

**TỪ CHÍNH SÁCH KINH TẾ VĨ MÔ
ĐẾN TĂNG TRƯỞNG DÀI HẠN**

PGS.TS. Phạm Thế Anh

TỪ CHÍNH SÁCH KINH TẾ VĨ MÔ ĐẾN TĂNG TRƯỞNG DÀI HẠN

PGS.TS. Phạm Thế Anh¹

¹ Khoa Kinh tế học, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân, 207 Giải Phóng, Hà Nội – Kinh tế trưởng, Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chiến lược Việt Nam
Email: pham.theanh@neu.edu.vn

MỤC LỤC

DANH MỤC HÌNH	2
DANH MỤC BẢNG	2
TÓM TẮT	3
I. DẪN NHẬP.....	3
II. CHÍNH SÁCH KINH TẾ VĨ MÔ VÀ TĂNG TRƯỞNG	4
III. THỰC TRẠNG TÀI KHÓA VÀ TIỀN TỆ CỦA VIỆT NAM.....	6
1. Thực trạng tài khóa	6
2. Thực trạng tiền tệ và sức khỏe của hệ thống ngân hàng	12
IV. MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH.....	17
TÀI LIỆU THAM KHẢO.....	19

DANH MỤC HÌNH

Hình 1: Tỷ trọng xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ/GDP (%).....	4
Hình 2: Tỷ lệ thu ngân sách/GDP ở một số nước ASEAN (%).....	7
Hình 3: Tỷ lệ chi ngân sách nhà nước/GDP ở một số nước ASEAN (%)	10
Hình 4: Tăng trưởng cung tiền M2 và tỷ lệ lạm phát (%).....	13
Hình 5: Tỷ lệ cung tiền M2 hoặc M3/GDP ở các nước ASEAN-5 (%)	14
Hình 6: Tỷ lệ lạm phát và lãi suất ở Việt Nam (%)	15
Hình 7: Tỷ lệ tín dụng/GDP của Việt Nam.....	16

DANH MỤC BẢNG

Bảng 1: Cơ cấu thu ngân sách nhà nước theo sắc thuế, phí	8
Bảng 2: Nợ công của Việt Nam giai đoạn 2014 – 2021.....	11
Bảng 3: Tỷ lệ nợ công/GDP một số nước trong ASEAN (%)	12

TÓM TẮT

Bài viết này trước tiên trình bày khung cơ sở lý thuyết về mối quan hệ giữa các chính sách kinh tế vĩ mô với tăng trưởng trong dài hạn. Tiếp theo, thực trạng tài khóa và tiền tệ sẽ được khảo sát và đánh giá nhằm chỉ ra những tồn tại và thách thức đối với Việt Nam trong thời gian tới. Cuối cùng, một số khuyến nghị đối với các định hướng chính sách tài khóa và tiền tệ quan trọng nhằm hướng tới sự ổn định kinh tế vĩ mô và thúc đẩy tăng trưởng trong dài hạn sẽ được rút ra trong phần kết luận.

Từ khóa: Tăng trưởng dài hạn, chính sách tài khóa, chính sách tiền tệ

I. DẪN NHẬP

Trong hai thập kỉ qua, Việt Nam đã đạt được những thành tựu kinh tế ấn tượng, từ một nước kém phát triển với thu nhập chỉ vào khoảng 405 USD/người vào năm 2001, đã vươn lên trở thành nước thu nhập trung bình thấp với mức thu nhập đạt 3694 USD/người vào năm 2021 (World Bank). Trung bình trong giai đoạn 2001–2021, tốc độ tăng trưởng GDP đạt khoảng 6,2%/năm. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng này lại đang có xu hướng giảm dần qua các thời kỳ (từ 6,82% trong giai đoạn 2001–2010 xuống còn 5,91% trong giai đoạn 2011–2015, và 5,43% trong giai đoạn 2016–2021) khi mô hình tăng trưởng thuần túy dựa vào vốn và lao động đang dần đạt các điểm tới hạn. Bên cạnh đó, các chính sách quản lý tổng cầu thiên về mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng cũng góp phần làm cho nền kinh tế trải qua nhiều thời kì lạm phát cao, nội tệ mất giá mạnh, thâm hụt ngân sách và nợ công tăng cao, môi trường kinh tế vĩ mô bất ổn như trong các năm 2007-2008 hay 2010-2011. Trong những năm gần đây, các chỉ số kinh tế vĩ mô quan trọng của Việt Nam đã được cải thiện nhưng vẫn tồn tại những rủi ro và thách thức nhất định. Tăng trưởng cung tiền ở mức cao trong nhiều năm liên tiếp khiến sức ép lạm phát và bong bóng giá tài sản luôn tiềm ẩn, hậu quả là lãi suất neo ở mức cao ngay cả khi nền kinh tế rơi vào suy giảm mạnh do tác động của các cú sốc như COVID-19. Bên cạnh đó, thâm hụt tài khóa dai dẳng và nghĩa vụ trả nợ gốc và lãi cao khiến nền kinh tế không có nguồn lực để đầu tư phát triển và thiếu vắng đệm tài khóa nhằm giảm thiểu tác động tiêu cực của các cú sốc khi cần thiết.

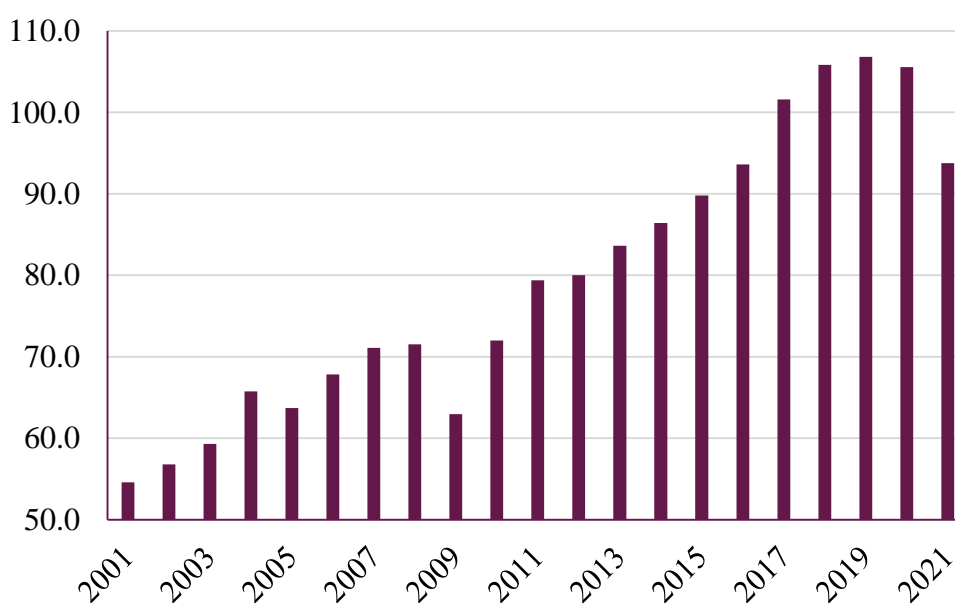
Trong nghiên cứu này, chúng tôi sẽ trình bày thực trạng và thảo luận những thách thức mà Việt Nam cần phải giải quyết để có được các chính sách vĩ mô tốt nhằm đạt được tăng trưởng bền vững trong dài hạn. Phần tiếp theo sẽ trình bày khung lý thuyết về vai trò của các chính sách kinh tế vĩ mô đối với tăng trưởng dài hạn. Sau đó, thực trạng tiền tệ và tài khóa của Việt Nam sẽ được phân tích và đánh giá. Một số khuyến nghị chính sách sẽ được rút ra trong phần cuối cùng của bài viết.

II. CHÍNH SÁCH KINH TẾ VĨ MÔ VÀ TĂNG TRƯỞNG

Nhìn chung trong hai thập kỉ qua Việt Nam đang lựa chọn mô hình tăng trưởng dựa vào xuất khẩu. Nếu như vào năm 2001, tỷ trọng xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ trong GDP của Việt Nam chỉ chưa đến 55% thì con số này đã tăng lên trên 100% trong những năm gần đây, trở thành nước có độ mở thương mại lớn nhất thế giới. Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ trong cả giai đoạn 2001–2021 là khoảng 18,4%/năm. Cùng với dòng chảy thương mại, Việt Nam cũng thu hút một lượng lớn đầu tư nước ngoài chủ yếu để phục vụ mục tiêu xuất khẩu và sử dụng lực lượng lao động dồi dào trong nước. Tính đến 20/05/2022, cả nước có 34.898 dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài còn hiệu lực với tổng số vốn đăng kí là 426,14 tỷ USD, vốn thực hiện là gần 259,31 tỷ USD.

