

Bài giảng 20

Chính sách tài khóa ở các nền kinh tế đang phát triển và mới nổi

Trường Chính sách Công và Quản lý
Đại học Fulbright Việt Nam

Đỗ Thiên Anh Tuấn

Nội dung

- Nhắc lại chính sách và công cụ tài khóa
- Chính sách tài khóa tự động và tùy nghi
- Chính sách tài khóa thuận và nghịch chu kỳ
- Một số quy tắc tài khóa
- Chính sách tài khóa ở Việt Nam

Nhắc lại: Chính sách và công cụ tài khoá

- **Chính sách tài khoá:** Thay đổi chính sách thuế và chi tiêu chính phủ nhằm đạt được các mục tiêu của nền kinh tế vĩ mô
 - Cần nhận dạng đúng các hành động/can thiệp tài khoá
- **Công cụ của chính sách tài khoá**
 - Công cụ thuế (Thuế trực thu sv. Thuế gián thu)
 - Công cụ chi tiêu (Chi thường xuyên sv. Chi đầu tư phát triển)
 - Tài trợ thâm hụt (Vấn đề nợ công)
- **Các khuynh hướng của chính sách tài khoá:**
 - Chính sách tài khoá trung lập (Neutral fiscal policy)
 - Chính sách tài khoá mở rộng (Expansionary fiscal policy)
 - Chính sách tài khoá thu hẹp (Contractionary fiscal policy)

Chính sách tài khóa tự động và tùy nghi

- **Chính sách bình ổn tự động:** chính sách thuế và chi tiêu sẽ phụ thuộc vào sự biến động của chu kỳ kinh tế
- **Chính sách tài khóa tùy nghi:** Chính phủ sẽ tùy nghi hành động nhằm thay đổi các chính sách thuế và chi tiêu mà không phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế
- **Nên tùy nghi hay bình ổn tự động?**

Chính sách tài khóa thuận và nghịch chu kỳ

- **Chính sách tài khóa thuận chu kỳ (Pro-Cyclical):** Chính phủ sẽ mở rộng tài khóa trong thời kỳ tăng trưởng và ngược lại, thắt lưng buộc bụng trong thời kỳ suy giảm kinh tế.
- **Chính sách tài khóa nghịch chu kỳ (Counter-Cyclical):** Chính phủ sẽ mở rộng tài khóa trong thời kỳ kinh tế suy giảm và ngược lại, thu hẹp tài khóa trong thời kỳ tăng trưởng nóng.
- **Nên “Té nước theo mưa” hay “Leo ngược dốc”?**



Chính sách tài khóa thuận và nghịch chu kỳ như thế nào?

NGHỊCH CHU KỲ

"Good time"
Kinh tế tăng
trưởng
(Y cao)

Giảm G,
Tăng T
(Thu hẹp)

"Bad time"
Kinh tế suy
giảm
(Y thấp)

Tăng G,
Giảm T
(Mở rộng)



Rẽ lối nào?

THUẬN CHU KỲ

"Good time"
Kinh tế tăng
trưởng
(Y cao)

Tăng G,
Giảm T
(Mở rộng)

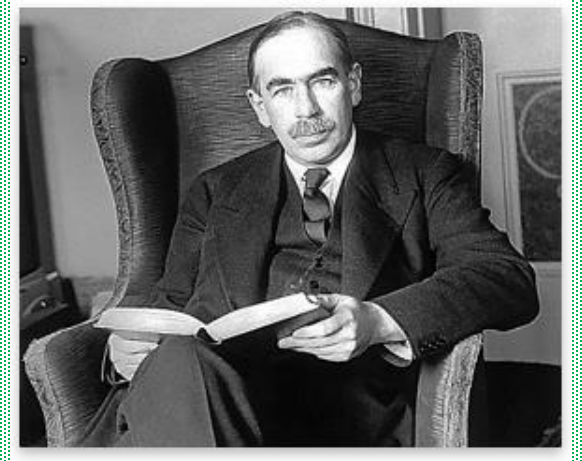
"Bad time"
Kinh tế suy
giảm
(Y thấp)

Giảm G,
Tăng T
(Thu hẹp)

Lời khuyên của Keynes?

- Keynes ủng hộ chính sách nghịch chu kỳ:
 - Kích thích tài khóa khi kinh tế suy thoái và thất nghiệp tăng để chống lại sự xấu hơn của nền kinh tế.
 - Thắt chặt tài khóa trong thời kỳ bùng nổ để ngăn nền kinh tế quá nóng.

The boom, not the slump, is the right time for austerity at the Treasury.
(1937)

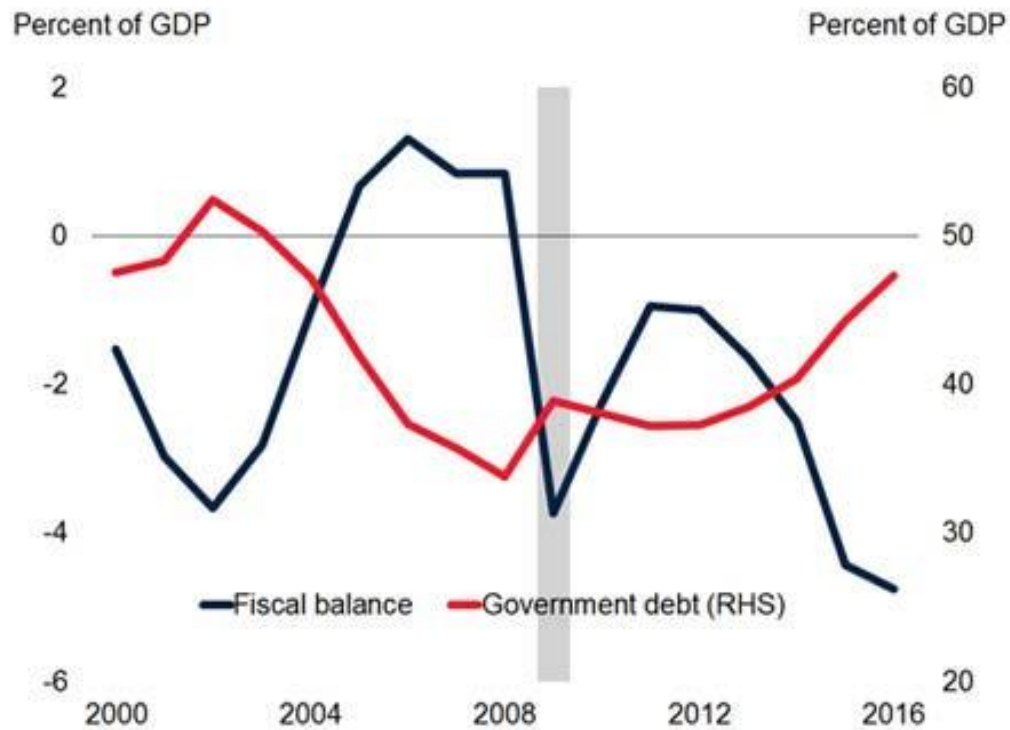


Lời khuyên của Keynes không thích hợp?

