

CHÍNH SÁCH TÀI CHÍNH ỨNG PHÓ VỚI ĐẠI DỊCH COVID-19 CỦA MỘT SỐ QUỐC GIA

NGUYỄN THỊ TƯỜNG ANH, PHẠM THỊ MỸ HẠNH, NGUYỄN THỊ MINH THƯ

Theo dự báo của các tổ chức kinh tế quốc tế, kinh tế toàn cầu năm 2021 có triển vọng phục hồi với mức tăng trưởng khoảng 6%. Đây là tín hiệu đáng mừng trong bối cảnh đại dịch Covid-19 còn diễn biến phức tạp. Đà phục hồi này cũng cho thấy, nỗ lực của các nước trong triển khai các chính sách ứng phó với đại dịch Covid-19. Bài viết này phân tích các chính sách tài chính, tiền tệ nổi bật được thực hiện ở một số quốc gia trên thế giới như: Mỹ, Trung Quốc, Singapore và khu vực đồng tiền chung châu Âu, từ đó hàm ý giải pháp cho Việt Nam.

Từ khóa: Chính sách tài chính, dịch Covid-19, chính sách tiền tệ, kích cầu kinh tế

FINANCIAL POLICIES TO RESPOND TO THE COVID-19 PANDEMIC OF SELECTED COUNTRIES

Nguyen Thi Tuong Anh, Pham Thi My Hanh, Nguyen Thi Minh Thu

The global economy is forecasted by international economic organizations to recover with a likely growth rate of 6% in 2021. This is a good sign in the context of the complicated development of the Covid-19 pandemic. This recovery also shows the efforts of countries in implementing policies to respond to the Covid-19 pandemic. This article analyzes outstanding financial and monetary policies implemented in several countries around the world such as the US, China, Singapore, and the Eurozone, thereby implying policy for Vietnam.

Keywords: Financial policy, Covid-19 pandemic, monetary policy, economic stimulus

Ngày nhận bài: 9/6/2021

Ngày hoàn thiện biên tập: 16/6/2021

Ngày duyệt đăng: 23/6/2021

Chính tài chính, tiền tệ ứng phó với đại dịch Covid-19 của một số quốc gia

Mỹ

Mỹ là một trong những quốc gia bị ảnh hưởng nặng nề nhất bởi đại dịch Covid-19, dẫn tới sự đứt gãy chuỗi giá trị toàn cầu, hàng loạt doanh nghiệp (DN) phải đóng cửa, tình trạng thất nghiệp gia tăng.

Cùng với việc ban hành các chính sách tiền tệ ứng phó với đại dịch Covid-19 của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), Quốc hội Mỹ đã thực thi biện pháp chưa từng có tiền lệ, đó là cung cấp 500 tỷ USD cho Bộ Ngân khố nhằm thực hiện các chương trình của Fed thông qua Đạo luật Cứu trợ và an ninh kinh tế Conrona virus (CARES). Các giải pháp của Fed nhằm thúc đẩy kinh tế - tài chính đảm bảo duy trì ổn định và thông qua các chính sách tiền tệ, cũng như vai trò người cho vay cuối cùng (Labonte, 2021). Cụ thể:

Thứ nhất, về chính sách lãi suất. Fed đã thực hiện cắt giảm mục tiêu đối với lãi suất Quỹ liên bang, tỷ lệ các ngân hàng trả để vay lẫn nhau qua đêm với 1,5 điểm phần trăm từ ngày 3/3/2020, dao động từ 0%-0,25%. Động thái của Fed đã giảm chi phí vay thế chấp, cho vay mua ô tô, cho vay mua nhà và các khoản vay khác. Tuy nhiên, nó cũng tác động giảm thu nhập đến lãi trả cho người gửi tiết kiệm. Cùng với đó, Fed tiếp tục duy trì lãi suất ở mức thấp cho đến khi các điều kiện thị trường lao động trở lại bình thường.