Để phục vụ mục tiêu xuất khẩu, trong khoảng một thập kỷ trở lại đây, Việt Nam đã và đang tham gia đàm phán, ký kết và thực hiện một loạt các hiệp định thương mại thế hệ mới với các đối tác kinh tế quan trọng như: Hiệp định thương mại tự do giữa Việt Nam với Nhật Bản (VJEPA, 2009), ASEAN - Ấn Độ (AIFTA, 2010), ASEAN với Australia và New Zealand (AANZFTA, 2010), Việt Nam với Chile (VCFTA, 2014), Việt Nam với Hàn Quốc (VKFTA, 2015), Việt Nam với Nga, Belarus, Armenia, Kazakhstan, Kyrgyzstan (VN– EAEU FTA, 2016). Đặc biệt gần đây, hai hiệp định thương mại tự do quan trọng bậc nhất gồm Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP) và Hiệp định Thương mại Tự do Việt Nam – EU (EVFTA) được kỳ vọng sẽ làm thay đổi toàn diện kinh tế Việt Nam trong thập kỷ tới. Trong khi đó, các chính sách ưu đãi về đất đai, thuế, cải thiện môi trường kinh doanh,... tiếp tục được thực hiện để thu hút đầu tư nước ngoài nhằm giải quyết vấn đề việc làm và phục vụ mục tiêu xuất khẩu của đất nước.

Hình 1: Tỷ trọng xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ/GDP (%)



Nguồn: ADB Key Economic Indicators (2022)

Gần đây, Việt Nam cũng nỗ lực chuyển đổi sang mô hình tăng trưởng dựa vào khoa học công nghệ và đổi mới sáng tạo nhằm cải thiện năng suất và sức cạnh tranh của nền kinh tế. Tuy nhiên, là một nước đi sau, chất lượng nguồn nhân lực thấp, nguồn lực đầu tư cho nghiên cứu và phát triển hạn chế nên rất khó cho Việt Nam có thể bứt phá về khoa học công nghệ và đổi mới sáng tạo để đưa nó trở thành động lực chính cho tăng trưởng kinh tế trong tương lai gần. Có thể dự đoán rằng, trong thời gian tới, tăng trưởng kinh tế của Việt Nam vẫn sẽ tiếp tục phụ thuộc chính vào xuất khẩu và đầu tư nước ngoài. Khoa học công nghệ và đổi mới sáng tạo sẽ dần có vai trò quan trọng hơn trong quá trình nâng cao năng suất, tuy nhiên rất khó trở thành động lực tăng trưởng chính của nền kinh tế.

Trong bất kể mô hình tăng trưởng nào, các chính sách điều tiết kinh tế vĩ mô (tiền tệ và tài khóa) cũng luôn có vai trò quan trọng. Các chính sách kinh tế vĩ mô tốt sẽ nuôi dưỡng tăng trưởng, tăng trưởng cao lại tạo nền tảng cho sự ổn định kinh tế vĩ mô. Quá trình này sẽ được củng cố nếu khả năng cạnh tranh của quốc gia được cải thiện (nhờ sự cải thiện của năng suất lao động, các cải cách kinh tế, FTAs, chi phí lao động thấp, hay tỷ giá hối đoái ổn định). Ngược lại, những chính sách kinh tế vĩ mô tồi hoặc các cú sốc bên ngoài có thể đưa nền kinh tế vào tình trạng bất ổn và đình trệ sản xuất.

Tăng trưởng kinh tế cao sẽ cải thiện tình trạng tài chính công bởi nó giúp làm tăng thu ngân sách nhà nước. Đến lượt nó, trạng thái lành mạnh của ngân sách lại góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bằng cách làm giảm rủi ro về nợ công và gánh nặng nợ lãi. Bên cạnh đó, chính sách tài khóa lành mạnh cũng không dẫn đến việc tài trợ cho chi tiêu bằng cách in ấn tiền tệ, gây áp lực lạm phát, do vậy nó góp phần ổn định giá cả và tỷ giá hối đoái. Tỷ lệ lạm phát thấp và sự ổn định vĩ mô sẽ thúc đẩy tăng trưởng. Tuy nhiên, nếu tăng trưởng thấp, sức khỏe tài chính công sẽ yếu đi, lạm phát cao sẽ xuất hiện và dẫn đến đình lạm (đình trệ sản xuất cộng với lạm phát cao). Tình trạng này sẽ làm suy yếu và gây ra rủi ro cho hệ thống tài chính, và cuối cùng là dẫn đến suy thoái/khủng hoảng kinh tế.

Để tránh rơi vào vòng luẩn quẩn tăng trưởng thấp rồi dẫn đến thâm hụt tài khóa, tiếp theo là lạm phát cao, đình trệ sản xuất, sau đó là hệ thống tài chính suy yếu, và cuối cùng là suy thoái kinh tế, thì Việt Nam phải lựa chọn được các chính sách kinh tế vĩ mô có khả năng phòng chống và giảm thiểu được các cú sốc tác động xấu tới xuất khẩu và khả năng cạnh tranh của quốc gia. Với chính sách tài khóa, mục tiêu cao nhất phải là đảm bảo tính bền vững của nợ công thể hiện qua sự ổn định của quy mô nợ công trong mối tương quan với GDP và khả năng thu thuế của chính phủ. Bên cạnh đó, nghĩa vụ trả nợ gốc và nợ lãi hàng năm/thu ngân sách phải được duy trì ở mức thấp nhằm đảm bảo nguồn lực cho đầu tư phát triển. Cơ cấu thu – chi ngân sách phải được cải thiện theo hướng tăng tính bền vững của các nguồn thu và giảm chi cho tiêu dùng của bộ máy nhà nước. Chính sách tài khóa nên được thực hiện theo hướng nghịch chu kỳ kinh tế, tức là thắt chặt/thận trọng trong thời kì tăng trưởng cao và mở rộng/hào phóng trong thời kỳ nền kinh tế gặp phải các cú sốc tiêu cực. Một chính sách luôn mở rộng trong mọi thời kỳ sẽ không tạo được dư địa (đệm) tài khóa hỗ trợ cho nền kinh tế khi gặp khó khăn.

Trong khi đó, với chính sách tiền tệ, mục tiêu lạm phát phải được ưu tiên và tốc độ tăng trưởng cung tiền phải được kiểm soát một cách phù hợp với mục tiêu tăng trưởng và kiểm soát lạm phát. Sự gia tăng cung tiền quá cao trong thời gian dài có thể khiến nền kinh tế luôn tiềm ẩn sức ép lạm phát và/hoặc bong bóng giá tài sản và rủi ro nợ xấu. Hệ quả là, dư địa tiền tệ sẽ thấp, lãi suất sẽ luôn neo ở mức cao ngay cả khi nền kinh tế cần đến các biện pháp nới lỏng tiền tệ để kích thích đầu tư và tiêu dùng, hỗ trợ cho mục tiêu tăng trưởng trong ngắn hạn.

Đặc biệt, cả chính sách tiền tệ và tài khóa cần phải được thực hiện theo quy tắc, minh bạch và dễ dự đoán trong thời kỳ bình thường (không gặp phải các cú sốc) để các doanh nghiệp và hộ gia đình có thể đưa ra được các quyết định dài hạn. Các chính sách thay đổi liên tục, tạo bất ổn sẽ hướng nguồn lực vào các quyết định đầu cơ trên các thị trường tài sản hơn là đầu tư phát triển lâu dài cho nền kinh tế. Các can thiệp hành chính cần phải được loại bỏ và tăng cường các chính sách cân trọng kinh tế vĩ mô (macro prudential policy)

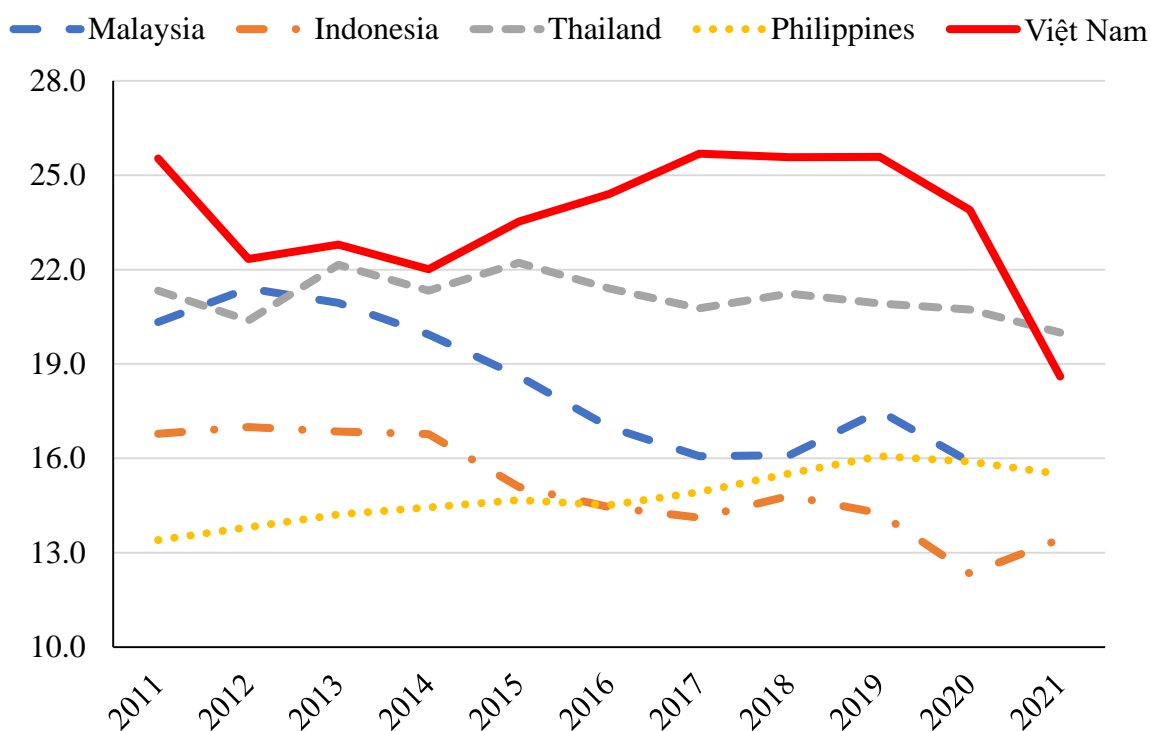
III. THỰC TRẠNG TÀI KHÓA VÀ TIỀN TỆ CỦA VIỆT NAM