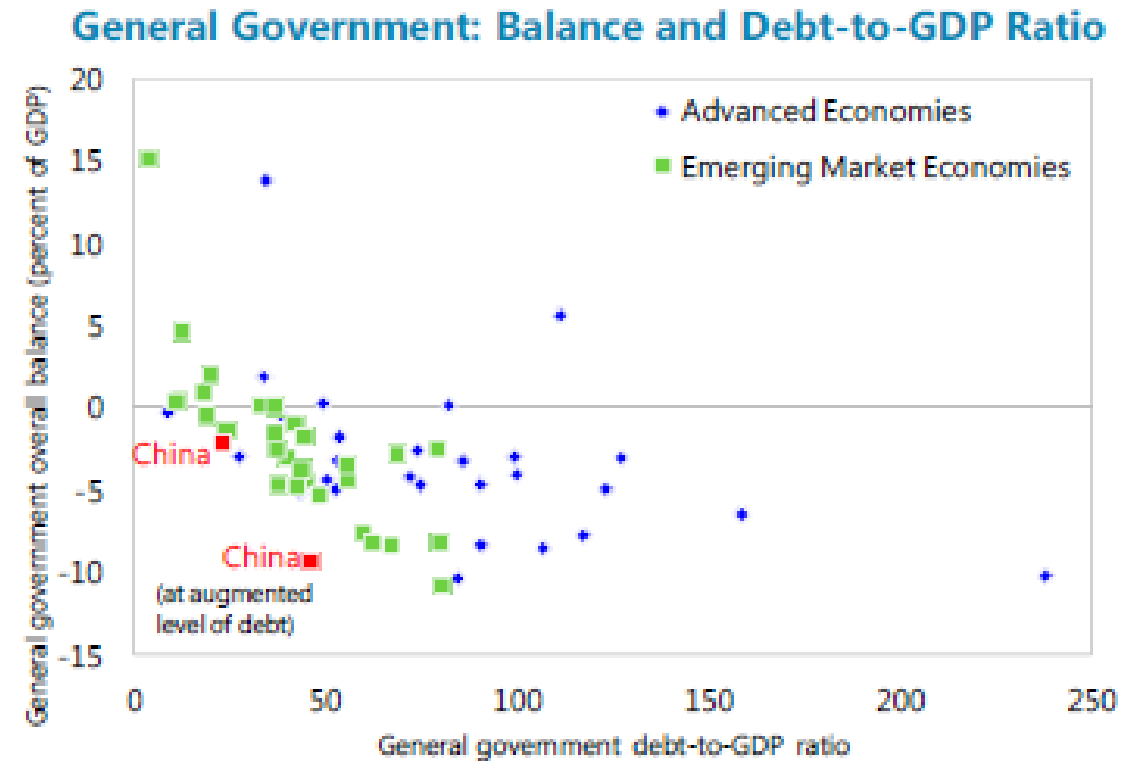
- Lời khuyên của Keynes khó áp dụng đúng lúc
 - Ví dụ, vào thời điểm gói kích thích kinh tế được thông qua, suy thoái đã qua đi (vấn đề độ trễ chính sách)
- Vấn đề chính trị hay câu chuyện “đạo đức”?
 - Kinh tế suy thoái lại còn “vung tay quá trán”?
 - Kinh tế tăng trưởng là tốt sao phải kìm hãm?
- Lời “xúi giục” của IMF
 - Muốn được giải cứu phải thắt lưng buộc bụng



Bối cảnh tài khóa ở các nền kinh tế mới nổi



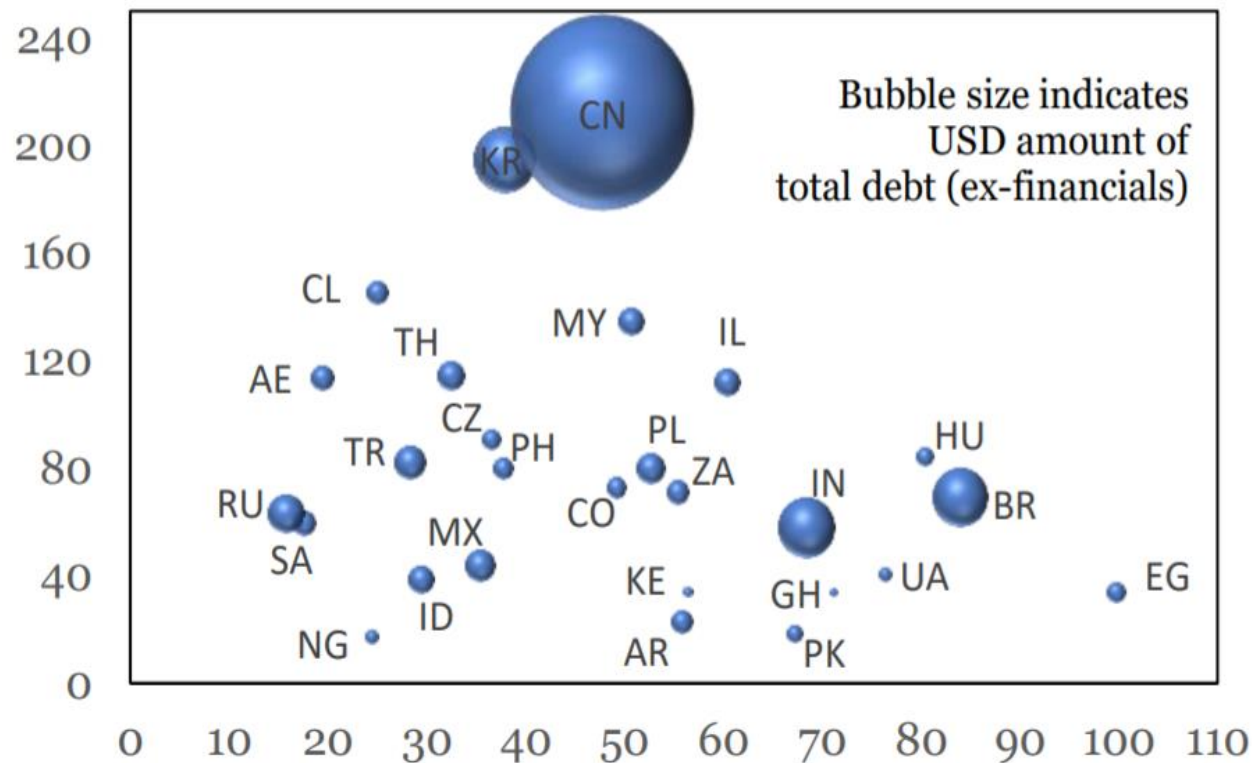
Source: International Monetary Fund, World Bank.
Note: GDP-weighted averages. The year of global recession is shaded in gray.



