

**CÁC VẤN ĐỀ CỦA GÓI KÍCH CẦU THỨ NHẤT- BÀI HỌC  
KINH NGHIỆM VỀ CHÍNH SÁCH KÍCH CẦU CHO VIỆT NAM**  
PROBLEMS OF THE FIRST DEMAND STIMULUS PACKAGE – LESSONS ON  
DEMAND STIMULUS POLICIES FOR VIETNAM

***Võ Thị Thúy Anh***

*Trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng*

**TÓM TẮT**

Kích cầu là một biện pháp kích thích sự gia tăng của tổng cầu và qua đó, kích thích tăng trưởng kinh tế. Năm 2009, đứng trước nguy cơ suy thoái kinh tế, chính phủ Việt Nam đã tung ra gói kích cầu thứ nhất trị giá 160 nghìn tỷ đồng, tương đương 9 tỷ USD. Việc nghiên cứu và đánh giá tác động của gói kích cầu là một yêu cầu cấp thiết. Bài viết tổng kết tình hình thực hiện gói kích cầu thứ nhất. Tác giả đánh giá các tác động của gói kích cầu thứ nhất và nhận diện 10 vấn đề của gói kích cầu thứ nhất. Từ đó, tác giả đưa ra các bài học kinh nghiệm về việc thực hiện chính sách kích cầu cho Việt Nam như cần có định hướng và sự chuẩn bị cần thiết khi đưa ra gói kích cầu, chỉ nên duy trì kích cầu trong ngắn hạn, giám sát chặt chẽ vốn kích cầu.

**ABSTRACT**

Demand stimulus is an effective measure to increase the aggregate demand whereby economic growth can be stimulated. In 2009, faced with the risk of economic recession, the Vietnamese Government launched the first demand stimulus package worth VND 160,000 billion, equivalent to US\$ 9 billion. Studying and assessing the impact of this stimulus package are necessary requirements. In this paper, the implementation of the first stimulus package will be summarized, its impacts on economics evaluated and its ten problems identified. Then the lessons on the implementation of stimulus policy for Vietnam will be presented. Thus, it is necessary that the government should have a clear orientation and essential preparations for applying a DSP and that it should only maintain a short-term stimulus package and strictly monitor stimulus capital in launching a demand stimulus package.

**1. Đặt vấn đề**

**Kích cầu** là biện pháp đẩy mạnh chi tiêu ròng của chính phủ (hay còn gọi là tiêu dùng công cộng), từ đó gia tăng tổng cầu, kích thích tăng trưởng kinh tế.

Kích cầu đôi khi còn được gọi là **chính sách Keynes** vì biện pháp này tác động tới tổng cầu. Biện pháp kích cầu cụ thể có thể là giảm thuế hoặc tăng chi tiêu hoặc cả hai. Kích cầu thường chỉ được dùng khi nền kinh tế lâm vào trì trệ hay suy thoái, đang cần vực dậy. Kích cầu đặc biệt hay được sử dụng khi nền kinh tế rơi vào trạng thái bẫy

thanh khoản<sup>1</sup>, là khi mà chính sách tiền tệ trở nên mất hiệu lực vì lãi suất đã quá thấp (theo D. W. Elmendorf và J. Furman, 1/2008).

Đứng trước nguy cơ khủng hoảng kinh tế, trong năm 2009, chính phủ Việt Nam đã tung ra gói kích cầu thứ nhất trị giá 160 tỷ đồng, tương đương 9 tỷ USD. Việc đánh giá hiệu quả của gói kích cầu này và rút ra bài học kinh nghiệm về chính sách kích cầu cho Việt Nam là việc làm cần thiết và đang thu hút sự quan tâm của các nhà kinh tế học, các nhà hoạch định chính sách.

Mục tiêu của bài viết là nhận diện những vấn đề của gói kích cầu thứ nhất, từ đó rút ra bài học kinh nghiệm cũng như những khuyến nghị về chính sách kích cầu cho Việt Nam. Với mục tiêu đó, kết cấu của bài viết gồm có 5 phần. Phần 1 là đặt vấn đề. Trong phần 2, tác giả giới thiệu gói kích cầu thứ nhất và tổng kết tình hình thực hiện gói kích cầu. Phần 3 đánh giá tác động tích cực, tiêu cực và các vấn đề của gói kích cầu thứ nhất. Phần 4 là bài học kinh nghiệm từ gói kích cầu thứ nhất và khuyến nghị về chính sách đối với chính phủ. Phần cuối là kết luận.