1. Thực trạng tài khóa

Theo Quyết toán ngân sách nhà nước hàng năm, nhìn chung Việt Nam đã có sự cải thiện nhẹ về tài khóa trong giai đoạn 2016-2020 so với giai đoạn 2011-2015. Xét về phía thu, tốc độ tăng thu ngân sách giảm từ 11,4% trong giai đoạn 2011-2015 xuống còn 8,8% trong giai đoạn 2016-2020. Trong cùng giai đoạn, tỷ lệ thu ngân sách/GDP lại tăng đôi chút từ 23,6% lên 25,2% do tốc độ tăng GDP danh nghĩa chậm lại đáng kể trong giai đoạn sau. Trong tổng thu ngân sách nhà nước, tỷ lệ thu từ thuế và phí đang giảm nhanh từ 88% trong năm 2011, xuống còn 79,9% trong năm 2015 và 72,2% trong năm 2020. Ngược lại, các nguồn thu khác (tiền sử dụng đất, bán nhà thuộc sở hữu nhà nước, viện trợ và các nguồn thu khác) lại ngày càng chiếm tỷ trọng lớn hơn trong tổng thu NSNN. So với các nước trong nhóm ASEAN-5, tỷ lệ huy động ngân sách trên GDP của Việt Nam ở mức cao nhất dù GDP bình quân đầu người của Việt Nam thấp nhất trong nhóm 5 nước này trong giai đoạn 2011-2020.

Trong tổng thu ngân sách nhà nước, huy động từ thuế thu nhập doanh nghiệp chiếm tỷ trọng cao nhất nhưng đang trong xu hướng giảm. Trong giai đoạn 2011–2015, trung bình thuế thu nhập doanh nghiệp đóng góp khoảng 25,62% tổng thu ngân sách, tuy nhiên tỷ trọng này giảm nhanh và duy trì quanh mức 17% kể từ năm 2016 đến nay. Sự giảm sút của thuế thu nhập doanh nghiệp trong tổng thu ngân sách nhà nước chủ yếu là do Việt Nam hạ thuế suất thu nhập doanh nghiệp phổ thông (từ 25% xuống còn 22% kể từ 1/1/2014 và xuống tiếp còn 20% kể từ 1/1/2016) đồng thời thực hiện nhiều ưu đãi thuế, đặc biệt là đối với các doanh nghiệp đầu tư nước ngoài. Ngoài ra, tình trạng trốn tránh thuế và chuyên giá qua giao dịch liên kết cả trong và ngoài nước ngày càng phức tạp cũng làm nguồn thu từ thuế thu nhập doanh nghiệp bị ảnh hưởng đáng kể.

Hình 2: Tỷ lệ thu ngân sách/GDP ở một số nước ASEAN (%)



Nguồn: ADB Key Economic Indicators (2022); Ghi chú: Năm 2021 tỷ lệ này của Việt Nam giảm mạnh là do có sự điều chỉnh về quy mô GDP (tăng thêm khoảng 25%)

Trong khi đó, thuế thu nhập cá nhân lại có xu hướng ngược lại. Trong giai đoạn 2011- 2015, loại thuế này chỉ đóng góp vào tổng thu ngân sách ở mức khá khiêm tốn 5,64%, tuy nhiên con số này ngày càng tăng, lên 6,6% trong năm 2018 và 7,6% trong năm 2020, trở thành sắc thuế đem nguồn thu lớn thứ ba chỉ sau thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế giá trị gia tăng. Trung bình trong giai đoạn 2016–2020, thu thuế thu nhập cá nhân đạt mức tăng trưởng trên 15% mỗi năm (chỉ chậm lại trong năm 2020 do ảnh hưởng của đại dịch COVID- 19). Kết quả này là nhờ sự gia tăng thu nhập của người dân và tăng nhanh số lượng người nộp thuế. Ngoài ra, sự chậm trễ trong việc điều chỉnh các mức giảm trừ gia cảnh trong một quãng thời gian dài (từ năm 2013 đến 2020) đã khiến cho cơ sở của loại thuế này mở rộng và tăng nhanh. Ước tính, số người nộp thuế thu nhập cá nhân đã tăng lên khoảng gần 7 triệu người vào năm 2019, gần gấp đôi so với năm 2013.

Bên cạnh đó, thuế giá trị gia tăng với hàng sản xuất trong nước là nguồn thu lớn thứ hai trong tổng thu ngân sách nhà nước, chỉ sau thuế thu nhập doanh nghiệp. Trong giai đoạn 2011– 2020, thuế giá trị gia tăng với hàng sản xuất trong nước dao động trong khoảng từ 16- 19% tổng thu ngân sách nhà nước. Tương tự như vậy, tỷ trọng trong tổng thu ngân sách nhà nước của thuế giá trị gia tăng đối với hàng nhập khẩu cũng ổn định quanh mức 7,4% trong suốt thập kỷ qua. Cả hai loại thuế giá trị gia tăng trên đóng góp tới gần ¼ tổng thu ngân sách nhà nước của Việt Nam. Có thể thấy, việc gia tăng tỷ trọng từ thuế giá trị gia tăng trong tổng thu ngân sách nhà nước là khá khó khăn bất chấp quy mô ngày càng mở rộng của nền kinh tế.

Một đặc điểm nổi bật khác trong thu ngân sách nhà nước những năm gần đây là thuế xuất khẩu, nhập khẩu, tiêu thụ đặc biệt và bảo vệ môi trường hàng nhập khẩu có sự sụt giảm nhanh chóng cả về số tuyệt đối và tỷ trọng đóng góp. Tính đến năm 2020, tỷ trọng đóng góp của loại thuế này trong tổng thu ngân sách nhà nước chỉ còn 5,2%, giảm khoảng một nửa so với con số 10,25% trung bình trong giai đoạn 2011–2015. Đây là xu thế dễ hiểu khi Việt Nam liên tiếp ký kết nhiều hiệp định thương mại tự do (FTA) với cam kết cắt giảm thuế theo lộ trình với nhiều mặt hàng nhập khẩu. Ngoài ra, tỷ trọng thu từ thuế tài nguyên (chủ yếu từ khai thác dầu thô) cũng có xu hướng giảm mạnh, chỉ còn chưa đầy ½ so với trước đây do sản lượng khai thác chững lại và giá dầu ở mức thấp. Thu từ viện trợ cũng chỉ còn đóng góp rất nhỏ trong tổng thu ngân sách nhà nước khi Việt Nam đã trở thành nước thu nhập trung bình.

Bù đắp cho sự sụt giảm các nguồn thu trên là sự gia tăng mạnh mẽ các nguồn thu từ thuế bảo vệ môi trường (BVMT), thu tiền sử dụng đất, hay các loại thuế/phí “khác”. Trung bình trong giai đoạn 2011–2015, số thu thuế BVMT chỉ là gần 15 nghìn tỷ thì đến năm 2020, con số này đã tăng khoảng hơn 4 lần. Kết quả là, tỷ trọng đóng góp của thuế BVMT trong tổng thu ngân sách nhà nước tăng mạnh từ 1,76% những năm 2011–2015 lên hơn 4,0% trong năm 2019-2020. Đây là kết quả của việc gia tăng mức thu thuế bảo vệ môi trường trong những năm qua đối với một số mặt hàng như xăng, nhiên liệu bay, dầu diesel, túi ni lông, v.v. Tương tự như vậy, trung bình giai đoạn 2011-2015, thu tiền sử dụng đất và thu “khác” lần lượt chỉ chiếm 6,1% và 7,4% nhưng đã tăng đáng kể lên tới 10,1% và 13,2% tổng thu ngân sách nhà nước trong giai đoạn 2016-2020.