Sources: CBC, Chinabond, EUROSTAT, China Citic Press, China Trustee Association, NAO, and the Ministry of Finance; Wind; and IMF staff estimates.

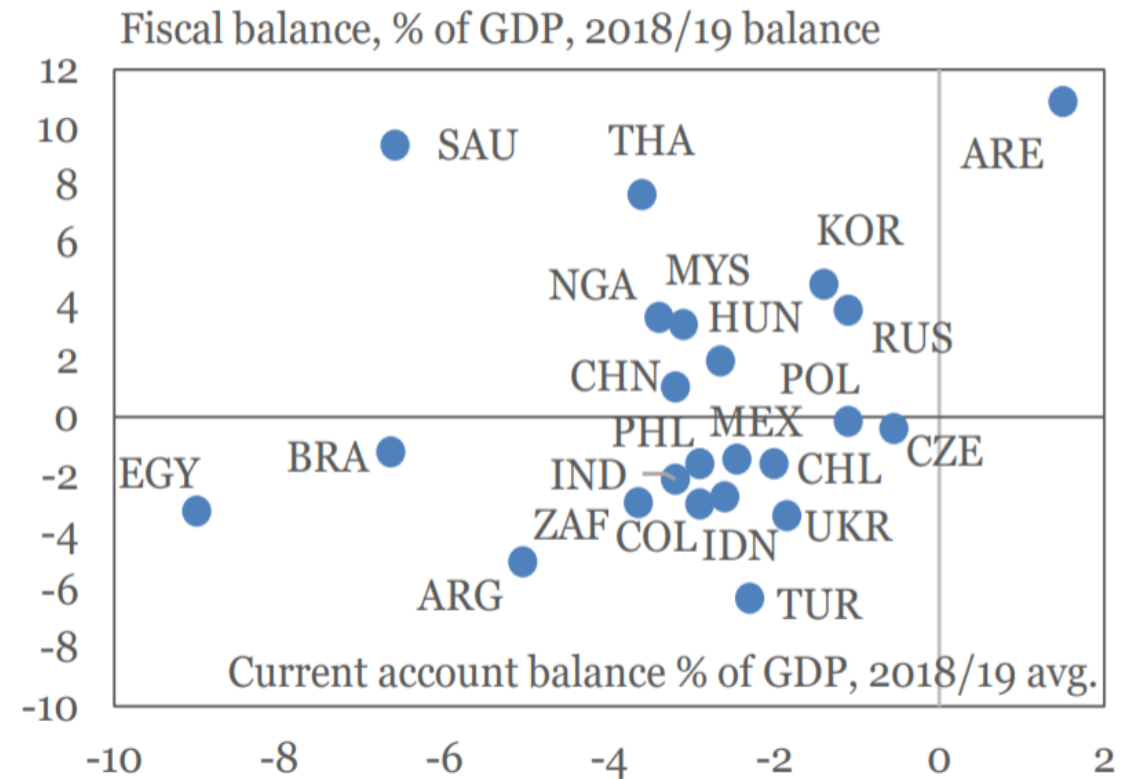
Nợ công, nợ tư nhân và nợ nước ngoài

x-axis: General government debt, % of GDP, Q1 2018
 y-axis: Non-financial private sector debt, % of GDP, Q1 2018



