

ĐIỂM LẠI

Cập nhật Tình hình Phát triển Kinh tế Việt Nam

BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG THẾ GIỚI
Hội nghị nhóm Tư vấn các nhà tài trợ cho Việt Nam
Hà Nội, 7-8 tháng 12, 2010

Báo cáo này do Deepak Mishra và Đinh Tuấn Việt soạn thảo, có sự đóng góp của các đồng nghiệp trong Ngân hàng Thế giới gồm có Keiko Kubota, Sameer Goyal, Triệu Quốc Việt James Anderson và Ivailo Izvorski, dưới sự hướng dẫn của Victoria Kwakwa và Vikram Nehru. Nguyễn Lan Phương hỗ trợ biên soạn và phát hành.

TỈ GIÁ LIÊN NGÂN HÀNG: 1US\$ = VND 19.832

NĂM TÀI CHÍNH: 1/1 – 31 /12

TỪ VIẾT TẮT

ASEAN	Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á
CAD	Thâm hụt Tài khoản Vãng lai
CPI	Chỉ số Giá Tiêu dùng
E&O	Lỗi và sai sót (trong Cán cân Thanh toán)
EAP	Đông Á Thái Bình Dương
EU	Liên Minh Châu Âu
FDI	Đầu tư Trực tiếp Nước ngoài
GDP	Tổng Sản phẩm Quốc nội
GSO	Tổng cục Thống kê
IAS	Tiêu chuẩn Kế toán Quốc tế
IBRD	Ngân hàng Tái thiết và Phát triển Quốc tế
IDA	Hiệp hội Phát triển Quốc tế
IFRS	Tiêu chuẩn Báo cáo Tài chính Quốc tế
IFS	Thống kê Tài chính Quốc tế
IMF	Quỹ Tiền tệ Quốc tế
KAS	Thặng dư Tài khoản Vốn
LCI	Luật về các tổ chức tín dụng
MOF	Bộ Tài chính
MPI	Bộ Kế hoạch và Đầu tư
NPL	Tỉ lệ nợ xấu
ODA	Viện trợ Phát triển Chính thức
REER	Tỷ giá Hiệu dụng Thực
SBV	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
SOE	Doanh nghiệp Nhà nước
VAT	Thuế giá trị gia tăng
WTO	Tổ chức Thương mại Thế giới

MỤC LỤC

I.	Tăng trưởng nhanh trong bối cảnh rủi ro tăng lên.....	5
II.	Nền móng của quá trình hồi phục.....	6
III.	Thương mại quốc tế phục hồi mạnh mẽ	10
	A. Xuất khẩu hàng hóa ngoài dầu thô tăng nhanh.....	10
	B. Nhập khẩu cao trở lại.....	11
	C. Xu hướng thương mại.....	12
IV.	Cán cân đối ngoại.....	13
V.	Áp lực về ngoại hối	15
VI.	Liệu lạm phát có tiếp tục leo thang?.....	17
VII.	Tình hình hoạt động của ngành ngân hàng	19
VIII.	Giải pháp chính sách: Tăng trưởng hay Bình ổn	20
	A. Chính sách tiền tệ.....	20
	B. Thay đổi chính sách trong lĩnh vực ngân hàng.....	21
	C. Chính sách tài khóa và tình hình nợ công.....	22

Biểu đồ

Biểu đồ 1: Kinh tế Việt Nam tăng trưởng ấn tượng, song đi kèm là một số vấn đề kinh tế vĩ mô

Biểu đồ 2: Đóng góp vào tăng trưởng - nhìn từ góc độ cung và cầu

Biểu đồ 3: Mức độ và cơ cấu đầu tư

Biểu đồ 4: Tình hình xuất khẩu của Việt Nam

Biểu đồ 5: Gia tăng nhập khẩu phân theo ngành hàng

Biểu đồ 6: Xu hướng thương mại: Thị trường và Đối tác thương mại mới

Biểu đồ 7: Xu hướng và Cơ cấu Cán cân đối ngoại

Biểu đồ 8: Biến động Tỷ giá Danh nghĩa và Tỷ giá Điều dụng Thực

Biểu đồ 9: Xu hướng lạm phát và nguyên nhân giá cả tăng cao gần đây

Phụ lục

Biểu đồ 1A: Các vấn đề kinh tế vĩ mô mà Việt Nam phải đối mặt khác biệt đáng kể so với vấn đề của các nước khác trong khu vực

Bảng 1A: Tốc độ tăng Tổng sản phẩm trong nước (GDP)