Tóm lại, gánh nặng thuế của Việt Nam là khá cao so với các nước trong nhóm ASEAN-5. Cơ cấu thu ngân sách cũng đang chứng kiến sự thay đổi khá lớn. Nhìn chung tỷ trọng đóng góp vào ngân sách nhà nước của thuế trực thu đang có xu hướng giảm, từ khoảng 1/3 trong năm 2011 xuống còn khoảng ¼ trong những năm 2019-2020. Trong đó, tỷ trọng thuế thu nhập doanh nghiệp giảm nhanh hơn sự gia tăng tỷ trọng của thuế thu nhập cá nhân. Sự giảm sút của thuế trực thu cũng có nghĩa là tính lũy tiến (công bằng) của hệ thống thuế đang giảm. Ngoài ra, tỷ trọng các loại thuế liên quan đến xuất nhập khẩu hay thuế tài nguyên cũng đang giảm mạnh cùng với tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế và nguồn tài nguyên hữu hạn. Bù đắp cho sự sụt giảm này là sự gia tăng các nguồn thu nội địa từ thuế BVMT, thu tiền sử dụng đất, thu từ phí và lệ phí, hay các nguồn thu khác như thu từ cổ phần hóa hay bán doanh nghiệp nhà nước.

Bảng 1: Cơ cấu thu ngân sách nhà nước theo sắc thuế, phí

	TB 2011-15	2016	2017	2018	2019	2020
Tổng thu NSNN (triệu tỷ đồng)	832,4	1.107,4	1.293,6	1.431,7	1.553,6	1.510,6

<i>% Tổng thu</i>						
Thuế GTGT hàng sx trong nước	18,18	17,67	16,11	15,98	15,90	15,97
Thuế GTGT hàng nhập khẩu	7,44	6,85	7,80	8,05	7,44	6,54
Thuế TTĐB hàng sx trong nước	6,27	7,83	6,58	6,71	6,87	6,63
Thuế XK, NK, TTĐB và BVMT hàng nhập khẩu	10,25	8,68	7,45	6,10	6,24	5,21
Thuế thu nhập doanh nghiệp	25,62	17,02	16,34	17,52	17,42	17,01
Thuế tài nguyên	4,53	2,45	2,54	2,67	2,37	2,00
Thuế thu nhập cá nhân	5,64	5,89	6,09	6,59	7,04	7,62
Thuế sử dụng đất nông nghiệp	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Thuế sử dụng đất phi nông nghiệp	0,17	0,13	0,13	0,13	0,13	0,14
Thuế môn bài	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Thuế bảo vệ môi trường	1,76	3,90	3,45	3,29	4,06	4,01
Lệ phí trước bạ	1,90	2,47	2,13	2,26	2,59	2,31
Thu phí và lệ phí	1,81	1,98	2,78	2,62	2,64	2,32
Thu tiền thuê đất	1,08	2,11	2,26	1,99	2,18	2,42
Thu tiền sử dụng đất	6,15	9,00	9,69	10,32	9,90	11,45
Thu bán nhà thuộc sở hữu NN	0,22	0,19	0,17	0,18	0,24	0,09
Thu khác	7,37	13,09	13,74	12,98	12,47	13,52
Thu viện trợ	1,37	0,76	0,59	0,54	0,33	0,32
Thu từ hoạt động xổ số kiến thiết			2,16	2,06	2,18	2,44

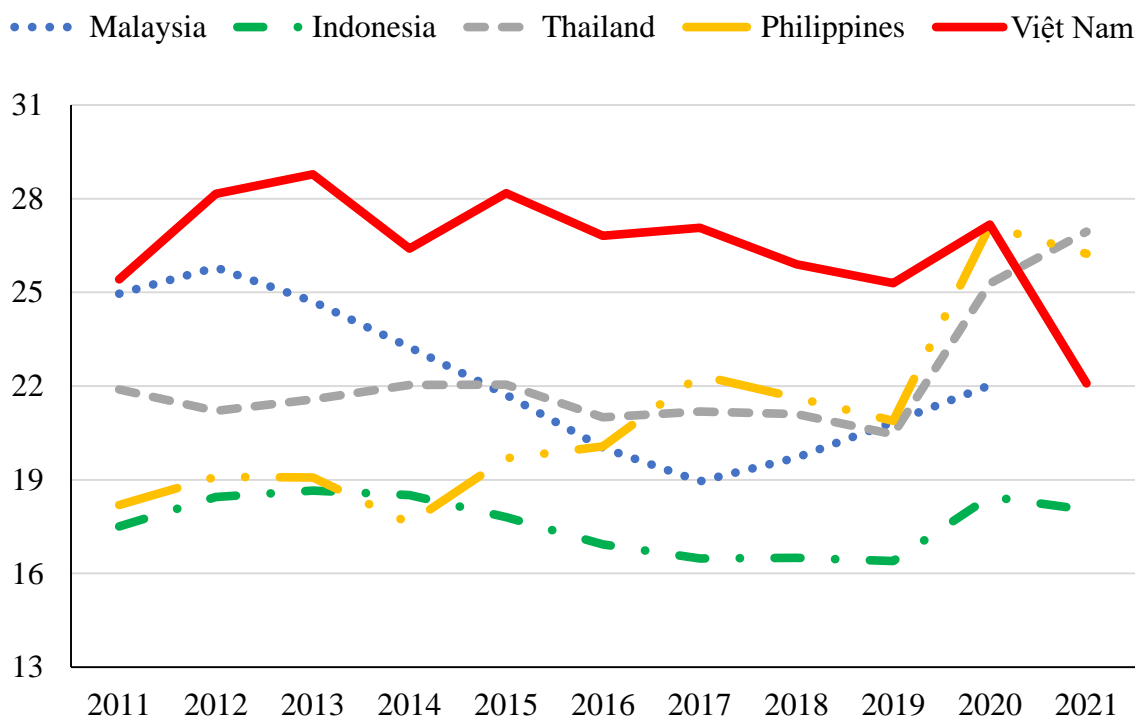
Nguồn: Quyết toán ngân sách nhà nước các năm 2011-2020

Tổng thu ngân sách nhà nước có sự gia tăng đáng kể, tuy nhiên tổng chi ngân sách nhà nước cũng tăng nhanh không kém. Tổng chi ngân sách (không bao gồm chi trả nợ gốc) đã tăng

1,8 lần trong giai đoạn 2011–2020. Chi ngân sách thực tế liên tục vượt so với mức dự toán của Quốc hội. Ước tính trung bình trong giai đoạn 2011–2020, chi ngân sách nhà nước thực tế đã vượt khoảng 8,4% mỗi năm so với dự toán. Kỷ luật chi ngân sách (đặc biệt là chi đầu tư phát triển) rất kém trong những năm 2011-2015 khi tổng chi thực tế cao hơn dự toán trung bình khoảng 20,7% mỗi năm. Điều này cho thấy kỷ luật chi còn nhiều lỏng lẻo. Tổng chi ngân sách nhà nước/GDP trung bình trong giai đoạn 2011-2020 là vào khoảng 28,4%, giảm mạnh từ mức trên 34% vào những năm 2011-2011 xuống còn khoảng 25- 27% trong những năm gần đây. Kết quả là, thâm hụt ngân sách vẫn tiếp tục diễn ra trong cả thập kỉ qua với mức bình quân là 5,8% GDP nếu tính cả chi trả nợ gốc, và 3,4% nếu không tính chi trả nợ gốc.

So với các nước trong nhóm ASEAN-5, Việt Nam cũng là nước tỷ lệ chi ngân sách nhà nước/GDP cao nhất. Trước năm 2020, tỷ lệ chi ngân sách nhà nước/GDP của hầu hết các nước, trừ Philippines và Việt Nam, có xu hướng giảm rõ rệt. Ngược lại, trong năm 2020, chi ngân sách nhà nước ở hầu hết các nước, ngoại trừ Việt Nam, tăng mạnh do phải thực hiện các gói hỗ trợ tài khóa phòng chống COVID-19. Như vậy có thể thấy, chi tiêu tài khóa ở các nước tương đối nghịch chu kỳ kinh tế (giảm khi nền kinh tế tăng trưởng tốt và tăng khi nền kinh tế gặp khó khăn), trong khi Việt Nam lại không thực hiện được điều này.

Hình 3: Tỷ lệ chi ngân sách nhà nước/GDP ở một số nước ASEAN (%)



Nguồn: ADB Key Economic Indicators (2022); Ghi chú: Năm 2021 tỷ lệ này của Việt Nam giảm mạnh là do có sự điều chỉnh về quy mô GDP (tăng thêm khoảng 25%)

Ngoài ra, cơ cấu chi ngân sách nhà nước của Việt Nam duy trì xu hướng kém hợp lý khi tỷ trọng chi thường xuyên luôn ở mức cao trong khoảng 72,4%, còn chi đầu tư phát triển chỉ vào khoảng 27,6% tổng chi ngân sách nhà nước trong giai đoạn 2011-2020. Trong chi thường

xuyên, thâm hụt ngân sách dai dẳng khiến quy mô nợ công ngày càng lớn, đẩy chi trả nợ lãi tăng hơn 3,6 lần về giá trị tuyệt đối trong giai đoạn 2011-2020. Tỷ trọng chi trả nợ lãi/tổng chi ngân sách nhà nước cũng tăng từ khoảng hơn 3% trong những năm 2011- 2012 lên hơn 7% trong những năm gần đây. Thu ngân sách nhà nước hầu như chỉ đủ để trang trải chi thường xuyên và thực hiện nghĩa vụ nợ. Muốn đầu tư phát triển Việt Nam phải vay nợ mới.

