

nước khác tôi nhiều. Đây là biến pháp có thể gây ra các tác động lớn của xã hội nói với hoạt động của chính phủ. Tuy nhiên, xét về phương diện kinh tế thuần túy, đây không hẳn là một biến pháp không khả thi. Nếu thời hiện biến pháp này, ngay nay, chính phủ không nhất thiết phải in thêm tiền theo nghĩa vật lý mà có thể thời hiện bằng các các nghiệp vụ ngân hàng như thông qua nội tăng ngân sách chính phủ. Do vậy, thuật ngữ in thêm tiền không hoàn toàn chính xác. Tuy nhiên, thuật ngữ này vẫn nước sử dụng trong các tài liệu, và cái đầu này.

Về tác động kinh tế trước hết có thể nói rằng, nhìn chung, việc này có tác động tổng thể nhỏ việc gia tăng cung tiền trong xã hội. Sẽ khác biệt là ở chỗ nguồn gia tăng cung tiền nước nữa vào xã hội trước hết thông qua kênh chi tiêu của chính phủ. Xét về tác động nói với tăng trưởng và lạm phát thì biến pháp này trước hết làm gia tăng tổng cầu của toàn xã hội; và nếu chúng ta chấp nhận giải pháp ngân hàng theo cách tiếp cận của Keynes là khuyến khích tiêu dùng bên của khu vực tư (như biệt là khu vực hộ gia đình) thấp hơn khuyến khích tiêu dùng bên của khu vực chính phủ thì tác động gia tăng tổng cầu của biến pháp in thêm tiền sẽ rất rõ ràng cho chi tiêu chính phủ sẽ là lớn hơn so với tăng cung tiền nói chung, với cùng một lượng tiền nước in ra. Tác động cuối cùng của việc gia tăng tổng cầu này phụ thuộc vào tình trạng của tổng cung. Trong bối cảnh kinh tế tri trệ một giải pháp có phần hợp lý là nâng tổng cung sẽ tổng nói bằng phương. Do nội việc gia tăng tổng cầu sẽ dẫn tới kích thích tăng trưởng nhiều hơn là áp lực tăng giá. Như vậy, trong ngắn hạn, việc tài trợ thâm hụt bằng cách in thêm tiền thậm chí có thể có tác động kích thích kinh tế mạnh hơn so với việc tăng cung tiền nói chung, và với thời hạn dài nhất chính sách phải huy hiệu lực có thể nước rút ngắn hạn. Trong dài hạn, cũng nhờ các biến pháp gia tăng cung tiền khác, việc tài trợ thâm hụt ngân sách bằng in thêm tiền sẽ tạo áp lực nói với lạm phát. Áp lực này có thể sẽ cao hơn so với các biến pháp tăng cung tiền khác do tác động tâm lý của xã hội, hoặc nếu lượng tiền thông qua kênh chính phủ này không nước chi tiêu một cách hiệu quả nhất. Tuy nhiên, việc này không có thể nước xảy ra như trước đây mà lý thuyết, vì trong khi cùng một trường phải cho rằng như nước có thể sẽ không xảy ra như nước các hoạt động có hiệu quả nhất

như chi tiêu, thì cũng cùng một cách tiếp cận khác cho thấy trong một số tình huống, việc biệt là các tình huống khủng hoảng, khu vực tư sẽ có khuynh hướng chọn một niềm hoạt động không quá ồ, xét về phương diện toàn xã hội, so với số lựa chọn của như nước.

