

CHÍNH SÁCH KÍCH CẦU CỦA CHÍNH PHỦ VÀ TÁC ĐỘNG ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

TS. VŨ THÀNH TỰ ANH

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright

Khái lược kinh tế học về chính sách kích cầu

Chính sách kích cầu của trường phái kinh tế học Keynes thường được sử dụng trong các giai đoạn suy thoái kinh tế nhằm tăng tổng cầu trong ngắn hạn, nhờ đó duy trì hoạt động sản xuất, hạn chế thất nghiệp và khôi phục tăng trưởng. Sẽ không thừa khi nhắc lại các thành phần cấu thành nên tổng cầu bao gồm tiêu dùng của cá nhân và hộ gia đình (C), đầu tư (I), chi tiêu của chính phủ (G) và xuất khẩu thuần (NX = xuất khẩu - nhập khẩu). Lưu ý là đầu tư (I) ở đây không chỉ bao gồm đầu tư của các doanh nghiệp (như mua máy móc, xây nhà xưởng) mà còn bao gồm việc đầu tư mua nhà hay căn hộ mới của các cá nhân hay hộ gia đình. Một điểm quan trọng nữa cần lưu là các khoản trợ cấp hay chuyển giao của chính phủ không được tính như một phần của chi tiêu chính phủ (G) trong tổng cầu. Nguyên nhân là vì những khoản chuyển giao hay trợ cấp này không phải để mua hàng hóa hay dịch vụ cuối cùng mà chỉ là sự chuyển nguồn lực từ một đối tượng này (người đóng thuế hay chính phủ) sang một đối tượng khác (người nhận trợ cấp hay chuyển giao). Hơn nữa, những khoản chuyển giao hay trợ cấp không nhất thiết gắn liền với việc tiêu dùng cuối cùng hay đầu tư của người thụ hưởng. Chỉ khi nào tiền trợ cấp hay chuyển giao này được sử dụng để tiêu dùng hay đầu tư thì nó mới được tính trong C hay I một cách tương ứng. Áp dụng vào

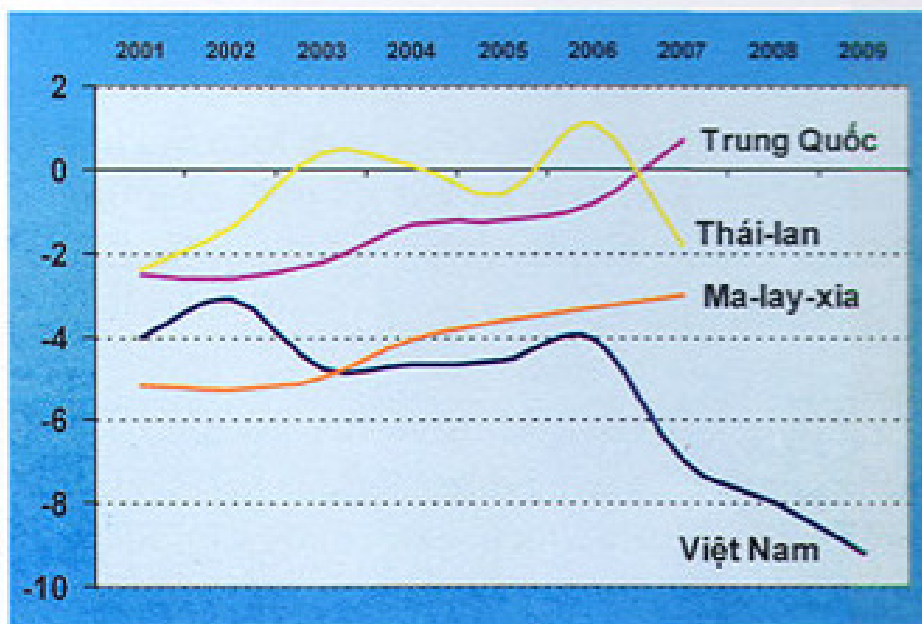
trường hợp cụ thể của Việt Nam, điều này có nghĩa là các khoản trợ cấp lãi suất 4% của chính phủ mặc dù được coi là một khoản chi ngân sách nhưng lại không được tính là một phần của GDP. Tương tự như vậy, nếu khoản trợ cấp 200.000 đồng cho người nghèo ăn tết Kỳ Sửu không được đem ra tiêu dùng mà trái lại trở thành khoản tiết kiệm thì mặc dù chính phủ vẫn chi tiền nhưng lại không làm tăng GDP. Như vậy, nếu một chính sách kích cầu nào đó của chính phủ có hiệu lực thì nó phải giúp tăng ít nhất một trong bốn bộ phận của tổng cầu. Đây sẽ là một tiêu thức quan trọng để đánh giá các chính sách kích cầu của chính phủ.