Tốc độ tăng dư nợ công trong những năm gần đây đã giảm so với trước. Trong giai đoạn 2011-2015, tốc độ tăng dư nợ công trung bình là 17,8%/năm. Tỷ lệ này sau đó đã giảm xuống còn trung bình 6,5%/năm trong giai đoạn 2016-2020. Nhờ duy trì được tốc độ tăng trưởng kinh tế khá tốt nên tỷ lệ nợ công/GDP sau khi đạt đỉnh vào năm 2016 đã có xu hướng giảm dần, xuống còn 55,9% vào cuối năm 2020. Mặc dù tỷ lệ này đã giảm và nằm trong mức trần nợ công 65% mà Quốc hội cho phép, nhưng quy mô nợ gia tăng đang khiến gánh nặng chi trả nợ gốc và lãi tăng nhanh. Nghĩa vụ trả nợ trực tiếp (gồm cả nợ gốc và nợ lãi) của chính phủ/thu ngân sách tăng từ mức 13,8% trong năm 2014, lên 19,7% trong năm 2017 và vượt lên trên 21,1% trong năm 2020. Điều này có nghĩa là hơn 1/5 ngân sách quốc gia hàng năm phải dùng để chi trả nợ gốc và nợ lãi. Ngoài ra, so với các quốc gia trong khối ASEAN-5, Việt Nam (cùng với Malaysia) là nước có tỷ lệ nợ công/GDP thuộc loại cao nhất. Tỷ lệ này của Việt Nam là gần gấp đôi so với Indonesia, gần gấp rưỡi so với Phillipines hay Thái Lan.

Thâm hụt ngân sách dai dẳng, chi tiêu ngân sách nhà nước cao với cơ cấu bất hợp lý, tỷ lệ thu ngân sách nhà nước/GDP và tỷ lệ nợ công/GDP cao là những đặc điểm khiến cho dư địa tài khóa của Việt Nam rất hạn hẹp, và dư địa này là thấp nhất trong khối các nước ASEAN-5. Ngoại trừ Việt Nam, tỷ lệ nợ công/GDP ở tất cả các nước ASEAN-5 đều tăng mạnh trong năm 2020 một lần nữa cho thấy chính sách tài khóa nghịch chu kỳ ở các nước này nhằm giảm thiểu những biến động bất lợi cho nền kinh tế.

Bảng 2: Nợ công của Việt Nam giai đoạn 2014 – 2021

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Dư nợ công (nghìn tỷ)	2.318,9	2.593,4	2.900,9	3.101,0	3.254,9	3.345,9	3553.4	3654.8
Nợ công/GDP (%)	58,0	61,0	63,7	61,4	58,3	55,0	55,9	43,1
Nợ công trong nước/GDP (%)	32,47	34,76	37,29	35,81	34,76	33,06	34,85	28,42
Nợ công nước ngoài/GDP (%)	25,53	26,24	26,41	25,59	23,54	21,94	21,05	14,68
Nợ công/Thu ngân sách (%)	264,2	259,8	262,0	239,7	227,4	215,4	235,2	267,7
Nghĩa vụ trả nợ của chính phủ/ thu ngân sách (%)	13,8	16,7	15,8	19,7	17,1	17,4	21,2	21,8

Nguồn: Bản tin nợ công số 10-14 (Bộ Tài chính)

Bảng 3: Tỷ lệ nợ công/GDP một số nước trong ASEAN (%)

	2016	2017	2018	2019	2020
Malaysia	55,8	54,4	55,7	57,2	65,8
Indonesia	28,0	29,4	30,4	30,6	35,7
Thailand	40,9	41,8	42,0	41,0	49,6
Philippines	46,4	38,1	37,1	37,0	51,9
Việt Nam	63,7	61,4	58,3	55,0	55,9

Nguồn: IMF Staff Country Report (2021) và Bản tin nợ công số 14

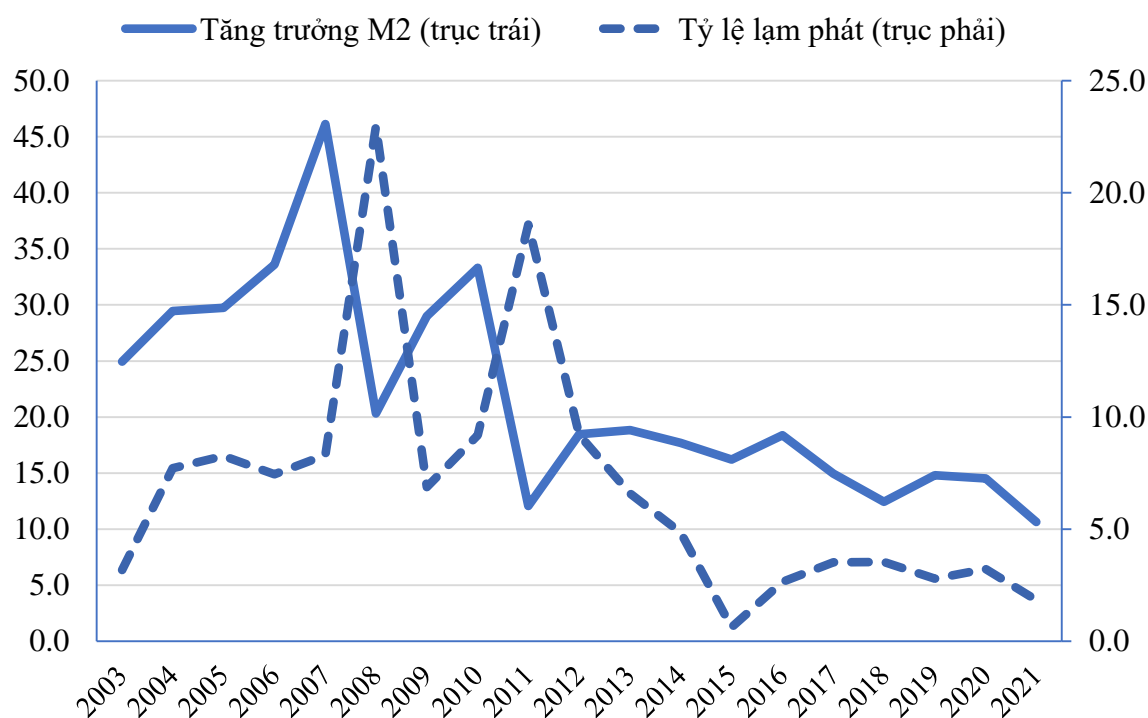
2. Thực trạng tiền tệ và sức khỏe của hệ thống ngân hàng

Khác với hầu hết các nước trên thế giới, chính sách tiền tệ của Việt Nam trong giai đoạn 10 năm qua vẫn là đa mục tiêu. Bên cạnh kiểm soát lạm phát và ổn định giá trị tiền đồng, Ngân hàng Nhà nước đôi khi phải gánh thêm mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng thông qua các kênh thúc đẩy/định hướng tín dụng và hỗ trợ lãi suất, hay thậm chí là “hỗ trợ” cho chính sách tài khóa trong việc phát hành trái phiếu chính phủ.

Một trong những thành công nổi bật của chính sách tiền tệ trong những năm gần đây, trước khi COVID-19 xảy ra, đó là kiểm soát tốt lạm phát và ổn định được giá trị nội tệ. Tỷ lệ lạm phát trung bình trong giai đoạn 2015-2021 chỉ xấp xỉ ở mức 2,6%/năm, giảm mạnh so với con số tương ứng 10,4%/năm trong giai đoạn 2006-2014. Tương tự như vậy, đồng VND chỉ mất giá khoảng 8% trong cả giai đoạn 5 năm gần đây, bằng một nửa so với cùng giai đoạn trước đó. Chính sách điều hành tỷ giá cũng linh hoạt và đáng tin cậy hơn. Thành công này một phần là nhờ giá cả thế giới duy trì ở mức thấp kể từ sau khủng hoảng kinh tế thế giới 2007-2009, nhưng phần khác là nhờ vào việc Ngân hàng Nhà nước đã điều tiết tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng cung tiền một cách hợp lý hơn. Cung tiền, biến dẫn dắt giá cả trước khoảng 6 tháng đến 1 năm, chỉ tăng trung bình 13,5%/năm trong giai đoạn 2017-2021, giảm so với con số tương ứng 16,9%/năm trong giai đoạn 2011-2016, và xấp xỉ 32,5%/năm trong giai đoạn 2006-2010.