Thứ hai, về hỗ trợ thị trường tài chính. Do ảnh hưởng tiêu cực của đại dịch Covid-19, nên thị trường chứng khoán Mỹ có nhiều biến động. Trong bối cảnh đó, để khôi phục thị trường chứng khoán, từ ngày 15/3/2020, Fed mua vào một lượng lớn chứng khoán (biện pháp này cũng đã được Fed thực hiện để khắc phục hậu quả của cuộc khủng hoảng 2008-2009). Nhờ đó, danh mục chứng khoán nắm giữ của Fed tăng từ mức 3,9 nghìn tỷ USD vào giữa tháng 3/2020 lên mức hơn 7,5 nghìn tỷ USD vào cuối tháng 6/2021.

Bên cạnh đó, thông qua Đại lý chính Quỹ tín dụng (PDCF), Fed đã cung cấp các khoản vay với mức lãi



suất thấp (0,25%) cho 24 tổ chức tài chính lớn với thời hạn vay kéo dài 3 tháng; tài sản thế chấp là các cổ phiếu, thương phiếu và trái phiếu. Chương trình cho vay này kết thúc vào ngày 31/3/2021. Mặc dù, Fed triển khai các khoản vay này trong một thời gian ngắn, song chương trình đã mang lại những hiệu ứng tích cực cho các tổ chức tài chính lớn của Mỹ. Các khoản vay giúp thị trường tín dụng duy trì hoạt động bình thường trong bối cảnh dịch bệnh Covid-19.

Thứ ba, về hoạt động cho vay của các ngân hàng. Fed khuyến khích các ngân hàng tăng cường cho vay với việc nới lỏng các quy định về khả năng hấp thụ tổn thất. Đồng thời, Fed cũng gỡ bỏ các yêu cầu dự trữ của các ngân hàng (tỷ lệ phần trăm tiền gửi mà các ngân hàng phải giữ lại để đáp ứng nhu cầu tiền mặt). Nếu như trước đây các khoản vay mà Fed áp dụng đối với các ngân hàng thường được thực hiện qua đêm, thì nay Fed đã mở rộng thời hạn cho vay lên đến 90 ngày. Điều này giúp thị trường tín dụng nói riêng và nền kinh tế nói chung của Mỹ được tiếp thêm sức mạnh để sớm phục hồi hậu Covid-19.

Thứ tư, về biện pháp hỗ trợ DN. Fed cung cấp các khoản cho vay trực tiếp tới các DN lớn thông qua Quỹ Tín dụng DN thị trường sơ cấp để các DN có tiền trả cho nhân viên và các nhà cung cấp. Các DN có thể giãn nợ ít nhất 6 tháng, song không được chi trả cổ tức hoặc thực hiện việc mua lại cổ phiếu. Thông qua Quỹ Tín dụng DN thị trường thứ cấp, Fed cũng thực hiện việc mua trái phiếu có sẵn của các DN, cũng như các quỹ hoán đổi đầu tư vào trái phiếu DN. Các biện pháp này cho phép DN tiếp cận tín dụng để duy trì hoạt động kinh doanh trong bối cảnh đại dịch vẫn đang tiếp diễn. Ước tính, các khoản hỗ trợ tín dụng này có thể lên tới 750 tỷ USD.

Ngoài ra, Fed cũng thực hiện chương trình hỗ trợ các DN vừa và nhỏ - khu vực chịu ảnh hưởng nặng nề bởi đại dịch. Thông qua các chương trình cấp tín dụng mới, tín dụng mở rộng và tín dụng ưu tiên, Fed sẽ cung ứng các khoản cho vay với giá trị lên tới 600 tỷ USD trong 5 năm tới, để hỗ trợ DN vừa và nhỏ phục hồi hoạt động sản xuất.

Thứ năm, về các biện pháp hỗ trợ các hộ gia đình. Trước tình hình dịch bệnh Covid-19 bùng phát mạnh tháng 3/2020, Fed đã tái khởi động các chương trình hỗ trợ cho vay hộ gia đình với tài sản thế chấp là các chứng khoán mà các hộ gia đình nắm giữ (TALF). Theo đó, chương trình TALF cung cấp các khoản tín dụng hỗ trợ cho vay hộ gia đình lên tới 100 tỷ USD nhằm hỗ trợ các hộ gia đình vượt qua khó khăn do ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-19.

