

MỤC LỤC

DANH MỤC BẢNG BIỂU	3
DANH MỤC HÌNH	4
DANH MỤC VIẾT TẮT	6
1.1. Tính cấp thiết của đề tài	8
1.2. Mục tiêu nghiên cứu.....	9
1.3. Câu hỏi nghiên cứu.....	10
1.4. Đối tượng, phạm vi và phương pháp nghiên cứu.....	10
1.4.1. <i>Đối tượng nghiên cứu</i>	10
1.4.2. <i>Phạm vi nghiên cứu</i>	11
1.4.3. <i>Phương pháp nghiên cứu</i>	11
1.5. Kết cấu đề tài.....	16
CHƯƠNG 2: TỔNG QUAN KHỦNG HOẢNG DO DỊCH BỆNH VÀ CHÍNH SÁCH KINH TẾ NHẪM GIẢI QUYẾT KHỦNG HOẢNG – MÔ HÌNH ĐIỂM CÂN BẰNG TRONG NGẮN HẠN	17
2.1. Tổng quan khủng hoảng do dịch bệnh	17
2.1.1. <i>Khái niệm</i>	17
2.1.2. <i>Lịch sử các cuộc khủng hoảng do dịch bệnh trên thế giới</i>	18
2.1.3. <i>Tác động của khủng hoảng do dịch bệnh</i>	20
2.2. Chính sách kinh tế vĩ mô nhằm giải quyết khủng hoảng	25
2.2.1. <i>Chính sách tiền tệ</i>	25
2.2.2. <i>Chính sách tài khóa</i>	34
2.3. Mô hình điểm cân bằng trong ngắn hạn.....	35
CHƯƠNG 3: KIỂM ĐỊNH MÔ HÌNH ĐIỂM CÂN BẰNG TRONG NGẮN HẠN – GIAI ĐOẠN DỊCH BỆNH SARS (2003)	38
3.1. Thực tiễn chính sách kinh tế vĩ mô áp dụng thời kỳ dịch Hội chứng hô hấp cấp tính nặng (SARS)	38
3.1.1. <i>Chính sách tiền tệ</i>	38
3.1.2. <i>Chính sách tài khóa</i>	39

3.2. Kiểm định mô hình điểm cân bằng trong ngắn hạn – Nghiên cứu các quốc gia chịu ảnh hưởng của dịch bệnh SARS	42
3.2.1. <i>Mô hình kiểm định</i>	42
3.2.2. <i>Phân tích dữ liệu nghiên cứu</i>	44
CHƯƠNG 4: THỰC TRẠNG KHỦNG HOẢNG 2020 DO DỊCH BỆNH COVID-19 VÀ CHÍNH SÁCH KINH TẾ ĐANG ĐƯỢC THỰC THI TẠI MỘT SỐ QUỐC GIA	54
4.1. Tóm tắt diễn biến của dịch bệnh COVID-19	54
4.1.1. <i>Sự bùng phát của COVID-19</i>	54
4.1.2. <i>Tác động của COVID-19 tới hoạt động kinh tế</i>	56
4.2. Thực tiễn áp dụng chính sách tại một số quốc gia	68
4.2.1. <i>Hoa Kỳ</i>	68
4.2.2. <i>Trung Quốc</i>	71
4.2.3. <i>Nhật Bản</i>	73
4.2.4. <i>Châu Âu</i>	76
CHƯƠNG 5: Ý KIẾN ĐỀ XUẤT VỀ CHÍNH SÁCH KINH TẾ NHẪM ĐỐI PHÓ VỚI KHỦNG HOẢNG DO DỊCH BỆNH COVID-19 TẠI VIỆT NAM	80
5.1. Thực tiễn áp dụng chính sách tại Việt Nam	80
5.1.1. <i>Chính sách tiền tệ</i>	80
5.1.2. <i>Chính sách tài khóa</i>	83
5.2. Ý kiến đề xuất	84
5.2.1. <i>Đề xuất 1</i>	84
5.2.2. <i>Đề xuất 2</i>	86
5.2.3. <i>Đề xuất 3</i>	87
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO	90

DANH MỤC BẢNG BIỂU

STT	Tên bảng
1	Bảng 2.1: Công cụ của chính sách tiền tệ
2	Bảng 3.1: Các gói kích thích tài khóa của các quốc gia trong dịch SARS
3	Bảng 3.2: Các biến trong mô hình
4	Bảng 3.3: Thống kê mô tả các biến
5	Bảng 3.4: Kiểm định tính dừng
6	Bảng 3.5: Hệ số tương quan
7	Bảng 3.6: Hệ số phóng đại phương sai
8	Bảng 3.7: Kết quả hồi quy cơ sở
9	Bảng 3.8: Kết quả hồi quy
10	Bảng 4.1: Tổng số ca nhiễm COVID-19 (cập nhật đến ngày 30/04/2020)
11	Bảng 4.2: Biến động của một số chỉ số kinh tế của Trung Quốc (%)

DANH MỤC HÌNH

STT	Tên hình
1	Hình 2.1: Tăng trưởng doanh số bán lẻ của Trung Quốc trong dịch SARS (%)
2	Hình 2.2: Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc trong dịch SARS (%)
3	Hình 2.3: Số lượng khách du lịch đến Hồng Kông trong dịch SARS
4	Hình 2.4: Thị trường việc làm ở Hồng Kông trong dịch SARS
5	Hình 2.5: Tác động ngắn hạn của chính sách tiền tệ mở rộng
6	Hình 2.6: Tác động ngắn hạn của chính sách tài khóa mở rộng
7	Hình 3.1: Sơ đồ biến động của các biến số kinh tế theo phần trăm GDP tại Singapore giai đoạn 2000-2018
8	Hình 3.2: Sơ đồ biến động của các biến số kinh tế theo phần trăm GDP tại Trung Quốc giai đoạn 2000-2018
9	Hình 3.3: Sơ đồ biến động của các biến số kinh tế theo giá trị tuyệt đối tại Singapore giai đoạn 2000-2018
10	Hình 3.4: Sơ đồ biến động của các biến số kinh tế theo giá trị tuyệt đối tại Trung Quốc giai đoạn 2000-2018
11	Hình 4.1: Tỷ lệ tử vong do dịch bệnh COVID-19 (cập nhật đến ngày 30/04/2020)
12	Hình 4.2: Ảnh hưởng của dịch bệnh COVID-19 tới chứng khoán thế giới (cập nhật đến 30/03/2020)
13	Hình 4.3: GDP quý I/2020 của một số quốc gia trên thế giới (%)
14	Hình 4.4: Thị phần của Trung Quốc trong thị trường xuất khẩu hàng hóa toàn

	cầu (%)
15	Hình 4.5: Biến động một số chỉ số trên thị trường chứng khoán (%)
16	Hình 5.1: Chỉ số PMI sản xuất và chỉ số công nghiệp của Việt Nam 2018-2020
17	Hình 5.2: Diễn biến chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam 2018-2020
18	Hình 5.3: Diễn biến tỷ giá VND và USD Index 2019-2020
19	Hình 5.4: Cán cân thương mại của Việt Nam 4 tháng đầu năm 2020

DANH MỤC VIẾT TẮT

Từ viết tắt	Tiếng Anh	Tiếng Việt
ADB	The Asian Development Bank	Ngân hàng Phát triển Châu Á
APP	Asset Purchase Programme	Chương trình Thu mua tài sản
BOJ	Bank of Japan	Ngân hàng Nhật Bản
CDC	Centers for Disease Control and Prevention	Trung tâm Kiểm soát và Phòng chống bệnh tật
COVID-19	Corona Virus Disease 2019	
CSPP	Corporate Sector Purchase Programme	Chương trình Mua hàng của khu vực doanh nghiệp
ECB	European Central Bank	Ngân hàng Trung Ương châu Âu
FDI	Foreign Direct Investment	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
FED	Federal Reserve System	Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ
FEM	Fixed Effects Model	Mô hình ảnh hưởng cố định
GDP	Gross Domestic Product	tổng sản phẩm quốc nội
IIP	Index of Industrial Production	Chỉ số sản xuất công nghiệp
IMF	International Monetary Fund	Quỹ Tiền tệ Quốc tế
LLC		Kiểm định Levin, Lin, and Chu
LTRO	Long Term Refinancing Operations	Hoạt động tái cấp vốn dài hạn
MRO	Main refinancing operation	hoạt động tái cấp vốn chính
NHNN		Ngân hàng Nhà nước
NHTM		Ngân hàng thương mại
NHTW		Ngân hàng Trung ương
NSNN		Ngân sách nhà nước
OCED	Organization for Economic Cooperation and Development	Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế
OLS	Ordinary Least Squares	Mô hình hồi quy tuyến tính

PBOC	People's Bank of China	Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc
PELTRO	Pandemic Emergency Longer-term Refinancing Operation	Hoạt động tái cấp vốn dài hạn khẩn cấp trong đại dịch
PEPP	Pandemic Emergency Purchase Programme	Chương trình Thu mua khẩn cấp trong đại dịch
PMI	Purchasing Managers Index	Chỉ số quản lý sức mua
REM	Random Effects Model	Mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên
SARS	Severe Acute Respiratory Syndrome	Hội chứng hô hấp cấp tính nặng
TCTD		Tổ chức tín dụng
TLTRO	Targeted Longer-term Refinancing Operation	Hoạt động tái cấp vốn dài hạn có mục tiêu
TNCN		Thu nhập doanh nghiệp
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development	Hội nghị Liên hợp quốc về Thương mại và Phát triển
WHO	World Health Organization	Tổ chức Y tế Thế giới
CA	Current account	Tài khoản vãng lai
IR	Inflation rate	Tỷ lệ lạm phát

CHƯƠNG 1: GIỚI THIỆU

1.1. Tính cấp thiết của đề tài

Bệnh viêm đường hô hấp cấp tính truyền nhiễm gây ra bởi chủng virus hoàn toàn mới SARS-CoV-2 (gọi tắt là COVID-19) được phát hiện đầu tiên tại Vũ Hán, Trung Quốc vào tháng 12/2019. Tổ chức Y tế Thế giới (WHO) đã chính thức công bố COVID-19 là “đại dịch toàn cầu” vào tối ngày 11/03/2020 (Trâm, 2020). Chỉ trong vòng bốn tháng đầu năm 2020, số người nhiễm bệnh đã tăng lên hơn 3,5 triệu người trên toàn thế giới và lan rộng tới 214 quốc gia và vùng lãnh thổ. Trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế toàn cầu đang ở giai đoạn giảm tốc, sự lây lan nhanh chóng của dịch bệnh có thể dẫn đến sự điều chỉnh mạnh mẽ của thị trường cũng như suy thoái kinh tế. Theo Lee (2020), những lo ngại về tác động của chủng virus này đối với nền kinh tế toàn cầu đã làm rung chuyển các thị trường trên toàn thế giới, khiến giá cổ phiếu và lợi suất trái phiếu giảm mạnh. Sự bùng phát dịch bệnh đã khiến các tổ chức tín dụng và ngân hàng lớn cắt giảm dự báo của họ về nền kinh tế toàn cầu. Theo báo cáo tháng 03/2020 của tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OCED), tốc độ tăng trưởng dự kiến của khu vực Châu Á ước đạt 4,9% trong năm nay, thấp hơn so với dự báo trước đó là 5,7%, trong khi đó tốc độ tăng trưởng dự kiến của nền kinh tế toàn cầu ước đạt 2,4% - thấp hơn so với mức 2,9% dự kiến trước đó (OECD, 2020). Theo thống kê chỉ số PMI của các quốc gia, ngành dịch vụ Trung Quốc, Mỹ và Nhật Bản - ba quốc gia chịu ảnh hưởng nặng nề do COVID-19 đều bị giảm sút. Hoạt động kinh tế toàn cầu bị ảnh hưởng tiêu cực đã làm giảm nhu cầu về dầu thô, đưa giá dầu xuống mức thấp trong nhiều năm, nợ công tăng dần, các doanh nghiệp vừa và nhỏ không thể đứng vững vào thời điểm khan hiếm khách hàng và nguyên liệu đầu vào phục vụ sản xuất kinh doanh. (Diệu Hoa, Nguyễn Tường, Hoàng Hưng, 2020).

Tại Việt Nam, đến cuối tháng 04/2020, Bộ Y tế ghi nhận 271 ca mắc COVID-19, trong đó 219 ca đã khỏi bệnh và chưa có ca tử vong. Ngay từ khi dịch bệnh mới bùng phát, Chính phủ Việt Nam đã nhanh chóng xây dựng các chiến lược cụ thể nhằm phòng, chống dịch, góp phần giảm thiểu mức độ lây lan; sẵn sàng và chủ động ngăn chặn, ứng phó với dịch bệnh trên diện rộng, bảo vệ sức khỏe, tính mạng của nhân dân. Tuy nhiên, trước sự lây lan của đại dịch, một số ngành, lĩnh vực của Việt Nam chịu ảnh hưởng sâu

sắc. Theo WTO, ngành dệt may sẽ thiệt hại 1,5-2 tỷ USD do thiếu hụt nguyên liệu phục vụ sản xuất. Theo dự báo của Cục Hàng không Việt Nam, doanh thu ngành hàng không Việt Nam có thể thiệt hại khoảng 25.000 tỷ đồng; doanh thu ngành du lịch sụt giảm nghiêm trọng dẫn đến nhiều cơ sở phải dừng hoạt động.

Hiện nay, Chính phủ Việt Nam đã và đang huy động mọi nguồn lực nhằm hạn chế sự lây lan của dịch bệnh COVID-19. Quan điểm của Chính phủ và Nhà nước Việt Nam rất rõ ràng, Thủ tướng Chính phủ Nguyễn Xuân Phúc khẳng định: “Chúng ta chấp nhận hy sinh một số lợi ích kinh tế trước mắt, ngăn hạn để bảo vệ tốt nhất sức khỏe người dân”. Tuy nhiên, bên cạnh chính sách đảm bảo an sinh xã hội, việc thực hiện các biện pháp hạn chế những thiệt hại do dịch bệnh gây ra cũng đóng một vai trò quan trọng. Các chính sách kinh tế phù hợp và một nền kinh tế ổn định sẽ tạo động lực để Chính phủ có thể hỗ trợ người dân trong quá trình phòng, chống và hạn chế tác động của dịch bệnh. Hiện tại, các quốc gia trên thế giới đã và đang thực hiện các chính sách mà trọng tâm là chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ nhằm ngăn chặn tình hình suy thoái kinh tế lan rộng. Lý thuyết kinh tế học cổ điển và hiện đại đã được các nhà nghiên cứu phát triển và được đưa vào áp dụng trong thực tiễn. Mặc dù vậy, việc ưu tiên thực hiện công cụ chính sách nào trong giai đoạn khủng hoảng vẫn luôn là câu hỏi lớn, bởi sự lựa chọn còn phụ thuộc vào đặc điểm của từng quốc gia. Khủng hoảng 2020 do dịch bệnh COVID-19 gây ra đã và đang diễn ra trên quy mô toàn cầu, nhưng mỗi quốc gia lại có mức độ ảnh hưởng và cách ứng phó khác nhau.

Là những sinh viên thuộc nhóm ngành kinh tế, nhóm tác giả thực hiện nghiên cứu này nhằm tìm hiểu về các công cụ chính sách có thể được áp dụng tại Việt Nam, trên cơ sở nghiên cứu khung lý thuyết cũng như tìm hiểu thực tiễn tại một số quốc gia trên thế giới để rút ra bài học kinh nghiệm.

1.2. Mục tiêu nghiên cứu

Nghiên cứu được thực hiện thông qua việc tìm hiểu lịch sử và diễn biến, cách xử lý khủng hoảng do đại dịch gây ra trong quá khứ do sự tương đồng của chúng với bối cảnh dịch bệnh COVID-19 hiện nay. Qua đó, nhóm tác giả mong muốn có cái nhìn toàn diện về nguyên nhân và những ảnh hưởng mà đại dịch COVID-19 có thể gây ra đối với các

nền kinh tế trên thế giới. Bên cạnh đó, bài nghiên cứu cũng tập trung tìm hiểu khung lý thuyết về các chính sách áp dụng trong giai đoạn khủng hoảng; phân tích thực trạng dịch bệnh COVID-19 tại một số quốc gia; các chính sách mà các quốc gia đã và đang thực hiện. Từ việc phân tích, đánh giá những yếu tố đó, bài nghiên cứu hướng đến việc rút ra các bài học kinh nghiệm về việc áp dụng các công cụ của chính sách kinh tế vĩ mô (bao gồm chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ), góp phần hạn chế tác động tiêu cực của dịch bệnh tới nền kinh tế trong nước.

1.3. Câu hỏi nghiên cứu

Để thực hiện mục tiêu đã nêu ở trên, đề tài cần trả lời được các câu hỏi nghiên cứu:

- Qua nghiên cứu định lượng về khủng hoảng do dịch SARS 2003 tại một số quốc gia, có thể thấy được điều gì về tác động của các công cụ chính sách tới tăng trưởng kinh tế?
- Tác động của dịch bệnh COVID-19 đến các quốc gia trên thế giới như thế nào? (Nghiên cứu điển hình Việt Nam, Trung Quốc, Hoa Kỳ, Nhật Bản, Singapore, Đức)
- Các chính sách kinh tế vĩ mô nhằm đối phó với dịch bệnh COVID-19 được các quốc gia thực hiện như thế nào?
- Bài học gì cần được rút ra về việc thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô tại Việt Nam từ khủng hoảng do dịch bệnh COVID-19?

1.4. Đối tượng, phạm vi và phương pháp nghiên cứu

1.4.1. Đối tượng nghiên cứu

Khủng hoảng kinh tế nói chung và khủng hoảng kinh tế do dịch bệnh cũng như tác động của chúng tới nền kinh tế các quốc gia chịu ảnh hưởng là đối tượng mà nghiên cứu hướng tới. Trong đó, với phân nghiên cứu định lượng, nhóm tác giả tập trung tìm hiểu về khủng hoảng do Hội chứng hô hấp cấp tính nặng (SARS) năm 2003 gây ra. Từ sự tương đồng về nguồn gốc khủng hoảng, nhóm nghiên cứu liên hệ với khủng hoảng do dịch bệnh COVID-19 hiện đang diễn biến phức tạp tại hơn 200 quốc gia và vùng lãnh thổ trên thế giới.

1.4.2. Phạm vi nghiên cứu

Về không gian: Nghiên cứu này được thực hiện dựa trên nguồn dữ liệu được thống kê và báo cáo trên phạm vi toàn thế giới, đặc biệt phần nghiên cứu định lượng được áp dụng cho 7 quốc gia bao gồm Hồng Kông, Canada, Trung Quốc, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam. Đây là 7 trên tổng số 10 quốc gia chịu ảnh hưởng nặng nề nhất từ dịch SARS. Bên cạnh đó, bộ số liệu thống kê về các chỉ tiêu kinh tế trong dịch bệnh của các quốc gia này tương đối đầy đủ, nhất quán và đáng tin cậy.

Về thời gian: Nghiên cứu tập trung vào các báo cáo về tình hình và tác động của dịch bệnh từng xảy ra trong quá khứ. Bộ dữ liệu gồm các chỉ tiêu kinh tế quan trọng như tăng trưởng, lạm phát, cán cân vãng lai, và chi tiêu ngân sách được thu thập cho khoảng thời gian từ năm 2000 đến năm 2020.

1.4.3. Phương pháp nghiên cứu

Bài nghiên cứu được thực hiện với phương pháp định lượng, cụ thể như sau:

- Phương pháp thu thập số liệu: nguồn dữ liệu được thu thập từ các trang web chính thức của Ngân hàng Thế giới (World Bank), Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF), và Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB).
- Phương pháp xử lý số liệu: Sử dụng phương pháp Hồi quy các mô hình: Pooled OLS, REM, FEM đối với dữ liệu bảng (Panel data).

1.4.3.1. Dữ liệu bảng (Panel data)

Mục đích của đa số các nghiên cứu thực nghiệm trong kinh tế là giải thích mối quan hệ giữa một biến phụ thuộc Y , theo một hay nhiều biến giải thích X_1, X_2, \dots, X_k . Nói cách khác, chúng ta muốn biết sự tác động của X_i lên Y như thế nào, cả chiều hướng lẫn độ lớn của tác động. Trả lời câu hỏi này, chúng ta phải thu thập mẫu để có được kết quả ước lượng không chệch tác động của X lên Y .

Để kết quả ước lượng là không thiên chệch đòi hỏi chúng ta phải kiểm soát các biến nhiễu (confounding variables), cả các biến quan sát được lẫn các biến không quan sát được. Đối với các biến nhiễu quan sát được, chúng ta có thể sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính đa biến cổ điển (MCLR). Đối với các biến nhiễu không quan sát được, tùy vào đặc điểm khác nhau giữa các đối tượng và thời gian mà chúng ta lựa chọn mô hình hồi

quy tắc động cố định hay tác động ngẫu nhiên. Đối với các biến không quan sát được mà giá trị của nó khác nhau giữa các đối tượng nhưng không thay đổi theo thời gian thì mô hình hồi quy tác động cố định là phù hợp. Cả hai mô hình hồi quy này đòi hỏi chúng ta phải sử dụng dữ liệu bảng.

Dữ liệu bảng đôi khi còn được gọi là dữ liệu dài (longitudinal data). Dữ liệu bảng là sự kết hợp của dữ liệu chéo (cross-section) và dữ liệu thời gian (time series). Để thu thập dữ liệu bảng, chúng ta phải thu thập nhiều đối tượng (units) giống nhau trong cùng một hoặc nhiều thời điểm.

Dữ liệu bảng có nhiều ưu điểm so với dữ liệu chéo và dữ liệu thời gian. Cụ thể, dữ liệu bảng có 2 ưu điểm nổi trội như sau:

- Dữ liệu bảng cho các kết quả ước lượng các của tham số trong mô hình tin cậy hơn. Điều này có thể được giải thích bởi: Dữ liệu bảng cho phép chúng ta kiểm soát các yếu tố không quan sát được. Các yếu tố này có thể khác nhau giữa đối tượng nhưng không thay đổi theo thời gian hoặc thay đổi theo thời gian nhưng lại không khác nhau giữa các đối tượng. Điều này có thể rất cần thiết để giảm sự thiên lệch trong ước lượng. Thông thường có nhiều sự biến động trong dữ liệu bảng hơn dữ liệu chéo hoặc dữ liệu thời gian. Sự biến động trong dữ liệu của các biến giải thích càng nhiều thì độ chính xác của các ước lượng càng cao. Thông thường, có ít sự đa cộng tuyến giữa các biến giải thích khi sử dụng dữ liệu bảng hơn so với sử dụng riêng rẽ dữ liệu thời gian hoặc dữ liệu chéo. Điều này cũng có thể làm cho kết quả của việc ước lượng các tham số dữ liệu bảng chính xác hơn.
- Bên cạnh đó, dữ liệu bảng cho phép chúng ta xác định và đo lường tác động mà những tác động này không thể được xác định và đo lường khi sử dụng dữ liệu chéo hoặc dữ liệu thời gian

1.4.3.2. Ước lượng mô hình Pooled OLS

Mô hình hồi quy Pooled OLS có dạng tổng quát như sau:

$$Y_{it} = \alpha_1 + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + u_{it}$$

Trong đó:

Y_{it} : Biến phụ thuộc của quan sát i trong thời kỳ t

X_{1it}, X_{kit} : Biến độc lập của quan sát i trong thời kỳ t

Với mỗi đơn vị chéo, u_{it} là yếu tố không quan sát được và không thay đổi theo thời gian, nó đặc trưng cho mỗi đơn vị chéo. Nếu tương quan với bất kỳ biến X_{kit} nào thì ước lượng hồi quy từ hồi quy Y theo X_{kit} sẽ bị ảnh hưởng chéo bởi những nhân tố không đồng nhất không quan sát được. Thậm chí, nếu u_{it} không tương quan với bất kỳ một biến giải thích nào thì sự có mặt của nó cũng làm cho các ước lượng OLS không hiệu quả và sai số tiêu chuẩn không có hiệu lực.

1.4.3.3. Ước lượng mô hình ảnh hưởng cố định (FEM)

Với giả định mỗi đơn vị đều có những đặc điểm riêng biệt có thể ảnh hưởng đến các biến giải thích, FEM phân tích mối tương quan này giữa phần dư của mỗi đơn vị với các biến giải thích qua đó kiểm soát và tách ảnh hưởng của các đặc điểm riêng biệt (không đổi theo thời gian) ra khỏi các biến giải thích để chúng ta có thể ước lượng những ảnh hưởng thực của biến giải thích lên biến phụ thuộc Mô hình ước lượng sử dụng:

$$Y_{it} = C_i + \beta_i X_{it} + u_{it}$$

Trong đó:

Y_{it} : Biến phụ thuộc của quan sát i trong thời kỳ t

X_{it} : Biến độc lập của quan sát i trong thời kỳ t

C_i (i=1...n): hệ số chặn cho từng đơn vị nghiên cứu.

i: hệ số góc đối với nhân tố X.

1.4.3.4. Ước lượng mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên (REM)

Điểm khác biệt giữa mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên và mô hình ảnh hưởng cố định được thể hiện ở sự biến động giữa các đơn vị. Nếu sự biến động giữa các đơn vị có tương quan đến biến độc lập – biến giải thích trong mô hình ảnh hưởng cố định thì trong mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên sự biến động giữa các đơn vị được giả sử là ngẫu nhiên và không tương quan đến các biến giải thích.

Chính vì vậy, nếu sự khác biệt giữa các đơn vị có ảnh hưởng đến biến phụ thuộc thì REM sẽ thích hợp hơn so với FEM. Trong đó, phần dư của mỗi thực thể (không tương quan với biến giải thích) được xem là một biến giải thích mới.

Ý tưởng cơ bản của mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên cũng bắt đầu từ mô hình:

$$Y_{it} = C_i + \beta_i X_{it} + u_{it}$$

Thay vì trong mô hình FEM, C_i là cố định thì trong REM có giả định rằng nó là một biến ngẫu nhiên với trung bình là C_i và giá trị hệ số chặn được mô tả như sau:

$$C_i = C + \varepsilon_i (i = 1, \dots, n)$$

ε_i : Sai số ngẫu nhiên có trung bình bằng 0 và phương sai là σ^2

1.4.3.5. Kiểm định sự phù hợp của mô hình

1.4.3.5.1. Kiểm định tính dừng số liệu: Levinlinchu

Kiểm định Levin, Lin, and Chu (LLC) giả định các giá trị hệ số tự hồi quy của các đơn vị i đều bằng nhau và bằng 1 hằng số

LLC xét phương trình 1 dưới dạng phương trình sai phân như sau:

$$\Delta y_{it} = \alpha y_{it-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \beta_{ij} \Delta y_{it-j} + \delta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó, Δy_{it} là tổng chênh lệch của các dãy số tương ứng trong bảng, $\alpha = \rho - 1$, ρ là độ trễ sao cho Δy_{it} có thể tăng và giảm cho các phần cắt ngang (crosssections) và δX_{it} là biến ngoại sinh của mô hình. Giả định rằng mô hình kiểm định t-test là phân phối chuẩn.

Giả thiết: H_0 : Tồn tại dữ liệu không dừng trong mô hình

H_1 : Tồn tại dữ liệu dừng tổng mô hình

P-value < 0,05, bác bỏ H_0 tức là bác bỏ giả thiết tồn tại dữ liệu không dừng trong mô hình.

1.4.3.5.2. Kiểm định lựa chọn mô hình

- Kiểm định F hạn chế

Trong mối quan hệ với mô hình các ảnh hưởng cố định, mô hình Pooled OLS hạn chế ở chỗ nó áp đặt một tung độ góc chung cho tất cả các dữ liệu chéo. Do đó, nhóm nghiên cứu sử dụng kiểm định F hạn chế để kiểm định sự bằng nhau của các tác động cố định hay nói cách khác, kiểm định để lựa chọn giữa mô hình Pooled OLS và mô hình FEM.

Giả thiết: H_0 : Không có sự khác nhau giữa các đối tượng đơn vị chéo

H_1 : Có sự khác nhau giữa các đối tượng đơn vị chéo

Khi giá trị P-value < 0.05 ta bác bỏ H_0 , khi đó có sự khác nhau giữa các đối tượng đơn vị chéo. Vì vậy sử dụng mô hình FEM phù hợp hơn mô hình Pooled OLS.

- Kiểm định Hausman

Để xem xét mô hình FEM hay REM phù hợp hơn, ta sử dụng kiểm định Hausman. Thực chất kiểm định Hausman để xem xét có tồn tại tự tương quan giữa ϵ_i và các biến độc lập hay không.

Giả thiết: H_0 : sai số đặc trưng giữa các biến và biến độc lập không tương quan

H_1 : sai số đặc trưng giữa các biến và biến độc lập có tương quan

Khi giá trị P-value < 0.05 ta bác bỏ H_0 , khi đó sai số đặc trưng giữa các biến và biến độc lập tương quan với nhau, ta sử dụng mô hình tác động cố định FEM.

Ngược lại, ta sử dụng mô hình tác động ngẫu nhiên REM.