Trong bối cảnh kinh tế thế giới suy thoái, mỗi nước đều cố gắng đưa ra gói chính sách kích thích kinh tế. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng mỗi quốc gia thực hiện gói kích thích kinh tế trong những điều kiện hết sức khác nhau, và vì vậy những chính sách cụ thể và liều lượng của chúng cũng cần được điều chỉnh cho phù hợp. Về mặt nguyên lý, để kích thích tăng trưởng kinh tế, các chính phủ có thể và nên sử dụng cả CSTT và chính sách tài khóa. Tuy nhiên số liệu của hình 1 và bảng 1 cho thấy “dư địa” chính sách của các quốc gia rất khác nhau. Về chính sách tài khóa, trong khi ngân sách của Trung Quốc thặng dư nhẹ, của Thái Lan thâm hụt nhẹ thì ngân sách của Malaysia và Việt Nam (chưa kể các khoản chi ngoài ngân sách) thâm hụt nặng. Điều này có

nghĩa là nếu như Trung Quốc có thể rộng tay đẩy mạnh chi tiêu để kích cầu thì ba nước còn lại cần hết sức thận trọng để giữ ngân sách không bị thâm hụt tới mức không kiểm soát được. Đây là lý do tại sao Thái Lan chỉ viện đến gói kích thích có giá trị bằng 3,5% GDP, còn Malaysia thận trọng hơn chỉ chi 1% GDP.

Ở Việt Nam, chi ngân sách trung bình trong mấy năm gần đây lên tới 32% GDP. Một hệ quả của tình trạng chi ngân sách cao (và kém hiệu quả) là thâm hụt ngân sách kể cả các khoản chi ngoài dự toán của Việt Nam hiện nay có thể lên tới 8% GDP (theo IMF). Nếu hai gói kích thích trở thành hiện thực thì mức thâm hụt trong năm 2009 sẽ có thể còn nặng nề hơn nữa. Điều này một mặt vượt quá sức chịu đựng của ngân sách, do vậy chính phủ sẽ phải in thêm tiền hay đi vay để tài trợ thâm hụt và hệ quả có thể sẽ là một làn sóng lạm phát mới. Mặt khác, việc tăng thâm hụt ngân sách sẽ làm mức tín nhiệm quốc gia sẽ suy giảm, và do đó làm tăng chi phí vay vốn của chính phủ và doanh nghiệp trên thị trường quốc tế, đồng thời làm giảm hạn mức đầu tư vào Việt Nam của các nhà đầu tư quốc tế.

Hình 1. Thâm hụt ngân sách của Việt Nam và một số nước trong khu vực



Bảng 1: Điều kiện vĩ mô của Việt Nam và một số nước trong khu vực (2008)

	Trung Quốc	Malaysia	Thái Lan	Việt Nam
Tốc độ tăng GDP 2007	11,9%	6,3%	4,9%	8,5%
Tốc độ tăng GDP 2008	9,1%	5,1%	3,4%	6,2%
Quy mô gói kích thích (tỷ USD) [*]	586,0	1,9	8,7	6,0
Quy mô gói kích thích (% GDP) [*]	16,7%	1,0%	3,5%	6,8%
Thặng dư ngân sách (% GDP) ^{**}	0,2%	-5,4%	-1,4%	-4,5%
Chi tiêu ngân sách (% GDP)	20,4%	26,1%	19,3%	27,6%
Thặng dư tài khoản vãng lai (% GDP)	10,5%	10,6%	-1,0%	-13,7%
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	1995	100	103	23
Chỉ số giá tiêu dùng (%)	6,2%	5,7%	5,8%	22,4%
Lãi suất cho vay (%)	6,7%	6,0%	7,2%	16,1%
Nhập khẩu (% GDP)	41%	110%	56%	117%

Nguồn: Economist Intelligence Unit

Ghi chú:

() Quy mô gói kích thích của các nước không thực sự có tính so sánh do cách tính của mỗi nước một khác, đôi khi chỉ là kết quả của những kỹ xảo chính trị.*

*(**) Số dương là thặng dư, số âm là thâm hụt ngân sách. Thâm hụt ngân sách của Việt Nam chưa bao gồm các khoản chi ngoài ngân sách*

Một số người cho rằng trong hai năm trở lại đây, Việt Nam đã tích lũy thêm được một khoản dự trữ ngoại tệ đáng kể, dịp này có thể đem ra sử dụng cho gói kích thích. Tuy nhiên, cần nhớ rằng so với quy mô của nền kinh tế, nợ nước ngoài và kim ngạch nhập khẩu thì lượng dự trữ này của chúng ta là hết sức khiêm tốn. Bên cạnh đó cũng cần lưu ý rằng với tình trạng nhập siêu cùng với sự cạn kiệt dần của dòng vốn nước ngoài, nguy cơ suy giảm dự trữ trong năm 2009 là điều rất khó tránh. Vì vậy, chính phủ phải hết sức cân nhắc trong việc sử dụng quỹ dự trữ vào mục đích kích cầu.