Thứ sáu, về cung cấp các khoản cho vay tới các chính quyền các tiểu bang và thành phố. Nếu như thời điểm cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008-2009, Fed phản đối cho các tiểu bang và thành phố vay, thì cuộc khủng hoảng do đại dịch Covid-19 gây ra, tổ chức này đã thay đổi quan điểm và trực tiếp cung cấp các khoản vay tới các chính quyền địa phương để giúp họ ứng phó với đại dịch.

Theo đó, điều kiện được Fed cho vay vốn là các bang phải có tối thiểu 500.000 cư dân và các thành phố phải có ít nhất 250.000 cư dân. Trường hợp không đáp ứng được yêu cầu về quy mô dân số, thống đốc các bang có thể chỉ định tối đa hai chính quyền địa phương, các bang có thể tham gia chương trình cho vay này. Đồng thời, thống đốc có thể đề cử các tổ chức phát hành trái phiếu của địa phương như sân bay, cơ quan thu phí đường bộ, công ty cung cấp các tiện ích và phương tiện công cộng tham gia vay.

Với các biện pháp nêu trên, Fed đã và đang nỗ lực duy trì “dòng chảy” tín dụng tới các DN và hộ gia đình để giảm thiểu tác động tiêu cực của đại dịch Covid-19, cũng như thúc đẩy tăng trưởng kinh tế khi đại dịch được đẩy lùi.

Singapore

Từ kinh nghiệm ứng phó với các đợt dịch bệnh nghiêm trọng như dịch SARS năm 2003, Singapore đã kiểm soát dịch Covid-19 khá hiệu quả và chuẩn bị các điều kiện để dần mở cửa nền kinh tế. Nước này đã và đang thực hiện khá thành công mục tiêu kép: vừa phòng, chống dịch, vừa phát triển kinh tế. Singapore đã thực hiện các chính sách tài khoá hỗ trợ người dân, cũng như DN vượt qua khó khăn, do ảnh hưởng của đại dịch Covid-19 gây ra.

Cụ thể, từ giữa tháng 2/2020 đến ngày 21/4/2020, Chính phủ Singapore đã công bố liên tiếp 4 gói hỗ trợ kinh tế với tổng số tiền là 63,7 tỷ đô la Singapore (SGD), (tương đương khoảng 13% GDP), trong đó sử dụng 800 triệu SGD để hỗ trợ hệ thống y tế; 5,7 tỷ SGD cho chăm sóc và hỗ trợ các hộ gia đình (Hoàng Hải Yến, 2020). Chính phủ Singapore quy định, mức hỗ trợ cho các hộ gia đình bao gồm một khoản chi trả bằng tiền mặt cho tất cả người dân Singapore (khoản hỗ trợ sẽ cao hơn cho các gia đình có trẻ em dưới 20 tuổi) và các khoản hỗ trợ bổ sung cho những người có thu nhập thấp hơn và người thất nghiệp. Cùng với đó là gói hỗ trợ cho DN và người lao động bao gồm trợ cấp tiền lương, tạo việc làm, hỗ trợ trang trải chi phí thuê nhà, tăng cường các cơ chế tài chính và hỗ trợ thêm cho các ngành kinh doanh tự do và bị ảnh

hưởng trực tiếp bởi đại dịch Covid-19.

Trong năm tài khoá 2021, Singapore đặt mục tiêu chuyển từ cứu trợ khẩn cấp sang hỗ trợ có mục tiêu cụ thể khi nền kinh tế đang trên đà phục hồi. Hỗ trợ tài chính gồm: Gói phục hồi Covid-19 trị giá 11 tỷ SGD nhằm mở rộng gói kích thích tài chính năm 2020. Theo IMF (2021), gói Phục hồi Covid-19 của Singapore là khá hiệu quả, bao gồm: (i) Các biện pháp chăm sóc sức khỏe cộng đồng để hỗ trợ mở cửa lại nền kinh tế một cách an toàn, bao gồm thông qua xét nghiệm, truy tìm tiếp xúc và tiêm chủng; (ii) Hỗ trợ có mục tiêu cho người lao động và DN, đặc biệt là mở rộng trợ cấp tiền lương theo Đề án Hỗ trợ Việc làm và mở rộng Gói Hỗ trợ việc làm và đào tạo kỹ năng để hỗ trợ tuyển dụng và đào tạo tại địa phương; (iii) Hỗ trợ có mục tiêu cho các lĩnh vực bị ảnh hưởng nặng nề nhất như hàng không, du lịch, vận tải và giải trí.