Nhờ những kết quả trên, chính sách tiền tệ những năm gần đây (trước năm 2022) đã có được sự tin nhiệm (credibility) cao hơn so với giai đoạn trước. Về cơ bản, lạm phát kỳ vọng đã được neo khá tốt vào lạm phát mục tiêu, doanh nghiệp và người dân tin tưởng hơn vào giá trị đồng nội tệ.

Hình 4: Tăng trưởng cung tiền M2 và tỷ lệ lạm phát (%)

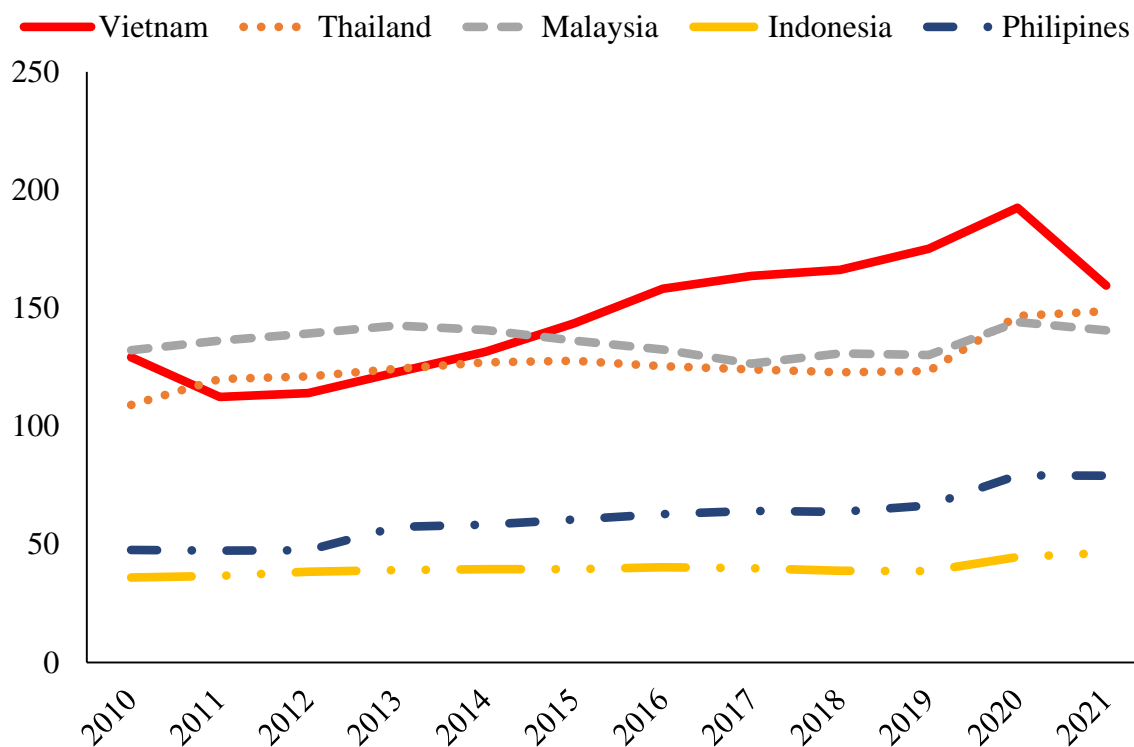


Nguồn: ADB Key Economic Indicators (2021)

Mặc dù thành công trong việc kiểm soát lạm phát nhưng chính sách tiền tệ vẫn còn nhiều vấn đề bất cập. Thứ nhất, đó là việc can thiệp tiền tệ còn mang nặng tính hành chính, đôi khi không tuân theo quy luật thị trường. Các công cụ lãi suất điều hành khá đa dạng (lãi suất tái chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất OMO, trần lãi suất ngắn hạn) chủ yếu mang tính biểu trưng, chứ ít hoặc không tác động tới lãi suất thị trường, đặc biệt là khi nhà điều hành muốn cắt hạ lãi suất. Công cụ chính sách tiền tệ có tác động thực sự tới thị trường lại là “hạn mức tăng trưởng tín dụng” – mang nặng tính “xin cho” giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng.

Do nền kinh tế phụ thuộc nhiều vào hệ thống ngân hàng và tín dụng, nên mặc dù đã giảm mạnh trong những năm gần nhưng tốc độ tăng cung tiền của Việt Nam vẫn thuộc diện rất cao và vượt khá xa so với tốc độ tăng GDP theo giá hiện hành. Kết quả là, kể từ năm 2016, tỷ lệ M2/GDP theo giá hiện hành của Việt Nam đã bỏ xa các nước trong khu vực ASEAN và hầu hết các nước châu Á khác (ngoại trừ Trung Quốc). Tỷ lệ M2/GDP và tín dụng/GDP tính đến cuối năm 2020 ước lần lượt vào khoảng 192,4% và 146,1%, một mặt tạo rủi ro bong bóng giá tài sản và/hoặc rủi ro lạm phát, mặt khác làm hạn hẹp dư địa nới lỏng tiền tệ khi cần thiết.

Hình 5: Tỷ lệ cung tiền M2 hoặc M3/GDP ở các nước ASEAN-5 (%)

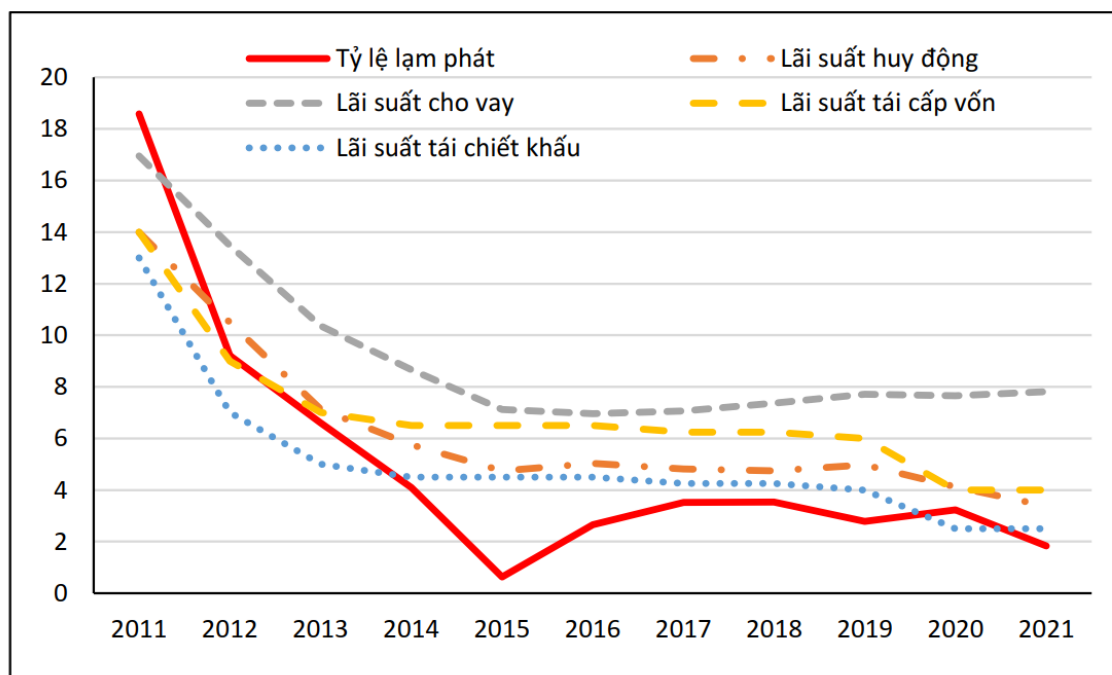


Nguồn: ADB Key Economic Indicators (2022); Ghi chú: Năm 2021 tỷ lệ này của Việt Nam giảm mạnh là do có sự điều chỉnh về quy mô GDP (tăng thêm khoảng 25%)

Cách điều hành cung tiền ở các nước ASEAN cũng tương đối nghịch chu kỳ. Tỷ lệ cung tiền/GDP khá ổn định, thậm chí giảm nhẹ như ở Malaysia hay Thailand vào những năm nền kinh tế có tăng trưởng tốt, và tăng mạnh trong năm 2020 khi phải đối mặt với đại dịch COVID-19. Trong khi đó, tỷ lệ này của Việt Nam luôn tăng đều và khá cao trong tất cả các năm (trừ năm 2011 do phải chống lạm phát phi mã). Cũng giống như chính sách tài khóa, nếu chính sách tiền tệ được điều hành theo hướng nghịch chu kỳ, nó sẽ giúp cho các nước có được dự trữ tiền tệ khi cần can thiệp mạnh hỗ trợ nền kinh tế.

Bên cạnh tỷ lệ cung tiền/GDP cao, một thước đo khác phản ánh dự trữ chính sách tiền tệ đó là chênh lệch giữa lãi suất với tỷ lệ lạm phát (lãi suất thực) ở Việt Nam cũng khá thấp. Chênh lệch giữa lãi suất huy động và tỷ lệ lạm phát chỉ khoảng gần 0,61% trung bình trong giai đoạn 2011-2015, sau đó tăng lên mức 1,58% trong giai đoạn 2016-2021. Điều này hàm ý khả năng hạ lãi suất thị trường sẽ khá khó khăn ngay cả khi Ngân hàng Nhà nước có nỗ lực hạ các mức lãi suất điều hành.