Tương tự như chính sách tài khóa, dự địa của CSTT ở Việt Nam cũng khá hạn chế. Vì những nguyên nhân có tính cơ cấu của lạm phát trong năm 2008 vẫn còn nên CSTT cần được mở rộng một cách thận trọng để tránh kích hoạt một làn sóng lạm phát mới. Bên cạnh đó, một nền kinh tế mở và theo đuổi chính sách tỷ giá cố định như Việt Nam sẽ khó duy trì tính tự chủ của CSTT vì khi ấy CSTT phải chạy theo quy mô và chiều hướng lưu chuyển của dòng vốn nước ngoài. Không những thế, với chế độ tỷ giá cố định, lãi suất giảm không những chưa chắc đã kích thích được doanh nghiệp và người dân tăng đầu tư và chi tiêu mà còn khuyến khích động cơ tích trữ vàng, ngoại tệ mạnh hay đầu tư quá mức vào BDS hay chứng khoán.

Một đặc thù quan trọng của nền kinh tế Việt Nam là tỷ lệ giá trị nhập khẩu/ GDP rất cao lên tới gần 100% (trong khi con số này của Trung Quốc là 41% và Thái Lan là 56%). Điều đó có nghĩa là khi kích cầu để tăng GDP thì có thể kích luôn cả nhập khẩu – một điều mà chúng ta không hề mong muốn. Trên thực tế hàng tiêu dùng nhập khẩu của Việt Nam rất lớn, hàng xuất khẩu lại thâm dụng nhập khẩu. Chẳng hạn với các ngành hàng mũi nhọn như dệt may, da giày thì phải nhập khẩu nguyên vật liệu, phụ liệu; để sản xuất được hàng chế tác các doanh nghiệp cũng phải nhập khẩu máy móc thiết bị từ bên

ngoài. Nếu chúng ta không điều chỉnh tỷ giá thì có thể làm những điều này trở nên trầm trọng hơn dưới tác động của chính sách kích cầu. Vô hình chung thay vì kích thích doanh nghiệp trong nước chúng ta có thể kích thích hộ cho các doanh nghiệp Trung Quốc.

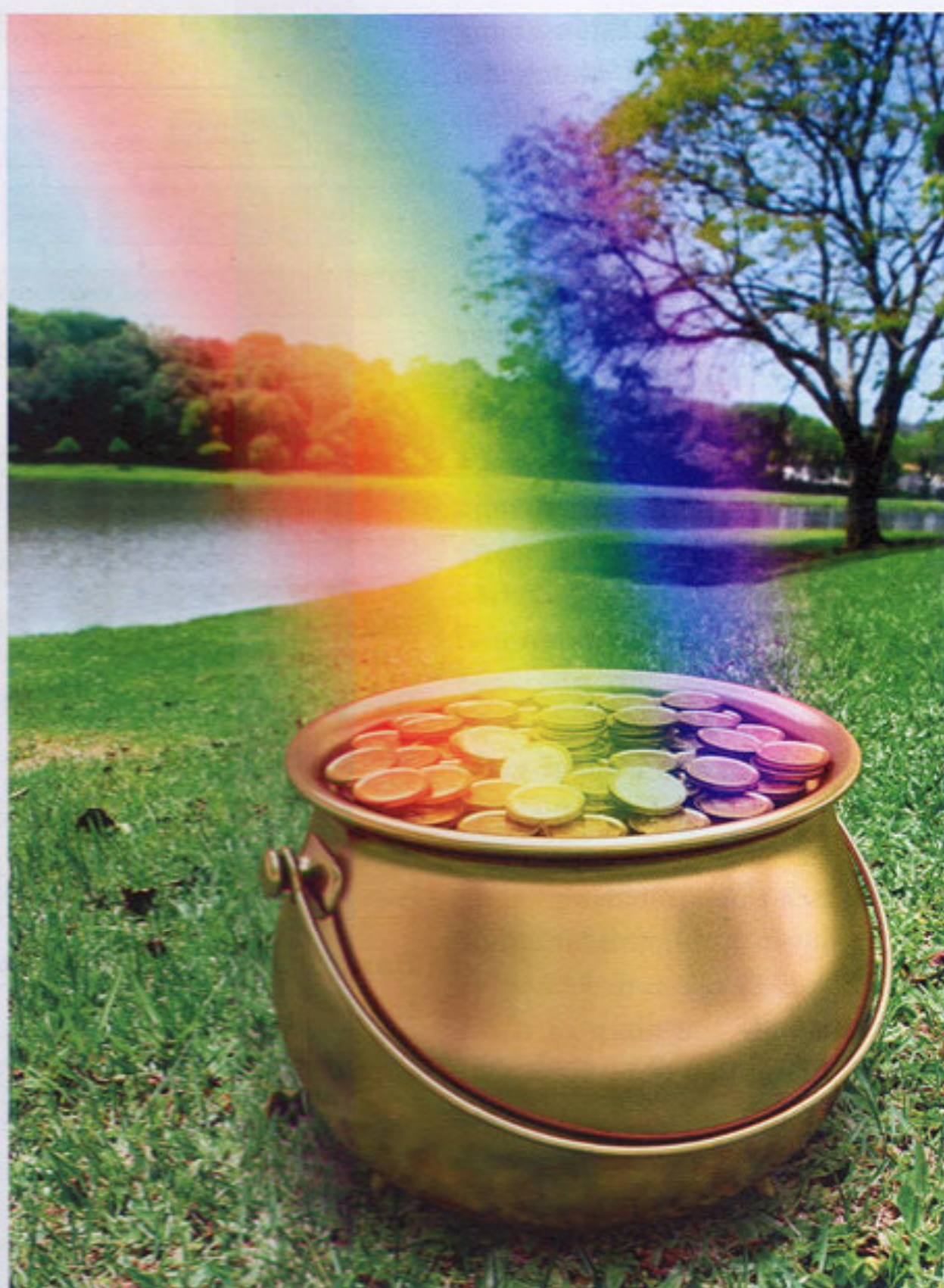
Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu tác động đến doanh nghiệp Việt Nam như thế nào?