Source: IIF Global Debt Monitor

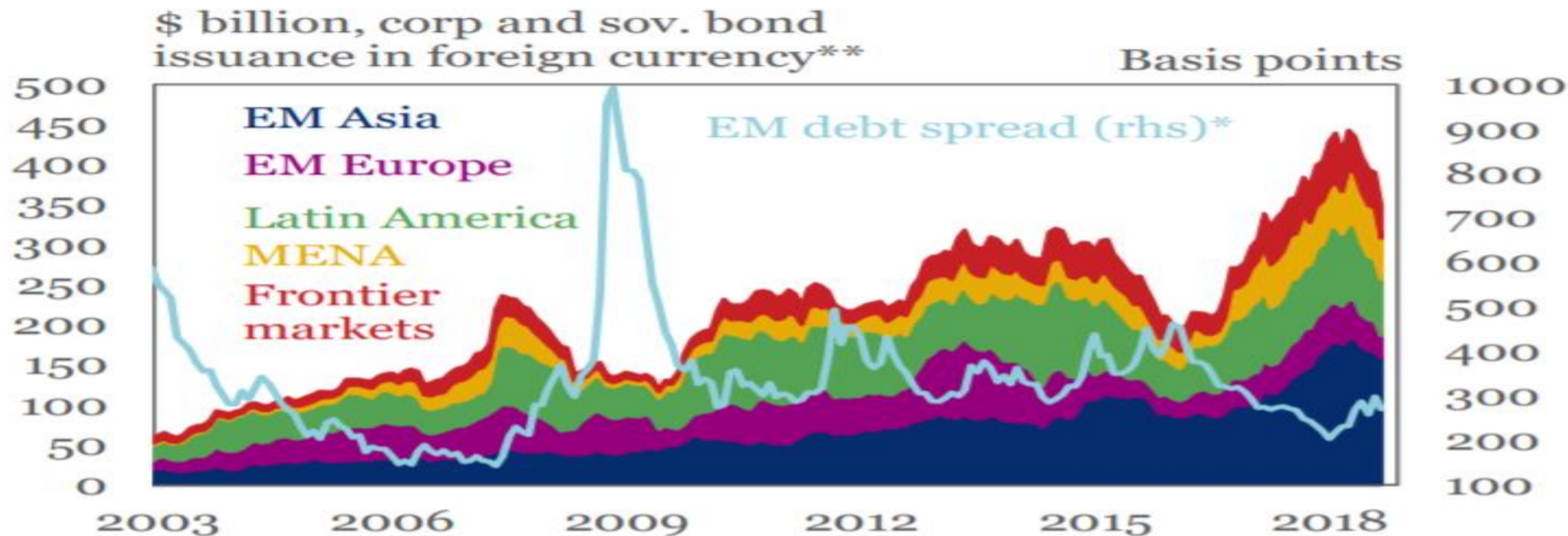
Chart 18: Fiscal vs External Balance



Source: IIF

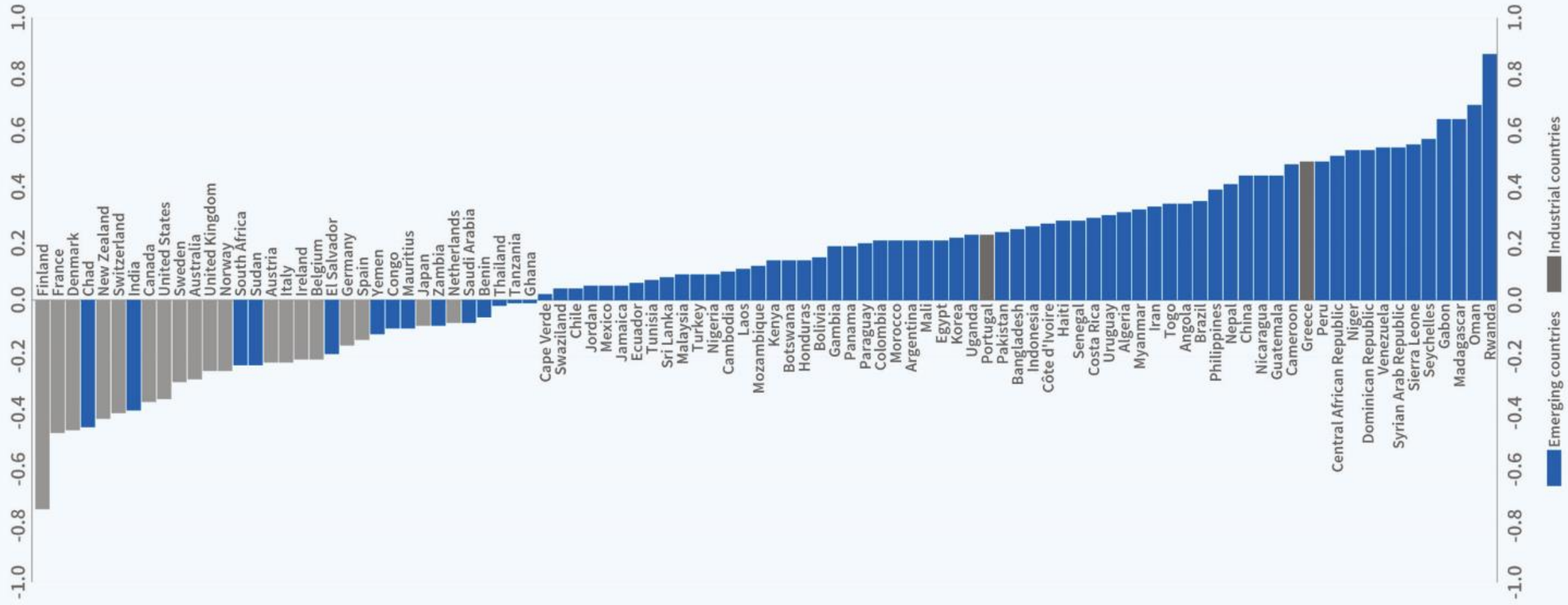
Phát hành trái phiếu ngoại tệ ở các nền kinh tế mới nổi

Chart 19: EM foreign currency bond issuance



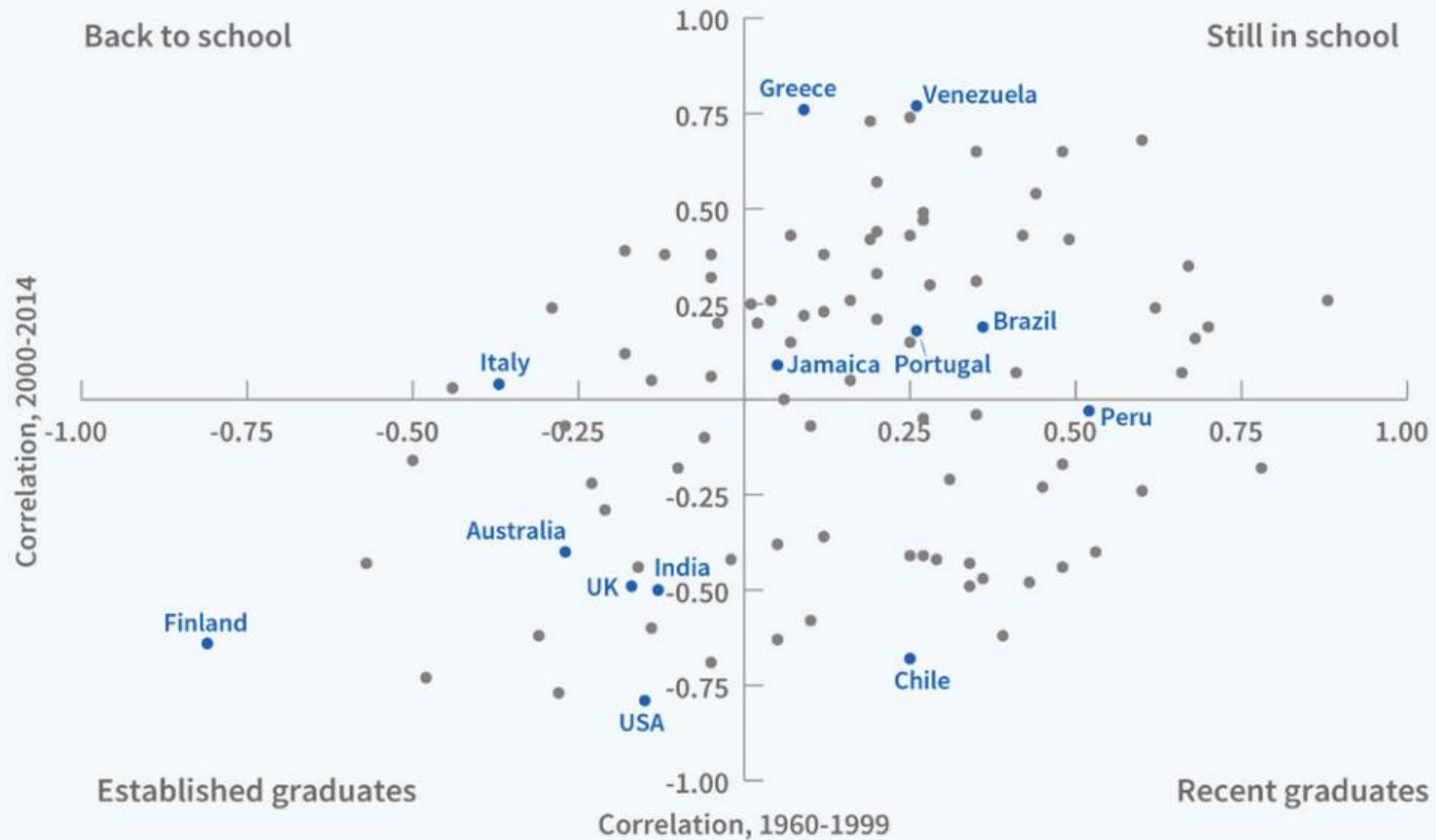
Source: IIF, Bloomberg, Thomson One; * ICE BofAML US Emerging Markets External Debt Sovereign & Corporate Plus Index (DXEM Index); **12-month moving sum

Chính sách tài khóa ở các nước thế nào?