## 2. Gói kích cầu thứ nhất của Việt Nam

### 2.1 Giới thiệu về gói kích cầu thứ nhất

Trong năm 2009, chính phủ Việt Nam đã thực hiện biện pháp kích cầu thông qua chính sách hỗ trợ lãi suất 4% đối với các doanh nghiệp, các chương trình miễn, giảm và giãn thuế, bảo lãnh cho các DN vay vốn tại các Ngân hàng thương mại, ... Cụ thể như sau:

Gói hỗ trợ lãi suất 4% thuộc về nhóm biện pháp kích thích chi đầu tư đối với doanh nghiệp. Có 3 loại hình hỗ trợ lãi suất vốn vay chính: cho vay ngắn hạn, cho vay trung & dài hạn, và cho vay phục vụ nông nghiệp & làm nhà ở. Đối tượng cho vay phải không nằm trong danh sách 13 ngành, lĩnh vực.<sup>2</sup>

Chương trình giảm, giãn thuế bao gồm: giảm, gia hạn nộp thuế thu nhập và giảm thuế giá trị gia tăng đối với một số hàng hóa, dịch vụ.

Ngày 12/5/2009, Bộ Kế hoạch và Đầu tư đã công bố chính thức về gói kích cầu có giá trị 143.000 tỷ đồng (tương đương 8 tỷ USD) của Chính phủ, sau đó tăng lên 160 nghìn tỷ đồng (tương đương 9 tỷ USD). Theo đó, gói kích cầu tương đương 8 tỷ USD

<sup>1</sup> **Bẫy thanh khoản** là hiện tượng trong đó chính sách tiền tệ được nói lỏng bằng biện pháp giảm lãi suất để rồi lãi suất xuống thấp quá mức nhất định khiến cho mọi người quyết định giữ tài sản của mình dưới dạng tiền mặt và chính sách tiền tệ trở nên bất lực. Khi đó việc điều tiết chu kỳ kinh tế chỉ còn trông cậy vào chính sách tài chính. Đây là một trong những lý luận của kinh tế học Keynes.

<sup>2</sup> 1: ngành công nghiệp khai thác mỏ; 2: hoạt động tài chính; 3: ngành quản lý Nhà nước & an ninh quốc phòng, Đảng, đoàn thể, bảo đảm xã hội bắt buộc; 4: giáo dục & đào tạo; 5: y tế & hoạt động cứu trợ xã hội; 6: hoạt động văn hóa thể thao; 7: hoạt động liên quan đến kinh doanh tài sản & dịch vụ tư vấn; 8: hoạt động phục vụ cá nhân và cộng đồng; 9: hoạt động dịch vụ tại hộ gia đình; 10: hoạt động các tổ chức quốc tế; 11: nhập khẩu các mặt hàng tiêu dùng; 12: đầu tư & kinh doanh chứng khoán; 13: kinh doanh bất động sản dưới hình thức mua, bán quyền sử dụng đất.

được chia thành 8 phần có các giá trị khác nhau. Cụ thể các phần của gói kích cầu này bao gồm:

- Hỗ trợ lãi suất vay vốn tín dụng khoảng 17.000 tỷ đồng.
- Tạm thu hồi vốn đầu tư xây dựng cơ bản ứng trước khoảng 3.400 tỷ đồng.
- Ứng trước ngân sách nhà nước để thực hiện một số dự án cấp bách khoảng 37.200 tỷ đồng.
- Chuyển nguồn vốn đầu tư kế hoạch năm 2008 sang năm 2009 khoảng 30.200 tỷ đồng.
- Phát hành thêm trái phiếu Chính phủ khoảng 20.000 tỷ đồng.
- Thực hiện chính sách giảm thuế khoảng 28.000 tỷ đồng.
- Tăng thêm dư nợ bảo lãnh tín dụng cho doanh nghiệp khoảng 17.000 tỷ đồng.
- Các khoản chi kích cầu khác nhằm ngăn chặn suy giảm kinh tế, đảm bảo an sinh xã hội khoảng 7.200 tỷ đồng.

## **2.2. Tình hình thực hiện gói kích cầu thứ nhất**

Theo NHNN, dư nợ cho vay hỗ trợ lãi suất đến 24/12/2009 là 412.179,83 tỷ đồng. Chi tiết về tình dư nợ cho vay HTLS phân chia theo đối tượng như sau:

Dư nợ theo nhóm tổ chức tín dụng: Nhóm NHTM nhà nước và Quỹ tín dụng nhân dân Trung ương là 274.883,94 tỷ đồng; nhóm ngân hàng thương mại cổ phần là 108.085,31 tỷ đồng; nhóm ngân hàng liên doanh, chi nhánh ngân hàng nước ngoài và ngân hàng 100% vốn nước ngoài là 20.747,34 tỷ đồng; công ty tài chính là 8.463,24 tỷ đồng, giảm 99,62 tỷ đồng (tương đương giảm 1,16%).