- Kiểm định Lagrangian Multiplier

Kiểm định phát hiện tác động ngẫu nhiên

Giả thiết: H_0 : Không có tác động ngẫu nhiên

H_1 : Có tác động ngẫu nhiên

Khi giá trị P-value < 0.05 ta bác bỏ H_0 , chứng tỏ có ảnh hưởng ngẫu nhiên trong mô hình ước lượng, ta sử dụng mô hình tác động ngẫu nhiên REM.

1.4.3.5.3. Kiểm định Wooldridge

Kiểm định cho thấy hiện tượng tự tương quan.

Giả thiết: H_0 : Không có hiện tượng tự tương quan

H_1 : Có hiện tượng tự tương quan

Khi giá trị P-value > 0.05 ta chấp nhận H_0 , chứng tỏ không có hiện tượng tự tương quan trong mô hình ước lượng.

1.5. Kết cấu đề tài

Bài nghiên cứu có kết cấu gồm 5 chương:

Chương 1: Giới thiệu.

Chương 2: Tổng quan khủng hoảng do dịch bệnh và chính sách kinh tế vĩ mô nhằm giải quyết khủng hoảng – Mô hình điểm cân bằng trong ngắn hạn.

Chương 3: Kiểm định mô hình điểm cân bằng trong ngắn hạn – Giai đoạn dịch bệnh SARS (2003)

Chương 4: Thực trạng khủng hoảng 2020 do dịch bệnh COVID-19 và chính sách kinh tế vĩ mô đang được thực thi tại một số quốc gia.

Chương 5: Ý kiến đề xuất về chính sách kinh tế vĩ mô nhằm đối phó với khủng hoảng do dịch bệnh COVID-19 tại Việt Nam

CHƯƠNG 2: TỔNG QUAN KHỦNG HOẢNG DO DỊCH BỆNH VÀ CHÍNH SÁCH KINH TẾ NHẪM GIẢI QUYẾT KHỦNG HOẢNG – MÔ HÌNH ĐIỂM CÂN BẰNG TRONG NGẮN HẠN

2.1. Tổng quan khủng hoảng do dịch bệnh

2.1.1. Khái niệm

Khủng hoảng là một thuật ngữ đã tồn tại từ rất lâu trong cuộc sống. Nó không chỉ gắn với một lĩnh vực hay một phạm trù cố định, mà được nghiên cứu dưới sự kết hợp cùng đa dạng các lĩnh vực khác nhau.

Nhìn từ quan điểm triết học Mác – Lê nin, khủng hoảng là “giai đoạn khởi điểm của chu kỳ kinh tế mới” (Thông, 2016). Ở giai đoạn này, hàng hóa ế thừa, ứ đọng, giá cả giảm mạnh, sản xuất đình trệ, xí nghiệp đóng cửa, công nhân thất nghiệp hàng loạt, tiền công hạ xuống. Tư bản mất khả năng thanh toán các khoản nợ, phá sản, lực lượng sản xuất bị phá hoại nghiêm trọng. Đây là giai đoạn mà các mâu thuẫn biểu hiện dưới hình thức xung đột dữ dội.

Theo tạp chí kinh doanh Havard, “khủng hoảng là một tình thế đã đạt tới giai đoạn nguy hiểm, gay gắt, cần phải có sự can thiệp ấn tượng và bất thường để tránh hay để sửa chữa thiệt hại.” (Havard Business Review, 2000).

Jonathan Bernstein – Chuyên gia truyền thông Mỹ, chủ tịch của Bernstein Crisis Management cho rằng “khủng hoảng là tình thế đe dọa nghiêm trọng tới uy tín, làm gián đoạn nghiêm trọng công việc hoặc hoạt động kinh doanh, ảnh hưởng tiêu cực tới giá trị cổ phiếu.” (Thomson, 2013).

Trong lĩnh vực y tế, khủng hoảng được J Med Qual định nghĩa là sự gia tăng đáng kể của chi phí đi cùng với sự thất bại của hệ thống chăm sóc sức khỏe được cung cấp cho dân chúng (Qual, 1993). Một nhóm tác giả khác lại cho rằng, khủng hoảng sức khỏe là tình trạng khó khăn, nguy cấp của hệ thống y tế có ảnh hưởng đến con người trong một hoặc nhiều khu vực địa lý (chủ yếu xảy ra do thiên tai), từ một địa phương cụ thể cho đến toàn bộ trái đất. Khủng hoảng sức khỏe nói chung có ảnh hưởng rõ rệt đến sức khỏe cộng đồng, mạng sống con người và nền kinh tế. Nguyên nhân có thể đến từ dịch bệnh, tiến trình công nghiệp hóa hoặc sự yếu kém trong các chính sách (Juan Gervas, Ricard Meneu,

2010). Trong phạm vi bài nghiên cứu này, nhóm tác giả tập trung nghiên cứu khủng hoảng bắt nguồn từ dịch bệnh, do tại thời điểm hiện tại, thế giới và Việt Nam đã và đang phải đối mặt với dịch bệnh COVID-19 với những thiệt hại vô cùng lớn về tính mạng con người cũng như về kinh tế - xã hội.

2.1.2. Lịch sử các cuộc khủng hoảng do dịch bệnh trên thế giới

2.1.2.1. Hội chứng hô hấp cấp tính nặng (SARS)

Hội chứng hô hấp cấp nặng (tiếng Anh: Severe Acute Respiratory Syndrome; viết tắt: SARS) là một bệnh lý cấp tính của đường hô hấp do virus SARS gây ra, dịch bệnh bùng phát trong thời gian từ tháng 11/2002 đến tháng 07/2003. Triệu chứng nổi bật là sốt và suy hô hấp tiến triển nhanh, ngoài ra còn có các biểu hiện rét run, đau cơ, đau đầu và chán ăn. Tỷ lệ tử vong lúc đầu ước khoảng 3% nhưng sau đó đã cao tới 15%. WHO ước tính tỷ lệ ca tử vong - do SARS trong khoảng từ 0% đến 50% tùy từng nhóm tuổi: bệnh nhân dưới 24 tuổi là 1%, 25 đến 44 tuổi là 6%, 15% ở bệnh nhân từ 45 đến 64 tuổi và trên 50% ở bệnh nhân từ 65 tuổi trở lên (Kamps - Hoffmann, 2003).

Giữa tháng 11/2002 và tháng 07/2003, dịch SARS bùng phát ở Hồng Kông, nhanh chóng lan rộng trên phạm vi toàn cầu và gần như trở thành một đại dịch, theo WHO, 8.422 ca nhiễm bệnh và 916 ca tử vong trên toàn thế giới (tương đương 10,9%) đã được ghi nhận. Chỉ trong vòng vài tuần lễ, dịch SARS lây lan từ Hồng Kông sang 37 quốc gia và vùng lãnh thổ vào đầu năm 2003. Ở Việt Nam, 44 y tá, bác sĩ của Bệnh viện Việt Pháp đã nhiễm bệnh, 6 người (trong và ngoài nước) đã tử vong. Bệnh viện Việt Pháp tiến hành khử trùng và phải ngừng mọi hoạt động trong gần nửa năm.

Đông Á và Đông Nam Á là những khu vực chịu tác động mạnh bởi dịch SARS với số trường hợp dương tính nhiều nhất được ghi nhận tại Trung Quốc, Hồng Kông, Đài Loan và Singapore.

Khi virus tiếp tục lây lan, lãnh đạo chính trị của Trung Quốc – nguồn gốc bùng phát dịch bệnh đã phải chịu áp lực ngày càng lớn trong nước và quốc tế (Pomfret, 2003). Bất chấp việc cấm thảo luận công khai về dịch bệnh, 40,9% cư dân thành thị đã nghe về căn bệnh này thông qua các phương tiện không chính thức (Haiyan, 2003). Tin tức về căn bệnh này đã đến với cư dân tại Quảng Châu thông qua tin nhắn điện thoại di động vào đầu

tháng 2, buộc chính quyền tỉnh phải tổ chức một cuộc họp báo thừa nhận vụ dịch. Bắt đầu từ ngày 11/02/2003, các phương tiện truyền thông phương Tây bắt đầu đưa tin ráo riết về SARS ở Trung Quốc và chính phủ che giấu vụ dịch (Huang, 2003).

Trong ngắn hạn, SARS chủ yếu ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế thông qua việc làm giảm tổng cầu. Niềm tin của người tiêu dùng đã giảm đáng kể ở một số nền kinh tế, dẫn đến việc cắt giảm tiêu dùng cá nhân do những lo ngại về hậu quả mà dịch SARS có thể gây ra.

Sự phát triển không đồng đều giữa thành thị và nông thôn, mất cân bằng giữa phát triển kinh tế và tiến bộ xã hội cùng với việc tổng chi phí y tế do Chính phủ tài trợ bị cắt giảm từ 34% vào năm 1978 xuống dưới mức 20% (Huang, 2003), thiếu hụt cơ sở vật chất và đội ngũ nhân viên y tế đã gây ảnh hưởng không nhỏ tới những nỗ lực của Chính phủ trong mục tiêu sớm ngăn chặn dịch SARS. Ví dụ, các bệnh viện ở Quảng Đông đã phải đối mặt với tình trạng thiếu giường bệnh và xe cứu thương, thậm chí trong số 66.000 nhân viên y tế ở Bắc Kinh, chưa đến 3.000 người (tương đương 4,3%) có khả năng điều trị các bệnh về đường hô hấp (Renmin ribao, 2003).

2.1.2.2. *Virus cúm A (H1N1)*

Dịch bệnh H1N1 được phát hiện lần đầu tiên tại Mexico vào tháng 03/2009. Virus này là sự kết hợp đặc chủng của các gen virus cúm chưa từng được xác định trước đây ở cả động vật và người. Đây là loại gen virus có liên quan chặt chẽ với virus cúm lợn có nguồn gốc từ lợn ở Bắc Mỹ và các dòng virus cúm có nguồn gốc từ lợn ở châu Âu. Điều này giải thích cho việc trong giai đoạn đầu phát hiện, các nhà nghiên cứu gọi đây là virus có nguồn gốc từ lợn. Tuy nhiên, điều tra các trường hợp ban đầu ở người không xác định được sự phơi nhiễm với lợn, chứng tỏ rằng, virus mới phát sinh từ cơ thể người chứ không phải giữa các đàn lợn ở Hoa Kỳ.

Ca nhiễm virus cúm A đầu tiên đánh dấu sự bùng phát của dịch bệnh (sau đó gọi là “virus cúm A”) được phát hiện ở Hoa Kỳ là một bệnh nhân 10 tuổi ở California vào ngày 15/04/2009, người đã được xét nghiệm cúm trong một nghiên cứu lâm sàng. Trung tâm Kiểm soát và Phòng chống bệnh tật Hoa Kỳ (CDC) khẳng định đây là chủng virus hoàn toàn mới đối với con người, chưa từng được ghi nhận trước đây. Hai ngày sau, vào ngày

17/04/2009, CDC Hoa Kỳ công bố ca nhiễm bệnh thứ hai sau khi được xét nghiệm là bệnh nhân 8 tuổi sống tại California với khoảng cách 130 dặm so với bệnh nhân thứ nhất. Giữa hai bệnh nhân đầu tiên này tại Hoa Kỳ không có bất kì mối liên hệ nào. Các phân tích tại phòng thí nghiệm CDC Hoa Kỳ xác định rằng các chủng virus phát hiện trong cơ thể của hai bệnh nhân này rất giống nhau và khác với bất kỳ loại virus cúm nào đã từng được ghi trước đây ở người hoặc động vật.

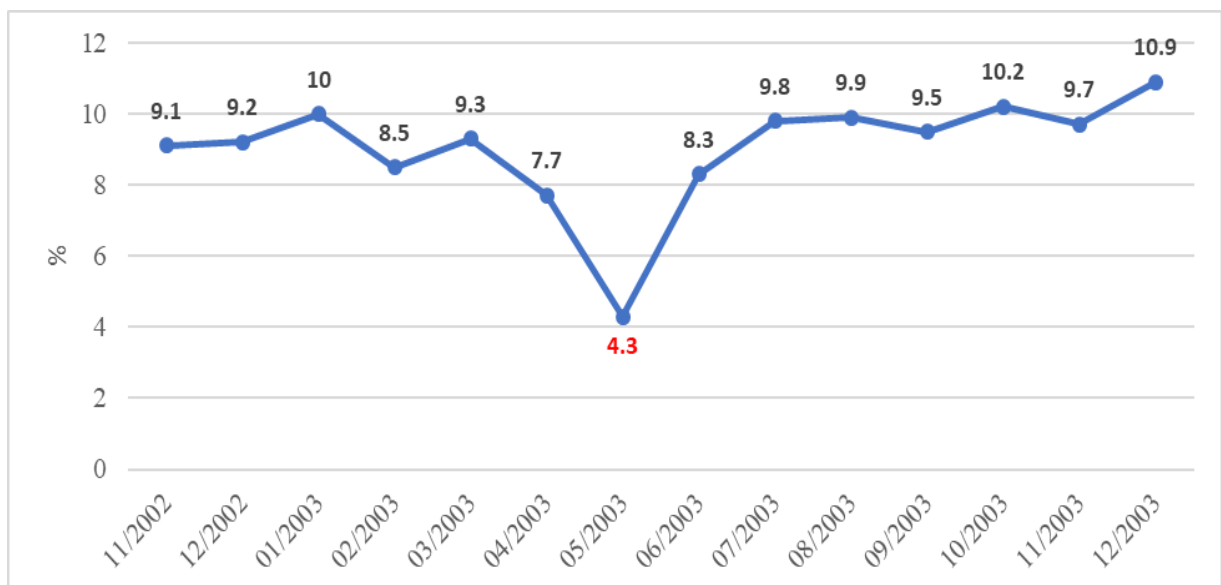
Ngày 11/06/2009, WHO chính thức công bố H1N1 là đại dịch toàn cầu. Tính đến 26/06/2012, đại dịch này đã ảnh hưởng đến 214 quốc gia và vùng lãnh thổ, khoảng 700 triệu người nhiễm bệnh, 151.700 – 575.400 ca tử vong trên toàn thế giới, 80% trong số này nằm ở độ tuổi dưới 65. Ngày 10/08/2010, WHO tuyên bố đại dịch cúm A/H1N1 đã chính thức chấm dứt sau hơn 1 năm bùng phát.

2.1.3. Tác động của khủng hoảng do dịch bệnh

2.1.3.1. Hội chứng hô hấp cấp tính nặng (SARS)

Ngành dịch vụ - một trong những trụ cột của nền kinh tế Trung Quốc cũng chịu ảnh hưởng lớn từ đại dịch SARS. Điều này được minh chứng bởi sự giảm mạnh của du lịch trong và ngoài nước, cũng như giảm lưu lượng nội địa của các lĩnh vực dịch vụ khác như bán lẻ, khách sạn, nhà hàng và giao thông vận tải. Theo Refinitiv, tốc độ tăng trưởng doanh số bán lẻ đạt mức 4,3% trong tháng 05/2003 – con số thấp nhất trong lịch sử.

Hình 2.1: Tăng trưởng doanh số bán lẻ của Trung Quốc trong dịch SARS (%)

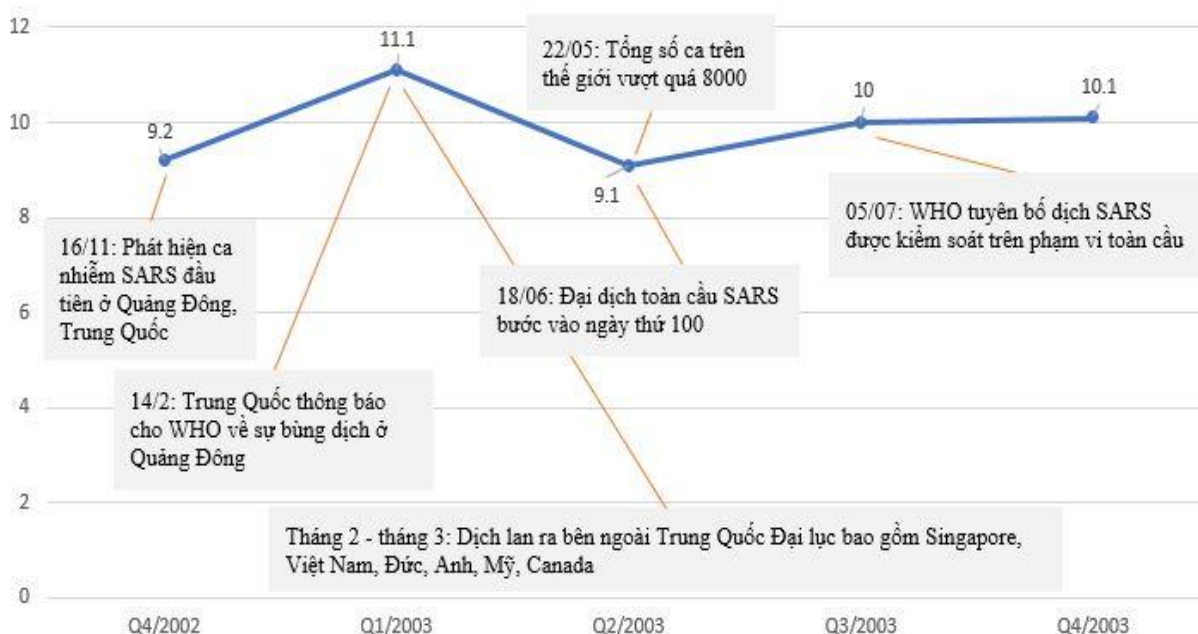


Nguồn: Tổng cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc

Vào thời điểm đó, lượng khách du lịch từ Trung Quốc đến Nhật Bản, Hàn Quốc, Malaysia, Philippines, Singapore và Indonesia đã giảm mạnh khoảng từ 50% đến 90% so với cùng kỳ năm trước trong tháng 05,06/2003. Các điểm du lịch, trung tâm triển lãm và khách sạn 4 – 5 sao đồng loạt công bố tình trạng sụt giảm doanh thu so với năm trước đó khoảng 80%, đồng thời các công ty du lịch, hãng hàng không, đường sắt, nhà hàng, nhà bán lẻ cũng ghi nhận thiệt hại lớn do doanh thu giảm 10 – 50% (al, 2004) .

Đối với Trung Quốc, các hoạt động kinh tế bị gián đoạn trong dịch SARS đã khiến tăng trưởng GDP của đất nước này giảm từ 11,1% trong quý I/2003 xuống 9,1% trong 3 tháng sau đó. Tuy nhiên, nền kinh tế Trung Quốc – khi đó đạt quy mô lớn thứ 6 trên thế giới – đã nhanh chóng hồi phục trong các quý tiếp theo và đạt tốc độ tăng trưởng năm là 10%, cao hơn mức 9,1% của năm 2002. Dù vậy, một số nghiên cứu cho thấy, GDP Trung Quốc năm 2003 có thể cao hơn 0,5 – 1,0% nếu dịch SARS không bùng nổ.

Hình 2.2: Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc trong dịch SARS (%)



Nguồn: Tổng cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc, WHO

Siu và Wong (2004) đã đề cập đến những cú sốc tiêu cực tới nền kinh tế Hồng Kông do dịch SARS mà chủ yếu nhắm vào tổng cầu của nền kinh tế. Tiêu dùng trong nước và xuất khẩu các dịch vụ liên quan đến du lịch và hàng không đã bị ảnh hưởng nghiêm trọng trong ngắn hạn. Bằng chứng là, trong giai đoạn ban đầu, các nhà hàng và

cửa hàng bán lẻ bị ảnh hưởng nặng nề, doanh số bán lẻ tháng 03,04/2003 giảm lần lượt 6,1% và 15,2% so với cùng kì năm trước. Giao thông đường bộ giảm 10% – 20%, đặc biệt là các tuyến đường nối ra sân bay. Tính trung bình, từ tháng 03,04/2003, tổng số du khách đến Hồng Kông đã giảm 63% (khoảng 850.000 lượt người) (Census and Statistics Department, HongKong, 2003).

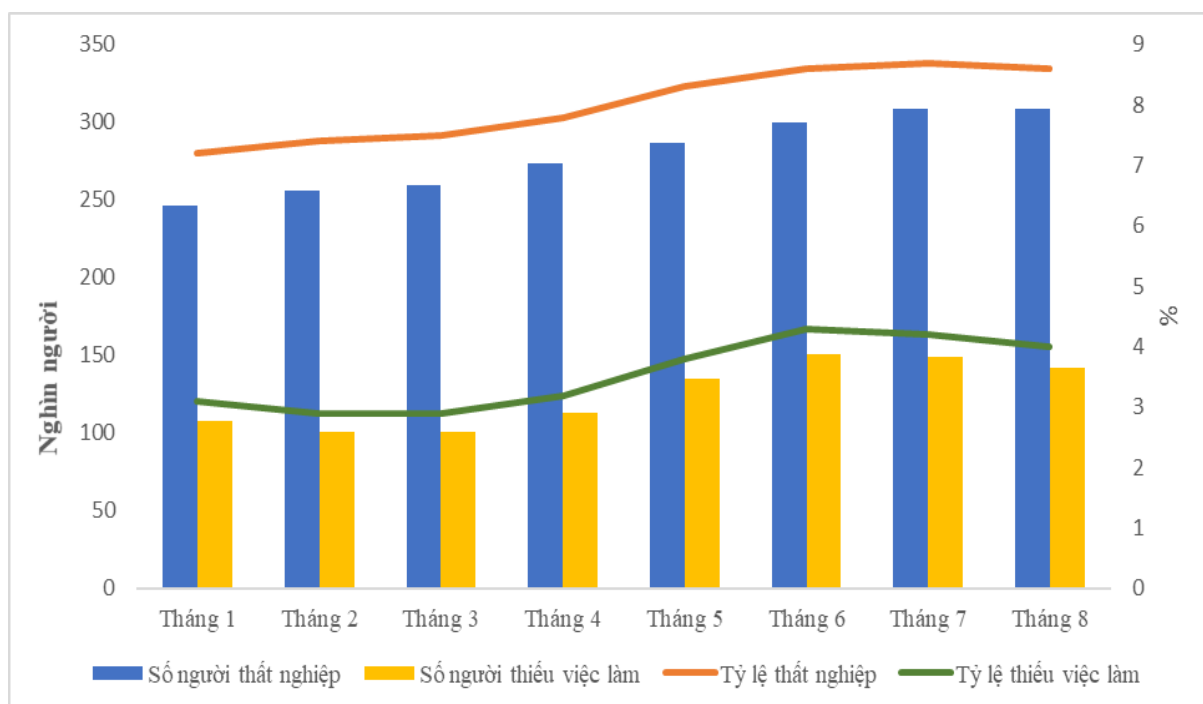
Hình 2.3: Số lượng khách du lịch đến Hồng Kông trong dịch SARS



Nguồn: Tổng cục Thống kê Hồng Kông

Những ảnh hưởng tiêu cực kể trên đã dẫn đến sự sụt giảm 10,5% GDP của Hồng Kông trong quý II/2003 so với quý trước đó. Các tác động kết hợp của việc giảm tiêu dùng trong nước và giảm chi tiêu của khách du lịch đã làm thị trường lao động ở Hồng Kông trở nên khó khăn hơn bao giờ hết. Tỷ lệ thất nghiệp và thiếu việc làm tăng trong suốt thời gian dịch SARS diễn ra. Kể từ khi dịch bùng phát, tỷ lệ thất nghiệp đã tăng từ 7,2% lên 8,3% trong 5 tháng đầu năm 2003.

Hình 2.4: Thị trường việc làm ở Hồng Kông trong dịch SARS



Nguồn: Tổng cục Thống kê Hồng Kông

Chi phí cho hoạt động kinh doanh đã tăng lên kể từ tháng 02/2003 do thời gian nghỉ Tết kéo dài, hoặc nhân công phải nghỉ việc vì nhiễm SARS. Việc đưa ra các biện pháp phòng ngừa để ngăn chặn sự lây lan của SARS cũng tốn một lượng chi phí lớn. Các chuyến hàng quốc tế bị trì hoãn, hoạt động thương mại xuyên biên giới bị cản trở.

Thị trường tài chính Đông Á cũng chịu nhiều ảnh hưởng, giá cổ phiếu giảm sau tin tức về sự bùng nổ dịch bệnh được công bố, trong đó, giá cổ phiếu tại Hồng Kông và Singapore đạt mức thấp nhất kể từ cuộc khủng hoảng tài chính châu Á (1997).

Đài Loan hay Singapore cũng chịu những tác động tương tự Trung Quốc và Hồng Kông được đề cập bên trên. Song, điểm chung là dịch SARS chỉ gây ra những cú sốc ngắn hạn nên các quốc gia đều có khả năng chống đỡ và phục hồi nhanh chóng.

2.1.3.2. Virus cúm A H1N1

Sự bùng phát dịch bệnh H1N1 2009 đã gây ra những tác động nhất định lên nền kinh tế toàn cầu, xuất phát từ nỗi sợ hãi của nhân loại.

Tại Mexico, một trong những quốc gia đầu tiên phát hiện ca nhiễm H1N1 2009 đã ngay lập tức cho thấy các dấu hiệu bất thường của nền kinh tế. Vào ngày 29/04/2009, Tổng thống Mexico Felipe Calderón đã ra lệnh ngừng tất cả những hầu hết mọi hoạt động trên phạm vi toàn quốc từ ngày 01/05 tới ngày 05/05. Các sự kiện thể thao và các buổi hòa nhạc bị hủy bỏ, các quán bar và câu lạc bộ buộc phải ngừng hoạt động. Theo NBCNews, xu hướng không ra ngoài của người dân đã khiến ngành dịch vụ và bán lẻ của thành phố Mexico City thiệt hại 55 triệu USD mỗi ngày kể từ ngày 24/04/2009 – thời điểm mà chính quyền bắt đầu đóng cửa các trường học. Năm 2008, khi dịch bệnh chưa bùng phát, GDP của Mexico tăng trưởng ở mức 1,44%/năm, nhưng chỉ một năm sau đó, dưới tác động nặng nề của đại dịch cúm A/H1N1, con số này được ghi nhận ở mức -5,44%/năm (Brito, 2020). Bên cạnh đó, thị trường tài chính cũng phản ứng mạnh trước tin dịch cúm A/H1N1 bùng phát. Đồng Peso của Mexico đã mất giá 5,5% so với USD kể từ khi tình trạng khẩn cấp được công bố trên phạm vi toàn quốc cho đến ngày 30/04/2009. Theo NBCNews, ngành du lịch của Mexico chịu thiệt hại lên tới 3,4 tỷ USD trong năm 2009 khi dịch bệnh bùng phát, phần lớn là do sự giảm sút trong lượng khách du lịch đến từ châu Âu. Tính chung cả ngành du lịch và dịch vụ, doanh thu của Mexico giảm đến 36%. Xếp sau ngành du lịch là thương mại và vận tải với con số thiệt hại lên tới 3,2 tỷ USD và 1,2 tỷ USD. Tại Hoa Kỳ, khi dịch cúm H1N1 bùng phát, CDC Hoa Kỳ cũng như các cơ quan y tế công cộng và tiểu bang đã cân nhắc việc đóng cửa các trường học để hạn chế tình trạng lây lan của virus. Theo khảo sát của các nhà kinh tế học tại Brookings Institution, do khoảng một phần tư người lao động ở Hoa Kỳ có con dưới 16 tuổi và không có người lớn ở nhà nên việc đóng cửa tất cả các trường học trong hai tuần sẽ dẫn đến thiệt hại kinh tế 5,2 – 23,6 tỷ USD; đóng cửa bốn tuần sẽ tiêu tốn tới 47,1 tỷ USD, tương đương 0,3% GDP của nước này. Bên cạnh đó, việc cắt giảm nguồn cung của một số hàng hóa không thiết yếu do các nhà máy hoạt động dưới mức công suất tối đa có thể dẫn đến lạm phát tăng cao trong giai đoạn này (Jonathan Oatis, Prudence Crowther, 2013).

Tại Hoa Kỳ, khi dịch cúm H1N1 bùng phát, CDC Hoa Kỳ cũng như các cơ quan y tế công cộng và tiểu bang đã cân nhắc việc đóng cửa các trường học để hạn chế tình trạng lây lan của virus. Theo khảo sát của các nhà kinh tế học tại Brookings Institution, do

khoảng một phần tư người lao động ở Hoa Kỳ có con dưới 16 tuổi và không có người lớn ở nhà nên việc đóng cửa tất cả các trường học trong hai tuần sẽ dẫn đến thiệt hại kinh tế 5,2 – 23,6 tỷ USD; đóng cửa bốn tuần sẽ tiêu tốn tới 47,1 tỷ USD, tương đương 0,3% GDP của nước này. Bên cạnh đó, việc cắt giảm nguồn cung của một số hàng hóa không thiết yếu do các nhà máy hoạt động dưới mức công suất tối đa có thể dẫn đến lạm phát tăng cao trong giai đoạn này (Jonathan Oatis, Prudence Crowther, 2013).

Tại Việt Nam, theo Cục Y tế Dự phòng trực thuộc Bộ Y tế, ca nhiễm bệnh đầu tiên được ghi nhận vào ngày 26/05/2009, nước ta trở thành quốc gia thứ 23 trên thế giới tuyên bố chịu ảnh hưởng từ đại dịch cúm A/H1N1. Theo Tổng cục Du lịch Việt Nam, dịch cúm H1N1 là một trong những nguyên nhân khiến lượng khách quốc tế đến Việt Nam giảm mạnh trong thời gian này. Trong 7 tháng đầu năm 2009, lượng khách quốc tế giảm 18,7% so với cùng kỳ năm trước. Năm 2009, tổng sản phẩm trong nước (GDP) tăng 5,2% – mức thấp nhất trong 10 năm kể từ năm 1999.