Để giảm thiểu tác động kinh tế khi đại dịch Covid-19 vẫn đang diễn biến phức tạp tại Singapore, ngày 28/5/2021, Chính phủ nước này đã công bố gói hỗ trợ cho những người lao động, DN và cá nhân bị ảnh hưởng dịch với tổng trị giá 800 triệu SGD. Các chuyên gia kinh tế cho rằng, việc hỗ trợ tài chính đối với DN và hộ gia đình ở Singapore trở thành công cụ hiệu quả, giúp nước này đã và đang trên đà phục hồi kinh tế tích cực thời hậu Covid-19.

Trung Quốc

Lường trước và nhận diện rõ các tác động tiêu cực của dịch Covid-19 đến kinh tế - xã hội, ngay nửa cuối tháng 2/2020, Chính phủ Trung Quốc đã ban hành các chính sách nói lỏng tiền tệ và tài khóa nhằm duy trì các mục tiêu kinh tế và đảm bảo sự ổn định của thị trường tài chính tiền tệ trong năm 2020.

- *Về chính sách tài khóa:* Chính phủ Trung Quốc đã công bố hỗ trợ 4,9 nghìn tỷ NDT (tương đương với 4,7% GDP), trong đó 4,2 nghìn tỷ NDT được giải ngân trong năm 2020. Các đối tượng thuộc diện được hỗ trợ bao gồm: (i) Chi tiêu cho công tác phòng chống dịch; (ii) Sản xuất thiết bị y tế; (iii) Giải ngân bảo hiểm thất nghiệp và gia hạn cho lao động nhập cư; (iv) Giảm thuế và miễn đóng góp an sinh xã hội; (v) Đầu tư công bổ sung. Cùng với đó, Trung Quốc còn có khoản hỗ trợ khác cho hoạt động bảo lãnh bổ sung cho các DN vừa và nhỏ là 400 tỷ NDT (0,4% GDP) và cắt giảm phí và thuế quan trên 900 tỷ NDT (0,9% GDP) cho việc sử dụng các hạng mục như đường xá, bến cảng và điện.

- *Về chính sách tiền tệ:* Tháng 2/2020, Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBC) thông báo cung cấp

cho các ngân hàng khoản vay trung hạn một năm trị giá 200 tỷ NDT với mức lãi suất 3,15% - mức thấp nhất kể từ năm 2017 (Đặng Thị Thuỳ Giang, 2020). Bên cạnh đó, 26 ngân hàng Trung Quốc thực hiện phát hành chứng chỉ tiền gửi chi phí thấp thông qua thị trường liên ngân hàng để hỗ trợ DN tham gia phòng chống và kiểm soát lây lan dịch bệnh Covid-19 với tổng giá trị huy động khoảng 17 tỷ NDT.

Ngoài ra, PBC cũng "bơm" thêm 100 tỷ NDT vào hệ thống tài chính thông qua các hợp đồng mua lại đảo ngược kỳ hạn 7 ngày với mức lãi suất 2,4%. Chính phủ Trung Quốc kỳ vọng rằng, việc nói lỏng chính sách tiền tệ toàn diện và gia tăng chi tiêu công là yếu tố cộng hưởng cho kinh tế Trung Quốc phục hồi sau những tác động tiêu cực của đại dịch Covid-19.

Khu vực đồng tiền chung châu Âu

Tại Hội nghị thượng đỉnh cuối cùng trong năm 2020 của Liên minh châu Âu (EU) diễn ra vào ngày 10/12/2020 tại Brussels (Bi), Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) tiếp tục "bơm" thêm các biện pháp kích thích kinh tế, nhằm giúp khu vực đồng tiền chung châu Âu vượt qua làn sóng dịch bệnh Covid-19 lần thứ hai. Dự kiến, ECB kéo dài chương trình này ít nhất đến hết tháng 3/2022 và cấp thêm các khoản vay giá rẻ cho các ngân hàng để khuyến khích các hoạt động cho vay. Chính sách tiền tệ nói lỏng này thực sự cần thiết, để hỗ trợ hoạt động kinh tế phục hồi trong bối cảnh lĩnh vực dịch vụ tại châu Âu bị "suy giảm nghiêm trọng", vì số ca nhiễm Covid-19 tăng mạnh trở lại.