Dư nợ phân theo đối tượng khách hàng vay vốn: Doanh nghiệp nhà nước 59.379,70 tỷ đồng; doanh nghiệp ngoài nhà nước (công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty cổ phần, doanh nghiệp tư nhân, doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài ...) 287.971,90 tỷ đồng; hộ sản xuất là 64.828,23 tỷ đồng.

Theo báo cáo cuối năm 2009 của Bộ Tài chính, ước cả năm, tổng số thuế miễn, giảm, giảm khoảng 20 tỷ đồng. Đồng thời, đã tiếp tục rà soát để bãi bỏ khoảng 140 tỷ đồng các khoản phí và lệ phí khác. Trong năm 2009, chính phủ đã tăng vốn đầu tư công để kích cầu nền kinh tế. Cụ thể, ứng trước 31.393 tỷ đồng vốn ngân sách cho các bộ, cơ quan Trung ương, các địa phương, ước cả năm 2009 giải ngân được khoảng 80-85% vốn ứng trước.

## **3. Đánh giá gói kích cầu thứ nhất**

### **3.1. Hiệu quả tích cực của gói kích cầu thứ nhất**

Có thể nói, gói kích cầu trước hết có hiệu ứng tâm lý tích cực, làm tăng tức thời lòng tin của các doanh nghiệp, các ngân hàng và các nhà đầu tư trong nước và quốc tế vào trách nhiệm của nhà nước trong việc hỗ trợ các DN đang gặp khó khăn, cũng như tin vào triển vọng thị trường và môi trường đầu tư Việt Nam. Gói kích cầu đã trực tiếp

hỗ trợ DN tiếp cận được các nguồn vốn ngân hàng với chi phí rẻ hơn, từ đó giảm bớt chi phí kinh doanh, góp phần giảm giá thành sản phẩm, tăng khả năng cạnh tranh và tiêu thụ hàng hóa và dịch vụ trên thị trường. Nhiều DN nhận được sự hỗ trợ kịp thời của gói kích cầu đã có thêm cơ hội giữ vững và mở rộng sản xuất, từ đó góp phần giảm bớt áp lực thất nghiệp và đảm bảo ổn định xã hội.

Theo Báo cáo của Ngân hàng thế giới tại Hội nghị nhóm tư vấn các nhà tài trợ cho Việt Nam (tháng 12/2009), khủng hoảng tài chính toàn cầu đã làm cho nền kinh tế Việt Nam gặp nhiều khó khăn trong năm 2009, đặc biệt vào quý I năm 2009. Trong quý này, GDP chỉ tăng 3,1% so với cùng kỳ năm 2008. Tuy nhiên, những dấu hiệu phục hồi của nền kinh tế thể hiện rõ trong quý II, phần nào phản ánh những nỗ lực hỗ trợ hoạt động kinh tế của Chính phủ. Gói kích thích kinh tế khá lớn được đưa ra vào đầu năm 2009 bao gồm nhiều biện pháp khác nhau, từ chương trình hỗ trợ lãi suất, miễn và giãn thuế, và đầu tư vốn bổ sung. Kết quả là GDP tăng 4,5% trong quý II và 5,8% trong quý III, nâng tốc độ tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm 2009 lên 4,6% so với cùng kỳ năm 2008.

Những dấu hiệu tích cực đó tiếp tục được duy trì. Theo Báo cáo Cập nhật tình hình kinh tế Việt Nam của Tổng cục Thống kê, Việt Nam đã vượt qua cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu tốt hơn nhiều nước khác. Cụ thể: GDP tăng 5,3% trong năm 2009 trong đó quý IV đã đạt mức 6,9%. Lạm phát đã giảm từ 19,9% năm 2008 xuống còn 6,5% năm 2009. Quý I/2010 nền kinh tế Việt Nam vẫn tiếp tục đà phục hồi của những quý cuối năm 2009 với tốc độ tăng tổng sản phẩm trong nước đạt 5,83%, gấp gần 1,9 lần tốc độ tăng trong quý I/2009. GDP quý II tăng 6,2-6,4%, tạo nên mức tăng trưởng kinh tế 6 tháng đạt khoảng 6,1% so với cùng kỳ năm trước. Công nghiệp được xem là mảng tỏa sáng trong bức tranh kinh tế 6 tháng đầu năm nay. Các ngành công nghiệp đã trở dậy mạnh mẽ với mức tăng trưởng giá trị sản xuất toàn ngành 6 tháng qua ở mức 13,8%.

Tóm lại, không thể phủ nhận rằng gói kích cầu thứ nhất đã có những tác động tích cực đến nền kinh tế Việt Nam năm 2009, góp phần đưa Việt Nam sớm thoát ra khỏi khủng hoảng kinh tế.