2.2. Chính sách kinh tế vĩ mô nhằm giải quyết khủng hoảng

2.2.1. Chính sách tiền tệ

2.2.1.1. Khái niệm

Chính sách tiền tệ có thể được hiểu theo nghĩa rộng và nghĩa thông thường. Theo nghĩa rộng, chính sách tiền tệ là chính sách điều hành toàn bộ khối lượng tiền tệ trong nền kinh tế quốc dân nhằm tác động đến bốn mục tiêu lớn của kinh tế vĩ mô, trên cơ sở đó đạt mục tiêu cơ bản là ổn định tiền tệ, giữ vững sức mua của đồng tiền, ổn định giá cả hàng hóa. Theo nghĩa thông thường, chính sách tiền tệ là chính sách quan tâm đến khối lượng tiền cung ứng tăng thêm trong thời kỳ tới (thường là một năm) phù hợp với mức tăng trưởng kinh tế dự kiến và chỉ số lạm phát nếu có, tất nhiên cũng nhằm ổn định tiền tệ và ổn định giá cả hàng hóa. (Cao Thị Ý Nhi, Đặng Anh Tuấn, 2017)

Theo quan điểm của F.S. Mishkin: “Chính sách tiền tệ là một trong các chính sách vĩ mô, được giao cho Ngân hàng Trung ương xây dựng và thực hiện thông qua các công cụ điều tiết lượng tiền cung ứng nhằm đạt được các mục tiêu kinh tế - xã hội nhất định trong từng thời kỳ.” (Cao Thị Ý Nhi, Đặng Anh Tuấn, 2017)

Luật Ngân hàng Nhà nước năm 2010 của Việt Nam quy định: “Chính sách tiền tệ quốc gia là các quyết định về tiền tệ ở tầm quốc gia của cơ quan nhà nước có thẩm quyền, bao gồm quyết định mục tiêu ổn định giá trị đồng tiền biểu hiện bằng chỉ tiêu lạm phát, quyết định sử dụng các công cụ và biện pháp để thực hiện mục tiêu đề ra.”

Tuy có nhiều quan điểm khác nhau về chính sách tiền tệ nhưng về cơ bản chính sách tiền tệ là chính sách kinh tế vĩ mô mà Ngân hàng Trung ương thực hiện nhằm tác động vào cung, cầu tiền tệ, đảm bảo mục tiêu ổn định và tăng trưởng kinh tế.

2.2.1.2. Công cụ thực hiện chính sách tiền tệ

Bảng 2.1. Công cụ của chính sách tiền tệ

Công cụ thực hiện	Khái niệm	Cơ chế hoạt động	Ưu điểm	Nhược điểm
Nghiệp vụ thị trường mở	<p>Nghiệp vụ thị trường mở là việc NHTW mua bán các giấy tờ có giá, chủ yếu với tín phiếu kho bạc nhà nước, trái phiếu chính phủ làm thay đổi khối lượng tiền cung ứng.</p>	<p>Khi NHTW mua giấy tờ có giá, làm tăng cơ số tiền tệ, qua đó làm tăng khối lượng tiền cung ứng.</p> <p>Khi NHTW bán giấy tờ có giá, làm giảm cơ số tiền tệ, qua đó làm giảm khối lượng tiền cung ứng.</p>	<p>Bằng cách sử dụng nghiệp vụ thị trường mở, NHTW dễ dàng đảo ngược tình thế của mình qua đó kiểm soát được hoàn toàn khối lượng tiền cung ứng.</p> <p>Nghiệp vụ thị trường mở được xem là công cụ linh hoạt và chính xác, có thể được sử dụng ở bất kì mức độ nào, điều chỉnh một khối lượng tiền cung ứng lớn hay nhỏ.</p>	<p>Vì được thực hiện thông qua quan hệ trao đổi nên công cụ này còn phụ thuộc vào các chủ thể khác tham gia trên thị trường và mặt khác để công cụ này hiệu quả thì cần phải có sự phát triển đồng bộ của thị trường tiền tệ, thị trường vốn.</p>

			<p>Nghiệp vụ thị trường mở gia tăng hiệu quả khi phối kết hợp các công cụ của chính sách tiền tệ đảm bảo mục tiêu của chính sách tiền tệ.</p> <p>Nghiệp vụ thị trường mở có thể được hoàn thành nhanh chóng, ít tốn kém về chi phí và thời gian.</p>	
<p>Chiết khấu và tái chiết khấu</p>	<p>Chính sách chiết khấu là công cụ của NHTW trong việc thực thi chính sách tiền tệ, bằng cách cho vay tái cấp vốn cho các ngân hàng kinh doanh.</p>	<p>NHTW kiểm soát công cụ này chủ yếu bằng cách tác động đến giá cả khoản vay (lãi suất cho vay chiết khấu, tái chiết khấu).</p> <p>Khi NHTW nâng lãi suất chiết khấu, tức làm cho giá của khoản vay tăng, hạn chế cho vay các ngân hàng kinh</p>	<p>NHTW sử dụng công cụ chiết khấu để điều tiết lượng tiền cung ứng tránh những cơn sụp đổ tài chính bằng cách thực hiện vai trò là người cho vay cuối cùng đối với các tổ chức tín dụng và tác động đến việc điều chỉnh cơ cấu đầu tư đối với nền</p>	<p>NHTW thường bị động trong việc điều tiết lượng tiền cung ứng. Bởi vì, NHTW chỉ có thể thay đổi lãi suất chiết khấu nhưng không thể bắt buộc các NHTM phải vay chiết khấu ở NHTW.</p>

		<p>doanh, làm cho khả năng cho vay đối với nền kinh tế của các ngân hàng kinh doanh giảm xuống, lượng tiền cung ứng giảm.</p> <p>Ngược lại khi NHTW hạ lãi suất cho vay chiết khấu, giá của khoản vay rẻ hơn, khuyến khích cho vay các ngân hàng kinh doanh, làm cho khả năng cho vay của ngân hàng kinh doanh đối với nền kinh tế tăng lên, lượng tiền cung ứng tăng lên.</p>	<p>kinh tế. Đây là một yêu cầu cực kỳ quan trọng để tiến hành chính sách tiền tệ thành công.</p>	
<p>Tỷ lệ dự trữ bắt buộc</p>	<p>Dự trữ bắt buộc là số tiền mà tổ chức tín dụng phải giữ lại, không được dùng để cho vay hoặc đầu tư,</p>	<p>NHTW sử dụng dự trữ bắt buộc để tác động đến lượng tiền cung ứng trên hai phương diện:</p>	<p>Công cụ mang nặng tính quản lý Nhà nước nên giúp NHTW chủ động trong việc điều chỉnh lượng tiền cung ứng và</p>	<p>Hiện nay công cụ này đóng vai trò kém quan trọng trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ, bởi nó phức tạp, kém linh</p>

	<p>mức dự trữ này do NHTW quy định và bằng một tỷ lệ nhất định so với tổng số tiền gửi của khách hàng tại tổ chức tín dụng.</p>	<p>Thứ nhất, tỷ lệ dự trữ bắt buộc tác động đến cơ chế tạo tiền gửi của các NHTM. Theo thuyết tạo tiền:</p> <p>Tiền gửi mới tạo ra = tiền dự trữ ban đầu x $\frac{1}{\text{Tỷ lệ dự trữ bắt buộc}}$</p> <p>Trong đó: $\frac{1}{\text{Tỷ lệ dự trữ bắt buộc}}$ là hệ số nhân tiền</p> <p>Do vậy, nếu NHTW quyết định tăng hoặc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc sẽ làm cho hệ số nhân tiền thu hẹp hoặc tăng lên dẫn đến lượng tiền gửi mới được tạo ra tăng lên hoặc giảm đi gấp nhiều lần.</p> <p>Thứ hai, khi tăng (giảm) tỷ</p>	<p>tác động của nó cũng rất mạnh (chỉ cần thay đổi một lượng nhỏ tỷ lệ dự trữ bắt buộc là ảnh hưởng tới một lượng rất lớn mức cung tiền).</p>	<p>hoạt, ảnh hưởng đến lợi nhuận của các NHTM.</p>
--	---	--	---	--

		<p>lệ dự trữ bắt buộc thì khả năng cho vay của các NHTM giảm (tăng), làm cho lãi suất cho vay tăng (giảm), từ đó làm cho lượng cung ứng tiền giảm (tăng).</p>		
<p>Hạn mức tín dụng</p>	<p>Việc định ra hạn mức tín dụng cho toàn nền kinh tế dựa trên cơ sở là các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô (tốc độ tăng trưởng, lạm phát, thâm hụt ngân sách, tỷ lệ thất nghiệp, tỷ giá, tốc độ lưu thông tiền tệ...) sau đó hạn mức tín dụng được phân bổ cho các NHTM cho từng thời kỳ phù hợp với mục tiêu chính sách</p>	<p>Để hạn chế việc tạo tiền quá mức của NHTM là tăng tổng khối lượng tiền tệ trong nền kinh tế, NHTW quy định hạn mức tín dụng tối đa cho từng NHTM. Những hạn mức riêng này được xác định căn cứ vào tỷ trọng cho vay của nó trong quá khứ so với tổng mức cho vay của hệ thống ngân hàng. NHTM chỉ được cấp tín dụng cho nền kinh tế tối đa bằng hạn mức tín dụng</p>	<p>Công cụ điều chỉnh một cách trực tiếp đối với lượng tiền cung ứng, đặc biệt tác dụng nhất thời của nó rất cao trong những giai đoạn phát triển quá nóng, tỷ lệ lạm phát quá cao của nền kinh tế. Hạn mức tín dụng được NHTW sử dụng như một công cụ quan trọng của chính sách tiền tệ, khi mà các công cụ truyền thống kém hiệu quả.</p>	<p>Tuy nhiên, việc không chế hạn mức tín dụng có thể làm cho lãi suất thị trường tăng lên, làm giảm cạnh tranh giữa các NHTM, làm lệch cơ cấu đầu tư của NHTM, làm phát sinh các thị trường tài chính “ngầm” ngoài sự kiểm soát của NHTW, gây khó khăn về vốn cho các doanh nghiệp nhỏ,...</p>

	<p>tiền tệ.</p>	<p>quy định này.</p>	<p>Giúp cho NHTW thực hiện quản lý lượng tiền cung ứng theo mục tiêu của từng thời kỳ, điều này phù hợp với các quốc gia khi chưa có điều kiện để phát huy tác dụng của các công cụ gián tiếp.</p>	<p>Kiểm soát lãi suất để làm mất đi tính khách quan của lãi suất trong nền kinh tế vì thực chất lãi suất là “giá cả” của vốn do vậy nó phải được hình thành từ chính quan hệ cung cầu về vốn trong nền kinh tế. Mặt khác việc thay đổi quy định điều chỉnh lãi suất để làm cho các NHTM bị động, tổn kém trong hoạt động kinh doanh của mình.</p>
<p>Kiểm soát lãi suất</p>	<p>NHTW trực tiếp quy định khung lãi suất hoặc trần lãi suất cho vay của các NHTM.</p>	<p>Để tránh rủi ro, bảo đảm quyền lợi cho các ngân hàng, NHTW thường quy định mức lãi suất “sàn” tối đa cho tiền gửi và lãi suất “trần” tối thiểu cho tiền vay. Nếu nhằm đảm bảo quyền lợi cho khách hàng của các NHTM, thì NHTW thường quy định ngược lại: mức lãi suất tối thiểu cho tiền gửi và tối đa cho tiền vay. Việc điều chỉnh lãi suất theo xu hướng tăng hay giảm sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới quy mô huy động và cho vay của các NHTM làm cho lượng tiền cung ứng thay đổi theo.</p>	<p>Điều chỉnh đối với tỷ giá</p>	
<p>Tỷ giá</p>	<p>Chính sách tỷ giá là</p>	<p>Khi tỷ giá giảm mạnh thì</p>		

	<p>một công cụ thực hiện chính sách tiền tệ khi NHTW tiến hành mua bán ngoại tệ, điều chỉnh biên độ dao động của tỷ giá và các biện pháp can thiệp khác trên thị trường ngoại hối.</p>	<p>NHTW đưa tiền mặt ra mua ngoại tệ dẫn đến giá trị ngoại tệ lên cao, đồng bản tệ giảm giá là cho tỷ giá được cải thiện nhưng sẽ làm tăng lượng tiền cung ứng.</p> <p>Khi tỷ giá hối đoái tăng thì NHTW đưa ngoại tệ ra bán, dẫn đến giá trị ngoại tệ giảm, làm tỷ giá được cải thiện nhưng sẽ làm giảm lượng tiền trong lưu thông.</p>	<p>sẽ góp phần không chỉ ổn định tỷ giá, thị trường ngoại hối mà thông qua đó còn có những tác động đối với sức mua đồng nội tệ, cán cân thương mại quốc tế và toàn bộ nền kinh tế nói chung.</p>	
--	--	--	---	--

Nguồn: Giáo trình Lý thuyết Tài chính tiền tệ, NXB Đại học Kinh tế Quốc dân

2.2.2. Chính sách tài khóa

2.2.2.1. Khái niệm

Chính sách tài khóa được hiểu là các biện pháp can thiệp của Chính phủ đến hệ thống thuế và chi tiêu của Chính phủ, nhằm đạt được các mục tiêu của nền kinh tế vĩ mô như tăng trưởng kinh tế, tạo công ăn việc làm hoặc ổn định giá cả và lạm phát. Cần phải lưu ý rằng, chỉ chính quyền Trung ương (Chính phủ) mới có quyền và chức năng thực thi chính sách tài khóa, còn chính quyền địa phương không có chức năng này. Đây cũng chính là một trong những yếu tố giúp phân biệt giữa một chính sách tài khóa với một chính sách chi tiêu thuộc phạm vi ngân sách theo phân cấp của chính quyền địa phương. (Fullbright, 2015)

2.2.2.2. Công cụ thực hiện chính sách tài khóa

Đối với các khoản chi tiêu của Chính phủ thường được xác định bằng chi mua hàng hóa và dịch vụ (như xây dựng hạ tầng đường xá, công viên, quốc phòng, trả lương cho công chức,...) và chi chuyển nhượng – khoản tiền mà Chính phủ tặng không cho dân chúng như: trợ cấp hưu trí, trợ cấp khó khăn,...

Theo Luật Ngân sách Nhà nước năm 2015, Ngân sách Nhà nước (NSNN) dùng để: chi đầu tư phát triển; chi dự trữ quốc gia; chi thường xuyên; chi trả nợ lãi; chi viện trợ và các khoản chi khác (*bao gồm chi tiêu trong thời kỳ khủng hoảng*) theo quy định của pháp luật.

- *Chi cho đầu tư phát triển* là nhiệm vụ chi của NSNN, gồm chi đầu tư xây dựng cơ bản và một số nhiệm vụ chi đầu tư khác theo quy định của pháp luật.
- *Chi dự trữ quốc gia* là nhiệm vụ chi của NSNN để mua hàng dự trữ theo quy định của pháp luật về dự trữ quốc gia.
- *Chi đầu tư xây dựng cơ bản* là nhiệm vụ chi của NSNN để thực hiện các chương trình, dự án đầu tư kết cấu hạ tầng kinh tế xã hội và các chương trình, dự án phục vụ phát triển kinh tế xã hội.
- *Chi thường xuyên* là nhiệm vụ chi của NSNN nhằm bảo đảm hoạt động của bộ máy nhà nước, tổ chức chính trị, tổ chức chính trị xã hội, hỗ trợ hoạt động của các

tổ chức khác và thực hiện các nhiệm vụ thường xuyên của nhà nước về phát triển kinh tế xã hội, bảo đảm quốc phòng, an ninh.

- *Chi trả nợ* là nhiệm vụ chi của NSNN để trả các khoản nợ đến hạn phải trả, bao gồm khoản gốc, lãi, phí và chi phí khác phát sinh từ việc vay.

Trong điều kiện nền kinh tế thị trường, đầu tư của Chính phủ chủ yếu cho những ngành nghề, những lĩnh vực có hiệu ứng lớn, có tầm ảnh hưởng lớn, có tác dụng khuyến khích đầu tư của khu vực ngoài nhà nước. Do đó, năng lực đầu tư và định hướng đầu tư của Chính phủ có tác dụng then chốt đối với sự điều chỉnh cơ cấu huy động nguồn lực tài chính của xã hội để phát triển kinh tế. Chi tiêu của Chính phủ phục vụ phát triển kinh tế và xã hội, đồng thời góp phần giải quyết thất bại thị trường khi cơ chế thị trường không thể cung cấp đủ hàng hóa công để tối đa hóa phúc lợi xã hội.

2.3. Mô hình điểm cân bằng trong ngắn hạn (Krugman et al, 2015)

Lý thuyết điểm cân bằng trong ngắn hạn của Krugman (2015) trình bày về những tác động của chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa tới tăng trưởng và tỷ giá hối đoái. Trong hình 2.5, trục hoành phản ánh mức sản lượng của nền kinh tế, trục tung phản ánh tỷ giá yết theo phương pháp trực tiếp, thể hiện bằng số đơn vị nội tệ trên một đơn vị ngoại tệ. Như vậy, tỷ giá tăng đồng nghĩa với sự giảm giá của đồng nội tệ và ngược lại.

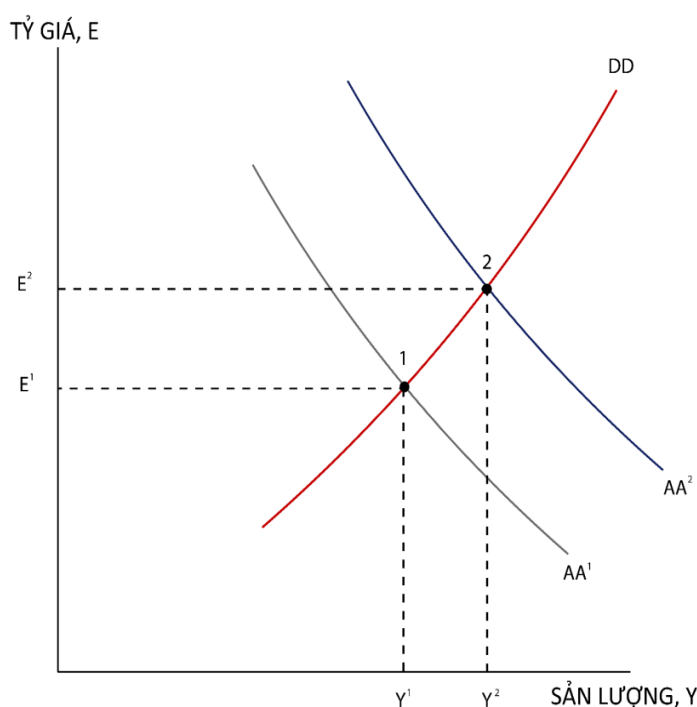
Đường DD biểu diễn mối quan hệ giữa sản lượng và tỷ giá khi thị trường sản xuất sản phẩm đạt trạng thái cân bằng. Trong ngắn hạn, khi đồng nội tệ giảm giá, giá của hàng hóa nước ngoài trở nên đắt tương đối, tổng cầu đối với hàng hóa trong nước gia tăng, xuất khẩu sẽ được khuyến khích, thúc đẩy gia tăng sản lượng và thu nhập. Do đó, đường DD có đường dốc lên, và sẽ dịch chuyển sang phải khi chi tiêu Chính phủ, đầu tư, tiêu dùng, và/hoặc giá hàng hóa nước ngoài tăng; khi thuế và/hoặc giá hàng hóa trong nước giảm.

Trong khi đó, đường AA thể hiện mối quan hệ này trên thị trường tiền tệ và thị trường ngoại hối. Khi các yếu tố khác không đổi, mức tăng sản lượng sẽ lần lượt khiến thu nhập khả dụng, cầu tiền, lãi suất tăng, đồng nội tệ tăng giá (tỷ giá giảm), vì vậy đường AA có chiều dốc xuống. Một sự dịch chuyển sang phải (lên trên) của đường AA có thể là hệ quả của việc tăng mức cung tiền, tăng tỷ giá kỳ vọng (nội tệ giảm giá), tăng lãi suất ngoại tệ, giảm giá hàng hóa trong nước, và giảm cầu tiền thực tế.

Hai chính sách kinh tế vĩ mô được đề cập trong mô hình điểm cân bằng ngắn hạn bao gồm chính sách tiền tệ (với công cụ chủ yếu là mức cung tiền) và chính sách tài khóa (thông qua công cụ chi tiêu Chính phủ và thuế).

Hình 2.5 cho thấy tác động ngắn hạn của việc tăng cung tiền nội địa. Đường AA^1 sẽ dịch chuyển lên trên, trong khi đường DD không bị ảnh hưởng. Tại điểm cân bằng mới, cả tỷ giá và sản lượng đều tăng (đồng nội tệ giảm giá). Điều này có thể được giải thích như sau: tại mức sản lượng ban đầu Y^1 và khi giá cả chưa thay đổi, cung tiền tăng sẽ dẫn đến lãi suất nội địa giảm, đồng nội tệ giảm giá ngay lập tức. Sự giảm giá của đồng nội tệ khiến hàng hóa trong nước trở nên rẻ tương đối so với hàng hóa nước ngoài, dẫn đến tổng cầu và sản lượng gia tăng.

Hình 2.5: Tác động ngắn hạn của chính sách tiền tệ mở rộng

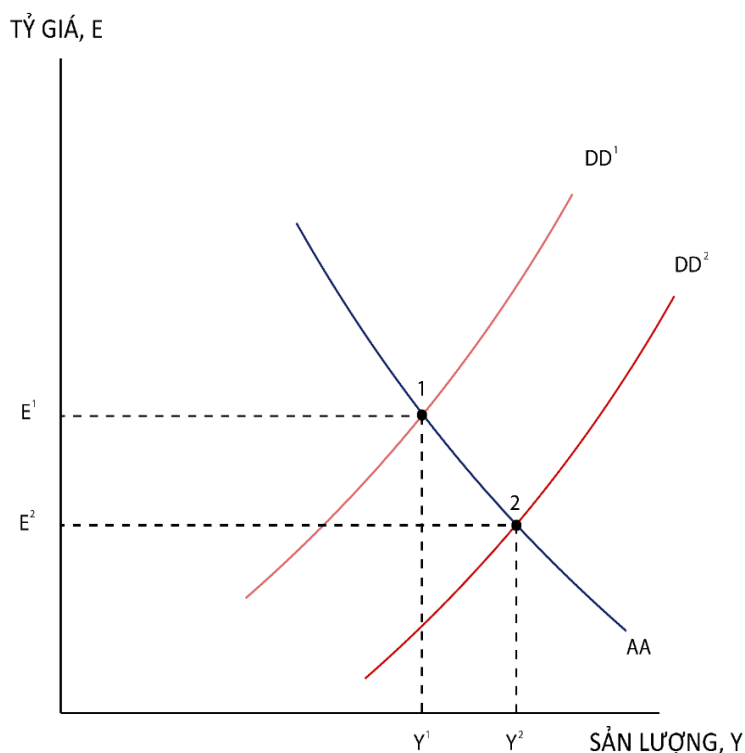


Nguồn: Krugman, 2015

Nhìn vào Hình 2.6, ta thấy tác động của việc áp dụng chính sách tài khóa mở rộng tới nền kinh tế trong ngắn hạn. Việc Chính phủ tăng chi tiêu hoặc giảm thuế giúp làm tăng tổng cầu, đường DD dịch chuyển sang phải, nền kinh tế tiến tới điểm cân bằng mới (2), tỷ giá giảm từ E^1 xuống E^2 (nội tệ tăng giá), và sản lượng gia tăng từ Y^1 lên Y^2 . Cơ chế tác

động của chính sách tài khóa mở rộng được thực hiện như sau: khi Chính phủ tăng chi tiêu, nhu cầu nắm giữ tiền thực tế của người dân cũng gia tăng, từ đó gây áp lực tăng lãi suất và tăng giá trị đồng nội tệ.

Hình 2.6: Tác động ngắn hạn của chính sách tài khóa mở rộng



Nguồn: Krugman, 2015

Như vậy, có thể nhận thấy, mặc dù đều giúp đạt mục tiêu tăng trưởng và giảm thất nghiệp, việc thực thi hai chính sách tiền tệ và tài khóa mở rộng lại có tác động ngược chiều nhau lên tỷ giá. Việc ưu tiên lựa chọn công cụ nào cần căn cứ vào dư địa của lãi suất và tỷ giá, nguy cơ tiềm ẩn lạm phát, và tình hình ngân sách quốc gia.

CHƯƠNG 3: KIỂM ĐỊNH MÔ HÌNH ĐIỂM CÂN BẰNG TRONG NGẮN HẠN – GIAI ĐOẠN DỊCH BỆNH SARS (2003)

3.1. Thực tiễn chính sách kinh tế vĩ mô áp dụng thời kỳ dịch Hội chứng hô hấp cấp tính nặng (SARS)

3.1.1. Chính sách tiền tệ

Tại Trung Quốc, theo Ngân hàng Nhân dân Trung Hoa, sự phục hồi kinh tế chậm hơn dự kiến của các nước công nghiệp lớn sau chiến tranh Mỹ - Iraq, cùng với sự bùng phát của Hội chứng hô hấp cấp tính nặng (SARS) ở Đông Á, đã hạ thấp dự đoán về tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2003. Trong khi đó, áp lực lạm phát vẫn trên đà giảm. Trong bối cảnh này, các nước lớn đã cắt giảm lãi suất gần đây để kích thích nền kinh tế của họ. (China, 2003)

Vì điều kiện tài trợ trong hệ thống ngân hàng vẫn dễ dàng, lãi suất có xu hướng giảm, cụ thể lãi suất cho vay liên ngân hàng qua đêm giảm xuống còn 1,161%. Trong năm tháng đầu năm 2003, cung tiền M2 đã được mở rộng với tỷ lệ hàng năm là 2,46% và M2 cộng với các quỹ trái phiếu tăng 3,96%, cả hai đều dao động trong khu vực mục tiêu tương ứng (1,5% đến 5,5% và 3% đến 7%). Trong khi đó, tỷ giá đồng đô la Đài Loan vẫn ổn định.

Ngày 23/06/2003, Ngân hàng Nhân dân Trung Hoa (PBOC) quyết định giảm tỷ lệ tái chiết khấu, tỷ lệ room có tài sản thế chấp và tỷ lệ room không có tài sản thế chấp mỗi lần 25 điểm cơ bản từ 1,625%, 2,0% và 3,875% xuống 1,375%, 1,75% và 3,625%, có hiệu lực từ ngày 27/06/2003. Liên quan đến thị trường ngoại hối, trong trường hợp các yếu tố mùa vụ hoặc bất thường hoặc kỳ vọng phi lý dẫn đến rối loạn thị trường, PBOC sẽ can thiệp, nếu được coi là phù hợp, để duy trì sự ổn định của tỷ giá hối đoái Đài Loan. Ngoài ra, PBOC sẽ tiếp tục tiến hành các nghiệp vụ thị trường mở và các biện pháp khác để cung cấp đủ thanh khoản. Hơn nữa, các yếu tố có thể ảnh hưởng đến các hoạt động

kinh tế sẽ được theo dõi chặt chẽ và sẽ áp dụng chính sách phù hợp kịp thời với sự phát triển kinh tế và tài chính (China, 2003).

Tại Indonesia, trong quý I/2003, nền kinh tế nước này phát triển khá thuận lợi bởi các điều kiện kinh tế vĩ mô ổn định hơn và chịu ít tác động của SARS. Các chính sách tiền tệ và tài khóa nhất quán được hỗ trợ bởi sự tiến bộ trong một số khía cạnh của chuyển dịch cơ cấu kinh tế đã giúp đạt được sự ổn định kinh tế và tiền tệ. Tỷ giá hối đoái tăng cường đáng kể với sự biến động tương đối ít, lượng tiền cơ sở đã được kiểm soát dưới mục tiêu được chỉ định và các cung tiền M1, M2, mặc dù tăng nhưng với tốc độ chậm hơn. Những phát triển tích cực này đã làm giảm lạm phát, tạo cơ hội cho chính sách tiền tệ nói lỏng lãi suất giảm dần nhưng ổn định, từ đó đưa ra những tín hiệu tích cực về sự phục hồi kinh tế. (Asia-Pacific Economic Cooperation, 2004)

Theo đó, Ngân hàng Trung Ương Indonesia cũng ưu tiên mức lãi suất thấp hơn, có tốc độ giảm chậm để đảm bảo sự ổn định trong nền kinh tế và hệ thống tài chính. Việc giảm lãi suất, cải thiện phí bảo hiểm rủi ro và những tín hiệu tích cực về phục hồi kinh tế đã khiến các nhà đầu tư toàn cầu quay lại thị trường tài chính Indonesia. Đồng Rupiah được xem là đồng nội tệ năng suất cao cùng với các thị trường mới nổi khác trong thời gian đó. (Asia-Pacific Economic Cooperation, 2004)

3.1.2. Chính sách tài khóa

Hầu hết các Chính phủ trong khu vực đã phản ứng với sự bùng phát của SARS thông qua biện pháp tài khóa nhằm hỗ trợ hoạt động kinh tế, tài trợ cho các chính sách ngăn chặn dịch và điều trị cho bệnh nhân dương tính với virus SARS.