Theo ECB, "mức độ bấp bênh vẫn còn cao" xét đến diễn biến của dịch bệnh và thời gian phân phối vắc-xin. Mặc dù, lạm phát tại ECB đang ở ngưỡng âm nhưng ngân hàng này cho biết, sẵn sàng điều chỉnh các công cụ để bảo đảm tỷ lệ lạm phát hướng tới mức mục tiêu 2%. Lãi suất cơ bản của khu vực đồng Euro ở mức -0,5% được ECB kỳ vọng giữ nguyên hoặc giảm thêm cho tới khi triển vọng lạm phát có sự cải thiện. Đây là lần thứ hai ECB mở rộng chương trình kích cầu có tên Chương trình mua tài sản khẩn cấp trong đại dịch (PEPP).

Trước đó, lãnh đạo của 27 quốc gia thành viên EU đã đồng ý thành lập một quỹ hỗ trợ phục hồi kinh tế hậu Covid-19 trị giá 750 tỷ Euro (888 tỷ USD) để tái thiết các nền kinh tế EU bị tác động nặng nề bởi khủng hoảng Covid-19. Theo kế hoạch, gói cứu trợ này bao gồm 500 tỷ Euro (564 tỷ USD) dưới dạng viện trợ và 250 tỷ Euro (282 tỷ USD) cho vay giúp các nước thành viên phục hồi kinh tế, do những tác động của



đại dịch Covid-19 gây ra. Đến tháng 6/2020, quy mô của chương trình tăng thêm 600 tỷ Euro (726 tỷ USD).

Bên cạnh đó, mỗi nước thành viên cũng đưa ra các gói hỗ trợ khác nhau. Chẳng hạn như: Chính phủ Đức đưa ra gói hỗ trợ 750 tỷ Euro và dự kiến tiếp tục đưa ra gói kích thích bổ sung để hỗ trợ cho đà phục hồi kinh tế. Trong khi đó, Pháp ban đầu phê duyệt gói hỗ trợ 45 tỷ Euro, nhưng sau đó đã tăng lên tới 110 tỷ Euro...

Hàm ý chính sách cho Việt Nam

Thực tế cho thấy, nền kinh tế Việt Nam thời gian qua đã phải đối diện với không ít khó khăn, thách thức do bị tác động nặng nề bởi dịch bệnh Covid-19. Tuy nhiên, để giúp các DN, người dân vượt qua khó khăn, ổn định cuộc sống, Chính phủ Việt Nam đã đưa ra các gói hỗ trợ tài khóa và tiền tệ để hỗ trợ DN, tổ chức, hộ gia đình, cá nhân kinh doanh như: Nghị định số 41/2020/NĐ-CP về gia hạn thời hạn nộp thuế và tiền thuê đất; giảm 30% thuế thu nhập DN phải nộp của năm 2020 đối với các DN có tổng doanh thu năm 2020 không quá 200 tỷ đồng; hoãn nộp tiền thuế sử dụng đất nông nghiệp; điều chỉnh tăng mức giảm trừ giá cảnh của thuế thu nhập cá nhân; miễn, giảm thuế xuất nhập khẩu.

Cùng với triển khai chủ động chính sách tài khóa trên, Chính phủ đã chỉ đạo các tổ chức tín dụng thực hiện giảm lãi suất. Cụ thể, các tổ chức tín dụng thực hiện giảm lãi suất tái cấp vốn từ 6,0%/năm xuống 5,0%/năm; lãi suất tái chiết khấu từ 4,0%/năm xuống 3,5%/năm; lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của Ngân hàng Nhà nước đối với các tổ chức tín dụng từ 7,0%/năm xuống 6,0%/năm; lãi suất chào mua giấy tờ có giá qua nghiệp vụ thị trường mở giảm từ 4,0%/năm xuống 3,5%/năm...