### **3.2. Tác động tiêu cực và các vấn đề của gói kích cầu thứ nhất**

Bên cạnh những dấu hiệu khả quan, nền kinh tế Việt Nam vẫn còn tiềm ẩn nhiều nguy cơ. Xuất khẩu năm 2009 giảm, thâm hụt thương mại lên đến 12 tỷ USD, giá trị đồng Việt Nam suy giảm mạnh. Có thể thấy rằng trong thời gian qua chính sách kích cầu của Chính phủ chưa thật sự tác động mạnh đến hoạt động sản xuất, kinh doanh của các doanh nghiệp (đặc biệt là các DN vừa và nhỏ) bởi còn có một số hạn chế tiềm tàng đối với chính sách này. Sau đây là 10 vấn đề của gói kích cầu thứ nhất:

**Vấn đề thứ nhất**, định hướng chính sách kích cầu là không rõ ràng và không có sự phân định giữa các khái niệm kích cầu hay kích cung, kích cầu hay giải cứu,... Tất cả các gói chính sách đều được gộp vào dưới cái tên “kích cầu” trong khi tác động thực tế của nó chưa chắc chắn đã nhằm làm tăng tổng cầu trong nền kinh tế. Như chính sách hỗ trợ lãi suất sẽ là kích cầu nếu doanh nghiệp vay vốn đó để đầu tư. Nhưng nếu DN đó

vay vốn để đảo nợ thì sẽ không còn gọi là kích cầu được nữa, mặc dù nó vẫn có thể có tác dụng tích cực nào đó.

**Vấn đề thứ hai**, gói kích cầu của Việt Nam là gói giải cứu tình huống (case by case)<sup>3</sup>. Khác với gói kích cầu của Mỹ và Châu Âu, chính phủ không bơm tiền vào nền kinh tế thông qua hệ thống NHTM. Trong trường hợp của Việt Nam, NHTM chỉ là trung gian thay mặt nhà nước phân bổ vốn lại cho nền kinh tế thông qua gói hỗ trợ lãi suất 4%. Và do đó, gói kích cầu không gắn trực tiếp với quyền lợi của NHTM và dễ dẫn đến nhiều tiêu cực trong quá trình thực hiện do chính phủ khó có khả năng kiểm soát được sự phân bổ vốn của NHTM.

**Vấn đề thứ ba**, gói kích cầu không đáp ứng hoàn toàn 3 yêu cầu: Kịp thời, đúng đối tượng và vừa đủ (ngắn hạn). Các nhà kinh tế học như Lawrence Summers<sup>4</sup> cho rằng để một gói kích cầu có hiệu quả thì phải đảm bảo ít nhất ba tiêu chí, đó là kịp thời, đúng đối tượng và vừa đủ. Đối với Việt Nam, một nền kinh tế có độ mở cao với tỷ trọng nhập khẩu chiếm tới gần 90% GDP, cần có thêm tiêu chí thứ tư là ít rò rỉ ra hàng ngoại nhập<sup>5</sup>.

Nếu xét trên tiêu chí kịp thời, mặc dù các gói kích cầu được chính phủ đưa ra kịp thời nhưng tình hình triển khai còn chậm do vấn đề thủ tục hành chính. Ví dụ, gói hỗ trợ lãi suất có chỉ thị từ tháng 02/2009 nhưng đến tháng 04/2009, khoản vay sớm nhất mới được giải ngân. Nếu xét trên tiêu chí ngắn hạn, chỉ một phần của gói kích cầu của Việt Nam đáp ứng được tiêu chí này. Ngày 30/10/2009, Quốc hội khóa XII đã tán thành và thông qua gói kích cầu kinh tế thứ 2. Gói kích cầu này sẽ chỉ dành cho các nhu cầu vay đầu tư phát triển sản xuất kinh doanh, thuộc 5 nhóm ngành của hệ thống kinh tế quốc dân, bao gồm nông, lâm nghiệp; thủy sản; công nghiệp chế biến; hoạt động khoa học công nghệ; hoạt động thu mua và kinh doanh các mặt hàng nông sản, lâm sản, muối... Tuy nhiên, Thông tư của Ngân hàng Nhà nước không cho biết tổng lượng vốn dự kiến được sử dụng trong kế hoạch hỗ trợ lãi suất lần này. Mức hỗ trợ lãi suất được áp dụng kể từ ngày 1/1 cho khách hàng vay là 2% một năm, tính trên số tiền vay và thời gian vay thực tế. Các khoản vay được hỗ trợ lãi suất là những hợp đồng tín dụng được ký kết trước và sau ngày 1/1/2010 nhưng phải có thời hạn giải ngân (một hoặc nhiều lần) trước ngày 31/12/2010. Thời hạn vay được hỗ trợ lãi suất tối đa là 24 tháng, tính từ thời điểm giải ngân. Việc chậm triển khai gói kích cầu có thể làm giảm hiệu quả của gói kích cầu. Mặt khác, việc duy trì gói kích cầu trong dài hạn có thể làm suy yếu khả năng cạnh tranh của nền kinh tế.