Cụ thể, Chính phủ các nước đã ban hành gói kích thích nhằm cải thiện năng lực sản xuất của các hàng hóa và dịch vụ phục vụ cho công cuộc ngăn chặn virus. Các chính sách khấu trừ thuế và miễn lệ phí đã được áp dụng đối với các doanh nghiệp và người nộp thuế trong các ngành công nghiệp liên quan, bao gồm các dịch vụ y tế, giao thông công cộng và cung cấp các nhu yếu phẩm. Các ngành công nghiệp bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch bệnh, bao gồm vận chuyển, ăn uống, lưu trú và du lịch, cũng như các doanh nghiệp và cá nhân thực hiện viện trợ, biếu tặng các sản phẩm y tế quan trọng, có đầy đủ điều kiện cũng được miễn giảm thuế. Chính phủ đã cung cấp các khoản trợ cấp dưới hình thức

thanh toán khoản vay cho các nhà sản xuất các sản phẩm liên quan đến ngăn chặn virus và cho các công ty bị ảnh hưởng nghiêm trọng. Chính quyền trung ương yêu cầu chính quyền địa phương đảm bảo và tạo điều kiện cho việc cung cấp các sản phẩm y tế quan trọng và nhu yếu phẩm hàng ngày. Chính quyền thành phố cũng ban hành các biện pháp riêng biệt, bao gồm cấp vốn và tín dụng cho các ngành và doanh nghiệp liên quan đến ngăn chặn virus, gia hạn thời gian thanh toán và khấu trừ thuế và phí cho các ngành và cá nhân bị ảnh hưởng nghiêm trọng. (Yi Huang, Chen Lin, Pengfei Wang, Zhiwei Xu, 2020)

Tuy nhiên, các biện pháp này chỉ mang tính tương đối nhằm ứng phó với đại dịch do hầu hết các khoản mục trong ngân sách của các quốc gia đã ghi nhận mức thâm hụt đáng kể. Trong dài hạn, chi tiêu Chính phủ bổ sung cho y tế trong khu vực sẽ tạo ra áp lực ngân sách bởi những yêu cầu về tài trợ. Điều này sẽ gây ra tình trạng thâm hụt ngân sách hoặc khiến phân bổ lại chi tiêu của Chính phủ khỏi các khoản mục chi tiêu công khác. Theo đó, các biện pháp chống SARS của Hồng Kông (khoảng 1% GDP) có khả năng đưa thâm hụt ngân sách 2003-2004 lên khoảng 7% GDP, làm tăng mối lo ngại về đồng đô la Hồng Kông và vị thế tài chính dài hạn của nó. Tuy nhiên, Hồng Kông vẫn ở vị thế tài sản ròng mạnh. Gói chống SARS của Đài Loan trị giá hơn 3,0 tỷ USD (khoảng 1% GDP) sẽ làm xấu đi tình hình tài chính của Đài Loan, vốn đã thâm hụt trong hơn một thập kỷ. Các biện pháp chống SARS của Singapore tương đương với ít hơn 0,25% GDP. Hơn nữa, Singapore chỉ có thâm hụt ngân sách nhỏ và chính phủ đang ở vị thế tài sản ròng mạnh. Thái Lan và Hàn Quốc cũng đã công bố các biện pháp ngân sách để đối phó với SARS. Cả hai nền kinh tế đều có sự linh hoạt về tài chính để đối phó với những áp lực do SARS gây ra. Các nền kinh tế khác chịu ít ảnh hưởng trực tiếp từ SARS như Malaysia, Indonesia, Philippines và các nước Đông Nam Á có thu nhập thấp khác có ít khả năng hơn trong việc đối phó với bất kỳ áp lực tài chính dài hạn nào do SARS và mức thâm hụt ngân sách gây ra. (The economic impact of Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS), 2003)

Để đối phó với SARS, các Chính phủ ở châu Á đã cung cấp các gói kích thích kinh tế có giá hàng tỷ đô la Mỹ. Chính phủ châu Á cung cấp ngân sách cho y tế và y tế công cộng để phòng ngừa và kiểm soát sự lây lan của SARS cũng như thực hiện các chính sách tài khóa để kích thích nền kinh tế. Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB) ước tính rằng chi

phí của các gói kích thích này có thể đạt gần 9 tỷ đô la Mỹ. Trong khi nhiều khoản chi và các biện pháp thuế được thiết kế để cải thiện tăng trưởng GDP, đây cũng có thể được coi là một khoản chi phí kinh tế của SARS do sự phân chia của chi tiêu Chính phủ và đầu tư vào các dịch vụ công cộng cần thiết. (The U.S. General Accounting Office, 2004)

Bảng 3.1: Các gói kích thích tài khóa của các quốc gia trong dịch SARS

Quốc gia	Gói kích thích	Giá trị (tỷ USD)
Trung Quốc	Giảm thuế tạm thời và trợ cấp cho các ngành bị ảnh hưởng; Điều trị y tế miễn phí cho người nghèo và một số biện pháp kiểm soát giá đối với các loại thuốc và hàng hóa liên quan đến SARS.	3.500
Hong Kong	Giảm thuế tạm thời, tạo việc làm và các chương trình bảo lãnh cho vay.	1.500
Malaysia	Các chương trình cho vay, hỗ trợ cho các ngành liên quan đến du lịch và đào tạo nghề.	1.920
Singapore	Giảm tạm thời phí du lịch, vận tải hành chính và các biện pháp cứu trợ cho các hãng hàng không.	132
Đài Loan	Hoàn trả một phần tổn thất liên quan đến kinh doanh cho các ngành bị ảnh hưởng; Hoàn trả một phần chi phí y tế.	1.400
Thái Lan	Kinh phí chung được phân bổ như ngân sách khẩn cấp.	468

Nguồn: Văn phòng Giải trình trách nhiệm Chính phủ Mỹ

Tại Trung Quốc, vào ngày 23/04/2003, quỹ quốc gia trị giá 2 tỷ Nhân dân tệ (250 triệu đô la Mỹ) đã được lập ra để phòng ngừa và kiểm soát SARS. Quỹ này được sử dụng để nâng cấp các bệnh viện cấp quận, tài trợ cho việc điều trị cho nông dân và người dân

thành thị nghèo bị nhiễm SARS và mua sắm các thiết bị y tế cần thiết cho khu vực miền trung và miền tây Trung Quốc. Sau đó, Chính phủ đã bổ sung thêm khoản tài trợ trị giá 7 tỷ nhân dân tệ (875 triệu đô la Mỹ) cho chính quyền địa phương (Wang, 2003). Vào ngày 11/05/2003, Bộ Tài chính tuyên bố sẽ phân bổ thêm 812,6 triệu nhân dân tệ (tương đương 98,3 triệu USD) để cải thiện cơ sở hạ tầng và năng lực của các bệnh viện địa phương trong nỗ lực ngăn chặn SARS lan sang các vùng nông thôn, cung cấp thêm khoản vốn 1,55 tỷ nhân dân tệ (187 triệu USD) đã được sử dụng vào việc xây dựng mạng lưới kiểm soát và phòng chống dịch bệnh trên toàn quốc (Jong-Wha Lee, Warwick J. McKibbin, 2012).

3.2. Kiểm định mô hình điểm cân bằng trong ngắn hạn – Nghiên cứu các quốc gia chịu ảnh hưởng của dịch bệnh SARS

3.2.1. Mô hình kiểm định

Từ khung lý thuyết về điểm cân bằng trong ngắn hạn đã được trình bày ở Chương 2, phương trình hồi quy tổng thể được thiết lập như sau:

$$\Delta GDP_{Growth_{it}} = \beta_1 + \beta_2 \Delta REER_{it} + \beta_3 \Delta G_{it} + \beta_4 \Delta I_{it} + \beta_5 \Delta CPI_{it} + \beta_6 \Delta MS_{it} + u_{it}$$

Trong đó (xem Bảng 3.2):

Bảng 3.2: Các biến trong mô hình

	Tên biến	Giải thích	Lưu ý
Biến phụ thuộc	GDPGrowth	Tỷ lệ tăng trưởng GDP hàng năm theo giá thị trường dựa trên đồng nội tệ không đổi	
	DGDPGrowth	Sai phân bậc 1 của tỷ lệ tăng trưởng GDP hàng năm	
	Log(GDPGrowth)	Logarit tự nhiên của tỷ lệ tăng trưởng GDP hàng năm	

Biến độc lập	REER	Tỷ giá thực đa phương	Lấy năm 2010 là năm gốc
	DREER	Sai phân bậc 1 tỷ giá thực đa phương	
	Log(REER)	Logarit tự nhiên của tỷ giá thực đa phương	
	G	Phần trăm chi tiêu chính phủ trên tổng sản phẩm quốc nội GDP	
	DG	Sai phân bậc 1 phần trăm chi tiêu chính phủ trên tổng sản phẩm quốc nội GDP	
	Log(G)	Logarit tự nhiên của phần trăm chi tiêu chính phủ trên tổng sản phẩm quốc nội GDP	
	I	Lãi suất cơ bản của Ngân hàng Trung Ương	
	DI	Sai phân bậc 1 lãi suất cơ bản của Ngân hàng Trung Ương	
	Log(I)	Logarit tự nhiên của lãi suất cơ bản của Ngân hàng Trung Ương	
	CPI	Chỉ số giá tiêu dùng	Lấy năm 2010 là năm gốc
	DCPI	Sai phân bậc 1 chỉ số giá tiêu dùng	
	Log(CPI)	Logarit tự nhiên của chỉ số giá tiêu dùng	
	MS	Phần trăm cung tiền M2 trên tổng sản phẩm quốc nội GDP	
	DMS	Sai phân bậc 1 phần trăm cung tiền M2 trên tổng sản phẩm quốc nội GDP	
	Log(MS)	Logarit tự nhiên phần trăm cung tiền M2 trên tổng sản phẩm quốc nội GDP	

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

Nhằm đánh giá mức độ hiệu quả của các chính sách kinh tế trong thời kỳ khủng hoảng gây ra bởi dịch bệnh SARS (2002-2003), số liệu được nhóm tác giả thu thập trong khoảng từ năm 2000 đến năm 2018, bao gồm giai đoạn trước và sau dịch bệnh. Số liệu được lấy từ 7 quốc gia thuộc nhóm chịu ảnh hưởng nhiều nhất bởi SARS: Trung Quốc, Hồng Kông, Canada, Singapore, Thái Lan, Việt Nam, Philipines.

3.2.2. Phân tích dữ liệu nghiên cứu

3.2.2.1. Phân tích thống kê mô tả

Nhìn vào Bảng 3.3 ta thấy hai biến I và MS có giá trị Skewness = 0 thể hiện hai biến này cân bằng. Các biến còn lại có giá trị Skewness > 0 cho thấy các biến phân phối lệch phải. Tất cả các biến có giá trị Kurtosis < 3 cho biết các biến có biến động ít, biến thiên dao động không cao trong thời gian khảo sát nghiên cứu.

Bảng 3.3: Thống kê mô tả các biến

Biến	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Skewness	Kurtosis
GDPGrowth	133	5,257762	3,039071	-2,9284	14,52565	0,4263	0,1716
REER	133	100,4699	14,40861	72,76316	151,8994	0,0003	0,0183
G	133	12,22126	4,425412	5,4652	22,02021	0,0111	0,0986
I	133	3,259781	2,523159	0,18	15	0,0000	0,0043
CPI	133	98,65539	20,39934	47,88089	159,0696	0,6720	0,1013
MS	133	146,6096	112,7332	39,28326	516,6231	0,0000	0,0022

3.2.2.2. Kiểm định tính dừng

Nhóm tác giả thực hiện phương pháp kiểm định nghiệm đơn vị trên dữ liệu bảng để kiểm định xem các chuỗi dữ liệu gốc, chuỗi logarit tự nhiên, chuỗi sai phân bậc 1 của tất cả các biến có dừng hay không.

Bảng 3.4: Kiểm định tính dừng

Biến	P-value của kiểm định Levin-Lin-Chu (2002)	Kết luận
<i>Chuỗi dữ liệu ban đầu</i>		
GDPGrowth	0.0019	Dừng
REER	0.0081	Dừng
G	0.1029	Không dừng
I	0.0182	Dừng
CPI	0.4180	Không dừng
MS	0.6978	Không dừng
<i>Chuỗi logarit</i>		
Log(GDPGrowth)	0.3858*	Không dừng
Log(REER)	0.0188	Dừng
Log(G)	0.1057	Không dừng
Log(I)	0.0321	Dừng
Log(CPI)	0.0146	Dừng
Log(MS)	0.1894	Không dừng
<i>Chuỗi sai phân bậc 1</i>		
DGDPGrowth	0.0000	Dừng
DREER	0.0066	Dừng
DG	0.0003	Dừng
DI	0.0000	Dừng
DCPI	0.0001	Dừng
DMS	0.0000	Dừng

(*): Do không thỏa mãn một số điều kiện để sử dụng kiểm định Levin-Lin-Chu (2002) nên bài nghiên cứu sử dụng kiểm định Augmented Dickey-Fuller để kiểm tra tính dừng của biến *Log(GDPGrowth)*

Từ kết quả kiểm định Levin, Lin & Chu ở bảng cho thấy với mức ý nghĩa 10%, chuỗi dữ liệu các biến đều dừng ở mức sai phân bậc 1. Do đó, bài nghiên cứu sử dụng chuỗi dữ liệu sai phân bậc 1 của các biến để thực hiện nghiên cứu các bước tiếp theo.

3.2.2.3. Kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến

Nhìn vào Bảng 3.5 ta thấy hệ số tương quan giữa các biến độc lập của mô hình đều nhỏ hơn 0,75, do đó mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến.

Bảng 3.5: Hệ số tương quan

Hệ số tương quan						
	DGDPGrowth	DMS	DI	DREER	DCPI	DG
DGDPGrowth	1.0000					
DMS	-0.1431	1.0000				
DI	0.2036	-0.1122	1.0000			
DREER	-0.0333	-0.0950	-0.0164	1.0000		
DCPI	-0.1081	-0.1432	0.2393	0.3473	1.0000	
DG	-0.3450	0.1428	-0.2492	0.0276	-0.0265	1.0000

Thêm nữa, kết quả ở Bảng 3.6 cho thấy hệ số phóng đại phương sai (VIF) của các biến đều nhỏ hơn 2 củng cố thêm cho kết luận trên.

Bảng 3.6: Hệ số phóng đại phương sai

Hệ số phóng đại phương sai VIF	
Biến	VIF
DREER	1.16
DG	1.08

DI	1.15
DCPI	1.23
DMS	1.05

3.2.2.4. Lựa chọn mô hình phù hợp

Bảng 3.7: Kết quả hồi quy cơ sở

VARIABLES	Dependent variable: DGDPGrowth		
	Pooled OLS	FEM	REM
	(1)	(2)	(3)
DREER	0.0002 (0.006)	0.0004 (0.0006)	-0.0002 (0.0006)
DG	-1.8632 (0.5472)	-1.7916 (0.5633)	-1.8632 (0.5472)
DI	0.3718 (0.2050)	0.4361 (0.2101)	0.3718 (0.2050)
DCPI	-0.0019 (0.001)	-0.0033 (0.001)	-0.0019 (0.001)
DMS	-0.0380 (0.03)	-0.0592 (0.036)	-0.038 (0.031)
Constant	0.0066 (0.004)	0.011 (0.004)	0.0066 (0.004)
Observations	119	119	119
F-test	4.86	5.50	

Wald-test			24.30
R-squared	0.1684	0.1412	0.1365
Post-estimation test			
Lagrangian multiplier test (p-value)	1.000		
Hausman test (p-value)	0.6241		
F-test of individual effEMcts (p-value)	0.6876		

Bảng 3.7 cho thấy, xét về hệ số xác định R^2 , mô hình OLS có $R^2 = 0,1684$. Con số này cao hơn so với 2 mô hình FEM và REM thể hiện sự phù hợp hơn đối với mô hình. Điều này cho biết các biến độc lập giải thích được 16,84% sự thay đổi của $DGDP_{Growth}$. Tuy nhiên vẫn cần thực hiện các kiểm định sau để xác định mô hình nào là phù hợp nhất.

❖ *Kiểm định F hạn chế*

P-value = 0,6876 > 0,05 nên chấp nhận H_0 tức là chấp nhận giả thiết không có sự khác nhau giữa các đối tượng đơn vị chéo.

⇒ Lựa chọn mô hình Pooled OLS

❖ *Kiểm định Hausman*

P-value = 0,6241 > 0,05 nên chấp nhận H_0 tức là chấp nhận giả thiết sai số đặc trưng giữa các biến và biến độc lập không tương quan.

⇒ Lựa chọn mô hình REM

❖ *Kiểm định Lagrangian multiplier*

P-value = 1,000 > 0,05 nên chấp nhận H_0 tức là chấp nhận giả thiết không có tác động ngẫu nhiên trong mô hình ước lượng.

⇒ Lựa chọn mô hình Pooled OLS

Tổng quan lại với những lập luận như trên, nhóm tác giả quyết định sử dụng mô hình Pooled OLS.

3.2.2.5. Kiểm định hiện tượng tự tương quan Wooldridge

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 6) = 0.423

Prob > F = 0.5393

P-value = 0,5393 > 0.05 nên chấp nhận H₀ chứng tỏ không có hiện tượng tự tương quan trong mô hình.

3.2.2.6. Diễn giải mô hình

Phương trình hồi quy tổng thể:

$$\Delta GDP_{it} = \beta_1 + \beta_2 \Delta REER_{it} + \beta_3 \Delta G_{it} + \beta_4 \Delta I_{it} + \beta_5 \Delta CPI_{it} + \beta_6 \Delta MS_{it} + u_{it}$$

Phương trình hồi quy mẫu:

$$\widehat{\Delta GDP}_{it} = 0.0066 + 0.0002 \Delta REER_{it} - 1.8632$$

$$\Delta G_{it} + 0.3718 \Delta I_{it} - 0.0019 \Delta CPI_{it} - 0.0380 \Delta MS_{it}$$

Bảng 3.8: Kết quả hồi quy

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	126
Model	.020375255	5	.004075051	F(5, 120)	=	4.86
Residual	.100627287	120	.000838561	Prob > F	=	0.0004
				R-squared	=	0.1684
				Adj R-squared	=	0.1337
Total	.121002542	125	.00096802	Root MSE	=	.02896

DGDPGrowth	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
DREER	.000211	.0006294	0.34	0.738	-.0010353	.0014572
DG	-1.863273	.547264	-3.40	0.001	-2.946818	-.7797283
DI	.3718471	.2050064	1.81	0.072	-.0340514	.7777455
DCPI	-.0019601	.0010055	-1.95	0.054	-.003951	.0000308
DMS	-.0380468	.0306455	-1.24	0.217	-.0987227	.0226291
_cons	.0066113	.0040108	1.65	0.102	-.0013299	.0145525

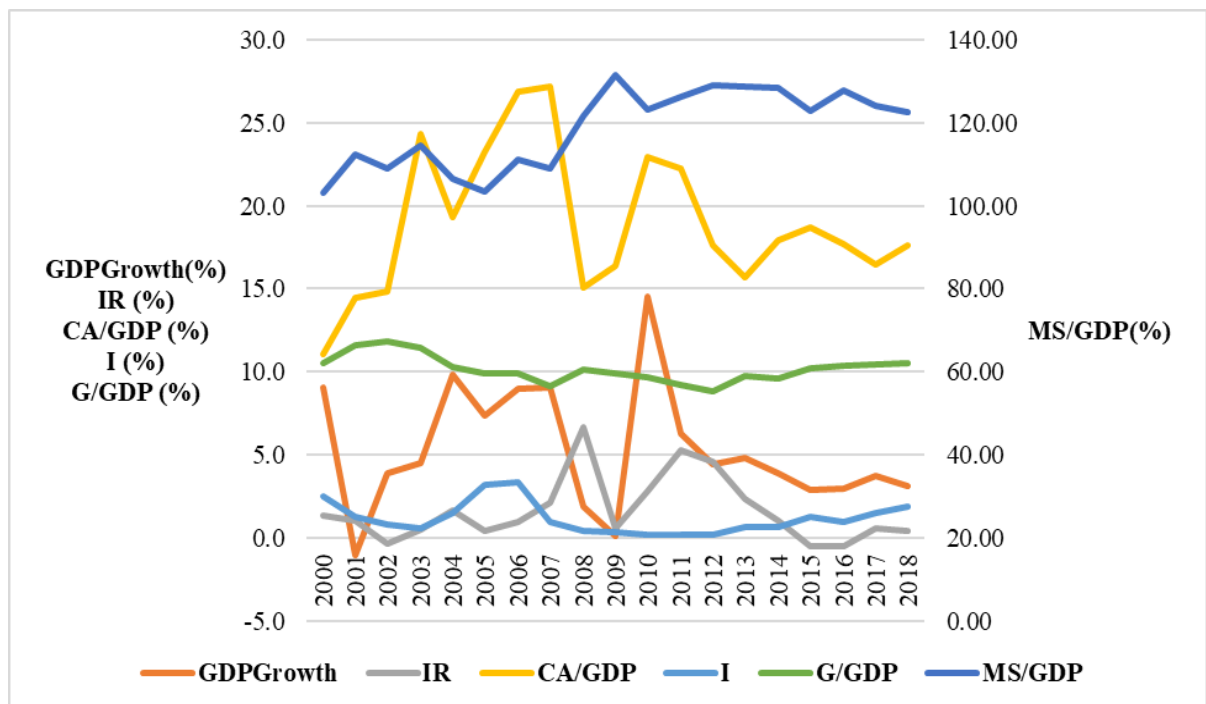
Kết quả phân tích định lượng trên đây cho thấy:

Hệ số Beta của các biến độc lập bao gồm: chỉ tiêu Chính phủ (G), chỉ số giá tiêu dùng (CPI), và cung tiền (MS) đều mang giá trị âm, riêng hai biến tỷ giá thực đa phương (REER) và lãi suất NHTW (I) mang giá trị dương. Bên cạnh đó, biến G có Prob < 0,05, có ý nghĩa thống kê ở mức tin cậy 95%. Điều này cho thấy chỉ tiêu Chính phủ là yếu tố ảnh hưởng chủ yếu đến tốc độ tăng trưởng GDP.

Cụ thể, trong trường hợp các yếu tố khác không đổi: với 1% tăng lên trong chỉ tiêu Chính phủ, tốc độ tăng trưởng kinh tế thấp hơn năm trước 1,863%. Tuy tốc độ tăng trưởng có chậm lại, GDP tuyệt đối vẫn tăng khi chính sách tài khóa mở rộng được áp dụng. Mở rộng tài khóa là điều cấp thiết cần được thực hiện trong thời kỳ dịch bệnh diễn biến xấu. Chính phủ cần ưu tiên mục tiêu phòng chống dịch bệnh và hy sinh mục tiêu kinh tế tại những thời điểm khó khăn nhất định.

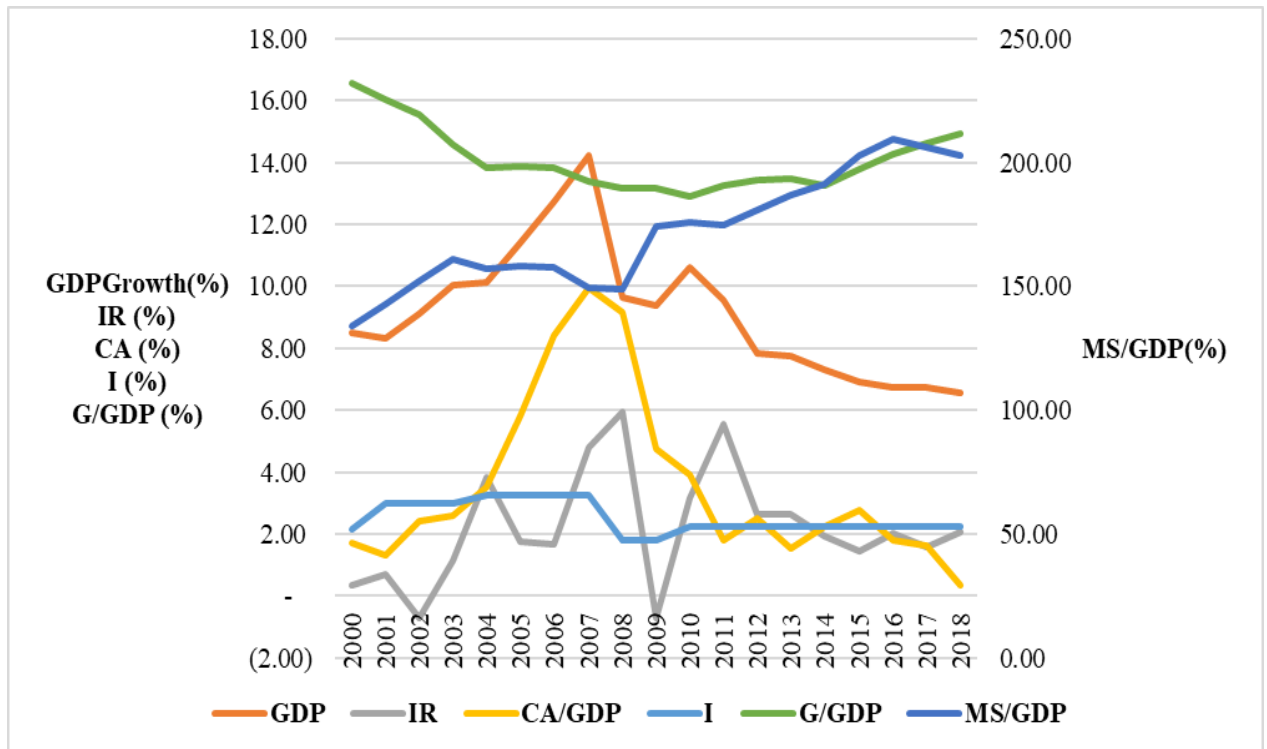
Singapore và Trung Quốc là hai ví dụ minh họa cho nhận định trên về vai trò của chính sách tài khóa đối với tăng trưởng và các mục tiêu quan trọng khác như lạm phát và cán cân vãng lai.

Hình 3.1: Diễn biến của các biến số kinh tế theo phần trăm GDP tại Singapore



Nguồn: IFS

Hình 3.2: Diễn biến của các biến số kinh tế theo phần trăm GDP tại Trung Quốc

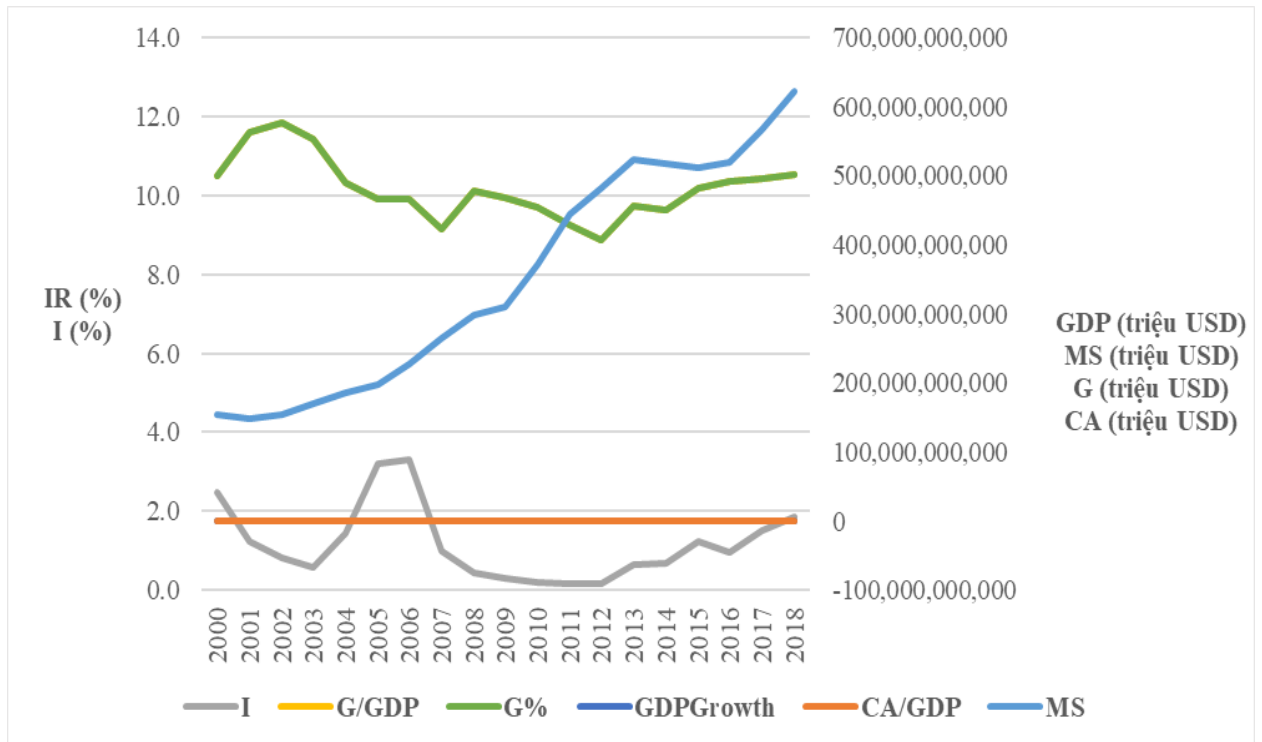


Nguồn: IFS

Hình 3.1 và 3.2 thể hiện rõ việc gia tăng chi tiêu chính phủ sẽ làm chậm lại tốc độ tăng trưởng GDP. Tuy nhiên, việc giá trị tài khoản vãng lai trên GDP của 2 quốc gia có tăng đồng thời làm phát được duy trì tăng ở mức ổn định đã tiếp tục chứng tỏ tăng chi tiêu chính phủ là biện pháp đúng đắn để giúp nền kinh tế vượt qua khỏi khủng hoảng do dịch bệnh

Mặc dù tốc độ tăng GDP có chậm lại khi chi tiêu Chính phủ tăng lên, nhưng xét về giá trị tuyệt đối thì GDP vẫn tăng (Hình 3.3 và 3.4).