Trước khi đi vào phân tích tác động của chính sách kích cầu của chính phủ đối với các doanh nghiệp Việt Nam chúng ta cần hiểu ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính hiện tại đối với các doanh nghiệp, để từ đó xem các chính sách của chính phủ đã giúp hạn chế những ảnh hưởng tiêu cực này như thế nào. Biểu đồ dưới đây tóm tắt kết quả một cuộc điều tra nhanh của chúng tôi trong tháng 3/2009 đối với 18 doanh nghiệp sản xuất thuộc khu vực dân doanh ở Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh về các kênh tác động của khủng hoảng cũng như phản ứng của các doanh nghiệp này trước khủng hoảng.

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu tác động tới các doanh nghiệp khảo sát theo ba kênh chính, bao gồm thị trường sản phẩm, thị trường vốn và môi trường kinh tế vĩ mô. Một số kết quả chính của cuộc điều tra nhanh của chúng tôi được tổng hợp trong các bảng dưới đây. Rõ ràng tác động nghiêm trọng nhất là sự thiếu hụt về nhu cầu thị trường (cả trong nước và xuất khẩu). Bên cạnh đó, các doanh nghiệp khảo sát cũng chịu tác động rất lớn do thiếu vốn và gia tăng sự bất định trong môi trường kinh doanh (do giá đầu vào tăng, rủi ro kinh doanh cao hơn, và chính sách của nhà nước trở nên khó tiên liệu hơn).

Đánh giá tác động của một số chính sách hỗ trợ doanh nghiệp của chính phủ

Cuối tháng 11/2008 chính phủ đã đề xuất một gói kích thích trị giá 6 tỷ USD nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế bằng cách sử dụng cả CSTT



và chính sách tài khóa. Mới đây, chính phủ lại tiếp tục công bố một gói kích cầu mới, tham vọng hơn với ngân sách có thể lên tới 10 tỷ USD. Vì gói kích cầu lần hai vẫn chưa có hiệu lực nên trong phần này, chúng tôi chỉ đưa ra nhận định của mình về tác động của gói kích cầu đầu tiên đối với hoạt động của doanh nghiệp.

Đánh giá tác động từ góc độ lý thuyết

Yêu cầu của việc thiết kế và thực thi chính sách kích cầu là phải tiên lượng được những phản ứng của thị trường, trong đó có những phản ứng ngoài tầm kiểm soát của các nhà điều hành chính sách, hoặc giả có kiểm soát được thì với chi phí rất cao. Hơn thế, trong quá trình thực thi chính sách, luôn xuất hiện những phản ứng không mong muốn từ phía thị trường. Nói cách khác, mọi chính sách đều có mặt trái. Vì vậy, nhiệm vụ của những người thiết kế và thực thi chính sách là khai thác tối đa những phản ứng tích cực, đồng thời lường