Việc đáp ứng nguyên tắc số 2 về đúng đối tượng là vấn đề nghiêm trọng nhất. Vấn đề này nảy sinh chủ yếu từ gói hỗ trợ lãi suất. Nếu khoản hỗ trợ lãi suất đến với các doanh nghiệp vừa và nhỏ thâm dụng lao động đang gặp nhiều khó khăn giúp họ duy trì

<sup>3</sup> Theo Trần Ngọc Thơ (2010).

<sup>4</sup> Giáo sư kinh tế, từng là hiệu trưởng trường Đại học Harvard và cố vấn kinh tế cho tổng thống Mỹ Obama

<sup>5</sup> Mặc dù tiêu chí này có thể gộp vào trong tiêu chí kích cầu đúng đối tượng nhưng ở đây muốn nhấn mạnh tới khía cạnh kích cầu nên nhắm vào tiêu dùng hàng nội địa.

việc làm thì mục tiêu chính của gói kích cầu vẫn đạt được. Theo báo cáo của NHNN, có đến 3.923 món vay vi phạm, tương đương 8.334 tỷ đồng. Vi phạm nhiều nhất là ở Ngân hàng thương mại cổ phần với 5.916 tỷ đồng. Hiện nay kiểm toán nhà nước đang thực hiện kiểm toán kết quả thực hiện gói hỗ trợ lãi suất. Con số vi phạm thực tế có thể cao hơn rất nhiều. Thực tế là nhiều các doanh nghiệp đảo nợ cũ vay với lãi suất cao để chuyển sang vay mới với lãi suất vay thấp hơn nhiều. Nếu khoản vay giúp các doanh nghiệp lớn thâm dụng vốn đảo nợ, cấu phần này của gói kích cầu lại có tác dụng như gói giải cứu, chứ không còn là gói kích cầu nữa.

Gói hỗ trợ lãi suất 4% có thể không đến được những đối tượng cần hỗ trợ, thậm chí có thể hỗ trợ nhầm đối tượng do tình trạng bất đối xứng về thông tin giữa Ngân hàng Nhà nước với Ngân hàng thương mại và giữa Ngân hàng thương mại với doanh nghiệp. Một số khách hàng hoạt động trong nhiều lĩnh vực và đan chéo nhau (có lĩnh vực thuộc đối tượng hỗ trợ, có đối tượng không được), trong khi đó việc chứng minh mục đích lại không rõ ràng nên việc phân tách đối tượng và khoản vay được hỗ trợ gặp khá nhiều khó khăn cho cả doanh nghiệp và tổ chức tín dụng. Bên cạnh đó, Ngân hàng thương mại cũng rất khó khăn trong việc kiểm soát việc sử dụng đúng mục đích của đồng vốn, đặc biệt đối với các trường hợp vay để thu mua nông, thủy, hải sản, vay thanh toán lương đối với lĩnh vực xây dựng, nhất là những địa bàn kinh doanh của đơn vị ở xa trụ sở chi nhánh. Ngoài ra, do thói quen sử dụng tiền mặt trong kinh doanh nên các cá nhân, hộ kinh doanh cá thể xem nhẹ việc lưu giữ chứng từ mua hàng, quản lý số liệu tài chính kế toán. Vì vậy, gây trở ngại cho việc thực hiện cung cấp đầy đủ chứng từ giải ngân, chứng minh mục đích sử dụng vốn vay đối với các khoản cho vay được hỗ trợ lãi suất. Đồng thời chi phí cho công tác hậu kiểm của Ngân hàng nhà nước cũng sẽ rất tốn kém.