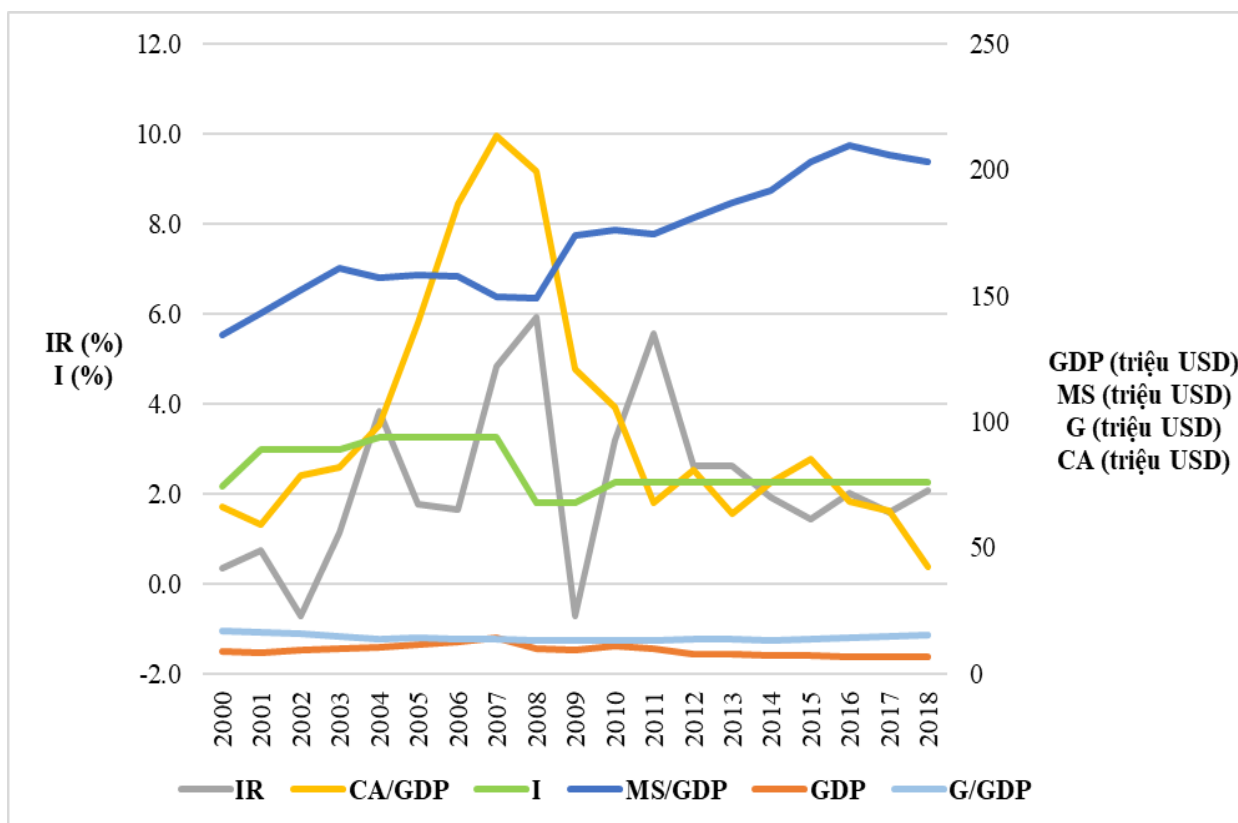
Hình 3.3: Diễn của các biến số kinh tế theo giá trị tuyệt đối tại Singapore



Nguồn: IFS

Singapore là quốc gia áp dụng cả 2 chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa để đối phó với dịch bệnh SARS nhưng ở mức độ khác nhau. Việc thực hiện chính sách tiền tệ được thể hiện qua hai công cụ: giảm lãi suất cơ bản của Ngân hàng trung ương (I), tăng cung tiền (MS). Chính sách tài khóa được thể hiện bằng công cụ: tăng Chi tiêu chính phủ (G). Cụ thể, lãi suất cơ bản của ngân hàng trung ương giảm từ 0,84% xuống 0,57%, trong khi đó cung tiền tăng với mức tăng 11%, cuối cùng là chi tiêu chính phủ tăng 188.554.244 USD từ 10.091.816.883 USD đến 10.425.130.066 USD tương đương 1,8%. Kết quả việc phối hợp thực hiện chính sách vĩ mô của Singapore thể hiện tích cực trên 2 chỉ tiêu là tài khoản vãng lai và tỷ lệ lạm phát. Trong giai đoạn 2002-2003 tài khoản vãng lai của Singapore đã tăng mạnh 9.963.125.294 USD Tương đương mức tăng 72,36%%, tỷ lệ lạm phát trong hai năm lần lượt là -0,39168% và 0,50791%.

Hình 3.4: Diễn biến của các biến số kinh tế theo giá trị tuyệt đối tại Trung Quốc



Nguồn: IFS

Tương tự Singapore, Trung Quốc phối hợp chính sách vĩ mô kết hợp cả chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa. Chính sách tiền tệ nới lỏng của Trung Quốc thể hiện qua mức tăng đáng kể cung tiền (tăng 437.548.227.773.24 USD tương đương 19,57% so với năm trước), trong khi đó lãi suất cơ bản của ngân hàng trung ương lại không đổi với giá trị 2,97% trong liên tiếp hai năm. Chính sách tài khóa mở rộng của Trung Quốc thể hiện qua tăng G với giá trị tăng 13.731.968.154 USD tương đương mức tăng 6%. Kết quả việc phối hợp thực hiện chính sách vĩ mô của Trung Quốc khi so sánh với Singapore là không tích cực bằng. Tài khoản vãng lai của Trung Quốc có mức tăng nhẹ 7.629.584.881,69 USD tương đương 21,53%. Trong khi đó chỉ tiêu tỷ lệ lạm phát lại tăng mạnh trong hai năm với giá trị lần lượt là -0,73198 và 1,12760.

Như vậy, có thể khẳng định trong giai đoạn dịch bệnh SARS 2002-2003, chi tiêu Chính phủ là cần thiết và đã có đóng góp quan trọng trong việc ổn định kinh tế vĩ mô của các quốc gia chịu ảnh hưởng trực tiếp của dịch bệnh, mặc dù có thể phải đánh đổi mục tiêu tăng trưởng trong ngắn hạn.

CHƯƠNG 4: THỰC TRẠNG KHỦNG HOẢNG 2020 DO DỊCH BỆNH COVID-19 VÀ CHÍNH SÁCH KINH TẾ ĐANG ĐƯỢC THỰC THI TẠI MỘT SỐ QUỐC GIA

4.1. Tóm tắt diễn biến của dịch bệnh COVID-19

4.1.1. Sự bùng phát của COVID-19

Theo CDC Việt Nam, đại dịch COVID-19 là dịch bệnh do Virus Corona gây ra. Virus Corona là chủng virus lớn thường thấy ở người và nhiều loài động vật khác nhau, bao gồm lạc đà, trâu bò, mèo và dơi. Trong trường hợp hiếm gặp, Virus Corona ở động vật có thể lây nhiễm sang người và sau đó lây lan từ người sang người như với MERS-CoV, SARS-CoV, và nay là loại virus mới này (có tên là SARS-CoV-2). Virus SARS-CoV-2 là loại virus betacorena, như MERS-CoV và SARS-CoV. Cả ba loại virus này đều có nguồn gốc từ loài dơi. Ca nhiễm Virus Corona chủng mới gây dịch COVID-19 đầu tiên là ở tại Trung Quốc vào ngày 17/11/2019 (dựa theo dữ liệu của chính quyền Trung Quốc). Ổ dịch đầu tiên của Virus Corona xuất hiện tại một chợ hải sản và động vật ở Vũ Hán, tỉnh Hồ Bắc, Trung Quốc, đánh dấu giai đoạn đầu tiên khi Virus Corona lây nhiễm từ động vật sang con người. Sau giai đoạn đó, ngày càng nhiều bệnh nhân nhiễm COVID-19 được ghi nhận lịch sử tiếp xúc không liên quan tới chợ động vật, chứng tỏ sự lây lan từ người sang người. Các trường hợp lây nhiễm này sau đó đã được ghi nhận bên ngoài Hồ Bắc và ở các quốc gia ngoài phạm vi lãnh thổ Trung Quốc. Trước những diễn biến phức tạp của Virus Corona, ngày 30/01/2020, WHO đã công bố tình trạng y tế khẩn cấp toàn cầu (Public Health Emergency of International Concern). Chính thức đến ngày 11/03/2020, WHO đã công bố dịch bệnh COVID-19 là đại dịch toàn cầu do những ảnh hưởng nghiêm trọng mà Virus Corona gây ra đối với sức khỏe của nhân loại.

Virus Corona lây truyền từ người sang người thông qua việc tiếp xúc trực tiếp hoặc gián tiếp với dịch cơ thể của người mắc bệnh. Khi nhiễm bệnh, một vài triệu chứng cụ thể có thể xuất hiện bao gồm: đau họng, đau đầu, chảy nước mũi, có khả năng sốt, khó thở, tức ngực và thậm chí là viêm phổi, viêm cuống phổi trong trường hợp người bệnh có hệ miễn dịch kém và có bệnh lý nền từ trước đó. Không những vậy, Corona là loại virus đường hô hấp có khả năng lây nhiễm cao như virus cúm, nhưng nghiêm trọng hơn, gây viêm phổi nặng. Do đó, việc điều trị bệnh bằng thuốc thông thường không phải là phương

án giúp cải thiện tình trạng của người bệnh. Song song với việc làm thân nhiệt đột ngột tăng cao, hệ hô hấp của người bệnh sẽ bị ảnh hưởng dẫn đến viêm phổi, khiến người bệnh rơi vào trạng thái thiếu oxy và khó thở.

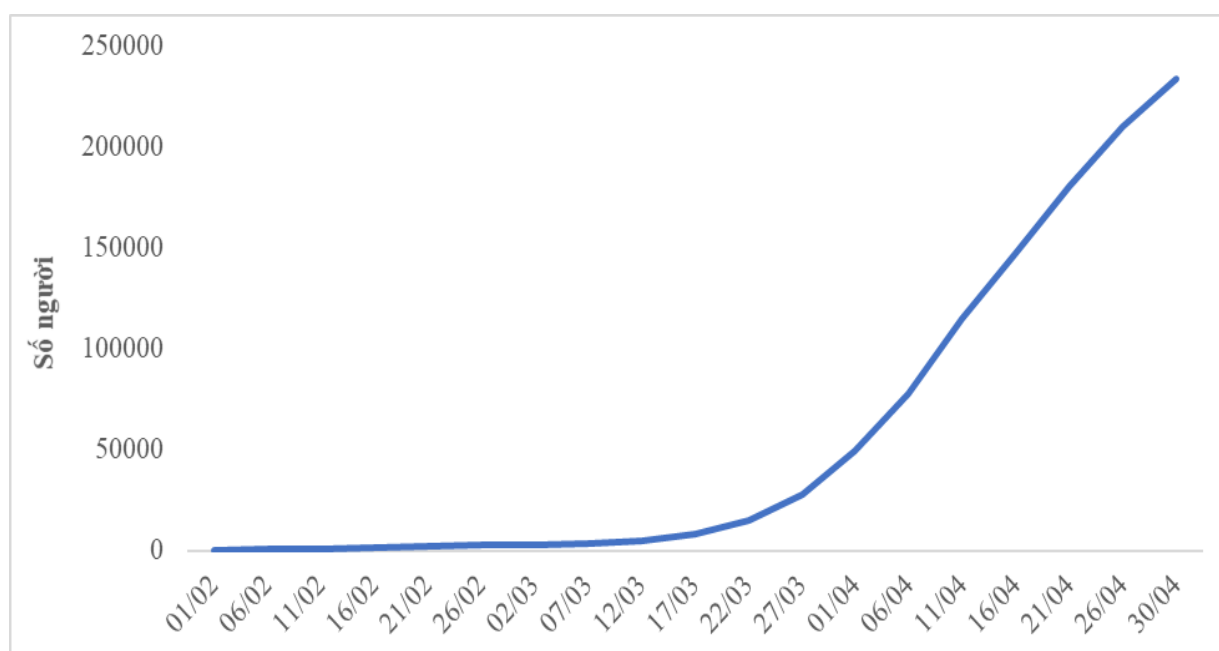
Theo *Worldometer*, tính đến ngày 30/04/2020, trên thế giới đã ghi nhận ca bệnh nhiễm COVID-19 tại 203 quốc gia và vùng lãnh thổ và tại 02 phương tiện vận tải quốc tế, bao gồm: Tàu Diamond Princess đậu tại Yokohama, Nhật Bản và Tàu Holland America's MS Zaandam. Theo đó, tổng số ca mắc COVID-19 trên toàn thế giới là 3.394.153 ca, trong đó, 239.447 bệnh nhân tử vong (tỷ lệ 7,1%).

Bảng 4.1: Tổng số ca nhiễm COVID-19 (cập nhật đến ngày 30/04/2020)

Tên nước	Số ca nhiễm	Số ca tử vong
Mỹ	1.064.396	61.349
Tây Ban Nha	236.899	24.275
Ý	203.591	27.682
Pháp	168.420	24.087
Anh	165.221	26.097
Đức	161.197	6.405
Thổ Nhĩ Kỳ	117.589	3.081
Nga	99.399	972
I-ran	93.657	5.957
Trung Quốc	82.862	4.633
Brazil	79.218	5.507
Singapore	15.641	14
Nhật Bản	13.736	394
Hàn Quốc	10.765	247
Indonesia	9.771	784
Thái Lan	2.954	54
Việt Nam	270	0
Thế giới	3.220.268	228.224

Nguồn: Worldometers

Hình 4.1: Tỷ lệ tử vong do dịch bệnh COVID-19 (cập nhật đến ngày 30/04/2020)



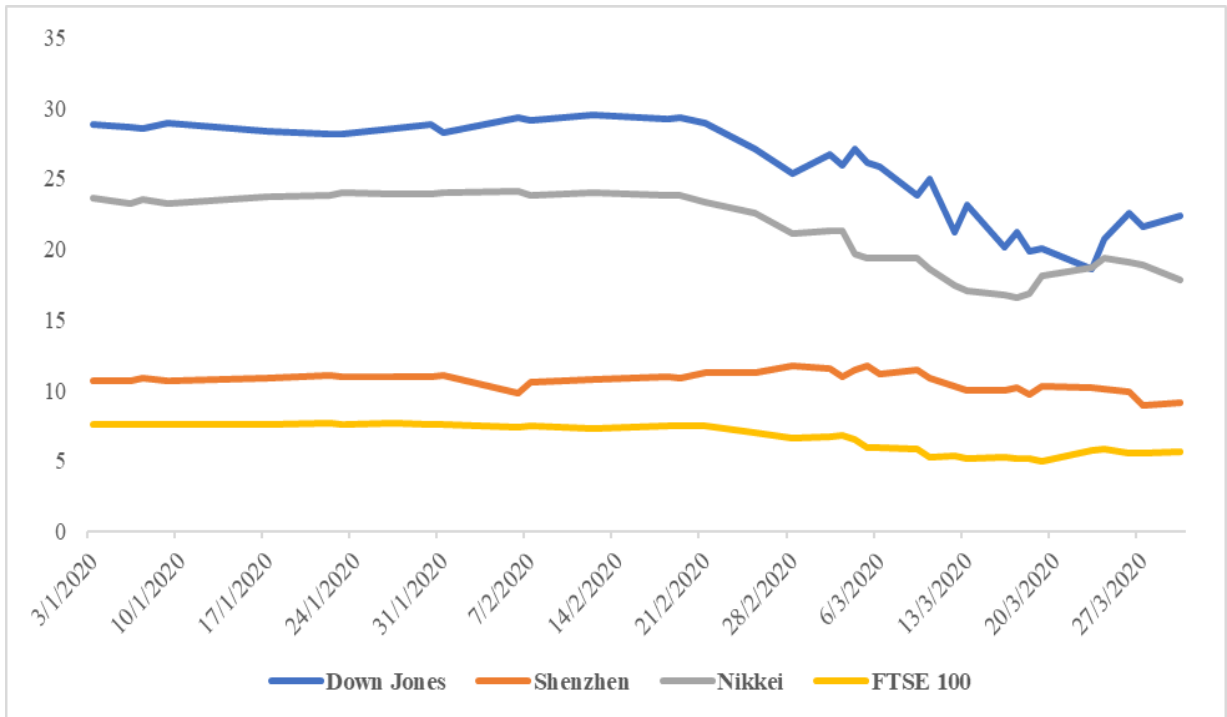
Nguồn: Worldometers

4.1.2. Tác động của COVID-19 tới hoạt động kinh tế

4.1.2.1. Đánh giá chung về tác động của COVID-19 đến nền kinh tế toàn cầu

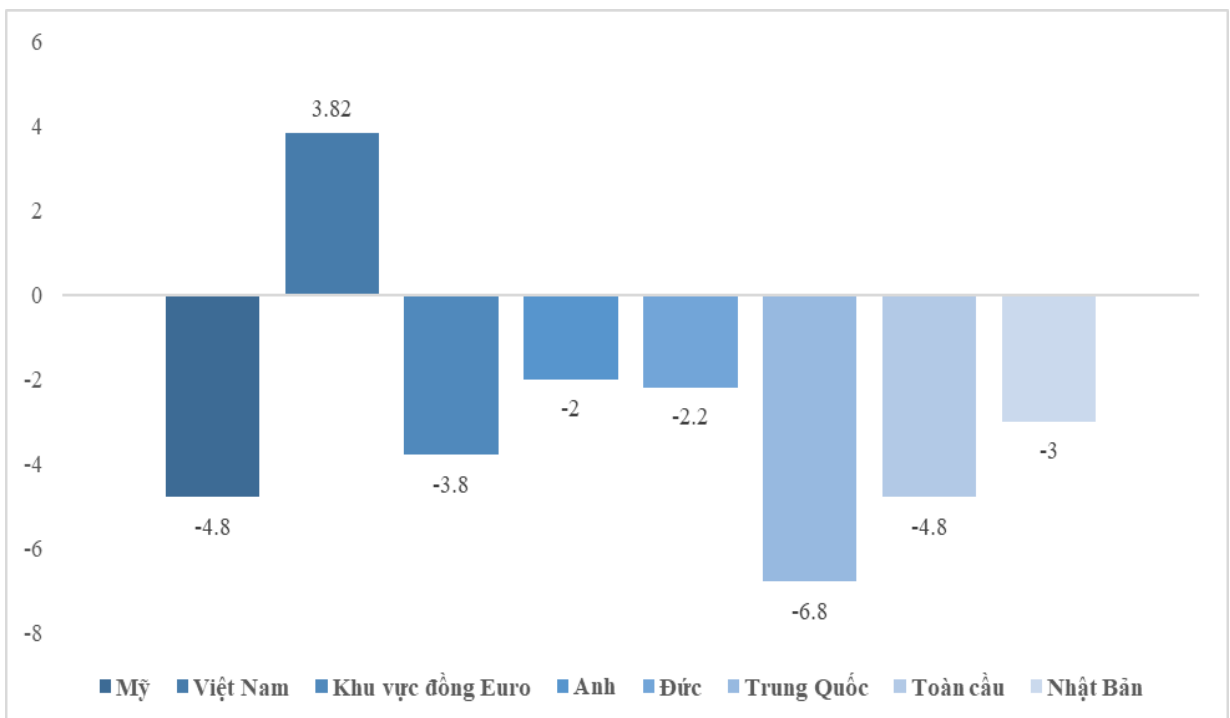
Chúng khoán toàn cầu đã có những phiên tốt nhất và tồi tệ nhất trong một thập kỷ vào những ngày liên tiếp, xoay quanh tình trạng hoảng loạn của các nhà đầu tư trên diện rộng. Tại Hội nghị Liên hợp quốc về Thương mại và Phát triển (UNCTAD) ngày 09/03/2020, các chuyên gia cảnh báo chủng Virus Corona mới có thể khiến nền kinh tế toàn cầu thiệt hại khoảng 1.000 tỷ USD trong năm nay. Tăng trưởng kinh tế toàn cầu có thể sẽ xuống dưới mức 2,5%, mức được xem là ngưỡng suy thoái với kinh tế thế giới. Bloomberg Economics dự đoán trong kịch bản xấu nhất, suy thoái sẽ được ghi nhận ở Mỹ, khu vực đồng euro và Nhật Bản, GDP Trung Quốc xuống mức thấp kỷ lục.

**Hình 4.2: Ảnh hưởng của dịch bệnh COVID-19 tới chứng khoán thế giới
(cập nhật đến 30/03/2020)**



Nguồn: Bloomberg, CNBC

Hình 4.3: GDP quý I/2020 của một số quốc gia trên thế giới (%)



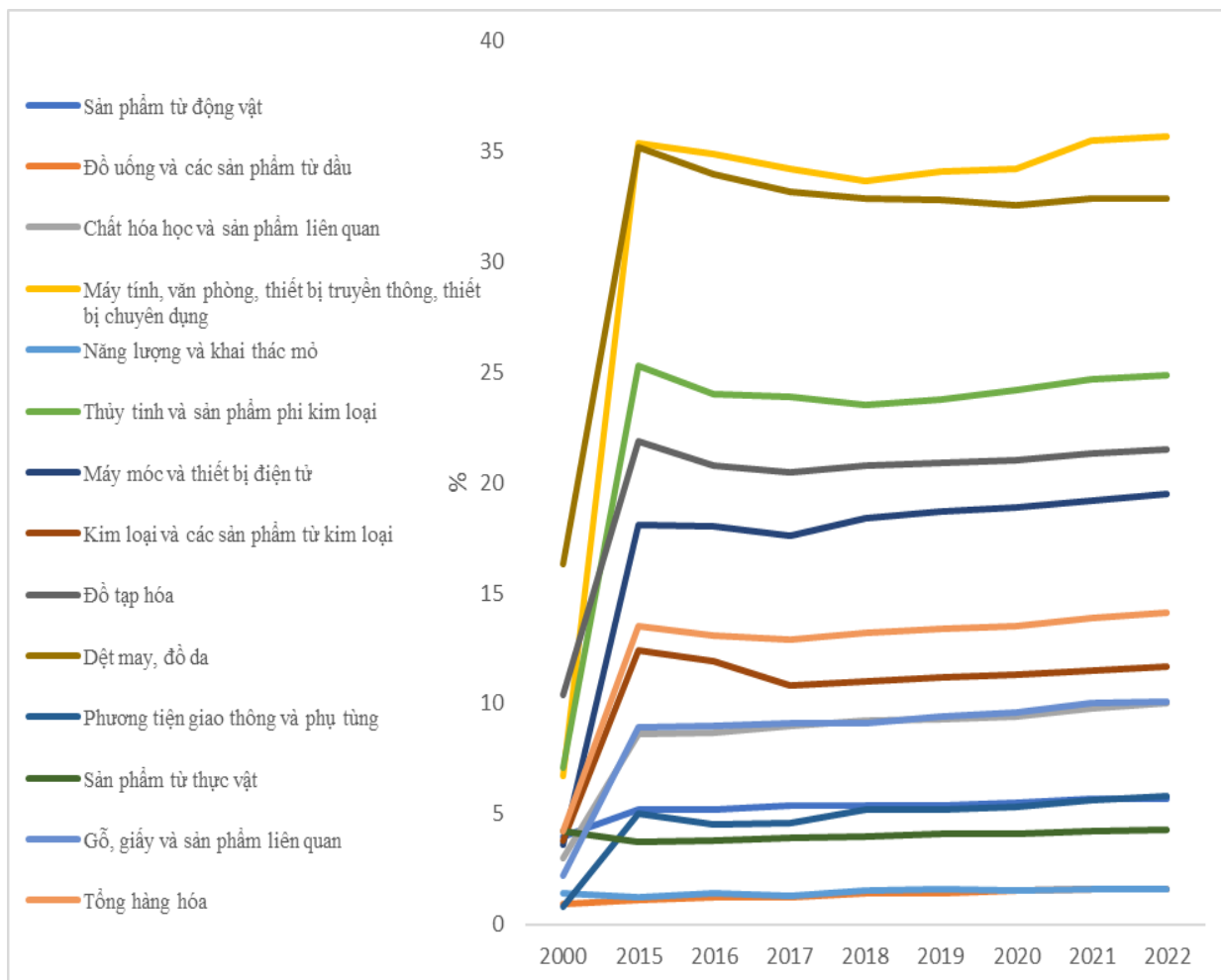
Nguồn: World Bank

4.1.2.2. Ảnh hưởng của COVID-19 đến nền kinh tế Trung Quốc

4.1.2.2.1. Vai trò của Trung Quốc đối với nền kinh tế toàn cầu

Sự bùng phát của chủng Virus Corona (COVID-19) là một điểm đen bên cạnh căng thẳng gia tăng giữa Mỹ và Iran, có thể ảnh hưởng xấu đến không chỉ Trung Quốc mà cả nền kinh tế toàn cầu. Tác động của dịch COVID-19 đối với nền kinh tế toàn cầu có thể nghiêm trọng hơn tác động của các dịch bệnh lớn khác trong những năm gần đây, ví dụ: SARS (2002-2003), MERS-CoV (2012-2015), A / H1N1 (2009-2010) hoặc Ebola (2013-2016). Năm 2019 được xem là một năm không mấy khởi sắc với nền kinh tế Trung Quốc khi chỉ ghi nhận mức tăng trưởng 6%, mức thấp nhất trong gần 30 năm và giảm mạnh nếu so với con số 10,2% đạt được trong năm 2010. Giới chức lãnh đạo Trung Quốc từng hy vọng 2020 sẽ là giai đoạn phục hồi sau khi thương chiến kéo dài với Mỹ đi vào thời kì tạm hòa hoãn. Nhưng COVID-19 đã phá hủy tất cả. Các mặt hàng có tỷ trọng cao nhất trong xuất khẩu của Trung Quốc bao gồm: *máy tính, thiết bị văn phòng, truyền thông và thiết bị chuyên nghiệp (34,1%), dệt may, da và may mặc (32,8%) cũng như các sản phẩm thủy tinh và phi kim loại (23,8%)*. Ví dụ, do Trung Quốc chiếm tỷ trọng 5,2% trong xuất khẩu thiết bị và phụ tùng vận tải, nên việc ngừng sản xuất các bộ phận chính đã ảnh hưởng xấu đến quá trình sản xuất của ngành công nghiệp ô tô trên toàn cầu. Một số lĩnh vực dịch vụ có thể bị ảnh hưởng đáng kể bao gồm du lịch và vận tải như lĩnh vực hàng không. Vai trò của Trung Quốc trên phạm vi toàn cầu nói riêng và khu vực Nam Á nói chung hiện lớn hơn nhiều so với năm 2003 trong bối cảnh các nền kinh tế của khu vực có mối liên kết mật thiết với nhau.

Hình 4.4: Thị phần của Trung Quốc trong thị trường xuất khẩu hàng hóa toàn cầu (%)



Nguồn: Tổng cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc

Việc Trung Quốc giữ vị trí trung tâm trong chuỗi cung ứng toàn cầu khiến sự gián đoạn trong nền kinh tế ảnh hưởng tới các quốc gia khác. Các nhà sản xuất ô tô ở châu Âu và Mỹ đang cảnh báo rằng chỉ còn vài tuần nữa là ngành công nghiệp này rơi vào tình trạng thiếu nguồn cung cấp nguyên vật liệu đầu vào. Trong khi đó, Hyundai đã ngừng hoạt động tại Hàn Quốc vì thiếu nguồn cung phụ tùng thiết yếu từ Trung Quốc. Theo chỉ số của DHL Resilience 360, 50% tổng lượng sản xuất tại Vũ Hán có liên quan đến ngành công nghiệp ô tô và 25% cho các nguồn cung cấp công nghệ từ khu vực.

4.1.2.2.2. Ảnh hưởng của COVID-19 tới nền kinh tế của Trung Quốc

Các hạn chế nghiêm ngặt được Chính phủ Trung Quốc đưa ra để kiểm soát sự lây lan của COVID-19 cho đến nay đã gây ra những sụt giảm đáng kể trong hoạt động kinh tế, đặc biệt là đối với tỉnh Vũ Hán và Hồ Bắc. Điều đáng lưu ý là 26 trong số 31 khu vực của Trung Quốc đã tuyên bố tạm dừng hoạt động đối với các doanh nghiệp không thiết yếu (kỳ nghỉ năm mới đã được kéo dài, lệnh cách ly và hạn chế đi lại được áp dụng đối với hàng triệu cư dân tại Trung Quốc).