Nhìn chung, việc tài trợ thâm hụt ngân sách bằng biến pháp tăng cung tiền sẽ tạo áp lực làm mất giải pháp nói về do lượng cung tiền nói về tăng lên. Đây cũng là tác động của bất cứ biến pháp tăng cung tiền nào. Tuy nhiên, bên cạnh ảnh hưởng này, việc tăng cung tiền sẽ rất rõ ràng cho thâm hụt ngân sách có thể có tác động gia tăng hay ngược lại, làm giảm nhẹ áp lực nói với tỷ giá hối đoái, nếu so với các biến pháp nói lòng tiền tệ thông thường khác. Trong trường hợp chính phủ có như hướng mạnh mẽ trong cơ cấu chi tiêu thiên về ưu tiên sử dụng hàng hóa nói nữa, thì áp lực nhập siêu nói với cân cán thanh toán và áp lực gia tăng tỷ giá hối đoái sẽ nhẹ hơn. Tuy nhiên, một khả năng ngược lại cũng có thể xảy ra. Nếu chính phủ chú trọng vào việc đầu tư cho những công trình hạ tầng hay những kế hoạch phát triển lớn, nội hội sử dụng nhiều nguyên-nhiên vật liệu cũng như máy móc, thiết bị công nghiệp hiện đại mà nên sản xuất trong nước chưa thể đáp ứng nước thì khi nội áp lực nhập siêu nói với cân cán thanh toán và áp lực làm giảm giải pháp tiền nói về sẽ gia tăng.

Như vậy, nhìn chung, tác động về mặt nói của việc tài trợ thâm hụt ngân sách bằng cách in thêm tiền có nguyên tác tác động tổng thể với các biến pháp nói lòng tiền tệ khác, không một nước tác động và thời gian tác động có thể sẽ nhanh hơn. Bên cạnh nội biến pháp này có thể có các tác động khác như riêng. Các tác động khác như có thể là làm gia tăng áp lực nói với lạm phát, cân cán thanh toán và tỷ giá hối đoái, không cũng có thể làm giảm nhẹ các áp lực này. Tất cả điều này tùy thuộc vào cách thức chính phủ sử dụng cái thể khoản bỏ chi này như thế nào.

Biến pháp thời hai mà chính phủ có thể sử dụng là *vay mượn*. Về nguyên tắc, các tác động cũng sẽ nước hình thành trước hết thông qua việc nói tổng cầu và sau nội tác động cân bằng cuối cùng nói với nền kinh tế sẽ nước quyết định tùy theo tình trạng của tổng cung, mà thông thường, nước giải pháp là tổng nói bằng phương trong tình hình kinh tế đang trầm lắng. Nhìn chung, chính phủ có thể vay mượn từ hai nguồn chính: trong

nội và ngoài nội.

Nếu chính phủ vay vốn từ nguồn trong nội (thông qua hình thức phát hành trái phiếu chính phủ), thì trên thực tế đây là một sự dịch chuyển nguồn vốn từ khu vực tư sang khu vực công. Thông thường, khu vực tư nội giải ngân có xu hướng hướng tiêu dùng bình (xem cái về tiêu dùng cuối cùng lần đầu tư) thấp hơn khu vực công. Nếu nay nhà nước đang trong bối cảnh kinh tế trầm lắng khiến niềm tin của khu vực tư bị thổi bay và khu vực này trôi nổi trong hỗn loạn trong các quyết định tiêu dùng và đầu tư. Do nội việc dịch chuyển nguồn vốn từ khu vực tư sang khu vực công sẽ giúp gia tăng tổng cầu. Tác động của việc làm phát hành trái phiếu nói chung, ngay cả trong bối cảnh đại dịch vì không có sự gia tăng của tổng phòng ngừa thanh toán. Tổng tài, tác động của việc làm phát hành trái phiếu nói chung, về nguyên tắc, cũng không thay đổi nhiều. Tuy nhiên, cũng cần lưu ý là tổng tài nhờ phân tích ở trên, các nền kinh tế của chính phủ có thể tạo ra các lợi ích tác động khác nhau đến làm giảm hay gia tăng áp lực nói với các cân bằng thanh toán và tỷ lệ giải quyết nợ.