#### **Vấn đề thứ tư, ai là người được lợi từ gói kích cầu?**

Đối với gói hỗ trợ lãi suất 4%, đứng về phương diện mục tiêu của chính sách này, người được hưởng lợi các doanh nghiệp vay vốn ngân hàng để sản xuất - kinh doanh. Hay nói cách khác, gói hỗ trợ lãi suất 4% góp phần kích cầu đầu tư của DN. Mặc dù theo NHNN, các NHTM chỉ đóng vai trò trung gian trong việc phân bổ vốn cho DN, tuy nhiên, chúng ta có thể dễ dàng chứng minh bằng lý thuyết cũng như thực nghiệm rằng NH cũng là người được lợi từ gói hỗ trợ lãi suất 4%. Thực tế thì khoản hỗ trợ 17.000 tỉ đồng được phân bổ làm ba phần, trong đó một phần đúng là các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh được nhận, một phần khác do chính các ngân hàng được hưởng, và phần còn lại là mất mát vô ích (dead weight loss). Do được hưởng lợi từ gói hỗ trợ lãi suất, năm 2009, mặc dù nền kinh tế Việt Nam còn gặp nhiều khó khăn, nhưng các NHTM cổ phần niêm yết trên HASTC và HOSE đều công bố mức lợi nhuận rất cao, lên đến vài nghìn tỷ đồng Việt Nam. Phân chia lợi ích giữa doanh nghiệp và ngân hàng phụ thuộc vào độ co giãn của cung và cầu quỹ cho vay theo lãi suất. Phần mất mát vô ích có thể là những khoản chi phí không chính thức mà DN phải bỏ ra như chi phí để hợp thức hóa chứng từ, chi phí không chính thức cho nhân viên ngân hàng, ...

Thuế GTGT là một loại thuế gián thu do người tiêu dùng chịu chứ không phải là

DN. Do đó, việc giảm 50% thuế giá trị gia tăng nhằm vào việc kích cầu tiêu dùng. Tuy nhiên, kinh tế học vi mô đã chứng minh rằng khoản thuế GTGT được chia sẻ giữa khách hàng và doanh nghiệp. Đôi khi, DN lại là người được hưởng lợi từ việc giảm thuế GTGT chứ không phải là người tiêu dùng. Do đó, việc giảm thuế GTGT ít có tác dụng kích cầu tiêu dùng.

**Vấn đề thứ năm**, gói kích cầu có thể tạo ra cạnh tranh không lành mạnh, bất bình đẳng giữa các DN.

Chính sách hỗ trợ lãi suất 4% có thể tạo ra sự bất bình đẳng, cạnh tranh không lành mạnh giữa các Doanh nghiệp do khả năng tiếp cận nguồn vốn được hỗ trợ lãi suất của các Doanh nghiệp không đồng đều. Báo cáo của NHNN cho thấy, tính đến cuối năm 2009, chỉ có khoảng trên 20% trong tổng số doanh nghiệp, tức khoảng 78.000 trong tổng số khoảng 390.000 doanh nghiệp tiếp cận được vốn hỗ trợ. Theo kết quả khảo sát của Viện nghiên cứu phát triển kinh tế xã hội Đà Nẵng vào tháng 06/2009, có trên 51% các doanh nghiệp nhỏ và vừa hoạt động trên địa bàn được khảo sát là không nhận được hỗ trợ lãi suất<sup>6</sup>. Theo kết quả khảo sát gần 400 DN vào tháng 7/2010 của Viện nghiên cứu phát triển kinh tế xã hội Đà Nẵng, có đến gần 30% DN được khảo sát cho rằng đã bị ảnh hưởng tiêu cực từ các chính sách kích cầu của Chính phủ<sup>7</sup>. Lý do là các doanh nghiệp nhỏ và vừa, đặc biệt là doanh nghiệp nhỏ thường gặp nhiều khó khăn trong việc tiếp cận thông tin và đáp ứng các yêu cầu về thủ tục để được nhận vốn<sup>8</sup>.

**Vấn đề thứ sáu**, Gói hỗ trợ lãi suất 4% có thể dẫn đến sự suy giảm khả năng cạnh tranh của các doanh nghiệp Việt Nam do chi phí vốn không được tính đúng và đầy đủ. Mặt khác, các hỗ trợ về thuế, một hình thức bảo hộ sản xuất trong nước cũng là một nguyên nhân làm suy giảm khả năng cạnh tranh của DN trong nước so với các DN nước ngoài.

**Vấn đề thứ bảy**, dòng vốn kích cầu có thể bị lái vào đầu cơ bong bóng chứng khoán hoặc bất động sản, điều này có thể là một nguy cơ dễ xảy ra, cũng bởi do tình trạng bất cân xứng về thông tin và cũng có thể là bởi chính hành vi trục lợi có thể xảy ra ở ngay tại các tổ chức tài chính, do thiếu sự giám sát chặt chẽ. Thực tế diễn biến thị trường chứng khoán trong năm 2009 và 7 tháng đầu năm 2010 cũng phần nào thể hiện điều này. Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2009 tăng trưởng khá ngoạn mục, với mức tăng bình quân cả năm vào khoảng 40%. Từ đầu năm 2010 đến nay, mặc dù nền kinh tế Việt Nam đã có những dấu hiệu tăng trưởng khả quan, thị trường chứng khoán khá trầm lắng. Những ngày đầu tháng 8, thị trường giảm khá sâu, còn khoảng 460 điểm. Một trong những nguyên nhân của tình trạng này là do gói kích cầu thứ nhất đã kết thúc, dòng tiền vào thị trường chứng khoán sụt giảm.