Thứ nhất, tăng trưởng quý I là đối tượng chịu ảnh hưởng nghiêm trọng từ những diễn biến phức tạp của dịch bệnh COVID-19. Tuy nhiên, tình trạng này cũng có thể kéo dài tới quý II nếu dịch bệnh tiếp tục diễn biến phức tạp (đến tháng 05/2020 nếu kịch bản SARS lặp lại). Xét trên góc độ tổng thể, tốc độ tăng trưởng GDP thực tế của Trung Quốc vào năm 2020 có thể giảm xuống xấp xỉ 5,4% (so với mức 5,8% theo dự báo của Quỹ tiền tệ quốc tế IMF).

Thứ hai, nhu cầu tiêu dùng của người dân Trung Quốc giảm mạnh do tác động của dịch bệnh. Trong thời gian này, người tiêu dùng có xu hướng chi tiêu cho việc mua hàng online thay vì mua sắm trực tiếp tại các cơ sở thương mại. Vì vậy, lượng hàng hóa tiêu thụ giảm mạnh do tâm lý người tiêu dùng chỉ tập trung vào mua sắm các nhu yếu phẩm cần thiết trong giai đoạn dịch bệnh bùng phát thay vì chi tiêu thêm cho cá nhân như trước đây. Tình trạng này gây ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng toàn cầu trong bối cảnh năm 2019, Trung Quốc nhập khẩu tới 2,069 nghìn tỷ USD hàng hóa toàn cầu (Workman, 2020). Các thương hiệu bán lẻ lớn như Levi's Strauss, Ikea, H&M, Nike và Starbucks phải đóng cửa hàng loạt cửa hàng tại Trung Quốc. Ngay khi dịch bệnh đã phần nào được kiểm soát, các nhà máy và cửa hàng mở cửa trở lại, Trung Quốc dường như đã vượt qua cú sốc cung kéo dài do tình trạng phong tỏa nền kinh tế trên diện rộng. Tuy nhiên lúc này, Trung Quốc ngay lập tức phải đối diện với cú sốc cầu đến từ hai phía:

- Nhu cầu chi tiêu trong nước cần nhiều thời gian để phục hồi do tâm lý lo sợ, tình trạng thất nghiệp của người dân và sự phá sản hàng loạt của doanh nghiệp sau dịch bệnh. Trong cuộc khảo sát được thực hiện bởi một công ty tài chính Bắc Kinh, gần

65% số người được hỏi có kế hoạch hạn chế chi tiêu cá nhân sau thời gian dịch bệnh bùng phát (Ross, 2020).

- Nhu cầu nhập khẩu từ các đối tác nước ngoài bị ảnh hưởng khi nhiều quốc gia phải đối mặt với dịch bệnh. Nhiều cửa hàng bị buộc đóng cửa hoặc hủy đơn, dẫn đến tình trạng thừa cung hàng hóa (Ross, 2020).

Bên cạnh đó, tỷ lệ thất nghiệp ở Trung Quốc tăng cao do những hệ lụy từ dịch bệnh. Khoảng 5 triệu người ở Trung Quốc mất việc trong bối cảnh dịch bệnh COVID-19 bùng phát trong hai tháng đầu năm nay. Theo Cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc, tỷ lệ thất nghiệp ở thành thị đã tăng vọt trong tháng 2 lên 6,2%, mức cao nhất trong lịch sử, từ mức 5,3% trong tháng 1/2020 và 5,2% trong tháng 12/2019 (Cheng, 2020). Tuy nhiên, tỷ lệ thất nghiệp tăng cao chỉ là một trong những chỉ số cho thấy mức độ ảnh hưởng nghiêm trọng của dịch bệnh COVID-19 đến sự tăng trưởng của nền kinh tế lớn thứ hai thế giới. Doanh số bán lẻ hàng tiêu dùng giảm 20,5% hàng năm trong tháng 1 và tháng 2. Doanh số bán hàng trực tuyến của hàng tiêu dùng vật lý tăng 3%, chiếm khoảng 1/5 tổng doanh số bán lẻ. Sản xuất công nghiệp giảm 13,5%, trong khi đầu tư tài sản cố định giảm 24,5% so với cùng kỳ.

Bảng 4.2: Biến động một số chỉ số kinh tế của Trung Quốc (%)

Chỉ số kinh tế	Thay đổi (YoY) (tháng 1-2/2020)
Đầu tư tài sản cố định *	-24,5%
Doanh số bán lẻ	-20,5%
Giá trị xuất khẩu	-15,9%
Sản xuất công nghiệp	-13,5%
Sản xuất dịch vụ	-13,0%

(*): Không bao gồm các khoản đầu tư của hộ gia đình ở khu vực nông thôn

Nguồn: Tổng cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc

Thứ ba, thị trường tài chính Trung Quốc cũng ghi nhận những tác động đáng kể phát sinh từ sự bùng phát của dịch bệnh COVID-19. Theo đó, nỗi sợ xung quanh tác động của COVID-19 đối với nền kinh tế toàn cầu đã gây ra những ảnh hưởng tiêu cực tới tâm lý nhà đầu tư và làm giảm giá cổ phiếu tại các thị trường lớn (Lee, 2020). Thị trường tài chính liên tục xuất hiện những diễn biến phức tạp. Đáng chú ý, lãi suất trái phiếu Trung Quốc đã giảm liên tục trong hai tháng đầu năm và đạt gần mức thấp kỷ lục. Điều này chứng tỏ các nhà đầu tư vào thị trường tín dụng giữ quan điểm rằng tăng trưởng kinh tế vẫn sẽ ở mức thấp trong bối cảnh dịch bệnh COVID-19 như hiện nay.

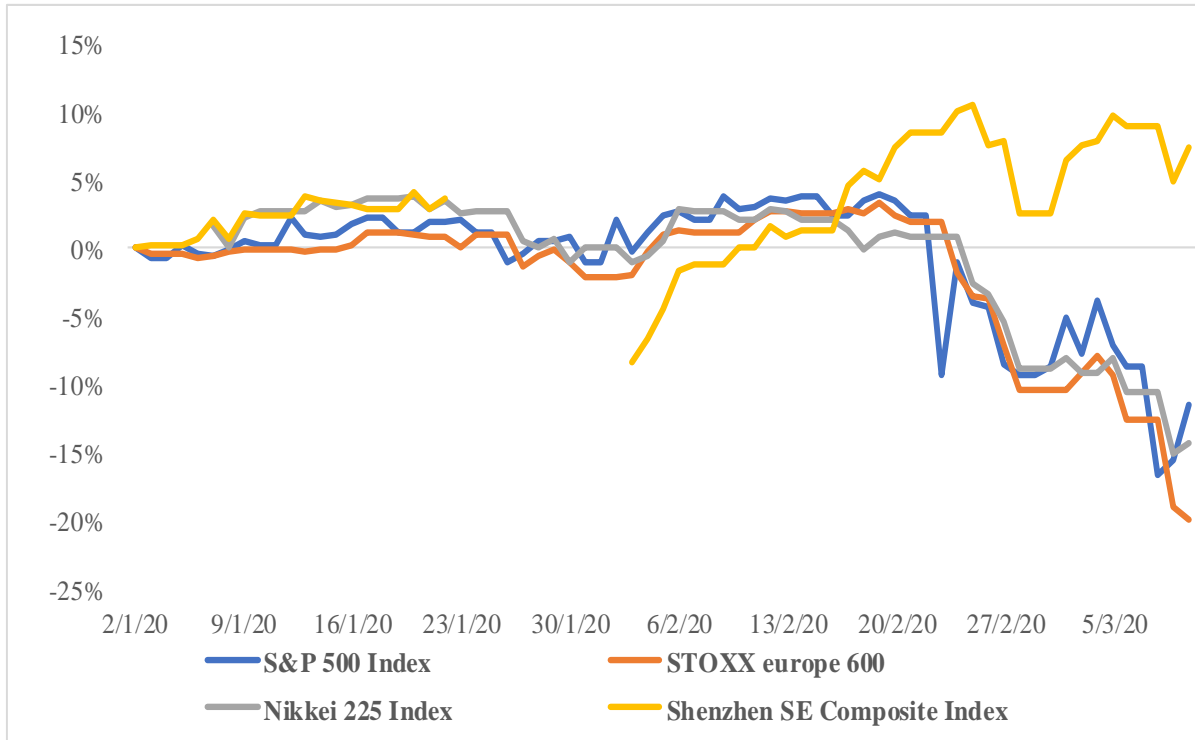
4.1.2.3. *Ảnh hưởng của COVID-19 tới nền kinh tế Mỹ*

Kể từ khi dịch bệnh COVID-19 chính thức được ghi nhận tại các thành phố lớn của Mỹ, quốc gia này tính đến ngày 30/04/2020 đã ghi nhận tổng cộng 895.106 ca nhiễm với 65.753 trường hợp tử vong (chiếm tỷ lệ 7,34%). Việc công bố tình trạng khẩn cấp và tiến hành cách ly để chống lại sự lây lan của dịch bệnh khiến nền kinh tế bị đóng băng với tốc độ nhanh chóng. Cụ thể, nhu cầu tiêu dùng giảm mạnh khi các doanh nghiệp đóng cửa và các hộ gia đình mua hàng lớn vì họ lo lắng về tiềm lực tài chính và nguy cơ thất nghiệp trong bối cảnh dịch bệnh bùng phát, trong khi tiêu dùng chiếm đến 70% tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của Mỹ. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp đang tạm ngừng thực hiện hoạt động đầu tư do những rủi ro ngoài tầm kiểm soát phát sinh trong thời gian khó khăn này, mặc cho tỷ trọng đầu tư trong GDP của Mỹ lên tới 20% (Miller, 2020).

Xét trên góc độ tài chính, những lo ngại về sự lây lan toàn cầu của chủng Virus Corona mới cũng đã thúc đẩy các nhà đầu tư tăng giá trái phiếu, dẫn đến lợi suất tại các nền kinh tế lớn giảm xuống thấp hơn. Dưới sự hậu thuẫn của Chính phủ, Kho bạc Hoa Kỳ được coi là tài sản trú ẩn an toàn mà các nhà đầu tư hướng đến trong thời điểm thị trường biến động mạnh và tiềm ẩn nhiều rủi ro. Lợi nhuận trên tất cả các hợp đồng của Kho bạc Hoa Kỳ đã giảm xuống dưới 1% trong tuần qua, điều chưa từng được ghi nhận trong lịch sử (Lee, 2020). Bên cạnh đó, Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ (FED) đã thực hiện cắt giảm khẩn cấp 50 điểm cơ bản vào ngày 03 tháng 03 năm 2020 nhằm đối phó với những ảnh hưởng tiêu cực của dịch bệnh tới nền kinh tế nước này (Cox, 2020). Đồng thời, FED cũng tuyên bố sẽ thực hiện mua vào trái phiếu chính phủ với số lượng không giới hạn với mục

tiêu giảm thiểu đến mức tối đa những thiệt hại kinh tế mà dịch bệnh COVID-19 có thể gây ra (Richard Partington, Graeme Wearden, 2020).

Hình 4.5: Biến động một số chỉ số trên thị trường chứng khoán (%)



Nguồn: Refinitiv

Trong bối cảnh Chính phủ và Cục Dự trữ Liên bang đang thực hiện các biện pháp khẩn cấp nhằm hạn chế thiệt hại do dịch bệnh COVID-19 gây ra, sự hoảng loạn của các nhà đầu tư đã khiến Phố Wall rơi vào tình trạng gấu nhanh nhất trong lịch sử. Chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones của 30 cổ phiếu công ty hàng đầu Hoa Kỳ đã giảm hơn 20% so với mức đỉnh trước đó chỉ trong chưa đầy 20 ngày, vượt xa tốc độ trượt trong vụ sụp đổ ở Phố Wall năm 1929. Sau giai đoạn tăng trưởng dài nhất trong lịch sử chứng khoán Hoa Kỳ, Phố Wall đã có hai trong số năm ngày tồi tệ nhất từ trước đến nay. Vào ngày 16/03/2020, chỉ số Dow đã rơi xuống gần 3.000 điểm (tương đương 12,9%) (Richard Partington, Graeme Wearden, 2020).

4.1.2.4. Ảnh hưởng của COVID-19 tới Châu Âu

Dịch COVID-19 có thể là đòn giáng mạnh vào kinh tế châu Âu với mức độ nghiêm trọng tương tự cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008. Sự bùng phát của dịch bệnh COVID-19 là cú sốc kinh tế lớn đối với Liên minh Châu Âu nói riêng và toàn bộ Châu Âu nói chung. Sự lây lan của virus gây ra sự gián đoạn trong chuỗi cung ứng toàn cầu, sự biến động trong thị trường tài chính, cú sốc cung cầu và tác động tiêu cực đến các lĩnh vực quan trọng như du lịch và vận tải. Theo báo cáo của Ủy ban Châu Âu, thị trường chứng khoán châu Âu đã giảm khoảng 30% so với giữa tháng 2/2020, đây là mức giảm mạnh nhất theo tháng kể từ cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008. Bên cạnh đó, tăng trưởng GDP năm 2020 có thể giảm xuống mức âm do ảnh hưởng của dịch bệnh COVID-19. Nền kinh tế khu vực chịu ảnh hưởng bởi các lý do khác nhau:

- Nền kinh tế Trung Quốc bị ảnh hưởng nghiêm trọng do dịch bệnh COVID-19 trong Quý I/2020 vì Trung Quốc hiện đang là đối tác thương mại lớn thứ 2 của khu vực sau Mỹ;
- Cú sốc cung xảy ra do sự gián đoạn của chuỗi cung ứng toàn cầu gây ra bởi lệnh phong tỏa và hạn chế hoạt động các cơ sở kinh doanh dịch vụ, hàng hóa không thiết yếu;
- Cú sốc cầu xảy ra do sự sụt giảm mạnh trong nhu cầu chi tiêu của người tiêu dùng trong thời gian dịch bệnh bùng phát;
- Yếu tố thanh khoản trong các doanh nghiệp bị hạn chế trong thời gian dịch bệnh diễn ra.

Trước những diễn biến phức tạp của dịch bệnh COVID-19, cuộc khủng hoảng nợ công của khu vực đồng EURO được dự đoán sẽ nóng trở lại. Chính phủ các nước châu Âu đã hứa hẹn về việc thực hiện các gói kích thích kinh tế lớn, lúc này, nhu cầu vay mượn sẽ khiến mức thâm hụt tăng cao (Richard Partington, Graeme Wearden, 2020).

4.1.2.5. Ảnh hưởng của COVID-19 tới Việt Nam

Tính đến ngày 30/04/2020, Việt Nam ghi nhận tổng cộng 270 ca nhiễm COVID-19, chưa xuất hiện trường hợp tử vong.

Trong buổi họp Chính phủ thường kỳ tháng 02/2020, Bộ trưởng, Chủ nhiệm Văn phòng Chính phủ Mai Tiến Dũng khẳng định: “Việt Nam đang phải đối mặt với nhiều khó khăn về mặt kinh tế gây ra bởi dịch bệnh COVID-19, biểu hiện ở việc các chỉ tiêu vĩ mô đều giảm so với cùng kỳ năm trước.”

Theo Tổng cục Thống kê, tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý I/2020 ước tính tăng 3,82% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng thấp nhất của quý I các năm trong giai đoạn 2011-2020. Dịch bệnh COVID-19 diễn biến phức tạp đã ảnh hưởng tiêu cực tới mọi lĩnh vực kinh tế - xã hội và toàn bộ hệ thống chính trị. Bên cạnh đó, sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản quý I/2020 gặp nhiều khó khăn do ảnh hưởng của dịch tả lợn châu Phi; hạn hán, xâm nhập mặn tại vùng Đồng bằng sông Cửu Long; dịch cúm gia cầm có nguy cơ bùng phát và dịch bệnh COVID-19, tác động tiêu cực tới hoạt động sản xuất, xuất nhập khẩu sản phẩm nông sản. Sản xuất lâm nghiệp phát triển ổn định; sản xuất thủy sản quý I/2020 tăng thấp hơn cùng kỳ năm trước. Ngành công nghiệp quý I/2020 chịu ảnh hưởng từ dịch COVID-19 nên đạt mức tăng trưởng thấp 5,28% so với cùng kỳ năm trước; trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo có mức tăng thấp nhất giai đoạn 2016-2020; sản xuất và phân phối điện tăng trưởng ổn định; ngành khai khoáng giảm sâu chủ yếu do khai thác dầu thô và khí đốt tự nhiên giảm mạnh. Khu vực doanh nghiệp gặp khó khăn hơn trong quý I/2020 do chịu ảnh hưởng trực tiếp từ dịch COVID-19. Trong 3 tháng đầu năm, cả nước có 29,7 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới, tăng 4,4% so với cùng kỳ năm trước; 14,8 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, giảm 1,6%; đáng chú ý là số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn lên tới 18,6 nghìn doanh nghiệp, tăng 26%. Xem xét chỉ tiêu đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), tính riêng 2 tháng đầu năm 2020, vốn thực hiện dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài ước đạt 2,45 tỷ USD, giảm 5% so với cùng kỳ năm ngoái. Tức trong tháng qua, thời điểm bùng nổ thông tin phát dịch COVID-19 từ Trung Quốc, nhà đầu tư nước ngoài chỉ rót khoảng 850 triệu USD, bằng

hơn phân nửa số vốn thực hiện của tháng trước đó và giảm khoảng 180 triệu USD so với cùng kỳ năm 2019.

Ảnh hưởng tiêu cực của dịch COVID-19 khiến người tiêu dùng hạn chế mua sắm nơi công cộng, đi du lịch và ăn uống ngoài gia đình do lo ngại dịch lây lan nên tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 03/2020 giảm 0,8% so với cùng kỳ năm trước, đây là mức giảm đầu tiên trong giai đoạn 2016-2020. Tính chung quý I/2020, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt mức tăng thấp so với cùng kỳ năm trước (4,7%), cầu tiêu dùng trong dân giảm. Bên cạnh đó, diễn biến phức tạp của dịch COVID-19 tác động trực tiếp tới hoạt động vận tải quý I/2020, trong đó vận tải hành khách chịu ảnh hưởng lớn khi lượng khách vận chuyển tháng 03/2020 giảm 21,4% so với cùng kỳ năm trước, tính chung 3 tháng giảm 6,1% do tác động của các vận động, khuyến cáo về phòng chống dịch bệnh cùng với việc tạm dừng cấp thị thực cho người nước ngoài nhập cảnh vào Việt Nam. Đến hết Quý I/2020, khách quốc tế đến nước ta đạt gần 3,7 triệu lượt người, giảm 18,1% so với cùng kỳ năm trước, trong đó giảm ở hầu hết các thị trường, mức giảm mạnh nhất tập trung ở các thị trường lớn như Trung Quốc, Hàn Quốc, Mỹ,...

Hoạt động của hệ thống tổ chức tín dụng trong quý I/2020 chịu ảnh hưởng của dịch COVID-19, tăng trưởng tín dụng tính đến thời điểm 20/03/2020 đạt mức thấp nhất so với cùng thời điểm của các năm 2016-2020. Hoạt động kinh doanh bảo hiểm quý I/2020 tăng trưởng khá với nhiều sản phẩm bảo hiểm phong phú đáp ứng nhu cầu của người dân trước tình hình dịch bệnh; thị trường chứng khoán giảm mạnh với tổng mức huy động vốn cho nền kinh tế giảm 65% so với cùng kỳ năm trước. Tính đến thời điểm 20/03/2020, tổng phương tiện thanh toán tăng 1,55% so với cuối năm 2019 (cùng kỳ năm trước tăng 2,54%); huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 0,51% (cùng kỳ năm 2019 tăng 1,72%); tín dụng của nền kinh tế tăng 0,68% (cùng kỳ năm trước tăng 1,9%), cho thấy các doanh nghiệp đang gặp nhiều khó khăn, phải thu hẹp hoạt động sản xuất kinh doanh do bị ảnh hưởng từ dịch COVID-19.

Trên thị trường cổ phiếu, tính đến ngày 23/03/2020, chỉ số VNIndex đạt 657,43 điểm, giảm 25,5% so với cuối tháng trước và giảm 31,6% so với cuối năm 2019; mức vốn hóa thị trường đạt 3.302 nghìn tỷ đồng, giảm 24,7% so với cuối năm 2019. Giá trị giao dịch bình quân trong tháng Ba đạt 5.608 tỷ đồng/phiên, tăng 24% so với tháng trước. Tính

chung quý I/2020, giá trị giao dịch bình quân trên thị trường cổ phiếu đạt 4.676 tỷ đồng/phiên, tăng 0,04% so với bình quân năm 2019. Hiện nay, thị trường cổ phiếu có 756 cổ phiếu và chứng chỉ quỹ niêm yết; 883 cổ phiếu đăng ký giao dịch trên sàn UPCoM với tổng giá trị niêm yết và đăng ký giao dịch đạt gần 1.414 nghìn tỷ đồng, tăng 0,8% so với cuối năm 2019.

Bên cạnh sự biến động của các chỉ số vĩ mô, đi sâu vào từng lĩnh vực của nền kinh tế, chúng ta cũng có thể quan sát được những ảnh hưởng tiêu cực mà dịch bệnh COVID-19 gây ra. Theo khảo sát gần nhất của Ban Nghiên cứu Phát triển Kinh tế tư nhân (Ban IV) trên 1.200 doanh nghiệp, trong trường hợp dịch bệnh COVID-19 tiếp tục kéo dài quá 6 tháng, 74% doanh nghiệp sẽ phải tuyên bố phá sản do doanh thu trong giai đoạn này không thể bù đắp các khoản chi cho hoạt động như trả lương, lãi vay ngân hàng, thuê mặt bằng... Không chỉ vậy, trong số các doanh nghiệp được khảo sát, gần 30% doanh nghiệp công bố sụt giảm 20-50% doanh thu, 60% doanh nghiệp chỉ đạt 50% doanh thu.

Một trong những ngành nghề chịu ảnh hưởng nghiêm trọng nhất trong giai đoạn bùng phát dịch bệnh là hàng không. Theo dự báo của Cục Hàng không Việt Nam, tổng doanh thu từ các hãng hàng không Việt Nam đang hoạt động có thể đạt mức giảm 25.000 tỷ đồng trong năm 2020. Trong đó, doanh thu của hãng hàng không quốc gia Vietnam Airlines dự kiến giảm 12.500 tỷ đồng, Jetstar Pacific giảm 732,8 tỷ đồng. Không chỉ vậy, nhân sự ngành hàng không trong giai đoạn này cũng bị cắt giảm nhằm giải thiểu tối đa chi phí. Vietnam Airlines cho biết phải đàm phán với lao động người nước ngoài để họ nghỉ không lương trong một thời gian.

Bên cạnh đó, sự bùng phát của dịch bệnh COVID-19 cũng dự báo một năm khó khăn cho ngành du lịch nước nhà. Theo thống kê của Tập đoàn Sun Group, dịch vụ vui chơi giải trí chiếm 70% doanh thu của doanh nghiệp này nhưng tính chung 2 tháng đầu năm 2020, số lượng khách giảm tới 2 triệu lượt so với cùng kỳ năm trước. Ước tính cả năm 2020, doanh thu của tập đoàn giảm 2.000 tỷ đồng. Mặt khác, Công ty cổ phần Vinpearl cho biết sẽ đóng cửa tạm thời Vinpearl Discovery 1 Nha Trang và Vinpearl Condotel Empire Nha Trang Vinpearl Resort & Spa Hội An, Vinpearl Resort & Spa Đà Nẵng, Vinpearl Resort & Golf Phú Quốc, Vinpearl Discovery 3 Phú Quốc và Vinpearl Luxury Phú Quốc để hạn chế tối đa sự lây lan của dịch bệnh và đảm bảo cân đối nguồn tài

chính từ mảng kinh doanh dịch vụ này. Theo Phó Tổng cục trưởng Tổng cục Du lịch Lê Hoài Chung, do lượng khách du lịch giảm mạnh vì sự bùng phát của dịch bệnh COVID-19, tổng thiệt hại của ngành du lịch Việt Nam ước tính lên tới 6-7 tỷ USD đến hết Quý II.

4.2. Thực tiễn áp dụng chính sách tại một số quốc gia

4.2.1. Hoa Kỳ

4.2.1.1. Chính sách tiền tệ

Ngày 31/01/2020, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) quyết định giữ nguyên lãi suất cơ bản ở mức 1,5% - 1,75% bất chấp dịch viêm phổi do virus Corona bùng phát ở Vũ Hán, Trung Quốc và lan rộng ở nhiều nước trên thế giới. Tại thời điểm này, nền kinh tế toàn cầu đang đối mặt với rủi ro suy giảm tăng trưởng do những hậu quả nghiêm trọng mà dịch bệnh COVID-19 gây ra. Tuy nhiên, nền kinh tế Mỹ được cho là chịu ảnh hưởng không lớn do tâm dịch đang bùng phát tại khu vực châu Á. Đây có thể là lý do khiến FED có thêm thời gian để cân nhắc.

Ngày 04/03/2020, FED bất ngờ cắt giảm lãi suất đồng USD 0,5 điểm phần trăm, xuống mức 1% - 1,25% do dịch COVID-19. Sự kiện này đánh dấu lần đầu tiên kể từ cuộc khủng hoảng tài chính 2008, FED thay đổi lãi suất một cách đột ngột, thay vì công bố trong các cuộc họp thường kỳ của cơ quan này. "Chúng tôi thừa nhận rằng, một đợt giảm lãi suất không phải là câu trả lời cho mọi vấn đề do dịch bệnh gây ra. Tuy nhiên, chúng tôi tin tưởng rằng đây sẽ là một cú hích cần thiết, tránh nguy cơ thắt chặt tài chính gây ảnh hưởng đến nền kinh tế, cũng như thúc đẩy lòng tin của doanh nghiệp và người tiêu dùng. Đó cũng là điều mà các ngân hàng trung ương trên thế giới đang thực hiện nhằm ứng phó với tác động của dịch bệnh" - ông Jerome Powell (Chủ tịch FED) cho biết. (VTV24, FED bất ngờ cắt giảm lãi suất do dịch COVID-19, 2020)

Ngày 12/03/2020, FED tuyên bố sẽ bơm ít nhất 1.500 tỷ USD vào hệ thống tài chính thông qua 3 thỏa thuận mua lại repo kỳ hạn 1 tháng và 3 tháng, đồng thời FED mở rộng danh mục các tài sản đảm bảo được phép mua lại trong chương trình mua tín phiếu trị giá 60 tỷ USD hàng tháng của mình. Sự can thiệp của FED đã giúp thị trường tạm thời bình ổn nhưng về cuối phiên, xu hướng bán tháo vẫn tiếp tục diễn ra. Cả 3 chỉ số chính của phố Wall đều chìm trong sắc đỏ, mất gần 10% giá trị. Chỉ số công nghiệp Dow Jones ghi nhận ngày giảm điểm mạnh nhất từ sự kiện "Thứ 2 đen tối" năm 1987.

Ngày 15/03/2020, FED đã giảm lãi suất xuống biên độ mục tiêu từ 0% đến 0,25%. Nếu như lần giảm lãi suất trước đó, FED hạ 0,5 điểm phần trăm thì lần này mức giảm đã lên đến 1 điểm phần trăm. Đây là động thái chưa từng có tiền lệ trong lịch sử hơn 100 năm qua.

Ngày 17/03/2020, Chi nhánh FED tại New York cho biết, sẽ tiến hành bơm thêm 500 tỷ USD vào thị trường repo qua đêm - động thái nhằm giúp dòng tiền tiếp tục luân chuyển trong hệ thống.

Ngày 20/03/2020, FED áp dụng hạn mức tín dụng chéo, nhằm hỗ trợ cung cấp USD cho các ngân hàng trung ương của một số quốc gia. Cụ thể, FED sẽ cung cấp tới 60 tỷ USD cho mỗi ngân hàng trung ương của Úc, Brazil, Hàn Quốc, Mexico, Singapore và Thụy Điển; cung cấp 30 tỷ USD cho mỗi ngân hàng trung ương của Đan Mạch, Na Uy và New Zealand. Cơ chế này sẽ được duy trì trong ít nhất 6 tháng, cho phép các ngân hàng trung ương nước ngoài đổi đồng nội tệ sang USD.

Ngày 24/03/2020, đứng trước cảnh báo "sự gián đoạn nghiêm trọng" đối với nền kinh tế do dịch COVID-19 gây ra, FED đã thực hiện một loạt biện pháp tín dụng chưa từng có tiền lệ nhằm hỗ trợ tài chính. Cụ thể, FED cam kết bơm tiền không giới hạn để thực hiện chương trình nới lỏng định lượng mua trái phiếu, đảm bảo dòng chảy tín dụng thông suốt. Đặc biệt, lần đầu tiên FED sẽ tiến hành mua vào trái phiếu doanh nghiệp. Ngoài ra, 3 chương trình cứu trợ mới của FED sẽ cung cấp thêm 300 tỷ USD tín dụng. Trong đó, chương trình Cho vay mua chứng khoán được đảm bảo bằng tài sản có kỳ hạn sẽ giúp hỗ trợ các khoản vay sinh viên, các khoản vay mua xe hơi, nợ thẻ tín dụng.