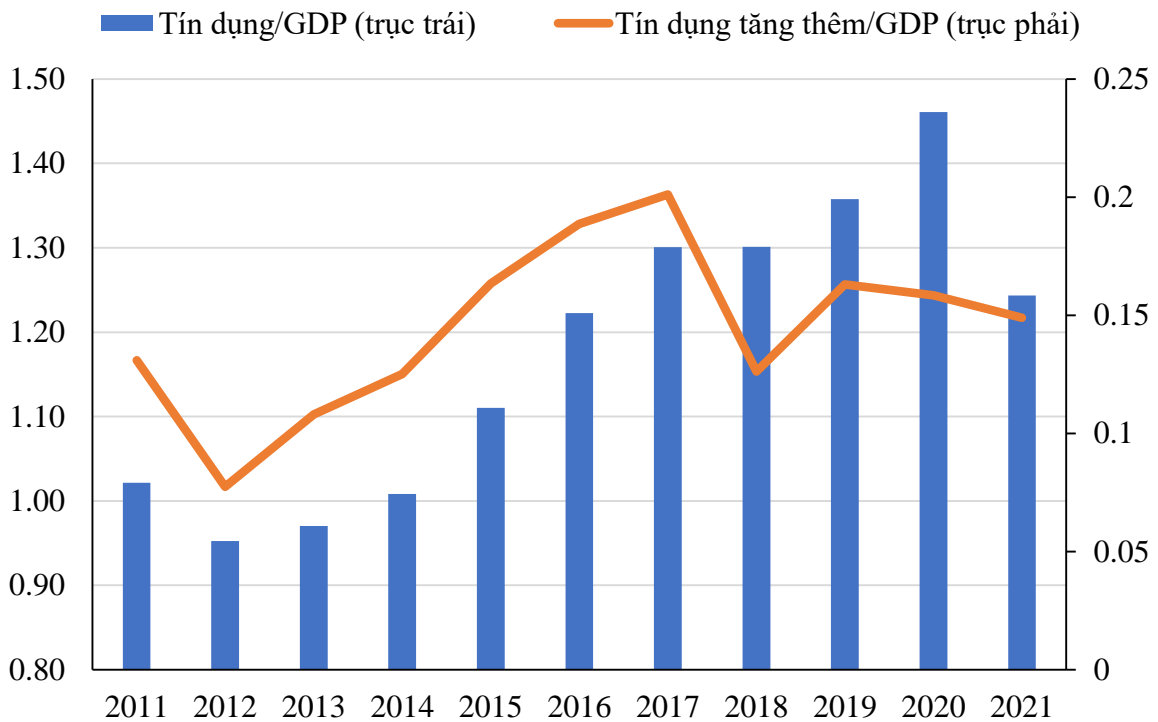
Hình 6: Tỷ lệ lạm phát và lãi suất ở Việt Nam (%)



Nguồn: International Financial Statistics (2021) và Ngân hàng Nhà nước (2021)

Đặc biệt, chất lượng và đích đến của tín dụng trong nền kinh tế vẫn đang là một dấu hỏi lớn. Chỉ số tổng dư nợ tín dụng/GDP của Việt Nam tăng vọt trong những năm gần đây, từ khoảng 100% trong những năm đầu thập kỉ 2010 lên tới 146% vào cuối năm 2020, cao nhất trong các nước thuộc khu vực ASEAN-5. Trung bình trong giai đoạn 2011-2015, Việt Nam cần 1,01 đồng tín dụng để tạo ra 1 đồng GDP, nhưng đến giai đoạn 2016-2020 thì cần tới 1,33 đồng, tăng 31,3%. Bên cạnh đó, tỷ lệ giữa dư nợ tín dụng mới (tăng thêm ròng)/GDP (cho biết muốn có thêm một đồng GDP thì cần thêm bao nhiêu đồng dư nợ tín dụng trong cùng năm đó) cũng tăng mạnh. Chỉ số dư nợ tín dụng tăng thêm ròng/GDP trung bình trong giai đoạn 2011-2015 là khoảng 0,121, còn của giai đoạn 2016-2020 là 0,168, tăng tới 38,5%. Sự gia tăng của các chỉ số dư nợ tín dụng/GDP có thể được giải thích bởi: (i) hiệu quả sử dụng tín dụng đi xuống, nền sản xuất ngày càng phụ thuộc một cách rủi ro hơn vào tín dụng và/hoặc; (ii) một phần dòng tín dụng có thể không tìm đến khu vực sản xuất mà thay vào đó tìm đến các kênh đầu cơ tài sản, và phần này ngày càng gia tăng.

Hình 7: Tỷ lệ tín dụng/GDP của Việt Nam



*Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2021) và Tổng cục Thống kê (2021);
Ghi chú: Năm 2021 tỷ lệ này của Việt Nam giảm mạnh là do có sự điều chỉnh về quy mô GDP (tăng thêm khoảng 25%)*

Những năm gần đây, sức khỏe của hệ thống tiền tệ và cơ cấu tín dụng đã được cải thiện nhưng việc đáp ứng các chuẩn mực quốc tế vẫn còn nhiều khó khăn. Kể từ năm 2012, Ngân hàng Nhà nước đã chú trọng tới các chính sách ổn định tài chính thông qua việc tái cơ cấu một số tổ chức tín dụng, giải quyết nợ xấu, nâng cao các chỉ tiêu an toàn hệ thống theo hướng đáp ứng chuẩn Basel II. Việc áp dụng Basel II là một phần của chiến lược giúp các ngân hàng phát triển bền vững, nâng cao năng lực quản trị rủi ro, tối ưu hóa hiệu quả sử dụng vốn, từ đó tăng mức độ tín nhiệm của ngân hàng và góp phần tăng xếp hạng tín nhiệm quốc gia. Việc thực hiện đầy đủ các nội dung của Basel II đã được nhiều quốc gia trên thế giới thực hiện từ lâu, nhưng tại Việt Nam tiến độ thực hiện Basel II vẫn còn khá chậm chạp. Căn cứ vào thực tiễn tiến độ triển khai Basel II, đến cuối năm 2019, Ngân hàng Nhà nước đã phải lùi thời gian cho các ngân hàng chưa áp dụng đầy đủ các tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu theo chuẩn Basel II đến hết ngày 1/1/2023, thay vì ngày 1/1/2021 như trước đây.

Bên cạnh đó, do tác động của đại dịch COVID-19, việc thực hiện lộ trình giảm tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung, dài hạn cũng bị trì hoãn. Theo đó, các mốc thời gian mà các ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài phải tuân thủ tỷ lệ tối đa huy động ngắn hạn cho vay trung và dài hạn được kéo dài thêm 01 năm. Dự kiến đến 1/10/2023, tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung, dài hạn là 30%. Ngoài ra, nợ xấu

vẫn là một thách thức khác với hệ thống các tổ chức tín dụng. Sau nhiều năm bế tắc, những nỗ lực gần đây của Quốc hội, chính phủ và Ngân hàng Nhà nước đã giúp xử lý được phần nào nợ xấu. Tuy nhiên, COVID-19 xảy ra khiến nợ xấu đang có xu hướng tăng trở lại do người dân và doanh nghiệp gặp khó khăn trong việc trả nợ. Ngân hàng Nhà nước đã phải nhiều lần gia hạn khoanh nợ, giữ nguyên nhóm nợ đối với các khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch. Công tác xử lý nợ xấu, mặc dù đã đạt được một số kết quả ban đầu nhưng còn nhiều khó khăn liên quan đến việc thu hồi nợ. Khi thời hạn cơ cấu lại nợ hết hiệu lực, rất có thể nhiều khoản nợ xấu sẽ bộc lộ. Do vậy, các ngân hàng nên chủ động đánh giá đầy đủ về những rủi ro có thể phát sinh từ khoản nợ đã được cơ cấu lại, trích lập dự phòng đầy đủ nếu cần thiết. Nhìn chung, chính sách xử lý nợ xấu và ngành ngân hàng cần phải chủ động sẵn sàng có phương án xử lý phù hợp.