Bảng 2A: Giá trị và tăng trưởng xuất khẩu

Bảng 3A: Giá trị và tăng trưởng nhập khẩu

Bảng 4A: Ước thực hiện ngân sách nhà nước

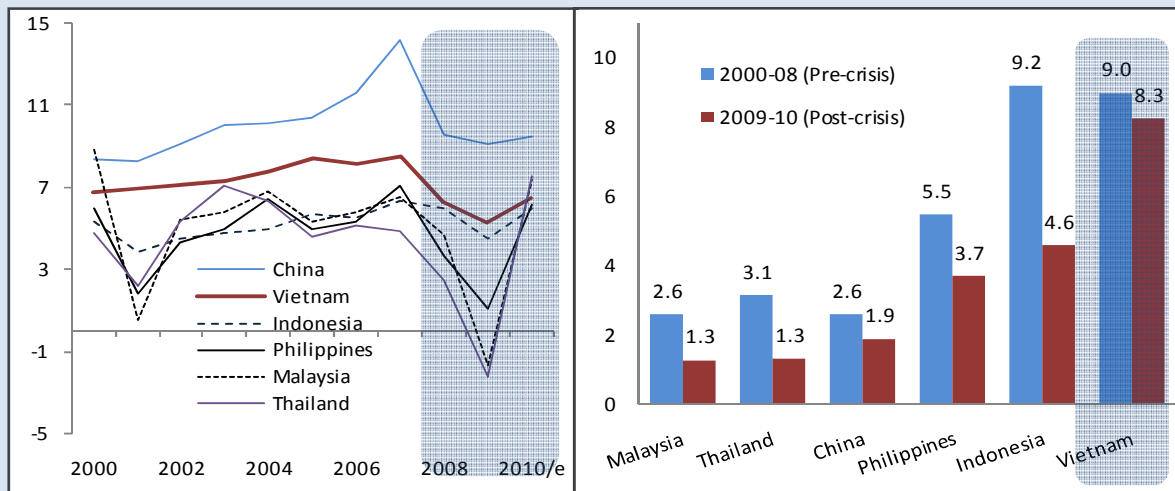
I. Tăng trưởng nhanh trong bối cảnh rủi ro tăng lên

1. Trong bối cảnh hậu khủng hoảng kinh tế toàn cầu, nền kinh tế Việt Nam tiếp tục tăng trưởng với tốc độ khá nhanh và ổn định. Mặc dù tốc độ phục hồi kinh tế toàn cầu không đều khắp trên toàn thế giới, khu vực châu Á vẫn đạt được thành tích khá tốt. Trong khu vực châu Á, Việt Nam vẫn tiếp tục đạt thành tích tăng trưởng khá ấn tượng. Phía bên trái của biểu đồ 1 cho thấy Việt Nam là một trong những nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất trong khu vực Đông Á Thái Bình Dương (EAP) trước cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu, và vẫn duy trì được vị trí đó cả sau khủng hoảng¹. Sau khi đạt mức tăng trưởng GDP thực 5,3% trong năm 2009, nền kinh tế Việt Nam dự báo sẽ tăng trưởng trong khoảng 6,5-6,7% trong năm 2010. Cũng giống như Trung Quốc, Việt Nam nổi bật không chỉ nhờ thành tích tăng trưởng cao mà còn do xu hướng tương đối ổn định. Tuy nhiên, điều này cũng có nghĩa là tốc độ phục hồi của nền kinh tế Việt Nam sau những trầm lắng của năm 2009 là chậm hơn so với các nước đã có tăng trưởng âm vào năm ngoái.

Biểu đồ 1: Kinh tế Việt Nam tăng trưởng ấn tượng, song đi kèm là một số vấn đề kinh tế vĩ mô

Trái: Tăng trưởng GDP thực tính bằng % (2002-2010)

Phải: Tỷ lệ lạm phát trung bình (%)



Nguồn: Chỉ số Phát triển Thế giới (2010)

Ghi chú: Các dự báo tăng trưởng và lạm phát cho năm 2010 dựa trên Cập nhật tình hình kinh tế Đông Á Thái Bình Dương, tháng 10/2010 (Ngân hàng Thế giới).