Ngày 01/04/2020, FED tạm thời cho phép đổi trái phiếu Chính phủ Mỹ lấy tiền mặt. Công cụ hoán đổi dành cho các cơ quan tiền tệ nước ngoài và quốc tế của FED giúp các ngân hàng trung ương đổi trái phiếu Mỹ lấy tiền mặt, thay vì bán giá rẻ hơn. FED đưa ra thông báo này trong bối cảnh nhu cầu USD ngày càng tăng do những rủi ro liên quan đến dịch COVID-19. Cơ chế được triển khai từ ngày 06/04 và kéo dài trong ít nhất 6 tháng sẽ giúp các thị trường tài chính hoạt động ổn định hơn và duy trì được nguồn tín dụng cho các doanh nghiệp và hộ gia đình Mỹ.

Ngày 09/04/2020, FED thực hiện cung cấp khoản vay lên tới 2,3 nghìn tỷ USD nhằm hỗ trợ nền kinh tế. Khoản tài trợ này sẽ hỗ trợ các hộ gia đình và các doanh nghiệp

thuộc tất cả các quy mô, đồng thời củng cố khả năng cung cấp các dịch vụ thiết yếu của chính quyền tiểu bang và địa phương trong đại dịch COVID-19.

Ngày 29/04/2020, FED tuyên bố sẽ tiếp tục mua chứng khoán Kho bạc và chứng khoán thế chấp thương mại và đại lý với số lượng cần thiết để hỗ trợ hoạt động thiết yếu của thị trường, từ đó thúc đẩy việc truyền tải chính sách tiền tệ hiệu quả đến các điều kiện tài chính rộng lớn hơn. Ngoài ra, FED sẽ tiếp tục cung cấp các hoạt động thỏa thuận mua lại qua đêm có quy mô lớn.

4.2.1.2. Chính sách tài khóa

Ngày 06/03/2020, Tổng thống Donald Trump đã phê duyệt gói ngân sách đầu tiên trị giá 8,3 tỷ USD để đối phó với COVID-19. Hơn 3 tỷ USD trong gói ngân sách sẽ được dùng vào việc nghiên cứu và điều chế vaccine virus SARS-CoV-2, phần còn lại hỗ trợ cho các hoạt động chuẩn bị và ứng phó cũng như mua sắm trang thiết bị cần thiết chiến đấu với dịch COVID-19.

Ngày 18/03/2020, Tổng thống Donald Trump đã phê duyệt gói hỗ trợ thứ hai trị giá 104 tỷ USD. Gói hỗ trợ này sẽ thanh toán chi phí tối đa 10 ngày nghỉ ốm đối với người lao động hoặc 12 tuần đối với các gia đình bị ảnh hưởng bởi dịch COVID-19, tăng cường bảo hiểm thất nghiệp. Những người cần xét nghiệm virus SARS-CoV-2 cũng được miễn các loại chi phí liên quan.

Ngày 26/03/2020, gói cứu trợ khẩn cấp thứ ba được phê duyệt trị giá 2000 tỷ USD, trong đó, mỗi công dân trưởng thành sẽ nhận được số tiền mặt trực tiếp là 1.200 USD/tháng; trẻ nhỏ sẽ nhận 500 USD, quy mô chương trình này trị giá 250 tỷ USD. Ngoài ra, 350 tỷ USD được sử dụng cho chương trình hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ vay vốn; 250 tỷ USD dùng để hỗ trợ thanh toán thất nghiệp cho người lao động; 500 tỷ USD hỗ trợ các tập đoàn thông qua FED. Số tiền còn lại sẽ dành cho ngành y tế, phân bổ thêm ngân sách cho các bang.

4.2.2. Trung Quốc

4.2.2.1. Chính sách tiền tệ

Ngày 03/02/2020, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC) "bơm" 1,2 nghìn tỷ Nhân dân tệ (tương đương 173,8 tỷ USD) vào các thị trường. Ngân hàng này sẽ thực hiện hoạt động repo trị giá 1,2 nghìn tỷ Nhân dân tệ để duy trì "sự thanh khoản hợp lý và dồi dào" trong hệ thống ngân hàng, cũng như sự ổn định của thị trường tiền tệ trước nguy cơ kinh tế bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh COVID-19.

Ngày 04/02/2020, PBOC tiếp tục bơm 500 tỷ Nhân dân tệ (gần 71,5 tỷ USD) tiền mặt vào thị trường thông qua các thỏa thuận repo trong ngày. Sau khi tính đến các thỏa thuận đáo hạn trong hai ngày, 03 và 04 tháng 02, lượng tiền mặt ròng được bơm vào hệ thống ngân hàng Trung Quốc đã ở mức 550 tỷ Nhân dân tệ, bao gồm 150 tỷ Nhân dân tệ trong ngày 03/02 và 400 tỷ Nhân dân tệ trong ngày 04/02. Theo PBOC, lượng tiền mặt trên có thể giúp hạ lãi suất trên thị trường tiền tệ và thị trường trái phiếu, từ đó hạ chi phí vốn, giảm sức ép tài chính của các doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp nhỏ và siêu nhỏ, mở rộng quy mô tài chính và hỗ trợ nền kinh tế.

Ngày 10/02/2020, PBOC bắt đầu ban hành các gói cho vay hỗ trợ cuộc chiến chống COVID-19. PBOC sẽ cấp các khoản vay trị giá 300 tỷ nhân dân Tệ (khoảng 43 tỷ USD) cho các ngân hàng chính sách và thương mại thông qua chương trình cho vay lại. Theo giới chức Trung Quốc, các khoản vay đặc biệt sẽ được cấp với mức lãi suất ưu đãi và các ngân hàng nên sử dụng những khoản vay này để hỗ trợ những hoạt động kinh tế liên quan trực tiếp tới việc kiểm soát dịch bệnh. PBOC cũng sẽ theo dõi chặt chẽ việc sử dụng vốn để ngăn chặn những sai phạm.

Ngày 17/02/2020, PBOC bơm 100 tỷ Nhân dân tệ vào thị trường thông qua các hợp đồng mua lại (repo) đảo ngược kỳ hạn 7 ngày với lãi suất 2,4%. Trong khi đó, tổng cộng 1.000 tỷ Nhân dân tệ giá trị các hợp đồng repo đã đáo hạn vào ngày 17/02, dẫn đến việc rút ròng 900 tỷ Nhân dân tệ ra khỏi thị trường. Đồng thời, PBOC cắt giảm lãi suất 0,1 điểm phần trăm từ 3,25% xuống 3,15% đối với các khoản vay trung hạn trị giá 200 tỷ nhân dân tệ (khoảng 28,66 tỷ USD) thời hạn 1 năm.

Ngày 20/02/2020, theo thông báo của PBOC, lãi suất cho vay cơ bản kỳ hạn 1 năm sẽ giảm 0,1 điểm phần trăm, xuống còn 4,05%/năm. Lãi suất cho vay cơ bản kỳ hạn 5

năm sẽ giảm 0,05 điểm phần trăm, xuống còn 4,75%/năm. Việc PBOC hạ lãi suất cho vay cơ bản nhằm giúp doanh nghiệp giảm chi phí vay vốn, vượt qua khó khăn, là điều đã được nhiều chuyên gia dự báo trước. Tuy nhiên, việc lãi suất cho vay hai kỳ hạn được cắt giảm khác nhau là nằm ngoài dự đoán.

Ngày 25/02/2020, PBOC cho phép các ngân hàng mở rộng khoản vay với lãi suất thấp đối với các doanh nghiệp vừa và nhỏ, bên cạnh 300 tỷ Nhân dân tệ đã công bố trước đó để cấp vốn vay cho các doanh nghiệp sản xuất các mặt hàng y tế như đồ bảo hộ và khẩu trang.

Ngày 30/03/2020, PBOC thông báo sẽ bơm thêm 50 tỷ Nhân dân tệ (7 tỷ USD) vào hệ thống ngân hàng qua hợp đồng repo kỳ hạn 7 ngày. Lãi suất với công cụ này cũng giảm từ 2,4% xuống 2,2%.

Ngày 03/04/2020, PBOC tuyên bố sẽ giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc cho các ngân hàng vừa và nhỏ vào ngày 15/04 và 15/05, mỗi lần giảm 0,5%. Điều này dự kiến sẽ giúp gia tăng 400 tỷ Nhân dân tệ trong các quỹ dài hạn. Sau khi cắt giảm, tỷ lệ dự trữ tiền gửi đối với các ngân hàng vừa và nhỏ sẽ là 6%. PBOC cũng sẽ giảm lãi suất dự trữ vượt mức của các tổ chức tín dụng tại ngân hàng trung ương từ 0,72% xuống 0,35%, có hiệu lực từ ngày 07/04/2020.

Ngày 15/04/2020, PBOC đã tiến hành hoạt động cho vay trung hạn tại mức 100 tỷ Nhân dân tệ, giảm lãi suất cho vay trung hạn xuống 0,2 điểm phần trăm vào ngày 15/04. Cùng ngày, PBOC đã giảm 0,5% tỷ lệ dự trữ bắt buộc cho các tổ chức tài chính nông thôn và ngân hàng thương mại đô thị chỉ hoạt động trong khu vực hành chính tỉnh, thực hiện giai đoạn đầu tiên của chính sách được công bố vào ngày 03/04. Việc điều chỉnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc ban đầu này cho phép các ngân hàng vừa và nhỏ gia tăng khoảng 200 tỷ Nhân dân tệ trong các quỹ dài hạn.

Ngày 24/04/2020, PBOC đã bơm 56,1 tỷ Nhân dân tệ vào thị trường thông qua hoạt động cho vay trung hạn với thời gian đáo hạn là 1 năm và lãi suất 2,95%, thấp hơn 0,2 điểm phần trăm so với mức 3,15% - lãi suất của hoạt động này trước đó.

4.2.2.2. *Chính sách tài khóa*

Ước tính 1,3 nghìn tỷ Nhân dân tệ (tương đương 1,2% GDP) sử dụng vào các biện pháp tài khóa đã được phê duyệt và đang được thực hiện. Các biện pháp chính bao gồm:

- Tăng chi tiêu cho công tác phòng chống dịch bệnh;
- Sản xuất thiết bị y tế;
- Giải ngân nhanh bảo hiểm thất nghiệp;
- Giảm thuế và miễn đóng góp an sinh xã hội.

Việc mở rộng tài khóa nói chung dự kiến sẽ được tăng cường đáng kể, bao gồm các biện pháp bổ sung đã được công bố: đầu tư cơ sở hạ tầng và cải thiện hệ thống quản lý khẩn cấp y tế công cộng quốc gia.

4.2.2.3. *Chính sách tỷ giá hối đoái và cán cân thanh toán quốc tế*

Tỷ giá hối đoái đã được phép điều chỉnh linh hoạt. Mức trần về tài chính xuyên biên giới trong khuôn khổ đánh giá vĩ mô đã tăng 25% đối với các ngân hàng, phi ngân hàng và doanh nghiệp.

4.2.3. *Nhật Bản*

4.2.3.1. *Chính sách tiền tệ*

Ngày 13/03/2020, Ngân hàng Nhật Bản (BOJ) đã mở rộng cơ sở repo qua đêm và kỳ hạn để tăng cường tính thanh khoản cho thị trường.

Ngày 16/03/2020, BOJ quyết định mở rộng chương trình mua tài sản, đồng thời tăng cường hỗ trợ tín dụng cho các doanh nghiệp gặp vấn đề về thanh khoản. Cụ thể:

- BOJ tăng gấp đôi khối lượng chứng chỉ quỹ hoán đổi danh mục (ETF) mua vào mỗi năm, lên mức 12.000 tỷ yên (tương đương hơn 112 tỷ USD) và khối lượng chứng chỉ quỹ tín thác đầu tư bất động sản (REIT) lên 180 tỷ yên/năm (tương đương gần 1,7 tỷ USD).

- BOJ tăng hạn mức cho phép mua vào trái phiếu doanh nghiệp lên 4.200 tỷ yên (tương đương 39,48 tỷ USD) và thương phiếu doanh nghiệp lên 3.200 tỷ yên (khoảng 30 tỷ USD), tăng 1.000 tỷ yên so với trước đây.
- BOJ bắt đầu cung cấp các khoản vay với lãi suất 0% với kỳ hạn một năm cho các ngân hàng để đổi lại những khoản vay có tổng trị giá 8.000 tỷ yên (hơn 75 tỷ USD) mà những ngân hàng này cấp cho các doanh nghiệp đang gặp khó khăn về vốn.
- BOJ giữ nguyên hạn mức trái phiếu Chính phủ mua vào là 80.000 tỷ yên/năm (khoảng 752 tỷ USD). Tuy nhiên, BOJ vẫn duy trì lãi suất ngắn hạn ở mức -0,1% và lãi suất dài hạn ở mức khoảng 0%.

BOJ phối hợp với Ngân hàng Canada, Ngân hàng Anh, Ngân hàng Trung Ương châu Âu (ECB), FED và Ngân hàng Quốc gia Thụy Sĩ nhằm tăng cường cung cấp thanh khoản USD vào ngày 15/03, bằng cách hạ giá việc hoán đổi thanh khoản USD thường trực sắp xếp theo 0,25 điểm phần trăm. Kể từ ngày 24/03/2020, BOJ đã tài trợ USD thông qua việc hoán đổi 10,4 nghìn tỷ yên (94,5 tỷ USD) trong 84 ngày và 5,2 nghìn tỷ yên (47,3 tỷ USD) trong 7 ngày.

Chính phủ Nhật Bản đã tăng cường tài trợ đặc biệt và bảo lãnh chủ yếu cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ bị ảnh hưởng bởi COVID-19 lên tới 1,6 nghìn tỷ yên (15,6 tỷ USD, tương đương khoảng 0,3% GDP) thông qua Tập đoàn Tài chính Nhật Bản (Japan Finance Corporation) và các tổ chức khác.

Ngày 27/04/2020, BOJ tuyên bố nới lỏng tiền tệ hơn nữa thông qua: (1) tăng cường mua thương phiếu và trái phiếu doanh nghiệp; (2) tăng cường các hoạt động cung cấp của quỹ đặc biệt để tạo điều kiện tài chính đáp ứng với dịch bệnh COVID-19; (3) hoạt động mua thêm trái phiếu chính phủ Nhật Bản (JGBs) và tín phiếu chiết khấu kho bạc (T-Bills). Ngân hàng sẽ thực hiện các biện pháp này nhằm đảm bảo hoạt động tài chính thông suốt và duy trì sự ổn định trên thị trường tài chính.

4.2.3.2. Chính sách tài khóa

Lần lượt trong hai ngày 13/02/2020 và 10/03/2020, Nhật Bản công bố hai gói ngân sách để đối phó với dịch COVID-19. Gói ngân sách đầu tiên có trị giá 15,3 tỷ yên, gói ngân sách thứ hai có trị giá 430,8 tỷ yên, bao gồm:

- Các biện pháp ngăn chặn sự lây lan của virus và tăng cường sự sẵn sàng của hệ thống chăm sóc sức khỏe (khoảng 62 tỷ yên, tương đương 0,01% GDP);
- Viện trợ cho các hộ gia đình (khoảng 223 tỷ yên, tương đương 0,04% GDP): gia tăng thời gian nghỉ phép và bồi thường cho những phụ huynh bị ảnh hưởng bởi việc đóng cửa trường học;
- Các biện pháp giảm thiểu tác động kinh tế (khoảng 142 tỷ yên, tương đương 0,03% GDP), bao gồm các khoản trợ cấp duy trì hoạt động cho các doanh nghiệp. Thời hạn nộp tờ khai thuế và nộp thuế thu nhập cá nhân, thuế quà tặng và thuế tiêu dùng (đối với cá nhân tự doanh) được kéo dài từ giữa tháng 3/2020 đến giữa tháng 4/2020. Các khoản thuế phải nộp của cá nhân và doanh nghiệp bị ảnh hưởng tiêu cực bởi sự bùng phát COVID-19 được hoãn lại.

Ngoài ra, gói kích thích 26 nghìn tỷ yên (khoảng 4,8% GDP) ban hành vào tháng 12/2019 cũng được sử dụng để bù đắp các thiệt hại mà dịch bệnh COVID-19 gây ra đối với nền kinh tế cũng như chống lại nguy cơ suy thoái kinh tế.

Ngày 19/03/2020, Chính phủ phát động Phiên điều trần chuyên sâu về các tác động của COVID-19 đối với nền kinh tế, có sự tham dự của Thủ tướng Abe Shinzo và các nhà hoạch định chính sách quan trọng khác. Để hỗ trợ cho phản ứng quốc tế, Chính phủ đã cam kết đóng góp 15 tỷ yên (khoảng 140 triệu USD) cho WHO và các tổ chức quốc tế khác. Bên cạnh đó, Nhật Bản đã đóng góp 14 triệu SDR (19 triệu USD) cho Quỹ Ngăn chặn thảm họa và ủy thác tín trợ của IMF. (Policy Responses to COVID-19, n.d.)

4.2.3.3. Chính sách tỷ giá hối đoái và cán cân thanh toán quốc tế

Trong thời gian diễn ra dịch bệnh COVID-19, BOJ đã ban hành quyết định cho phép tỷ giá hối đoái được thay đổi linh hoạt. Điều này giúp Nhật Bản phần nào hạn chế

tác động tiêu cực của dịch bệnh tới cán cân thanh toán quốc tế và kịp thời ứng phó với những biến động phức tạp của thị trường ngoại hối.

4.2.4. Châu Âu

4.2.4.1. Khu vực Châu Âu nói chung

Ngày 12/03/2020, Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) đã quyết định ban hành một gói các biện pháp chính sách tiền tệ toàn diện, bao gồm:

- Tiên hành các hoạt động tái cấp vốn dài hạn (LTRO) bổ sung tạm thời để cung cấp thanh khoản ngay lập tức cho hệ thống tài chính khu vực đồng euro. Biện pháp trên được thực hiện thông qua việc cung cấp các phiên đấu giá bổ sung, với lãi suất bằng với lãi suất trung bình trên cơ sở tiền gửi. LTRO sẽ cung cấp thanh khoản theo các điều khoản thuận lợi để rút ngắn giai đoạn cho đến khi LTRO III hoạt động vào tháng 06/2020;
- Gói kích thích kinh tế trị giá 120 tỷ euro (135 tỷ USD) nhằm hỗ trợ nền kinh tế châu Âu, kết hợp với Chương trình Thu mua tài sản (APP), điều này sẽ hỗ trợ các điều kiện tài chính thuận lợi cho nền kinh tế trong thời điểm bất ổn tăng cao do dịch bệnh COVID-19.

Ngày 19/03/2020, ECB bơm 750 tỷ euro vào thị trường khu vực để ứng phó ảnh hưởng của dịch bệnh COVID-19. Việc thu mua sẽ được tiến hành cho tới cuối năm 2020, bao gồm tất cả các hạng mục tài sản phù hợp theo APP. Việc thu mua theo Chương trình Thu mua khẩn cấp trong đại dịch (PEPP) sẽ được thực hiện linh hoạt, cho phép phân phối dòng mua biến động theo thời gian, giữa các loại tài sản và giữa các khu vực pháp lý. ECB sẽ ngừng thu mua tài sản ròng theo PEPP khi giai đoạn khủng hoảng do COVID-19 đi qua. Bên cạnh đó, ECB thực hiện mở rộng khung tài sản đủ điều kiện theo Chương trình Mua hàng của khu vực doanh nghiệp (CSPP) và nới lỏng các tiêu chuẩn thế chấp cho các hoạt động tái cấp vốn của Eurosystem (MRO, LTRO, TLTRO).

Giám sát Ngân hàng ECB cho phép các tổ chức quan trọng hoạt động tạm thời dưới Trụ cột 2 (Basel II), tầm đệm bảo tồn vốn và tỷ lệ đáp ứng thanh khoản (LCR). Ngoài ra, các quy tắc mới về thành phần vốn để đáp ứng yêu cầu của Trụ cột 2 (Basel II) đã được bổ sung để giải phóng thêm vốn. ECB cho rằng việc phát hành tầm đệm này của

các cơ quan vĩ mô quốc gia sẽ tăng cường các biện pháp cứu trợ vốn. Giám sát Ngân hàng ECB trên cơ sở tạm thời tiếp tục quyết định thực hiện linh hoạt trong các yêu cầu phân loại và kỳ vọng về việc trích lập dự phòng cho các khoản nợ xấu (NPL) được bảo đảm bởi bảo lãnh công khai và lệnh cấm công khai liên quan đến dịch bệnh COVID-19. ECB khuyến nghị rằng các ngân hàng không nên sử dụng các giả định theo chu kỳ để xác định các khoản dự phòng tổn thất và nên lựa chọn các quy tắc chuyển tiếp theo IFRS 9.

Ngày 30/04/2020: ECB công bố quyết định về chính sách tiền tệ như sau:

- Nói lỏng các điều kiện đối với các hoạt động tái cấp vốn dài hạn mục tiêu (TLTRO III).
- Một loạt các hoạt động tái cấp vốn dài hạn không hướng tới mục tiêu ngăn ngừa đại dịch (PELTRO) sẽ được tiến hành để hỗ trợ các điều kiện thanh khoản trong hệ thống tài chính khu vực đồng euro và góp phần duy trì hoạt động hiệu quả của thị trường tiền tệ bằng cách cung cấp một điểm dừng thanh khoản hợp lý.
- PEPP sẽ tiếp tục được tiến hành một cách linh hoạt theo thời gian, qua các loại tài sản và giữa các khu vực pháp lý. Hội đồng quản trị sẽ tiến hành mua tài sản ròng theo PEPP cho đến khi giai đoạn khủng hoảng dịch bệnh kết thúc.
- Hơn nữa, các giao dịch mua ròng theo APP sẽ tiếp tục với mức hàng tháng là 20 tỷ euro, cùng với các giao dịch mua theo gói tạm thời 120 tỷ euro cho đến cuối năm.
- Tái đầu tư các khoản thanh toán chính từ chứng khoán đáo hạn được mua theo APP sẽ tiếp tục, trong một khoảng thời gian dài kể từ ngày ECB bắt đầu tăng lãi suất cơ bản, và trong mọi trường hợp cần thiết để duy trì điều kiện thanh khoản thuận lợi và mức độ đa dạng của tiền tệ.
- Lãi suất cho các hoạt động tái cấp vốn chính và lãi suất cho cơ sở cho vay cận biên và cơ sở tiền gửi sẽ không đổi ở mức 0%, 0,25% và -0,50%.

4.2.4.2. *Anh*

Hàng loạt các công cụ của chính sách tiền tệ đã được thực hiện trong giai đoạn khủng hoảng kinh tế do dịch bệnh COVID-19 gây ra, nổi bật nhất trong số đó bao gồm:

- Cắt giảm lãi suất
- Thành lập các Quỹ hỗ trợ các doanh nghiệp vừa và nhỏ
- Phát động và mở rộng quy mô các chương trình thu mua tài sản

Các công cụ này cũng đã được thực hiện bởi Ngân hàng Trung ương Anh (Bank of England) và đã giúp nền kinh tế nước này đạt được các mục tiêu kinh tế cần thiết nhằm ứng phó với giai đoạn khủng hoảng kinh tế trong bối cảnh Anh là một trong những quốc gia chịu ảnh hưởng nặng nề nhất từ đại dịch COVID-19. (Tenreyro, 2020)

Thứ nhất, việc giảm chi phí tín dụng (thông qua cắt giảm lãi suất) đã giúp tăng quy mô tín dụng trong nền kinh tế, kết hợp với việc Ngân hàng Trung ương và Chính phủ tạo điều kiện tối đa trong việc cung cấp các khoản vay, đã giúp các hộ gia đình và doanh nghiệp tránh khỏi tình trạng thiếu vốn, sa thải nhân công hàng loạt hay thậm chí là tuyên bố phá sản. (Tenreyro, 2020)

Thứ hai, trong bối cảnh giá tài sản trên thị trường tài chính giảm mạnh, thị trường “chứng khoán mạ vàng” (trái phiếu Chính phủ Anh) diễn biến bất ổn do tâm lý của các nhà đầu tư về những thay đổi của tỷ giá các đơn vị tiền tệ so với USD, khi mà USD hiện đang là đơn vị tiền tệ dự trữ toàn cầu. Việc thực hiện các chính sách nêu trên đã giúp nới lỏng các điều kiện tài chính không cần thiết nhằm ổn định thị trường trong giai đoạn này. (Tenreyro, 2020)

Thứ ba, khi mà cung cầu của nền kinh tế tạm thời bị đóng băng, quy định về cách ly xã hội đang được thực hiện một cách chặt chẽ, việc áp dụng các công cụ của chính sách tiền tệ đã giúp hỗ trợ các doanh nghiệp tiếp tục hoạt động sản xuất kinh doanh. Chính sách tiền tệ được nới lỏng giúp bù đắp cho các khoản sụt giảm chi tiêu phát sinh khi mà thu nhập của nền kinh tế giảm sút và các bất ổn leo thang. Ngoài ra, điều này cũng giúp thúc đẩy sản lượng đầu ra của các ngành kinh tế khác khi cầu tăng lên, đặc biệt là hỗ trợ doanh nghiệp các điều kiện cần thiết để tập trung sản xuất trở lại khi dịch bệnh qua đi. (Tenreyro, 2020)

Như vậy, qua quan sát một số quốc gia lớn, phát triển đã và đang chịu ảnh hưởng nặng nề từ dịch bệnh, có thể nhận thấy các quốc gia đang nỗ lực thực hiện các chính sách nhằm khôi phục nền kinh tế, kịp thời ứng phó với những hậu quả mà dịch bệnh COVID-19 gây ra. Với nước Mỹ, sau khi thực hiện chính sách tiền tệ thông qua việc hạ lãi suất, tuy nhiên do quy mô dịch bệnh lan rộng nằm ngoài tầm kiểm soát, Chính phủ Mỹ đã buộc phải sử dụng đến chính sách tài khóa nhằm ổn định nền kinh tế quốc gia. Khu vực châu Âu nói chung và nước Anh nói riêng đều ưu tiên sử dụng chính sách tiền tệ để khắc phục

và vực dậy nền kinh tế. Đối với Trung Quốc, quốc gia này vẫn đang tiếp tục thực hiện chính sách tài khóa và tiền tệ một cách linh hoạt và bền vững, thông qua việc cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, hạ lãi suất và cho vay lại để đảm bảo nguồn cung tiền tệ, đồng thời duy trì tỷ giá hối đoái của đồng Nhân dân tệ. Ngoài ra, Trung Quốc cũng tiến hành giảm thuế và lệ phí cho các doanh nghiệp như một biện pháp can thiệp tài khóa nhằm hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh trong giai đoạn dịch bệnh bùng phát. Đối với Nhật Bản, quốc gia này đã thể hiện quyết tâm ngăn chặn sự lây lan của dịch bệnh và khắc phục các hậu quả bằng biện pháp can thiệp tài khóa mạnh mẽ thông qua gói chính sách kinh tế lớn kỷ lục trị giá 989 tỷ USD (tương đương 20% tổng GDP).

CHƯƠNG 5: Ý KIẾN ĐỀ XUẤT VỀ CHÍNH SÁCH KINH TẾ NHẪM ĐỐI PHÓ VỚI KHỦNG HOẢNG DO DỊCH BỆNH COVID-19 TẠI VIỆT NAM

5.1. Thực tiễn áp dụng chính sách tại Việt Nam

5.1.1. Chính sách tiền tệ

Ngày 13/03/2020, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) ban hành Thông tư 01/2020/TT-NHNN quy định về tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài cơ cấu lại thời hạn trả nợ, miễn, giảm lãi, phí, giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng chịu ảnh hưởng bởi dịch COVID-19. Cùng với đó, NHNN cũng yêu cầu các tổ chức tín dụng tiếp tục cắt giảm chi phí, giảm lương, thưởng, không chia cổ tức tiền mặt,... để tiếp tục có điều kiện giảm lãi suất cho vay, chia sẻ khó khăn với doanh nghiệp. NHNN cũng sẽ liên tục làm việc với các hiệp hội ngành hàng, nắm bắt và chia sẻ khó khăn với doanh nghiệp. Các tổ chức tín dụng cũng có tinh thần đồng thuận rất cao trong giảm lãi suất hỗ trợ doanh nghiệp với khoản vay hiện hữu và khoản vay mới, mức giảm lãi suất phổ biến 2 - 2,5%/năm.

Thống kê của NHNN cho thấy, tổng gói tín dụng mà ngành ngân hàng hỗ trợ doanh nghiệp, cá nhân đã lên tới hơn 300.000 tỷ đồng. Trong đó, các tổ chức tín dụng bước đầu đã cơ cấu lại thời hạn trả nợ, giữ nguyên nhóm nợ cho trên 52.000 khách hàng với số tiền gần 18.000 tỷ đồng. Đã thực hiện miễn, giảm lãi cho gần 6.500 khách hàng với dư nợ gần 126.000 tỷ đồng, cho vay mới 65.208 tỷ đồng với 354.286 khách hàng.