Source: G. Kaminsky, C. Reinhart, and C. Vegh, NBER Working Paper No. 10780

COUNTRY CORRELATIONS BETWEEN THE CYCLICAL COMPONENTS OF REAL GOVERNMENT SPENDING AND REAL GDP, 1960-1999 VERSUS 2000-2014



Source: J. Frankel, C. Vegh, and G. Vuletin, NBER Working Paper No. 17619

Ngày càng nhiều nước chuyển sang chính sách tài khóa nghịch chu kỳ

1960 - 1999

2000 - 2009

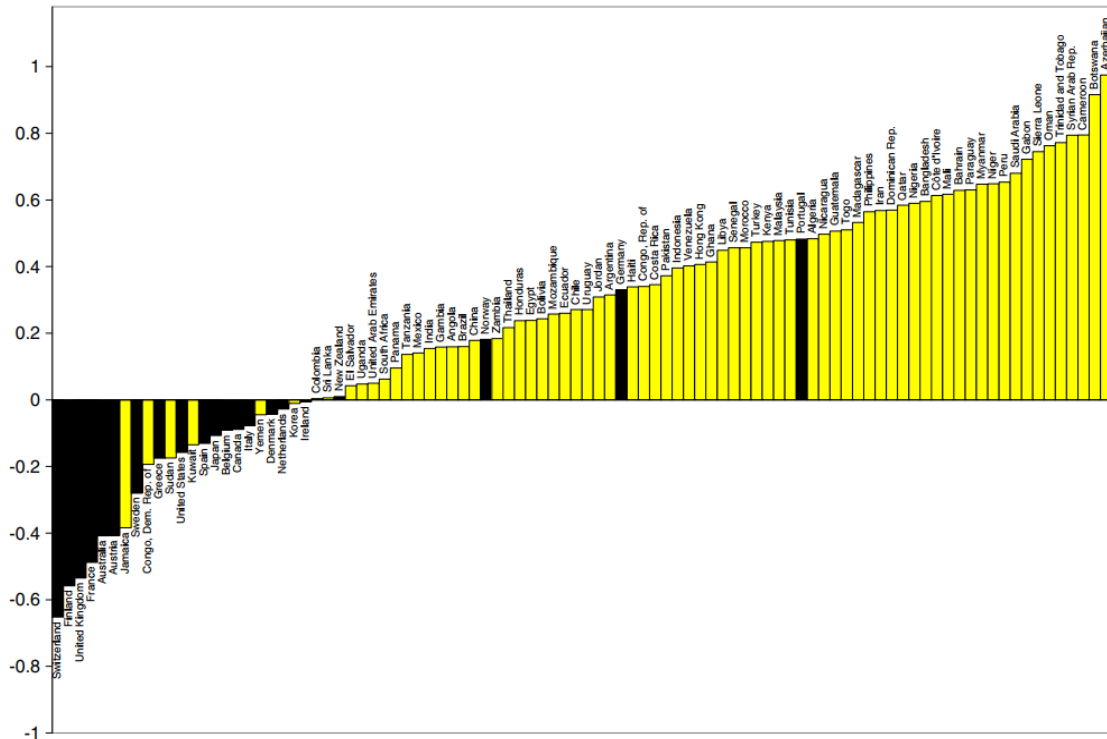


Fig. 2. Country correlations between the cyclical components of real government expenditure and real GDP, 1960-1999. Notes: Dark bars are industrial countries and light ones are developing countries. The cyclical components have been estimated using the Hodrick-Prescott Filter. A positive (negative) correlation indicates procyclical (countercyclical) fiscal policy. Real government expenditure is defined as central government expenditure and net lending deflated by the GDP deflator. See [Appendix 2](#) for correlation values for each country.

Source: World Economic Outlook and International Financial Statistics (IMF).

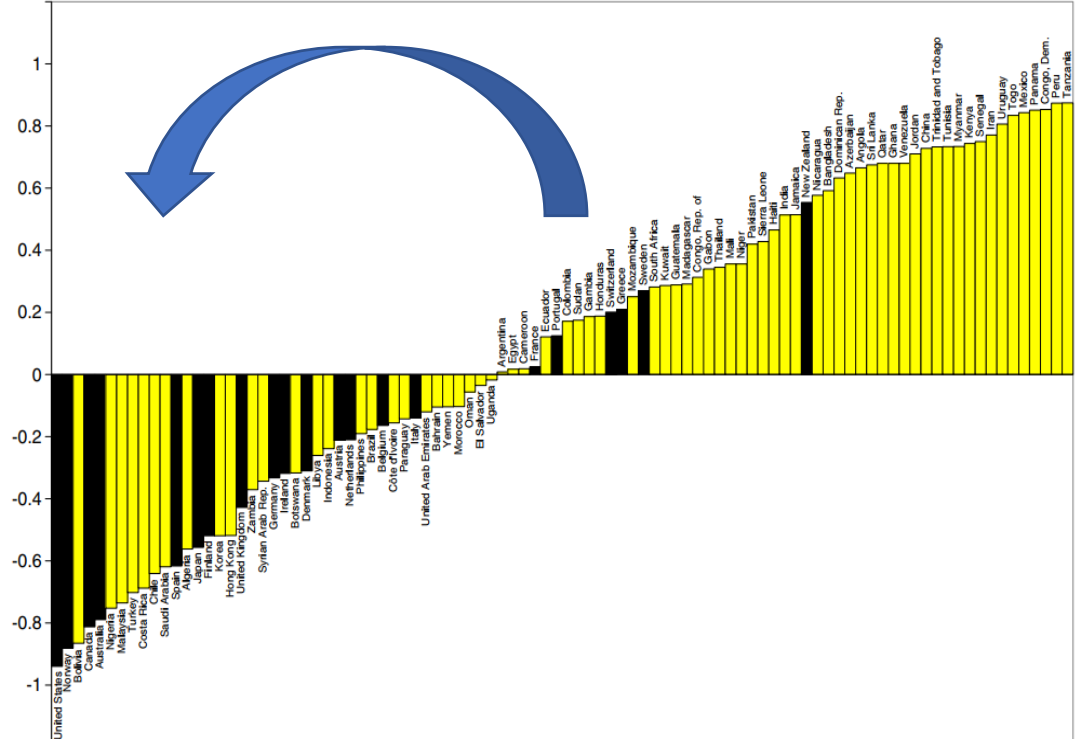
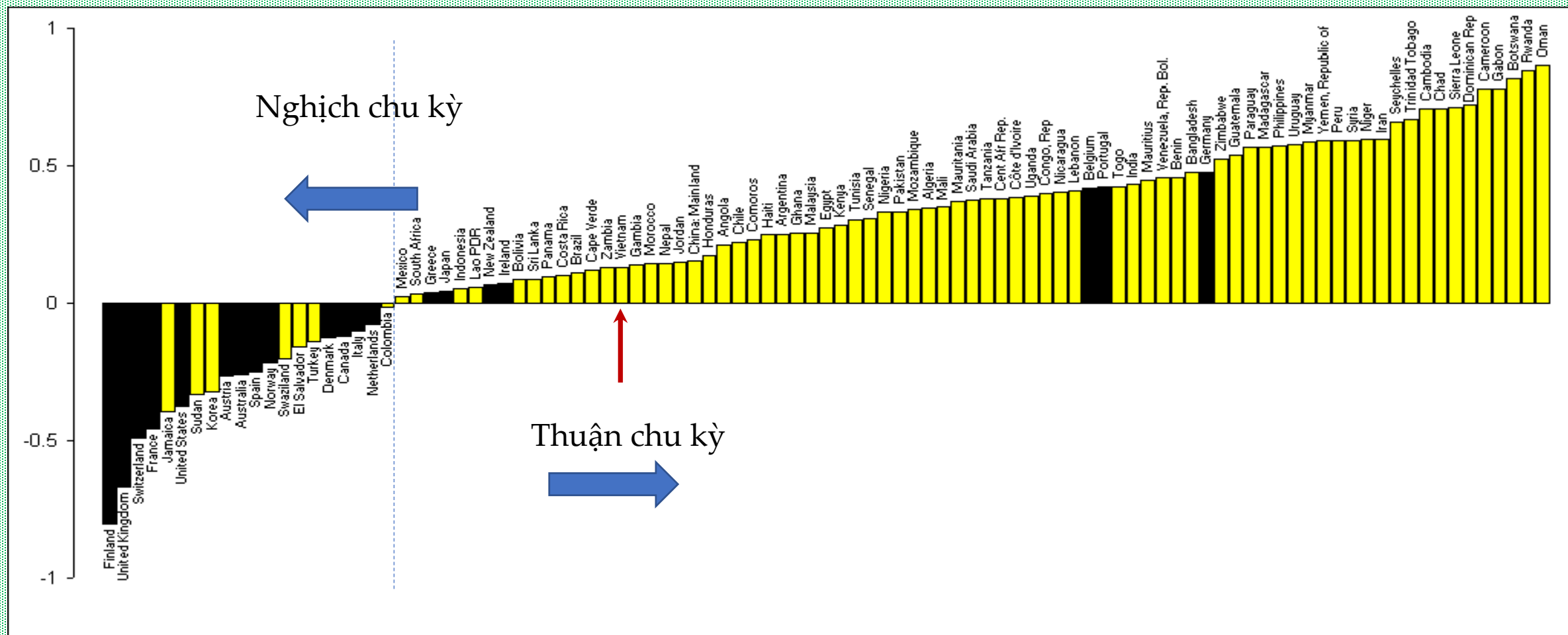