Nếu chính phủ tài trợ cho thâm hụt ngân sách bằng nguồn vay vốn từ nội ngoại thì tác động của việc tăng tổng tài nhờ thông qua hai kênh là tài trợ cho thâm hụt ngân sách bằng cách in thêm tiền, xét trong bối cảnh nền kinh tế nhỏ Việt Nam. Lý do là hiện nay, Việt Nam vẫn còn đang thực hiện chính sách tỷ lệ giải quyết nợ ở mức cao. Do nội với việc vay vốn từ nội ngoại sẽ có một dòng ngoại tệ vào. Nếu nền kinh tế giải quyết chính phủ sẽ phải nợ thêm vào thì thông qua một lượng tiền nói về các cân bằng thanh toán sẽ tăng lên; các tác động của việc tăng tổng tài cũng sẽ thông qua nhờ thông qua hai kênh.

Ở đây, có một vài điểm cần lưu ý thêm, khi xem xét hai biện pháp tài trợ thâm hụt bằng cách in thêm tiền và bằng cách vay vốn từ nội ngoại. Những nhà nghiên cứu chấp nhận các giải pháp của trường phái "mong đợi hợp lý" (rational expectation) luôn nhận thấy rằng khía cạnh là khi chính phủ thực hiện việc vay vốn từ nội ngoại để tài trợ cho thâm hụt ngân sách, người dân sẽ

biết rằng trong tương lai, các món nợ này phải nội trả và nguồn trả sẽ phải là từ thuế. Nội cách khác, họ sẽ nhận rằng thuế trong tương lai sẽ tăng lên. Nếu chuẩn bị cho việc này, họ có thể cắt giảm chi tiêu ngay trong hiện tại và khi nội sẽ tạo ra hiệu ứng là hiệu ứng thông tin Ricardo (Ricardian Equivalence). Tổng tài, với biện pháp in thêm tiền, người dân sẽ đợi nhận rằng, làm phát hành trái phiếu và sự mua của nội nói về sự giảm trong tương lai, tạo ra một hiệu ứng thông tin với việc tăng thuế (có thể gọi là thuế làm phát hành-inflation tax) và do nội họ sẽ chuẩn bị cho việc này bằng cách tiết kiệm các chi tiêu. Nếu các hiệu ứng này xảy ra mạnh mẽ tác động kích thích của các biện pháp kích cầu có thể bị hạn chế.

Kết luận và nhận định

Từ các phân tích trên, nếu xét theo biện pháp thực hiện thì có ba biện pháp tài trợ cho thâm hụt ngân sách (thuộc hai nhóm) là (1) in thêm tiền và (2) vay vốn từ nội (3) vay vốn từ nội ngoại. Tuy nhiên, nếu xét theo tính chất của các tác động thì có thể xếp hai biện pháp (1) và (3) vào chung với nhau, tạm gọi là nhóm A và biện pháp (2) thành một nhóm gọi là nhóm B. Nhìn chung, nội với tác động của nhóm A sẽ có tác động nhanh và mạnh hơn, trong khi nội với tác động của biện pháp nhóm B sẽ bị hạn chế hơn. Thêm vào nội có cấu trúc chi tiêu của chính phủ sẽ tạo ra các hiệu ứng của việc làm gia tăng hay giảm áp lực nói với các cân bằng thanh toán. Tổng tài, nội với tác động của khía cạnh mong đợi hợp lý trong dài hạn cũng có thể góp phần hạn chế tác động của các chính sách.

Xét trong bối cảnh nền kinh tế vẫn còn đang trầm lắng và chính phủ vẫn đang tiếp tục tập trung kích thích kinh tế nhóm biện pháp B tạm thời chờ đợi triển khai mạnh. Giữa hai biện pháp còn lại, việc in thêm tiền, mặt dù là một giải pháp khai thị và phòng ngừa lạm phát, có thể gây ra các tác động lạm phát và phòng ngừa lạm phát chung. Do nội biện pháp vay vốn từ nội ngoại có lẽ là biện pháp khai thị nhất.