Qua nghiên cứu kinh nghiệm áp dụng các chính sách tài chính, tiền tệ của một số quốc gia có thể rút ra hàm ý đối với Việt Nam như sau:

Một là, tiếp tục có các gói hỗ trợ tài khóa và tiền tệ nhưng cần kiểm soát chặt chẽ các gói hỗ trợ này. Đồng thời, Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước cần xây dựng kịch bản cụ thể để kiểm soát lạm phát. Thực tế cho thấy, các quốc gia khác đều có các chính sách hỗ trợ và chấp nhận hậu quả tiêu cực của các chính sách này, bao gồm cả lạm phát. Điều này dẫn đến hệ quả nhập khẩu lạm phát tại các nước đang phát triển, do tại các nước này đồng nội tệ không được tự do chuyển đổi.

Hai là, Chính phủ xem xét và nghiên cứu các chính

sách hỗ trợ hiệu quả, thực chất hơn đối với hoạt động của các DN trong nước. Dịch bệnh Covid-19 đã dẫn tới sự đứt gãy của chuỗi cung ứng toàn cầu, khiến các DN gặp không ít khó khăn cả ở đầu vào và đầu ra, thậm chí phải tạm dừng, đóng cửa hoạt động sản xuất để tuân thủ các quy định phòng chống dịch bệnh theo quy định. Bối cảnh đó, các DN rất cần sự quan tâm, hỗ trợ của Chính phủ không chỉ về tài chính, mà còn cả trong quá trình vận hành của DN; từ đó, giúp DN tìm nguồn cung cấp nguyên vật liệu, khách hàng đầu ra, giảm đến mức tối thiểu những bất cập do sự đứt gãy của chuỗi cung ứng toàn cầu mang lại. Có như vậy thì DN mới có thể sớm phục hồi hoạt động bình thường trở lại.

Tóm lại, các quốc gia và vùng lãnh thổ trên thế giới đều có những biện pháp kịp thời và quyết liệt để thực hiện tốt mục tiêu “kép”- vừa ngăn chặn đại dịch Covid-19, vừa đảm bảo phát triển kinh tế. Các biện pháp đã và đang được các quốc gia áp dụng đều phát huy tác dụng và cho thấy sự sát sao và quyết tâm của Chính phủ các nước khi phải duy trì song song mục tiêu “kép”. Trên cơ sở phân tích các chính sách tài chính, tiền tệ nổi bật của Mỹ, Trung Quốc, Singapore và khu vực đồng tiền chung châu Âu là minh chứng hữu ích cho Việt Nam tham khảo để vừa phòng, chống dịch Covid-19, vừa phát triển kinh tế.

Tài liệu tham khảo:

1. Đặng Thị Thùy Giang (2020), Chính sách tài khóa-tiền tệ ứng phó với dịch Covid-19: Kinh nghiệm quốc tế và hàm ý chính sách cho Việt Nam. <https://tapchitaichinh.vn/su-kien-noi-bat/chinh-sach-tai-khoatien-te-ung-pho-voi-dich-covid19-kinh-nghiem-quoc-te-va-ham-y-chinh-sach-cho-viet-nam-330485.html>;
2. Hoàng Hải Yến (2020), Thực hiện chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ ứng phó với dịch Covid-19 ở một số quốc gia, <https://tapchitaichinh.vn/su-kien-noi-bat/thuc-hien-chinh-sach-tai-khoa-va-chinh-sach-tien-te-ung-pho-voi-dich-covid19-o-mot-so-quoc-gia-329787.html>;
3. IMF (2020), Policy responses to Covid-19, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-Covid-19>;
4. IMF (2021a), Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the Covid-19 Pandemic. Database of Fiscal Policy Responses To Covid-19, April 2021, https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/~/_/media/Files/Topics/COVID/FM-Database/SM21/Fiscal-Monitor-Database-April-20201-v3.ashx.

Thông tin tác giả:

PGS., TS. Nguyễn Thị Tường Anh, TS. Phạm Thị Mỹ Hạnh,
ThS. Nguyễn Thị Minh Thư
Trường Đại học Ngoại thương Hà Nội
Email: tuonganh@ftu.edu.vn