**Vấn đề thứ tám**, chính sách kích cầu không trực tiếp giúp giải quyết khó khăn

<sup>6</sup> Theo Võ Thị Thúy Anh và các cộng sự, 6/2009.

<sup>7</sup> Theo Võ Thị Thúy Anh, Đặng Hữu Mẫn, 7/2010.

<sup>8</sup> Theo chuẩn cho vay, DN phải có lãi trên 2 năm, không có nợ quá hạn, không nợ thuế.

lớn nhất của doanh nghiệp hiện nay là thiếu nhu cầu thị trường. Do tác động của khủng hoảng tài chính toàn cầu, kinh tế thế giới đang suy thoái, làm giảm mạnh cầu về hàng xuất khẩu. Điều này khiến các công ty gia công, lắp ráp hàng xuất khẩu phải giãn thợ, làm tăng số lượng thất nghiệp và thất nghiệp tạm thời, kéo theo sự sụt giảm tiêu dùng nội địa. Sức mua giảm, khả năng tiêu thụ trong nước đang suy giảm, hàng sản xuất ra tồn đọng.

**Vấn đề thứ chín**, số tiền cung ứng vào lưu thông lớn tạo ra tiềm ẩn rủi ro lạm phát cao. Tổng giá trị các gói kích cầu của Chính phủ Việt Nam lên đến 160.000 tỷ đồng, tương đương 9 tỷ USD (chiếm khoảng gần 10% GDP của Việt Nam hiện nay). Với việc triển khai nhiều cơ chế hỗ trợ cùng với chính sách nới lỏng tiền tệ dẫn đến khối lượng tiền cung ứng vào nền kinh tế tăng ở mức cao, gây sức ép tăng lạm phát là rất lớn. Từ cuối năm 2009 và đầu năm 2010, VND mất giá liên tục so với USD.

**Vấn đề thứ mười**, nền kinh tế Việt Nam có đặc thù phải dựa vào máy móc thiết bị và nguyên vật liệu từ bên ngoài, do vậy sẽ không chịu nổi sức ép từ việc gia tăng đầu tư quá mức. Một khi cầu nội địa tăng lên đặc biệt là cầu đầu tư sẽ khiến cho nhu cầu nhập khẩu tăng nhanh điều này sẽ làm thâm hụt thương mại thêm trầm trọng. Năm 2009, thâm hụt thương mại của Việt Nam lên đến 12 tỷ USD, cao hơn nhiều so với kế hoạch là 10 tỷ USD. Khối lượng dự trữ ngoại tệ khiêm tốn khiến cho Việt Nam không thể giữ ổn định tỷ giá hối đoái khi sức ép giảm giá VND tăng mạnh do nhu cầu nhập khẩu tăng vọt. VND bị mất giá và giá USD tăng đáng kể trong giai đoạn vừa qua dẫn đến các khoản nợ nước ngoài của chính phủ và doanh nghiệp tính ra VND đang ngày càng phình to.

#### **4. Bài học kinh nghiệm từ gói kích cầu thứ nhất và các khuyến nghị chính sách đối với Việt Nam**

Từ 10 vấn đề của gói kích cầu thứ nhất, chúng ta có thể rút ra những bài học kinh nghiệm và những khuyến nghị về chính sách đối với Việt Nam như sau:

Chỉ nên đưa ra gói kích cầu khi thực sự cần thiết và duy trì trong ngắn hạn nhằm tránh sự mất cân đối hàng tiền, vi phạm quy luật lưu thông tiền tệ, dẫn đến lạm phát.

Để đảm bảo gói kích cầu phát huy được tác dụng, chính phủ cần có sự giám sát chặt chẽ sự phân bổ nguồn lực của gói kích cầu, tạo điều kiện cho nguồn lực được phân bổ đúng đối tượng, tránh tạo ra sự cạnh tranh không lành mạnh và bất bình đẳng giữa các chủ thể trong nền kinh tế, đặc biệt là DN.

Chính phủ phải chủ động trong việc đưa ra gói kích cầu với mục tiêu rõ ràng, tránh trường hợp xử lý tình huống như gói kích cầu thứ nhất. Mặt khác, chính phủ cần thiết kế gói kích cầu đúng mục tiêu, tránh trường hợp nhập nhằng giữa kích cầu và kích cung.

Cuối cùng, gói kích cầu chỉ mang tính chất hỗ trợ tạm thời nền kinh tế khi có khủng hoảng. Khi nền kinh tế đã vượt qua được giai đoạn khó khăn, chính phủ cần điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt, tái cấu trúc nền kinh tế theo hướng phát triển bền vững nhằm tránh sự bùng phát của những tàn dư sau khủng hoảng.