2. Tuy vậy, thành tích tăng trưởng ấn tượng cũng song hành với một số vấn đề kinh tế vĩ mô. Dấu hiệu rủi ro đầu tiên xuất hiện vào năm 2007 khi nền kinh tế Việt Nam đón nhận một

¹ So sánh của Ngân hàng Thế giới giữa Việt Nam với một số nước lớn trong khu vực Đông Á Thái Bình Dương (về phương diện dân số) – Trung Quốc, Indonesia, Malaysia, Philippines và Thái Lan – được xếp vào nhóm 'các quốc gia có thu nhập trung bình'.

luồng vốn ngoại tăng vọt chưa từng thấy ngay sau khi Việt Nam gia nhập WTO, khởi đầu cho cuộc bùng nổ tín dụng và bong bóng giá tài sản. Kể từ đó, vấn đề càng trở nên trầm trọng hơn với một loạt cú sốc từ bên ngoài - giá cả hàng hóa thế giới tăng trong năm 2008, khủng hoảng tài chính và kinh tế toàn cầu trong năm 2009 và khủng hoảng nợ quốc gia năm 2010 ở Châu Âu. Việt Nam hiện nay rơi vào tình trạng không mong muốn với tỉ lệ lạm phát cao nhất trong toàn bộ khu vực Đông Á Thái Bình Dương (6,5%) trong năm 2009 và khoảng trên dưới 10% trong năm 2010 (hình bên phải, biểu đồ 1). Bên cạnh tỉ lệ lạm phát cao, Việt Nam còn phải đối mặt với sức ép về tiền tệ, mức dự trữ ngoại hối sụt giảm, thị trường chứng khoán ảm đạm và chênh lệch lãi suất quốc gia cao so với các nền kinh tế tăng trưởng nhanh khác ở Châu Á. Như vậy, mặc dù là một trong những nền kinh tế năng động nhất trong khu vực, Việt Nam cũng là một ngoại lệ so với xu hướng của các thị trường mới nổi nói chung là đồng tiền mạnh hơn, luồng vốn đổ vào mạnh mẽ và dự trữ ngoại hối tăng (xem thêm biểu đồ 1A của Phụ lục 1).

3. Báo cáo ‘Điểm lại’ lần này – một ấn phẩm bán thường niên của Ngân hàng Thế giới² – cố gắng tìm hiểu những thay đổi kinh tế vĩ mô gần đây ở Việt Nam như đã nói ở trên. Báo cáo ghi nhận lại những thay đổi về kết quả và chính sách kinh tế vĩ mô với mục đích cung cấp thông tin cho các cuộc thảo luận chính sách ở Việt Nam. Báo cáo chủ yếu có tính chất phân tích giai đoạn đã qua, mặc dù cũng đề cập vắn tắt tới những thảo luận về thách thức và triển vọng trong tương lai. Những diễn biến trong nền kinh tế toàn cầu nói chung và trong khu vực Đông Á Thái Bình Dương nói riêng được đối chiếu với các kết quả và chính sách kinh tế của Việt Nam để mang lại một bức tranh hoàn chỉnh và chi tiết hơn.

II. Nền móng của quá trình hồi phục

4. Tốc độ tăng trưởng của Việt Nam trong năm nay có chiều hướng đi lên. Chính phủ đặt ra mục tiêu tăng trưởng GDP thực cho năm 2010 là 6,5%. Trong chín tháng đầu năm nay, nền kinh tế đã tăng trưởng với tốc độ 6,5%, so với mức 6,3% cùng kỳ năm 2008 và 4,6% cùng kỳ năm 2009 (xem Phụ lục 1). Với nhu cầu trong và ngoài nước đều tăng lên trong quý bốn năm nay so với hai năm trước, tốc độ tăng trưởng cả năm 2010 khả năng sẽ vượt mục tiêu 6,5%. Mặt khác, năm 2010 sẽ là năm chứng kiến quy mô nền kinh tế Việt Nam có thể vượt ngưỡng 100 tỷ đô la Mỹ (tính theo giá hiện hành) sau khi thu nhập bình quân theo đầu người đạt mức 1,000 đô la Mỹ vào năm 2009.