Fig. 3. Country correlations between the cyclical components of real government expenditure and real GDP, 2000-2009. Notes: Dark bars are industrial countries and light ones are developing countries. The cyclical components have been estimated using the Hodrick-Prescott Filter. A positive (negative) correlation indicates procyclical (countercyclical) fiscal policy. Real government expenditure is defined as central government expenditure and net lending deflated by the GDP deflator. See [Appendix 2](#) for correlation values for each country.

Source: World Economic Outlook and International Financial Statistics (IMF).

Việt Nam thì thế nào?



Nguồn: Kaminsky, Reinhart & Vegh (2004), dữ liệu thời kỳ 1960-2003 (chú dẫn: DTAT)

Tại sao các nước mới nổi thường theo đuổi chính sách tài khóa thuận chu kỳ?

- Theo Frankel, Vegh, and Vuletin (2013):
 - Khả năng tiếp cận thị trường vốn quốc tế bị hạn chế.
 - Động cơ chính trị cùng với chất lượng thể chế yếu có khuynh hướng khuyến khích chi tiêu quá mức trong thời kỳ thuận lợi.

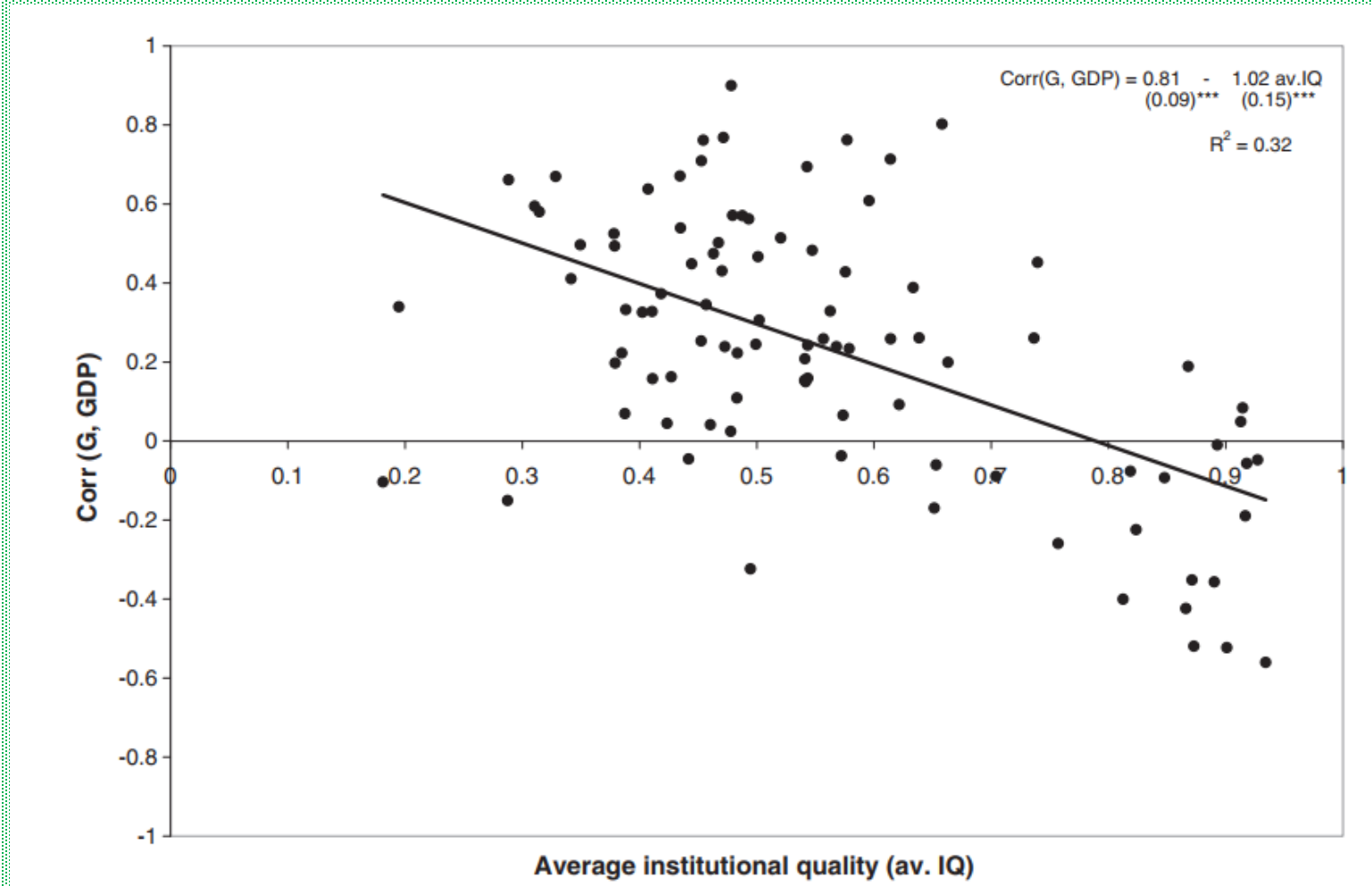


Table 2

Panel regressions. Dependent variable is the cyclical components of real government expenditure.