Ngày 16/03/2020, NHNN hạ một loạt lãi suất điều hành, cụ thể như sau:

- Quyết định số 418/QĐ-NHNN ngày 16/03/2020 về lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với các ngân hàng. Theo đó, 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 liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với các ngân hàng từ 7,0%/năm xuống 6,0%/năm.
- Lãi suất chào mua giấy tờ có giá qua nghiệp vụ thị trường mở từ 4,0%/năm xuống 3,5%/năm.

- Quyết định số 419/QĐ-NHNN ngày 16/03/2020 về mức lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng đồng Việt Nam (VND) của tổ chức, cá nhân tại tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài (TCTD) theo quy định tại Thông tư số 07/2014/TT-NHNN ngày 17/03/2014. Theo đó, lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng giảm từ 0,8%/năm xuống 0,5%/năm; lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng giảm từ 5,0%/năm xuống 4,75%/năm; lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng tại Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô giảm từ 5,5%/năm xuống 5,25%/năm; lãi suất tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng trở lên do TCTD ấn định trên cơ sở cung - cầu vốn thị trường.
- Quyết định số 420/QĐ-NHNN ngày 16/03/2020 về mức lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của TCTD đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế theo quy định tại Thông tư số 39/2016/TT-NHNN ngày 30/12/2016 giảm từ 6,0%/năm xuống 5,5%/năm; lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của Quỹ tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô đối với các nhu cầu vốn này giảm từ 7,0%/năm xuống 6,5%/năm.
- Quyết định số 421/QĐ-NHNN ngày 16/03/2020 về mức lãi suất tiền gửi dự trữ bắt buộc và tiền gửi vượt dự trữ bắt buộc của TCTD tại NHNN. Theo đó, lãi suất đối với tiền gửi dự trữ bắt buộc bằng VND là 1,0%/năm, lãi suất đối với tiền gửi vượt dự trữ bắt buộc bằng VND là 0%/năm; lãi suất đối với tiền gửi dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ là 0%/năm, lãi suất đối với tiền gửi vượt dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ là 0,05%/năm.
- Quyết định số 422/QĐ-NHNN ngày 16/03/2020 về mức lãi suất tiền gửi bằng VND của Ngân hàng Phát triển Việt Nam, Ngân hàng Chính sách xã hội, Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô tại NHNN. Theo đó, lãi suất đối với tiền gửi bằng VND của Ngân hàng Phát triển Việt Nam, Ngân hàng Chính sách xã hội, Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô là 1,0%/năm.
- Quyết định số 423/QĐ-NHNN ngày 16/03/2020 về mức lãi suất tiền gửi của Kho bạc Nhà nước, Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam tại NHNN. Theo đó, lãi suất

đối với tiền gửi bằng VND của Kho bạc Nhà nước là 1,0%/năm, lãi suất đối với tiền gửi bằng ngoại tệ của Kho bạc Nhà nước là 0,05%/năm, lãi suất đối với tiền gửi bằng VND của Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam là 1,0%/năm.

Ngày 18/03/2020, Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 14/2020/TT-BTC sửa đổi Thông tư số 127/2018/TT-BTC ngày 27/12/2018 của quy định giá dịch vụ trong lĩnh vực chứng khoán áp dụng tại Sở giao dịch chứng khoán và Trung tâm lưu ký chứng khoán Việt Nam. Theo đó giảm giá và miễn hoàn toàn không thu đối với 15 loại dịch vụ chứng khoán nhằm hỗ trợ thị trường chứng khoán trước ảnh hưởng của dịch COVID-19. Cụ thể:

Giảm giá từ 10% - 50% với 9 dịch vụ chứng khoán:

- Thông tư số 14/2020/TT-BTC đã điều chỉnh giảm 10% đối với 3 dịch vụ chứng khoán bao gồm: dịch vụ giao dịch trên thị trường cơ sở, thị trường phái sinh; dịch vụ lưu ký chứng khoán.
- Giảm từ 15%-20% đối với dịch vụ quản lý vị thế, quản lý tài sản ký quỹ trên thị trường chứng khoán phái sinh.
- Giảm từ 30%-50% đối với 4 dịch vụ bao gồm: dịch vụ quản lý niêm yết chứng quyền có bảo đảm; dịch vụ thực hiện quyền; dịch vụ chuyển khoản chứng khoán; dịch vụ đấu giá, chào bán cạnh tranh.

Miễn phí đối với 6 dịch vụ:

- Theo Thông tư số 14/2020/TT-BTC, không thu - miễn hoàn toàn đối với 6 dịch vụ chứng khoán gồm: dịch vụ đăng ký niêm yết; đăng ký chứng khoán; dịch vụ kết nối trực tuyến lần đầu; dịch vụ vay, cho vay chứng khoán qua hệ thống VSD; đăng ký thành viên giao dịch chứng khoán phái sinh; đăng ký thành viên bù trừ.
- Trên cơ sở mức giảm giá dịch vụ quy định tại Thông tư này, Bộ Tài chính đề nghị các tổ chức cung cấp dịch vụ trong lĩnh vực chứng khoán thực hiện ngay việc giảm giá dịch vụ do đơn vị mình cung cấp tương ứng để hỗ trợ các tổ chức, cá nhân sử dụng dịch vụ chịu ảnh hưởng của dịch Covid-19, phù hợp với thực tế cung ứng dịch vụ, quy định của pháp luật về giá và pháp luật có liên quan.

5.1.2. Chính sách tài khóa

Chính phủ Việt Nam đã phân bổ 51 triệu USD cho chi tiêu y tế từ ngân sách dự phòng trung ương. Các biện pháp được công bố bao gồm:

- 30 nghìn tỷ đồng tiền thuế và trả chậm cho thuê đất (trong 5 tháng) để hỗ trợ các đơn vị bị ảnh hưởng;
- Các công ty bị ảnh hưởng được phép trì hoãn đóng góp của họ cho quỹ hưu trí mà không bị phạt lãi vì trả chậm;
- Miễn thuế cho thiết bị y tế;
- Giảm phí đăng ký kinh doanh có hiệu lực kể từ ngày 25 tháng 2 (miễn thuế một năm đối với doanh nghiệp hộ gia đình mới thành lập; miễn thuế đăng ký kinh doanh 3 năm đầu tiên cho các doanh nghiệp nhỏ);
- Hợp lý hóa thuế và kiểm toán và kiểm tra tùy chỉnh tại các công ty.

Chính phủ cũng đang xem xét tăng chi tiêu y tế lên 50% ngân sách dự phòng trung ương (800 triệu USD); tiếp tục miễn thuế sử dụng đất nông nghiệp cho hộ gia đình và nông dân; giảm thuế thu nhập doanh nghiệp cho doanh nghiệp nhỏ; áp dụng thuế quan ưu đãi cho các mặt hàng quan trọng (Policy Responses to COVID-19, n.d.)

Chính phủ đã giới thiệu gói hỗ trợ tài chính trị giá 266 nghìn tỷ đồng (3,5% GDP) để hỗ trợ nền kinh tế. Với Nghị định 41/2020, thanh toán nghĩa vụ thuế VAT và thuế TNDN và phí thuê đất được hoãn lại 5 tháng và thanh toán nghĩa vụ thuế TNCN được hoãn lại đến cuối năm (số tiền thanh toán ước tính hoãn lại là 180 nghìn tỷ đồng, tương đương 2,4% GDP). Bộ Tài chính cũng đã đề xuất tăng khấu trừ thuế TNCN bắt đầu từ tháng 7 (khấu trừ cho cá nhân: từ 9 triệu đồng lên 11 triệu đồng mỗi tháng; khấu trừ cho người phụ thuộc: từ 3,6 lên 4,4 triệu đồng mỗi tháng).

Chính phủ cũng ban hành Nghị quyết 42/2020 liên quan đến mạng lưới an toàn xã hội cho các công ty và người lao động bị ảnh hưởng. Dựa trên nghị quyết này, các công ty và người lao động được phép trì hoãn (tối đa 12 tháng) các khoản đóng góp cho quỹ hưu trí mà không bị phạt lãi. Tổng đóng góp hoãn lại được ước tính đạt mức 9,5 nghìn tỷ đồng (0,1% GDP). Ngoài ra, Nghị quyết thiết lập gói chuyên tiền mặt trị giá 36 nghìn tỷ đồng (0,5% GDP) từ Ngân sách nhà nước cho các đơn vị bị ảnh hưởng sau: (i) hộ nghèo và cận

nghèo (250.000 đồng/người/tháng); (ii) người thuộc chương trình bảo trợ xã hội (thêm 500 nghìn đồng/người/tháng so với mức trợ cấp hàng tháng); (iii) công nhân tạm thời ngừng làm việc hoặc đang nghỉ phép không lương (1,8 triệu đồng/người/tháng); (iv) người lao động thất nghiệp không có bảo hiểm thất nghiệp và người lao động tự túc (1 triệu đồng/người/tháng); (v) các hộ gia đình có doanh thu chịu thuế hàng tháng dưới 100 triệu đồng/tháng tạm ngừng kinh doanh (1 triệu đồng/hộ/tháng). Việc chuyển tiền mặt hàng tháng sẽ được thực hiện không quá 3 tháng, từ tháng 04 đến tháng 06. Hơn 10% dân số được ước tính sẽ được hưởng lợi từ chương trình này.

Bên cạnh đó, Chính phủ cũng chấp thuận tạm thời cắt giảm giá điện tối đa 10% trong 3 tháng để hỗ trợ các công ty và hộ gia đình. Khoản hỗ trợ này ước tính vào khoảng 11 nghìn tỷ đồng (gần 0,1% GDP).

Như vậy, có thể thấy, cũng giống như nhiều quốc gia trên thế giới, chính phủ Việt Nam đã và đang kết hợp chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa nhằm giúp nền kinh tế vượt qua giai đoạn khó khăn và đi vào ổn định. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn cần lưu ý những điểm khác biệt, vì vậy cần lưu ý tính khả thi của một số biện pháp mà các quốc gia khác đang áp dụng.

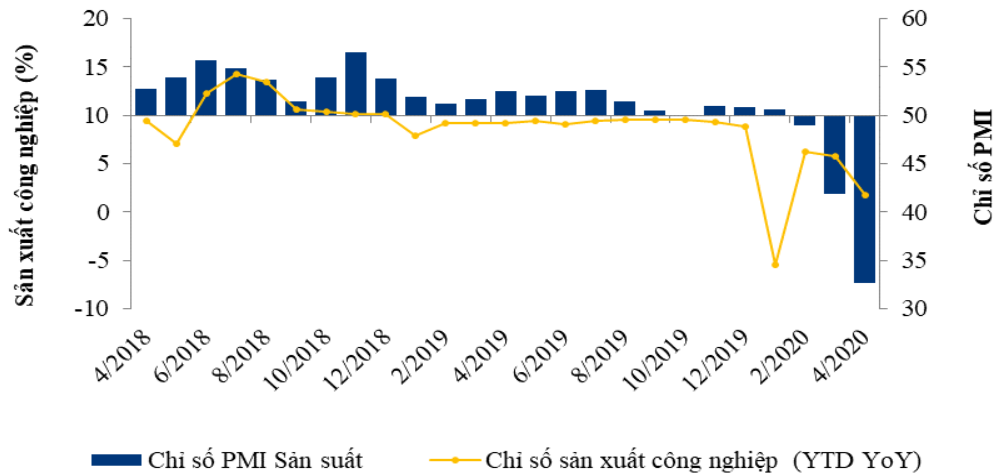
5.2. Ý kiến đề xuất

5.2.1. Đề xuất 1: NHNN tiếp tục hạ lãi suất, hỗ trợ doanh nghiệp, đặc biệt DNVN khôi phục sản xuất kinh doanh

Hình 5.1 cho thấy chỉ số quản lý sức mua của Việt Nam (PMI – Purchasing Managers Index) tháng 4/2020 giảm xuống 32,7 điểm, tiếp tục giảm mạnh sau khi giảm còn 41.9 điểm trong tháng 3, thấp hơn nhiều mức trung bình của năm 2019 là 51,5 điểm. Đồng thời, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP – Index of Industrial Production) tháng 4/2020 ước tính giảm 13,3% so với tháng trước và giảm 10,5% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng giảm 10,7%; chế biến, chế tạo giảm -11,3%; sản xuất và phân phối điện giảm -6,9%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 2,0%. Sản xuất công nghiệp trong tháng 4 chịu ảnh hưởng tiêu cực của dịch COVID-19, ước tính chỉ số sản xuất công nghiệp giảm mạnh 10,5% so với cùng kỳ năm trước và là mức giảm duy nhất của tháng 4 trong giai đoạn 2016-2020. Tính chung 4 tháng đầu năm 2020, chỉ số sản

xuất toàn ngành công nghiệp chỉ tăng 1,8% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng thấp nhất trong nhiều năm qua.

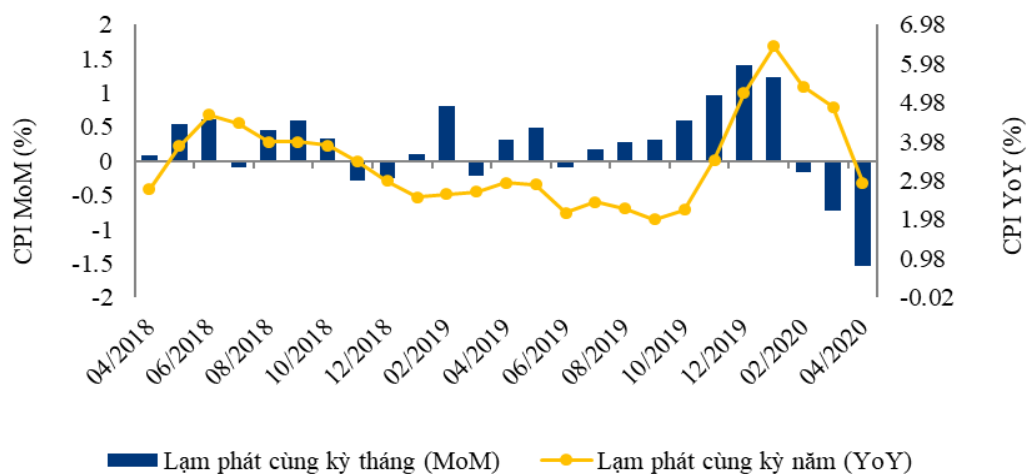
Hình 5.1. Chỉ số PMI sản xuất và chỉ số sản xuất công nghiệp của Việt Nam 2018-2020



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Markit, BSC

Khác với Hoa Kỳ và một số quốc gia đã duy trì mức lãi suất quá thấp, công cụ này của chính sách tiền tệ cần được tiếp tục áp dụng ở Việt Nam theo hướng điều chỉnh giảm, do áp lực lạm phát thời gian vừa qua là không lớn (Hình 5.2). Trong 4 tháng đầu năm 2020, chỉ số giá tiêu dùng có xu hướng giảm rõ rệt.

Hình 5.2. Diễn biến chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam 2018-2020



Nguồn: Bloomberg, BSC

5.2.2. Đề xuất 2: NHNN Việt Nam cho phép VND giảm giá ở mức hợp lý khi áp dụng chính sách tiền tệ mở rộng

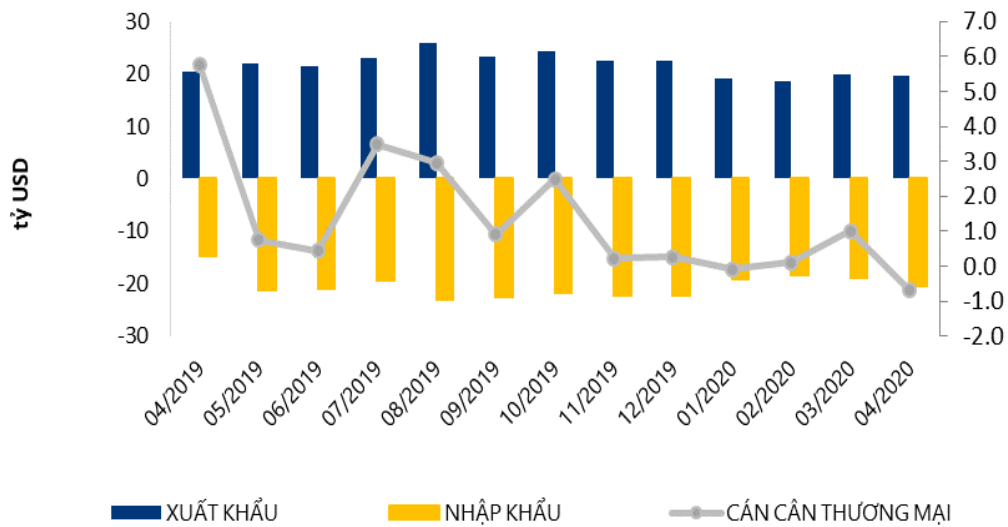
Như đã trình bày trong Chương 2 tại mô hình “điểm cân bằng trong ngắn hạn”, việc áp dụng chính sách tiền tệ mở rộng tạm thời sẽ có tác động giảm giá đồng nội tệ nhằm mục tiêu gia tăng sản lượng. Ở Việt Nam, quan sát Hình 5.3 ta thấy trong thời gian vừa qua tỷ giá trung tâm, tỷ giá liên ngân hàng, và tỷ giá trên thị trường tự do của USD so với VND có xu hướng giảm so với tháng 3/2020. Với quan điểm theo đuổi cơ chế tỷ giá ổn định, trong điều kiện dự trữ ngoại hối dồi dào trên 84 tỷ USD (Việt Dũng, 2020), NHNN Việt Nam có thể áp dụng chính sách tiền tệ mở rộng thận trọng trong quý 2 và 3 của năm 2020. VND giảm giá có thể hỗ trợ xuất khẩu của Việt Nam, cải thiện cán cân vãng lai hiện đang trong tình trạng thâm hụt kéo dài (Hình 5.4), từ đó thúc đẩy tăng trưởng.

Hình 5.3. Diễn biến tỷ giá của VND và USD Index 2019-2020



Nguồn: Bloomberg, BSC

Hình 5.4. Cán cân thương mại của Việt Nam 4 tháng đầu năm 2020



Nguồn: TCTK, BSC

5.2.3. Đề xuất 3: Việc áp dụng chính sách tài khóa mở rộng là cần thiết, tuy nhiên cần lưu ý vấn đề thâm hụt ngân sách

Kết hợp kiến thức lý thuyết từ Chương 2 và qua phân tích thực tiễn ở Chương 3 và Chương 4, nhóm tác giả cho rằng chính sách tài khóa mở rộng thông qua việc tăng mức chi tiêu và các gói hỗ trợ của Chính phủ là cấp thiết và quan trọng trong giai đoạn đầu. Theo Hà Vũ (2019), lấy nguồn từ báo cáo của Bộ trưởng Bộ Tài chính, mức bội chi ngân sách nhà nước năm 2019 là 3,4% GDP và mức nợ công giảm còn 56,1% so với 63,7% năm 2016. Mặc dù mức bội chi ngân sách của 2019 có giảm so với 2018 nhưng chắc chắn sẽ gia tăng trong 2020 do dịch bệnh. Chính vì vậy, việc dựa vào duy nhất chính sách tài khóa để thúc đẩy tăng trưởng là không phù hợp với điều kiện và hoàn cảnh của Việt Nam.

KẾT LUẬN

Bài nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở khung lý thuyết “điểm cân bằng trong ngắn hạn” của nhà kinh tế học Paul Krugman và các cộng sự về chính sách điều tiết kinh tế vĩ mô, bao gồm chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ. Đây cũng là nền tảng cho các bước phân tích, kiểm định về việc thực thi chính sách trong giai đoạn khủng hoảng do dịch bệnh, được tiến hành dựa trên nguồn dữ liệu được thống kê và báo cáo trên phạm vi toàn thế giới. Đặc biệt, phần nghiên cứu định lượng được áp dụng cho 7 quốc gia bao gồm Hồng Kông, Canada, Trung Quốc, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2000-2020, là những quốc gia chịu ảnh hưởng lớn nhất của bệnh dịch SARS. Dữ liệu phục vụ chạy mô hình được thiết lập dưới dạng dữ liệu bảng (Panel data) về không gian và thời gian. Nhóm tác giả lần lượt hồi quy các mô hình Pooled OLS, FEM và REM. Kết hợp với các kiểm định để đưa ra mô hình hồi quy tốt nhất thể hiện mối quan hệ của các biến.

Nghiên cứu về khủng hoảng do dịch SARS (2003) chỉ ra rằng chính phủ các nước chịu ảnh hưởng bởi dịch bệnh đã sử dụng các công cụ điều tiết vĩ mô, bao gồm chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ để ổn định nền kinh tế, khắc phục khủng hoảng trong giai đoạn trong và sau khi dịch bệnh diễn ra. Kết quả phân tích định lượng cho thấy việc mở rộng tài khóa thông qua tăng chi tiêu Chính phủ có thể làm giảm tốc độ tăng trưởng GDP. Điều này không hoàn toàn đi ngược lại với lý thuyết đã được trình bày trong Chương 2, và không có nghĩa chính sách tài khóa bị vô hiệu hóa, bởi GDP tuyệt đối vẫn tăng. Bên cạnh đó, việc kết hợp chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa đã và sẽ phát huy tác dụng sau một khoảng thời gian đủ dài.

Kết hợp nghiên cứu lý thuyết và nghiên cứu thực nghiệm, nhóm tác giả đã tập trung làm rõ tác động của dịch COVID-19 lên nền kinh tế thế giới, và các chính sách kinh tế - xã hội chính phủ các nước đã và đang áp dụng nhằm ứng phó với khủng hoảng. Những bài học kinh nghiệm đã được rút ra và trên cơ sở đó, nhóm tác giả tiếp tục đề xuất những khuyến nghị có thể vận dụng vào tình hình thực tế Việt Nam.

Có thể nói đây là một trong những đề tài mang tính cập nhật và hoàn toàn phù hợp trong bối cảnh hiện nay. Tuy nhiên, bài nghiên cứu vẫn còn một số hạn chế và khó khăn nhất định. Một là khó khăn về số liệu. Dữ liệu về các chỉ tiêu kinh tế như chỉ tiêu chính

phủ (G), cung tiền (MS) được lấy dưới dạng % GDP nên trong một số trường hợp chưa phản ánh đúng mức ảnh hưởng của các chỉ tiêu này lên tăng trưởng kinh tế. Bên cạnh đó, chỉ số CPI chỉ là chỉ số giá tiêu dùng của rổ hàng hóa được chọn lựa theo tiêu chí của từng quốc gia nên có thể chưa mang tính đại diện cho giá cả hàng hóa, dịch vụ nói chung. Ngoài ra, dịch bệnh SARS diễn ra từ tháng 11/2002 đến tháng 7/2003 chỉ gây ra những cú sốc trong ngắn hạn cho nền kinh tế, trong khi số liệu nghiên cứu chỉ có theo năm, do một số quốc gia không công khai các chỉ tiêu theo chu kỳ tháng hoặc quý, vì vậy sẽ có sai số nhất định. Hai là dịch bệnh COVID-19, từ lúc bùng phát đến thời điểm hiện tại, trải qua khoảng thời gian chưa đủ dài (05 tháng) và vẫn đang diễn ra tại các quốc gia được nhóm tác giả lựa chọn nghiên cứu, chưa ai có thể khẳng định một cách chắc chắn khi nào dịch sẽ chấm dứt. Chính vì vậy, việc đánh giá chính xác và đầy đủ tính hiệu quả của các công cụ chính sách đang được áp dụng tại các quốc gia cũng như tại Việt Nam là chưa thể thực hiện được tại thời điểm này. Hi vọng điều này có thể được thực hiện trong thời gian tới, khi dịch bệnh được đẩy lùi và thông tin được cung cấp đầy đủ hơn.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Anni McLeod, Nancy Morgan, Adam Prakash, Jan Hinrichs, FAO (AGAL and ESCB). (n.d.). *Economic and Social impacts of Avian Influenza*.
2. Asia-Pacific Economic Cooperation. (2004). *The Impact of Sars on the Indonesian Economy*.
3. Barron, & Ursúa. (2008). *Macroeconomic Crises since 1870*.
4. Brito, P. R. (2020). What Mexico's response to H1N1 can teach us about coronavirus and future pandemics. *Atlantic Council*.
5. Brodzicki, T. (2020). Impact of COVID-19 on the Chinese and global economy. *IHS Markit*.
6. Cao Thị Ý Nhi, Đặng Anh Tuấn. (2017). *Giáo trình Lý thuyết tài chính tiền tệ*. NXB Đại học Kinh tế Quốc dân.
7. Cheng, E. (2020). Roughly 5 million people in China lost their jobs in the first 2 months of 2020. *CNBC*.
8. China, C. B. (2003, June 26). *Monetary Policy Decision of The Board Meeting (June 26, 2003)*. Retrieved from Central Bank of the Republic of China (Taiwan): <https://www.cbc.gov.tw/en/cp-448-30563-23E74-2.html>
9. Cox, J. (2020). Fed cuts rates by half a percentage point to combat coronavirus slowdown. *CNBC*.
10. Diệu Hoa, Nguyễn Tường, Hoàng Hưng. (2020, 3 18). *Kinh tế Việt Nam và thế giới dưới bóng ma Covid-19*.
11. Dũng, V. (2020). Dự trữ ngoại hối đạt 84 tỷ USD. *Tạp chí Tài chính*.
12. Fullbright, C. t. (2015). *"Chính sách tài khóa"*.
13. Havard Business Review. (2000). *Havard Business Review on Crisis Management*. United States: Havard Business Review Press.
14. Howard, M., Lipman, H. B., Navarro, J. A., & al, e. (2007). *Nonpharmaceutical Interventions Implemented by US Cities During the 1918-1919 Influenza Pandemic*.
15. Huang, Y. (2003). *THE SARS EPIDEMIC AND ITS AFTERMATH IN CHINA: A POLITICAL PERSPECTIVE*.

16. Jonathan Oatis, Prudence Crowther. (2013). Flu-conomics: The next pandemic could trigger global recession. *REUTERS*.
17. Jong-Wha Lee, Warwick J. McKibbin. (2012). The impact of SARS. ANU Press.
18. Juan Gérvas, Ricard Meneu. (2010). *Public health crises in a developed society. Successes and limitations in Spain. SESPAS report 2010*.
19. Kamps - Hoffmann. (2003). *Bệnh dịch SARS*. Nhà xuất bản Flying.
20. Ketchell, M. (2020). Coronavirus and Spanish flu: economic lessons to learn from the last truly global pandemic.
21. Krungman, P.R et al . (2015). *International Finance - Theory and Policy*. Pearson Publishing, 10th edition.
22. Lee, Y. N. (2020, 03 11). *6 charts show the coronavirus impact on the global economy and markets so far*. Retrieved from cncb.com:
<https://www.cncb.com/2020/03/12/coronavirus-impact-on-global-economy-financial-markets-in-6-charts.html>
23. Lee, Y. N. (2020). 6 charts show the coronavirus impact on the global economy and markets so far. *CNBC*.
24. Miller, C. (2020). The effect of COVID-19 on the U.S. Economy. *Foreign Policy Research Institute*.
25. OECD. (2020). *OECD ECONOMIC OUTLOOK Interim Report March 2020*.
26. *Policy Responses to COVID-19*. (n.d.). Retrieved from International Monetary Fund: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>
27. Qual, J. M. (1993). American medical culture and the health care crisis. *NCBI*.
28. Richard Partington, Graeme Wearden. (2020). Complacency to chaos: how Covid-19 sent the world's markets into freefall. *The Guardian*.
29. Ross, J. (2020). CHINACOVID-19 Crash: How China's Economy May Offer a Glimpse of the Future. *Visual Capitalist*.
30. Sergio, C., Stephan, L., & Emil, V. (2020). *Pandemics Depress the Economy, Public Health Interventions Do Not: Evidence from the 1918 Flu*.

31. Tenreyro, S. (2020). Monetary Policy during pandemics: Inflation before, during and after COVID-19. *Bank of England*.
32. *The economic impact of Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS)*. (2003, July 10). Retrieved from Australian Government: The Treasury: <https://treasury.gov.au/publication/economic-roundup-winter-2003/the-economic-impact-of-severe-acute-respiratory-syndrome-sars>
33. The U.S. General Accounting Office. (2004). *Emerging Infectious Diseases: Asian SARS Outbreak Challenged* .
34. Thomson, C. (2013). Five questions for Jonathan Bernstein. *The Baltimore Sun*, 1.
35. Thông, N. V. (2016). Chương V: Học thuyết giá trị thặng dư. In *Giáo trình những nguyên lý cơ bản của chủ nghĩa Mác - Lênin*. NXB Chính trị Quốc gia.
36. Trâm, B. (2020, 03 12). *WHO công bố Covid-19 là đại dịch toàn cầu*.
37. VTV24, T. t. (2020, 3 4). FED bất ngờ cắt giảm lãi suất do dịch COVID-19.
38. Vũ, H. (2019). Bộ trưởng Bộ Tài chính: Nợ công, bội chi đều giảm. *VNEconomy*.
39. Wang, R. (2003). Learning from SARS: Preparing for the Next Disease Outbreak.
40. WHO. (2020). *Cumulative number of confirmed human cases for avian influenza A(H5N1) reported to WHO, 2003-2020*.
41. Workman, D. (2020). China's Top Trading Partners. *World's Top Exports*.
42. Yi Huang, Chen Lin, Pengfei Wang, Zhiwei Xu. (2020). *Saving China from the coronavirus and economic meltdown: Experiences and lessons*.