quả năm 2024. Theo đó: (i) NHNN bám sát diễn biến thị trường, tình hình kinh tế trong và ngoài nước để điều hành chắc chắn, chủ động, linh hoạt, đồng bộ các công cụ và giải pháp CSTT nhằm kiểm soát lạm phát, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, ổn định thị trường tiền tệ và ngoại hối, kiểm soát tốc độ tăng trưởng tín dụng theo định hướng đề ra. Điều hành nghiệp vụ thị trường mở phù hợp với diễn biến thị trường, hỗ trợ ổn định thị trường tiền tệ. Điều hành lãi suất phù hợp với cân đối vĩ mô, lạm phát và mục tiêu CSTT. Điều hành tỷ giá linh hoạt nhằm ổn định thị trường ngoại tệ, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát. Tái cấp vốn đối với TCTD để hỗ trợ thanh khoản, cho vay các chương trình đã được Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ phê duyệt, hỗ trợ quá trình cơ cấu lại TCTD và xử lý nợ xấu; (ii) Bộ Tài chính tiếp tục đảm bảo các cân đối lớn cho nền kinh tế; nghiên cứu đề xuất thêm các chính sách hỗ trợ cho người dân và DN (miễn, giảm, gia hạn thuế, tiền thuê đất); tiếp tục đổi mới, sáng tạo áp dụng chuyển đổi số, cải cách thủ tục hành chính...

Việc thúc đẩy tăng trưởng ngắn hạn trong thời gian tới cần dựa nhiều hơn vào CSTK do dư địa hiện tại cho CSTT còn hạn hẹp. Bên cạnh đó, để thực hiện mục tiêu trở thành nước thu nhập trung bình cao vào năm 2030 và nước phát triển vào năm 2045, Việt Nam cần đẩy mạnh thực chất các giải pháp về đầu tư cơ sở hạ tầng, tăng trưởng xanh, phát triển nguồn nhân lực, cải thiện môi trường đầu tư, kinh doanh nhằm thúc đẩy các động lực tăng trưởng kinh tế dài hạn.