	All	Established graduate (EG)	Still in school (SS)	Recent graduate (RG)	Back to school (BS)	All	Established graduate (EG)	Still in school (SS)	Recent graduate (RG)	Back to school (BS)
	(1)	(2a)	(2b)	(2c)	(2d)	(3)	(4a)	(4b)	(4c)	(4d)
RGDP cycle	1.99*** [11.9]	−1.84 [−0.8]	1.55*** [6.6]	1.04** [2.4]	2.95*** [6.6]	2.11*** [12.1]	−1.73 [−0.8]	2.43*** [7.7]	1.27*** [2.8]	3.33*** [6.8]
RGDP cycle × IQ	−2.51*** [−7.4]	1.5 [0.5]	−1.19** [−2.3]	−1.34* [−1.7]	−4.35*** [−4.6]					
RGDP cycle × IQ ^{initial}						−2.81*** [−7.7]	1.44 [0.5]	−3.25*** [−4.5]	−1.41* [−1.8]	−4.43*** [−4.7]
RGDP cycle × ΔIQ						−1.70*** [−3.4]	4.78 [1.0]	0.05 [0.1]	−3.67*** [−2.8]	−10.91*** [−3.1]
R ²	0.10	0.12				0.11	0.13			
Observations	2273	2273				2273	2273			
Countries	94	94				94	94			

Notes: Institutional quality is a normalized index that ranges between 0 (lowest institutional quality) and 1 (highest institutional quality). IQ refers to the current institutional quality value. IQ^{initial} refers to earliest IQ value available for each country; in most cases it corresponds to the 1984 value. $\Delta IQ \equiv IQ - IQ^{\text{initial}}$. Estimations are performed using country fixed-effects. t-statistics are in square brackets. R² corresponds to within-R². Constant, IQ, IQ^{initial}, and ΔIQ terms are not reported.

×, *, ** and *** indicate statistically significant at the 15%, 10%, 5% and 1% levels, respectively.

Table 3

Panel regressions. Dependent variable is the cyclical components of real government expenditure.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
RGDP cycle	2.00*** [11.9]	0.86*** [16.5]	1.26*** [13.4]	0.79*** [13.6]	1.11*** [12.4]	0.49*** [6.3]	1.16*** [15.0]	1.65*** [4.4]
RGDP cycle × IQ	-2.52*** [-7.4]							-1.54** [-2.4]
RGDP cycle × Financial integration		-0.13*** [-3.6]						-0.07 [-1.2]
RGDP cycle × Financial depth			-1.10*** [-4.7]					-0.48 [-1.4]
RGDP cycle × Output volatility				0.0004*** [2.9]				-0.0002 [-0.4]
RGDP cycle × Checks and balances					-0.12*** [-3.2]			-0.03 [-0.5]
RGDP cycle × Debt-GDP ratio						0.30*** [3.0]		0.23 [1.3]
RGDP cycle × Foreign reserves							-0.06*** [-4.3]	-0.03 [-0.9]
R ²	0.10	0.08	0.09	0.07	0.09	0.07	0.10	0.12
Observations	2273	3412	2930	4089	3044	2701	2855	1278
Countries	94	94	94	94	93	93	91	85

Notes: Institutional quality is a normalized index that ranges between 0 (lowest institutional quality) and 1 (highest institutional quality). IQ refers to the current institutional quality value. Estimations are performed using country fixed-effects. t-statistics are in square brackets. R^2 corresponds to within- R^2 . Constant, IQ, financial integration, financial depth, output volatility, checks and balances, debt-GDP ratio, and foreign reserves terms are not reported.

×, *, ** and *** indicate statistically significant at the 15%, 10%, 5% and 1% levels, respectively.

Tại sao các lãnh đạo thất bại trong việc tận dụng cơ hội của thời kỳ bùng phát để củng cố năng lực tài khóa?

- Khi trời nắng, người ta thường thấy không quá cần thiết để vá “lỗ thủng trên mái nhà”.
- Chỉ khi trời mưa bão, người ta mới thấy lỗ thủng đó tai hại thế nào nhưng thường là quá muộn.
- Các dự báo chính thức thường tỏ ra lạc quan trong thời kỳ bùng nổ, đó là lý do dẫn đến thiếu các hành động sớm và cần thiết.
- Các nhà làm chính sách thường hay nhanh quên lỗi lầm của quá khứ, hoặc đơn giản là họ đang áp dụng chính sách “con đà điểu”.



Một số quy tắc tài khóa

- Liên minh châu Âu (EU): Hiệp ước Maastricht (1992)
 - Thâm hụt ngân sách $\leq 3\%$ GDP
 - Nợ công $\leq 60\%$ GDP
- Hoa Kỳ: Gramm-Rudman-Hollings (1985, 1987)
 - Luật về kiểm soát thâm hụt khẩn cấp và ngân sách cân bằng đặt lộ trình cân bằng ngân sách vào năm 1991, sau đó điều chỉnh đến 1993 (hiện nay đã thay đổi nhiều)
- Úc: Chiến lược thoát thâm hụt, chuyển sang thặng dư
 - Kiểm soát tăng trưởng chi tiêu thực 2% một năm khi nền kinh tế phục hồi trên xu hướng
 - Khi ngân sách đã thặng dư và nền kinh tế vẫn tiếp tục tăng trưởng trên xu hướng, chính phủ vẫn tiếp chính sách hạn chế chi tiêu 2% một năm cho đến khi thặng dư ngân sách đạt tối thiểu 1% GDP.
- Singapore: Ngân sách phải duy trì cân bằng suốt nhiệm kỳ Chính phủ
- Indonesia:
 - Nợ của cả chính quyền trung ương và địa phương không vượt quá 60% GDP
 - Thâm hụt ngân sách hợp nhất không quá 3% GDP
- Chi-lê: Quy tắc cán cân cơ cấu cân bằng, tức là chi tiêu chính phủ được dự toán phù hợp với doanh thu thuế theo cơ cấu – nghĩa là doanh thu đạt được tại mức sản lượng tiềm năng và giá kim loại đồng bằng mức giá dài hạn.
 - 2001-07: 1% GDP
 - 2008: 0,5% GDP
 - 2009: 0%
 - 2010-14: mục tiêu thâm hụt cơ cấu về 1% GDP vào năm 2014