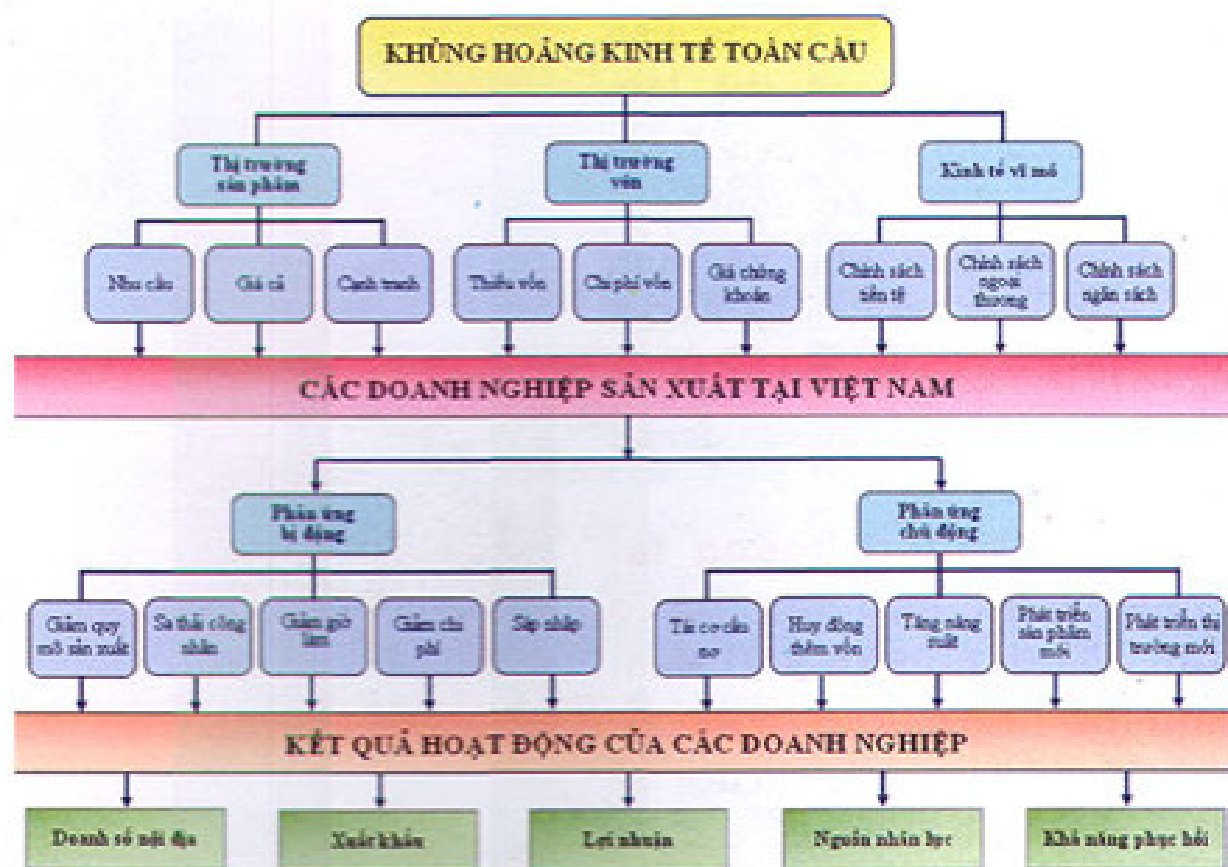
trước để có thể giảm thiểu những phản ứng tiêu cực từ những đối tượng chịu tác động của chính sách. Phần dưới đây sẽ bình luận một số biện pháp cụ thể của chính sách kích cầu, trong đó tập trung vào những phản ứng không mong muốn hoặc không kiểm soát được từ phía thị trường.

Chính sách kích thích tiêu dùng

Kích thích tiêu dùng nội địa là một biện pháp quan trọng trong gói kích cầu. Kích thích tiêu dùng thành công sẽ trực tiếp giải tỏa bớt khó khăn lớn nhất của doanh nghiệp trong giai đoạn hiện nay, đó là nhu cầu sụt giảm trên cả thị trường trong nước và xuất khẩu.

Để kích thích tiêu dùng, chính phủ đã quyết định giảm 50% thuế VAT đối với 19 nhóm mặt hàng và hoãn thu thuế thu nhập cá nhân trong 5 tháng đầu năm 2009. Các nhà làm chính sách cho rằng giảm thuế VAT sẽ giúp giảm giá bán, nhờ đó tăng cầu cho sản phẩm; còn hoãn thuế thu nhập cá nhân sẽ giúp tăng thu nhập khả dụng, nhờ đó tăng chi tiêu của người tiêu dùng. Về mặt lý thuyết, đây là những kỳ vọng hợp lý. Tuy nhiên, trên thực tế có thể những chính sách này không kích được tiêu dùng như kỳ vọng. Vì phản ứng của người tiêu dùng có thể rất khác so với tính toán của các nhà làm chính sách. Thực tế mặt bằng giá vẫn tiếp tục tăng chứ không hề giảm cho thấy ngay cả khi điều chỉnh sự tăng giá mới đây của điện và xăng thì những chính sách kích cầu hiện tại không hề có tác động giảm mức giá chung của nền kinh tế.

Bên cạnh đó, cần lưu ý thêm là chính sách tỷ giá cố định trong khi VND bị định giá cao so với USD sẽ khuyến khích nhập khẩu hàng tiêu dùng. Hơn nữa, rất khác với Trung Quốc, nền kinh tế của Việt Nam nhỏ, lại có tỷ lệ nhập khẩu trong tổng tiêu dùng cao nên không thể kích cầu đơn giản chỉ bằng cách tăng chi tiêu. Vì khi ấy một phần lớn nhu cầu tăng thêm sẽ được thỏa



Bảng 2: Những khó khăn nghiêm trọng nhất của doanh nghiệp

	Nhu cầu thị trường giảm mạnh	Thiếu vốn	Rủi ro kinh doanh tăng cao	Chi phí tăng cao	Chính sách nhà nước bất định	Tổng số DN trả lời
Những vấn đề nghiêm trọng nhất mà doanh nghiệp đang gặp phải:	73.1%	26.9%	23.1%	15.4%	15.4%	26