IV. MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

Trong khoảng một thập kỉ qua, nền tảng tài khóa và chính sách tiền tệ của Việt Nam đã được cải thiện và đạt được những thành quả nhất định, đặc biệt là việc giảm tỷ lệ nợ công/GDP và kiểm soát tỷ lệ lạm phát ở mức thấp, ổn định tỷ giá, nâng cao tín nhiệm và giữ được sự ổn định của môi trường kinh tế vĩ mô. Tuy nhiên, vẫn còn rất nhiều vấn đề tồn tại chưa được giải quyết cũng như thách thức ở phía trước. Trong lĩnh vực tài khóa, cơ cấu thu ngân sách có cải thiện nhưng chưa thực sự bền vững với nhiều khoản phí và lệ phí mới phát sinh, trong khi các nguồn thu truyền thống bị giảm sút do hội nhập kinh tế quốc tế, và nguồn thu còn phụ thuộc vào việc bán tài sản nhà nước. Kỷ luật ngân sách chưa được thực hiện tốt khi chi ngân sách luôn vượt dự toán. Quy mô tuyệt đối của nợ công tăng nhanh dẫn đến gánh nặng chi trả nợ gốc và lãi chiếm một phần đáng kể trong thu ngân sách hàng năm, khiến nguồn lực dành cho đầu tư phát triển rất hạn chế. Trong khi đó, với chính sách tiền tệ, tăng trưởng cung tiền và tín dụng cao hơn nhiều so với tăng trưởng kinh tế khiến sức ép lạm phát và bong bóng giá tài sản luôn thường trực, lãi suất thực thấp, doanh nghiệp phụ thuộc nhiều vào tín dụng với hiệu quả chưa cao, sức khỏe của các tổ chức tín dụng chưa thực sự lành mạnh, v.v. Bên cạnh đó, bong bóng giá tài sản gây ra bởi tỷ lệ cung tiền/GDP tăng nhanh cũng là một mối đe dọa tiềm ẩn khác bởi nó không chỉ làm gia tăng khoảng cách giàu nghèo trong xã hội, mà còn hướng nguồn lực của nền kinh tế rời xa các hoạt động sản xuất vật chất đem lại sự thịnh vượng của nền kinh tế trong tương lai. Nhìn chung, cả chính sách tài khóa và tiền tệ của Việt Nam đều có dư địa rất hạn hẹp và không được điều hành theo hướng nghịch chu kỳ để có khả năng giảm thiểu các cú sốc khi cần thiết.

Khi đại dịch COVID-19 qua đi cũng là lúc Việt Nam cần củng cố lại các chính sách kinh tế vĩ mô, sửa chữa những yếu kém và xây dựng đệm hay dư địa chính sách để duy trì sự ổn định kinh tế cho mục tiêu tăng trưởng dài hạn. Đó cũng là thời điểm để nhìn lại những điểm mạnh đạt được và những thách thức phía trước nhằm không chỉ nuôi dưỡng sự ổn định kinh tế vĩ mô, mà còn là nâng cao mức sống và tiến bộ xã hội. Do vậy, một số định hướng chính sách sau nên được lưu ý.

Với chính sách tài khóa, mục tiêu cao nhất phải là đảm bảo tính bền vững của nợ công thể hiện qua sự ổn định của quy mô nợ công trong mối tương quan với GDP và khả năng thu thuế của chính phủ. Bên cạnh đó, nghĩa vụ trả nợ gốc và nợ lãi hàng năm/thu ngân sách phải được duy trì ở mức thấp nhằm đảm bảo nguồn lực cho đầu tư phát triển. Cơ cấu thu – chi ngân sách phải được cải thiện theo hướng tăng tính bền vững của các nguồn thu và giảm chi cho tiêu dùng của bộ máy nhà nước. Chính sách tài khóa nên được thực hiện theo hướng nghịch chu kỳ kinh tế, tức là thắt chặt/thận trọng trong thời kì tăng trưởng cao và mở rộng/hào phóng trong thời kỳ nền kinh tế gặp phải các cú sốc tiêu cực. Một chính sách luôn mở rộng trong mọi thời kỳ sẽ không tạo được dư địa (đệm) tài khóa hỗ trợ cho nền kinh tế khi gặp khó khăn.

Để tiếp tục ổn định được giá cả và giá trị nội tệ, chính sách tiền tệ nên được giải phóng khỏi mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng hay gián tiếp tài trợ thâm hụt ngân sách, đặc biệt là trong dài hạn. Do dư địa tiền tệ hạn hẹp, đặc biệt là trong thời kỳ đại dịch, nên nền kinh tế luôn phải đối mặt với sức ép tiềm ẩn về lạm phát hoặc bong bóng giá tài sản. Những rủi ro này nếu xảy ra sẽ không chỉ làm gia tăng khoảng cách giàu nghèo trong xã hội, mà còn hướng nguồn lực của nền kinh tế rời xa các hoạt động sản xuất vật chất đem lại sự thịnh vượng cho xã hội trong tương lai. Do vậy, Việt Nam cần thiết lập mức trần cho tỷ lệ cung tiền/GDP đồng thời hạ thấp tốc độ tăng trưởng cung tiền cho phù hợp với tốc độ tăng trưởng kinh tế và lạm phát mục tiêu. Ngoài ra, các chính sách giám sát nhằm cải thiện sức khỏe của hệ thống tài chính, kiểm soát nợ xấu, giám sát chặt chẽ dòng tín dụng vào các lĩnh vực rủi ro, phi sản xuất,... cần được tăng cường để đảm bảo sự an toàn và hiệu quả của hệ thống tài chính.

Bên cạnh đó, tính minh bạch và giải trình các hành động chính sách cần được cải thiện trong khi các can thiệp mang tính hành chính cần được giảm thiểu. Các chính sách vĩ mô phải được thực thi theo một cách có thể dự đoán được. Chỉ khi đó, tín nhiệm của các cơ quan thực thi chính sách mới được nâng cao, giúp doanh nghiệp và người dân có thể an tâm lập và thực hiện các kế hoạch sản xuất kinh doanh một cách lâu dài, đảm bảo sự tăng trưởng bền vững của nền kinh tế.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. ADB (2022). Asian Development Bank: Key Economic Indicators for Asia and the Pacific 2022. Trục tuyến tại: <https://www.adb.org/publications/key-indicators-asia-and-pacific-2022>.
2. Các Bản tin nợ công của Bộ Tài chính 2020. Trục tuyến tại: https://mof.gov.vn/webcenter/portal/btcvn/pages_r/chuyen-muc-1/quan-ly-no-tai-chinh-doi-ngoai
3. International Financial Statistics (2021). Trục tuyến tại: <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b>
4. IMF Staff Country Report (2021). International Monetary Fund, Country Report của các nước ASEAN-5. Available at: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/002-overview.xml>.
5. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2022). Trục tuyến tại: https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/tk/dntddvnkt?_afLoop=5006404365328891#%40%3F_afLoop%3D5006404365328891%26centerWidth%3D80%2525%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3D191fo6ints_99
6. Quyết toán ngân sách nhà nước hàng năm của Bộ Tài chính. Trục tuyến tại: <https://ckns.mof.gov.vn/SitePages/home.aspx#ListReport>
7. Tổng cục Thống kê (2021). Trục tuyến tại: <https://www.gso.gov.vn/tai-khoan-quoc-gia/>

Những quy định về công bố thông tin

Chứng nhận của tác giả

Tác giả sau sẽ chịu trách nhiệm về nội dung của nghiên cứu này, đồng thời chứng nhận rằng những quan điểm, nhận định, dự báo trong nghiên cứu này phản ánh ý kiến chủ quan của người viết và không nhất thiết phản ánh quan điểm của VESS: PGS.TS. Phạm Thế Anh, Khoa Kinh tế học, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân, 207 Giải Phóng, Hà Nội – Kinh tế trưởng, Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chiến lược Việt Nam. Email: pham.theanh@neu.edu.vn

Tài liệu này được thực hiện và phân phối bởi Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chiến lược Việt Nam (VESS), chỉ nhằm mục đích cung cấp tài liệu tham khảo cho các khách hàng hoặc đối tác đặc biệt của VESS, không nhằm mục đích thương mại và xuất bản, dù thông qua báo chí hay các phương tiện truyền thông khác. Các khuyến nghị trong báo cáo mang tính gợi ý và không nên coi như lời tư vấn cho bất kỳ cá nhân nào, vì báo cáo được xây dựng không nhằm phục vụ lợi ích cá nhân.

Các thông tin cần chú ý khác

Báo cáo được xuất bản vào ngày 29 tháng 11 năm 2022.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, tác giả không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

VESS có quy trình thủ tục để xác định và xử lý các mâu thuẫn về lợi ích nảy sinh liên quan đến nhóm tác giả. Mọi đóng góp và trao đổi vui lòng gửi về: Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chiến lược Việt Nam (VESS), Tầng 7, Tòa nhà Kim khí Thăng Long, số 1 Lương Yên, Bạch Đằng, Hai Bà Trưng, Hà Nội. Email: info@vess.org.vn

The logo for VESS, consisting of the word "VESS" in white, bold, uppercase letters inside a dark purple rectangular box.

LIÊN HỆ

Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chiến lược Việt Nam (VESS)

Địa chỉ: Tầng 7, Tòa Nhà Kim khí Thăng Long,
số 1 Lương Yên, phường Bạch Đằng,
quận Hai Bà Trưng, thành phố Hà Nội

Điện thoại: 097.560.8677

Email: info@vess.org.vn

Website: www.vess.org.vn

Bản quyền © VESS 2020-2022