Quy tắc tài khóa của Việt Nam

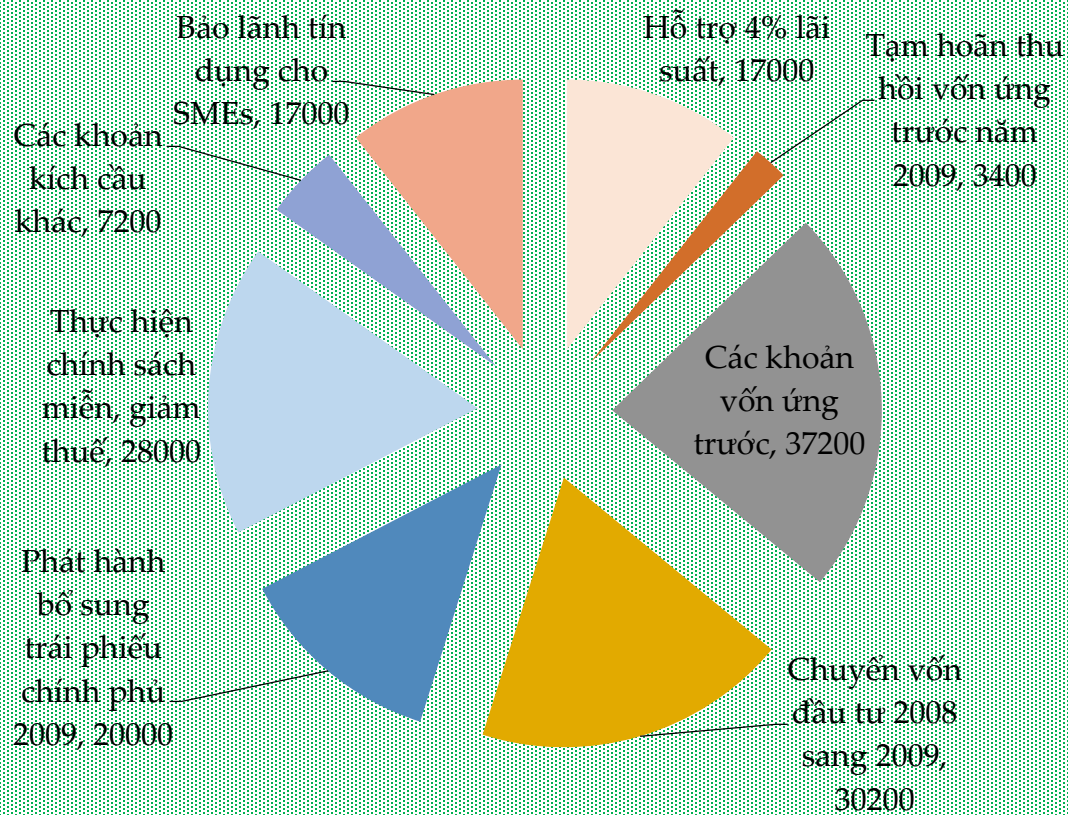
- Trữ nợ công: 65% GDP (tranh cãi!)
- Thâm hụt ngân sách tùy từng năm do QH quyết định
 - Overall Deficit vs Primary deficit
- Địa phương cũng đã cho phép có thâm hụt ngân sách (QH quyết định)
- Lập kế hoạch ngân sách trung hạn

Quan hệ giữa chi tiêu ngân sách và tăng trưởng kinh tế



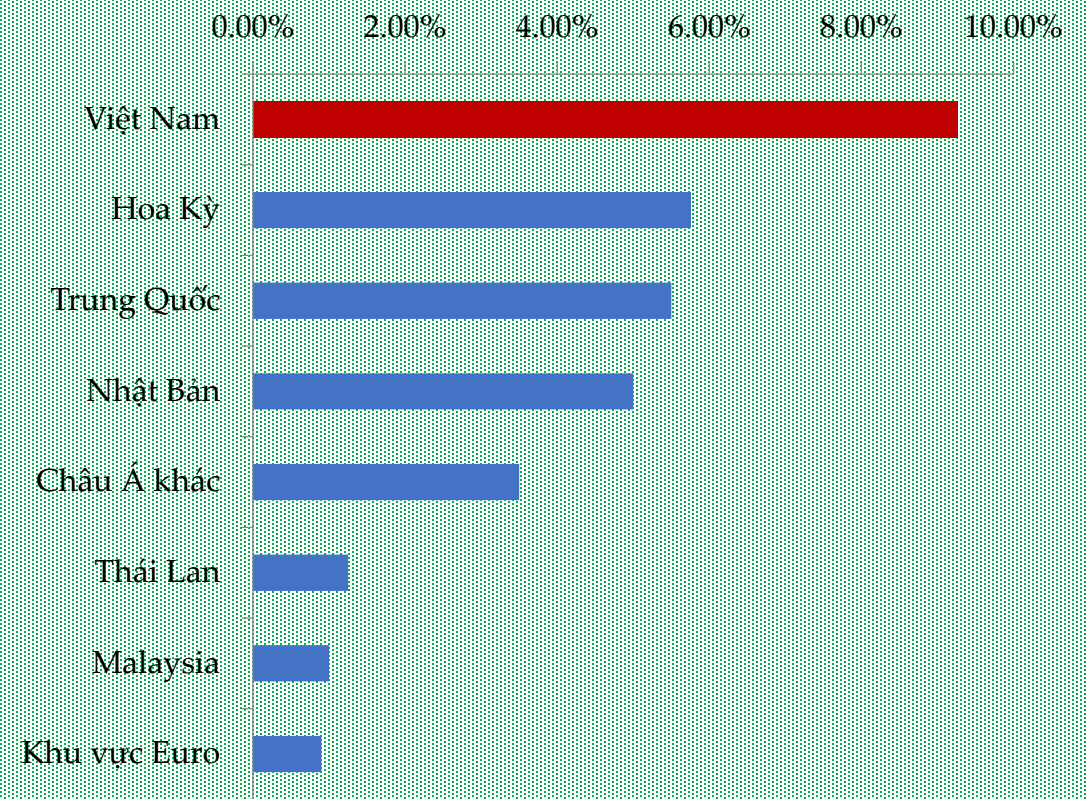
Quy mô gói kích thích kinh tế 2009 của Việt Nam

Cơ cấu gói kích thích kinh tế (tỉ VND)



Nguồn: Đỗ Thiên Anh Tuấn (2014)

So sánh gói kích thích kinh tế của Việt Nam với các nước



Nguồn: The Economist và tổng hợp từ một số nguồn khác

Một số trục trặc trong điều hành chính sách tài khóa của Việt Nam

- Thâm hụt ngân sách thường xuyên và ở mức cao
- Dư địa/ không gian tài khóa hạn hẹp
- Chính sách tài khóa thường thuận chu kỳ
- Hiệu quả đầu tư công thấp (ICOR khu vực kinh tế nhà nước cao)
- Ràng buộc ngân sách mềm (soft budget constraints)
- Kế hoạch ngân sách trung hạn và tính linh hoạt của chính sách tài khóa kém
- Độ trễ chính sách thường lớn
- Minh bạch và trách nhiệm giải trình hạn chế
- Vai trò của chính sách tài khóa rất quan trọng trong điều kiện cơ chế tỷ giá kém linh hoạt
- Phối hợp với chính sách tiền tệ hạn chế