Bảng 3: Tác động của khủng hoảng tới nhu cầu của toàn ngành và của doanh nghiệp

	Rất tốt	Tốt	Không ảnh hưởng	Xấu	Rất xấu	Tổng số DN trả lời	Điểm trung bình
	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)		
Cảm nhận về ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu đối với các doanh nghiệp trong ngành	0.0%	0.0%	4.3%	65.2%	30.4%	23	1.74
Cảm nhận về ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu tới nhu cầu của thị trường của DN?	8.7%	0.0%	4.3%	56.5%	30.4%	23	2.00
Cảm nhận về ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu đối với kết quả kinh doanh của DN?	8.7%	4.3%	0.0%	65.2%	21.7%	23	2.13

mãn bởi hàng nhập khẩu chứ ít có tác dụng kích thích sản xuất trong nước. Điều này càng đúng hơn khi trong một thời gian dài, nhiều doanh nghiệp Việt Nam chỉ theo đuổi thị trường xuất khẩu nên không kịp điều chỉnh để quay lại thị trường nội địa khi cầu thế giới đột ngột sụt giảm. Tương tự như vậy, việc miễn thuế TNCN trong 5 tháng đầu năm 2009 thực chất là trợ cấp cho những người có thu nhập tương đối cao trong xã hội, mà xu hướng tiêu dùng của nhóm này chủ yếu là các hàng nhập khẩu chứ không phải là các hàng sản xuất trong nước.

Chính sách miễn, giảm, giãn thuế

Bên cạnh chính sách giảm và hoãn 90% thuế VAT cho doanh nghiệp, trong quý IV/2008 và cả năm 2009, chính phủ còn giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN), đồng thời giãn thuế trong

Bảng 4: Tác động của khủng hoảng tới giá thành, giá bán và doanh số của doanh nghiệp

	Tăng trên 20%	Tăng chưa đến 20%	Gần như không đổi	Giảm chưa đến 20%	Giảm từ 20% đến 40%	Giảm trên 40%	Điểm trung bình
	6	5	4	3	2	1	
Giá bán xuất khẩu trung bình của doanh nghiệp Ông Bà thay đổi như thế nào trong 3 tháng gần đây so với mức trung bình năm 2008?	4.2%	4.2%	45.8%	33.3%	4.2%	8.3%	3.46
Sản lượng sản xuất của doanh nghiệp Ông Bà thay đổi như thế nào trong 3 tháng gần đây so với mức trung bình năm 2008?	12.5%	0.0%	25.0%	16.7%	33.3%	12.5%	3.04
Sản lượng xuất khẩu của doanh nghiệp thay đổi như thế nào trong 3 tháng gần đây so với mức trung bình năm 2008?	11.8%	0.0%	5.9%	17.6%	47.1%	17.6%	2.59
Sản lượng tiêu thụ ở thị trường nội địa của doanh nghiệp thay đổi như thế nào trong 3 tháng gần đây so với mức trung bình năm 2008?	12.5%	18.8%	18.8%	18.8%	18.8%	12.5%	3.50
Chi phí sản xuất của DN thay đổi như thế nào trong 3 tháng gần đây so với mức trung bình năm 2008?	0.0%	14.3%	52.4%	28.6%	4.8%	0.0%	3.24

Bảng 5: So sánh tác động của bất ổn vĩ mô bên trong và khủng hoảng kinh tế bên ngoài

	Nặng nề hơn	Trương nhau	Nhẹ nhàng hơn	Tổng số DN trả lời
Ảnh hưởng do bất ổn vĩ mô trong nước trong năm 2008 so với ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu hiện nay đối với doanh nghiệp:	26.7%	46.7%	26.7%	15

Bảng 6: Tác động của một số chính sách hỗ trợ của chính phủ

	Tác dụng rất tốt	Tác dụng tốt	Tác dụng vừa phải	Không có tác dụng	Tác dụng tiêu cực	Tổng số DN trả lời	Điểm trung bình
	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)		
Vay hỗ trợ lãi suất 4%	14.3%	14.3%	50.0%	14.3%	7.1%	14	3.14
Giảm giá đồng Việt Nam	0.0%	35.7%	7.1%	42.9%	14.3%	14	2.64
Giảm thuế thu nhập DN	6.3%	43.8%	43.8%	6.3%	0.0%	16	3.50
Giảm thuế VAT	7.1%	35.7%	50.0%	7.1%	0.0%	14	3.43

thời gian 9 tháng cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNV). Mặc dù chính sách này không trực tiếp giải quyết được vấn đề cơ bản của doanh nghiệp là thiếu đầu ra cho sản phẩm nhưng đây vẫn là một chính sách được cộng đồng doanh nghiệp hoan nghênh Vì nhờ nó doanh nghiệp giảm được chi phí.

Tuy nhiên, chính sách giảm thuế TNDN có hai hạn chế lớn. Thứ nhất, nó không giúp được những doanh nghiệp thua lỗ Vì đằng nào thì các doanh nghiệp này cũng không phải đóng thuế thu nhập. Thứ hai, chính sách này cùng với chính sách giảm thuế VAT chắc chắn sẽ tác động tiêu cực tới ngân sách quốc gia Vì thuế TNDN và VAT hiện chiếm tới khoảng 40% tổng nguồn thu của ngân sách. Trong bối cảnh nền kinh tế đang gặp nhiều khó khăn, nguồn thu thuế suy giảm trong

khi nhu cầu chi tiêu lại tăng sẽ làm cho tình hình ngân sách đã khó càng trở nên khó khăn hơn.