## 5. Kết luận

Gói kích cầu thứ nhất đã mang lại một số hiệu quả nhất định như hỗ trợ kịp thời các doanh nghiệp, giúp Việt Nam thoát khỏi nguy cơ suy thoái kinh tế. Tuy nhiên, gói hỗ trợ này cũng bộc lộ một số vấn đề như định hướng chính sách kích cầu là không rõ ràng và không có sự phân định giữa các khái niệm kích cầu hay kích cung, kích cầu hay giải cứu; Gói kích cầu tạo ra mất mát vô ích, cạnh tranh không lành mạnh, bất bình đẳng giữa các DN và có thể dẫn đến sự suy giảm khả năng cạnh tranh của các doanh nghiệp Việt Nam, lạm phát, ... Từ việc nhận diện ra những hạn chế của gói kích cầu thứ nhất, bài viết rút ra các bài học kinh nghiệm trong việc thực hiện gói kích cầu cho Việt Nam như cần có định hướng và sự chuẩn bị cần thiết đưa ra gói kích cầu, chỉ nên duy trì kích cầu trong ngắn hạn, giám sát chặt chẽ vốn kích cầu.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] Antonio Spilimbergo, Steve Symansky, Olivier Blanchard, and Carlo Cottarelli, *Fiscal Policy for the Crisis*, International Monetary Fund, 2008.
- [2] **Barro, Robert J.**, *Are Government Bonds Net Wealth?*, Journal of Political Economy, University of Chicago Press, vol. 82(6), pages 1095-1117, 1974.
- [3] Douglas W. Elmendorf and Jason Furman, *If, When, How: A Primer on Fiscal Stimulus*, Strategy paper, the Brookings Institution, 2008.
- [4] John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan Cambridge University Press, for Royal Economic Society in 1936, 1936.
- [5] Mankiw, N. Gregory, *The Savers-Spenders Theory of Fiscal Policy*, American Economic Review, vol. 90, no. 2, pp. 120-125, 2000.
- [6] Ngân hàng Thế giới (2009), “Báo Cáo Cập nhật tình hình kinh tế Việt Nam”, tháng 06/2010. Hà Nội.
- [7] Ngân hàng Thế giới (2009), “Hội nghị nhóm tư vấn các nhà tài trợ cho Việt Nam”, tháng 12/2009. Hà Nội.
- [8] Ngọc Lan, Tăng trưởng dư nợ tín dụng đẩy lùi hỗ trợ lãi suất ngắn hạn, Thời báo Kinh tế Sài Gòn online, 12/2009.
- [9] Nguyễn Ngọc Anh, Nguyễn Thắng, Nguyễn Đức Nhật, Nguyễn Đình Chúc, *Chính sách kích cầu trong hoàn cảnh Việt Nam*, Trung tâm Nghiên cứu Chính sách và Phát triển, Trung tâm Phân tích và Dự báo, Hà Nội, 2009.
- [10] Trần Ngọc Thơ, *Một vài phản biện đối với mô hình kích thích kinh tế của Việt Nam*, Hội thảo khoa học “Phục hồi, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và kiểm soát lạm phát tại Việt Nam sau suy giảm kinh tế”, Trường Đại học kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh, 01/2010.

- [11] Tổng cục thống kê, *Báo cáo Cập nhật kinh tế Việt Nam*, 2009.
- [12] Võ Thị Thúy Anh, Nguyễn Quốc Khánh, Nguyễn Việt Quốc, Bùi Quang Trung, *Báo cáo tác động của chương trình hỗ trợ lãi suất 4% đến các doanh nghiệp trên địa bàn thành phố Đà Nẵng*, Viện Nghiên cứu phát triển kinh tế xã hội Đà Nẵng, 6/2009.
- [13] Võ Thị Thúy Anh, Đặng Hữu Mẫn, *Báo cáo đánh giá năng lực cạnh tranh của các Doanh nghiệp trên địa bàn thành phố Đà Nẵng*, Viện Nghiên cứu phát triển kinh tế xã hội Đà Nẵng, 7/2010.
- [14] Võ Thị Thúy Anh, Nguyễn Quốc Khánh, *Hiệu quả của chương trình hỗ trợ lãi suất 4% đối với các doanh nghiệp trên địa bàn thành phố Đà Nẵng*, Tạp chí Tài chính, 2009.
- [15] Võ Thị Thúy Anh, Nguyễn Việt Quốc, *Tác động của chính sách hỗ trợ lãi suất 4% đến hoạt động của Doanh nghiệp, trường hợp của Đà Nẵng*, 1/2010, Hội thảo khoa học “Phục hồi, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và kiểm soát lạm phát tại Việt Nam sau suy giảm kinh tế”, Trường Đại học kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.