Chính sách bù 4% lãi suất vay ngắn hạn ngân hàng

Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 131/QĐ-TTg và Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ra Thông tư số 02/2009/TT-NHNN về chính sách bù lãi suất 4% cho các khoản vay vốn lưu động bằng tiền đồng của các tổ chức và cá nhân kinh doanh (trừ 13 ngành – lĩnh vực không thuộc diện hỗ trợ). Mục tiêu của chính sách này là giúp các đơn vị sản xuất – kinh doanh giảm giá thành sản phẩm, duy trì hoạt động và tạo việc làm. Việc ban hành chính sách này cũng giúp giải tỏa phần nào áp lực đè nặng lên chính phủ trong suốt thời gian kinh tế suy giảm vừa qua, đặc biệt là từ khi gói kích cầu được công bố vào cuối tháng 11/2008.

Như đã nói ở trên, mọi chính sách, nhất là những chính sách trong tình huống “nước sôi lửa bỏng” đều có những mặt trái nhất định và chính sách bù lãi suất không phải là một ngoại lệ. Những hạn chế của chính sách này chủ

yếu xuất phát từ tình trạng thông tin bất cân xứng (và những rủi ro tiềm tàng) vốn có giữa các ngân hàng thương mại (NHTM) – đóng vai trò trung gian trong hoạt động bù lãi suất – với một bên là Ngân hàng Nhà nước (NHNN) và bên kia là doanh nghiệp.

Tình trạng bất cân xứng thông tin giữa các NHTM và khách hàng khiến nhiệm vụ của NHTM trong việc bảo đảm khách hàng sử dụng vốn hỗ trợ đúng mục đích trở nên khó khăn, đặc biệt là đối với các doanh nghiệp có hoạt động phức tạp và có quan hệ tín dụng với nhiều ngân hàng. Chỉ doanh nghiệp mới biết trong số vốn mình vay, “đồng nào mua mắm, đồng nào mua tương”, còn NHTM rất khó biết, hoặc nếu muốn biết chính xác thì cũng rất tốn kém. Hệ quả tất yếu là tình trạng “cho vay ảo” – tức là mặc dù khối lượng giải ngân

theo chương trình hỗ trợ lãi suất 4% có thể rất cao nhưng tốc độ tăng trưởng tín dụng trong toàn hệ thống ngân hàng lại rất khiêm tốn. Nói cách khác, hoạt động vay vốn của doanh nghiệp chủ yếu nhằm mục đích đảo nợ, vốn không đi vào hoạt động sản xuất, kinh doanh như mong muốn mà lại quay trở lại hệ thống ngân hàng, và vì vậy không đạt được mục tiêu kích cầu như đề ra ban đầu.

Chính sách hỗ trợ trả lương cho người lao động

Về mặt lý thuyết, khi một doanh nghiệp không thể trả được lương cho người lao động tức là doanh nghiệp này không thể bù đắp được chi phí biến đổi, và Vì vậy nên đóng cửa. Hơn nữa, Vì nguồn lực của nhà nước là hữu hạn nên thay bằng việc kéo dài tình trạng chết lâm sàng của một doanh nghiệp không thể trả lương cho người lao động, nhà nước nên dành khoản tiền đó hỗ trợ cho những doanh nghiệp đang hoạt động và có khả năng trả lương cho công nhân. Ngược lại, nếu cứ cứu các doanh nghiệp đã chết rồi thì không còn tiền để hỗ trợ cho các doanh nghiệp

đang sống, những doanh nghiệp đang cần vốn để phát triển. Mặc dù rõ ràng rằng đảm bảo việc làm và ổn định đời sống cho người lao động là mục đích rất đúng đắn, song một khi doanh nghiệp đã không trả nổi lương cho người lao động thì việc hỗ trợ thêm một ít vốn không làm thay đổi được tình trạng của nó. Thay vào đó, nếu dành nguồn vốn đó hỗ trợ cho doanh nghiệp có năng lực sản xuất kinh doanh thì không chỉ đảm bảo việc làm tại chỗ mà còn có thể tạo ra việc làm mới.

Đánh giá tác động từ góc độ thực tiễn

Nhìn chung, những lập luận lý thuyết trình bày ở trên được các doanh nghiệp điều tra xác nhận (xem Bảng 6). Vì số liệu cần thiết để đánh giá tác động của các chính sách kích cầu rất khan hiếm nên phần này chỉ tập trung đánh giá tác động của chính sách hỗ trợ lãi suất 4% cho các khoản vay ngắn hạn. Lưu ý là về chính sách hỗ trợ lãi suất 4%, nhận định chung của các doanh nghiệp được điều tra là tác động của chính sách là vừa phải. Điều này có thể hiểu được Vì các doanh nghiệp được tiếp cận với nguồn vốn rẻ sẽ có thể đảo nợ hay dùng vốn cho các mục đích khác. Như sẽ được bình luận thêm ở dưới, điều này không hề mâu thuẫn với nhận định ở trên cho rằng chính sách hỗ trợ lãi suất tuy có thể giúp doanh nghiệp và ngân hàng nhưng không kích được cầu.

Chính sách bù 4% lãi suất vay ngắn hạn ngân hàng

Nếu mục tiêu của chính sách hỗ trợ lãi suất 4% là cứu hay kéo dài thêm sự tồn tại của một số doanh nghiệp – những doanh nghiệp có điều kiện tiếp cận với nguồn vốn hỗ trợ – và thông qua đó gián tiếp hỗ trợ ngân hàng thì có thể nói chính sách này đã đạt được mục đích. Còn nếu mục tiêu của việc hỗ trợ lãi suất là để kích cầu như kỳ vọng ban đầu thì những số liệu ban đầu cho thấy dường như chính sách chưa đạt được mục tiêu Vì trên thực tế có bằng chứng cho thấy doanh nghiệp chủ yếu lợi dụng chính sách lãi suất thấp để đảo nợ.

Tổng dư nợ tín dụng của toàn hệ thống ngân hàng cho đến cuối 2008 vào khoảng 1,2 triệu tỷ đồng. Như vậy, nếu số



tiền hỗ trợ lãi suất hơn 200 ngàn tỷ được chuyển hoàn toàn vào hoạt động sản xuất kinh doanh thì phải làm tăng dư nợ tín dụng lên khoảng 16%. Tuy nhiên dư nợ tín dụng chỉ tăng trên 2%, chứng tỏ rằng phần lớn tiền đã quay ngược lại ngân hàng, có thể dưới hình thức phổ biến là đảo nợ, và vì lẽ đó không kích được cầu.

Cũng phải nói thêm là việc tăng trưởng tín dụng ảo và đảo nợ là những điều đã được cảnh báo từ trước khi thực hiện chính sách. Đứng từ góc độ doanh nghiệp, động cơ vay mới với lãi suất thấp (5-6%) để trả các khoản nợ cũ với lãi suất cao hơn nhiều, nhờ đó tiết kiệm được trên dưới 10% lãi suất là điều hết sức tự nhiên. Cá nhân tác giả bài viết không phản đối việc doanh nghiệp đảo nợ mà chỉ không đồng tình với việc đưa ra một chính sách mà không lường hết hệ quả ở cả tầm vi mô và vĩ mô, do vậy không có cơ chế kiểm soát để đảm bảo đạt được mục tiêu chính sách đề ra ban đầu.

Hệ quả tiếp theo là gì?

Từ góc độ chính sách, hệ quả đầu tiên là không đạt được mục tiêu ban đầu là kích cầu. Một số nhà bình luận về chính sách này cho rằng với đồng vốn rẻ hơn, doanh nghiệp có cơ hội hạ giá thành và tăng sức cạnh tranh. Về lý thuyết điều này rất đúng, nhưng trên thực tế thì những số liệu về giá cả không hề cho chúng ta thấy điều này.

Đồng thời, cũng khó có thể khẳng định sự cải thiện về năng lực cạnh tranh nếu nhìn vào kết quả xuất khẩu trong quý I của những ngành hàng quan trọng nhất. Trong khi đó, báo chí phản ánh rất nhiều về tình trạng doanh nghiệp vừa và nhỏ – khu vực tạo ra nhiều việc làm phi nông nghiệp nhất cho nền kinh tế – than phiền là không thể tiếp cận với nguồn vốn hỗ trợ lãi suất.

Từ góc độ doanh nghiệp, việc được cấp cứu bằng nguồn vốn rẻ vô hình chung đã làm trì hoãn việc tái cấu trúc doanh nghiệp và ngân hàng – một nhiệm vụ khó khăn, có thể nói là đau đớn, nhưng cần thiết. Như vậy, chính sách hỗ trợ lãi suất đã làm lỡ một cơ hội tăng cường năng lực



cạnh tranh của các doanh nghiệp Việt Nam để chuẩn bị cho sự phục hồi của kinh tế thế giới. Nghĩa là ngay cả khi nền kinh tế thế giới phục hồi thì doanh nghiệp Việt Nam chưa được chuẩn bị về năng lực để cạnh tranh thành công, nhờ đó khôi phục lại đà tăng trưởng một cách bền vững.

Từ góc độ vĩ mô, chính sách hỗ trợ lãi suất làm giảm hiệu lực của CSTT vốn đã thiếu sức mạnh. Hơn nữa, đồng vốn dễ dãi nếu được sử dụng một cách kém hiệu quả sẽ có thể làm lạm phát quay trở lại, nhất là khi nền kinh tế Việt Nam và thế giới hồi phục trở lại. Vì những nguyên nhân có tính cơ cấu của lạm phát trong nền kinh tế Việt Nam vẫn còn nguyên vẹn. Bên cạnh đó, vì không kích được cầu và vì khu vực doanh nghiệp vừa và nhỏ khó tiếp cận với chính sách nên cũng không tạo ra được nhiều việc làm mới, dẫn đến tình trạng thất nghiệp và thiếu dụng lao động gia tăng.