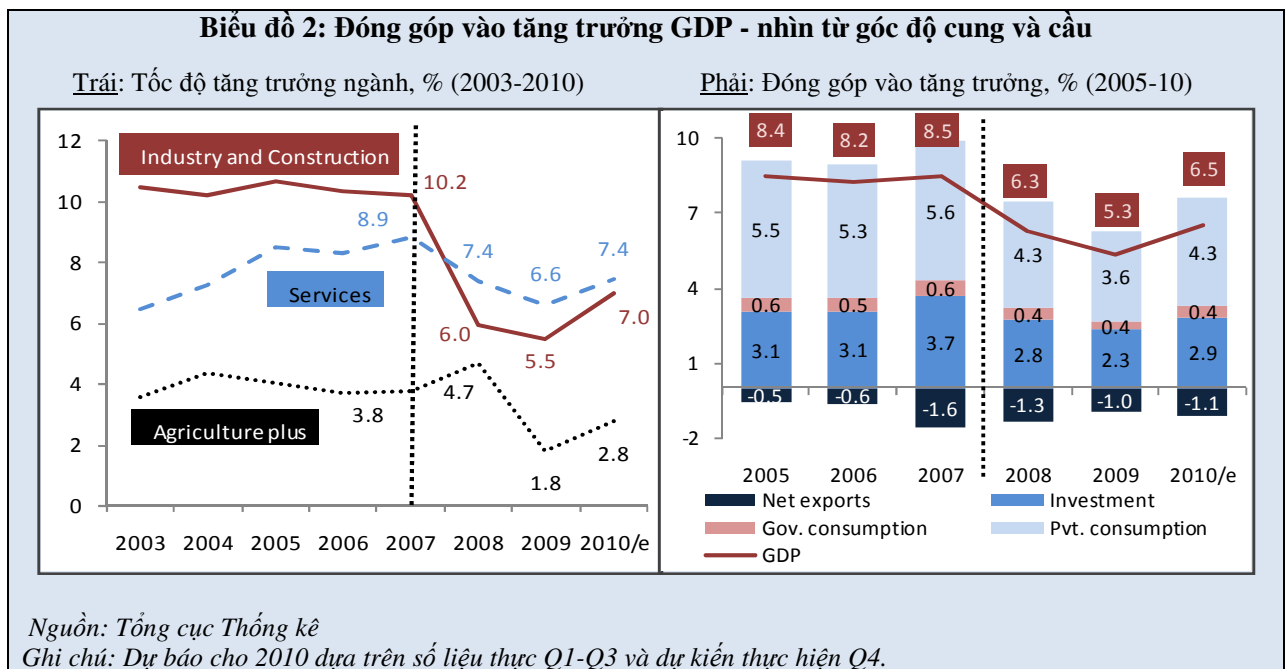
5. Tốc độ tăng trưởng chậm lại trong hai năm 2008-09 và sau đó là sự phục hồi trong năm 2010 nhìn chung có thể được giải thích bằng những diễn biến trong các khu vực thương mại của Việt Nam, tức là khu vực chế biến và thương mại hàng hóa. Theo hình bên trái của biểu đồ 2, tốc độ tăng trưởng giá trị gia tăng của công nghiệp và xây dựng giảm từ 10,2% trong năm 2007 xuống 6% trong năm 2008, và tiếp tục giảm xuống 5,5% trong năm 2009, sau đó hồi phục trở lại ở mức trên 7% năm 2010. Tương tự, tốc độ tăng trưởng giá trị gia tăng của ngành nông nghiệp

² Để đọc các báo cáo ‘Điểm lại’ các kỳ trước, xin truy cập <http://www.worldbank.org.vn>

giảm từ 4,7% trong năm 2008 xuống còn 1,8% trong năm 2009 và sau đó đã khôi phục với mức 2,8% năm 2010. Những biến động mạnh về tốc độ tăng trưởng này trùng hợp với những diễn biến của nhu cầu từ bên ngoài đối với hàng hóa của Việt Nam, ban đầu là sụt giảm mạnh và sau đó phục hồi - một dấu hiệu cho thấy ít nhất trong trung hạn, tăng trưởng của Việt Nam bị hạn chế bởi thiếu nhu cầu từ bên ngoài nhiều hơn là bởi khả năng của phía cung.

6. Mặc dù nông nghiệp và công nghiệp đều tiếp tục phục hồi với nhịp độ mạnh mẽ, song tốc độ tăng trưởng các ngành này vẫn thấp hơn nhiều so với mức trước khủng hoảng. Giá trị gia tăng của toàn ngành nông, lâm, ngư nghiệp tăng 2,9% trong chín tháng đầu năm 2010. Tổng sản lượng công nghiệp tăng 13,8% trong mười một tháng đầu năm trong đó khu vực đầu tư nước ngoài tăng 16,9% và khu vực tư nhân trong nước tăng 14,5%, trong khi khu vực DNNN tăng 7,5% so với cùng kỳ năm trước. Tuy đã phục hồi khá nhanh nhưng vẫn còn nhiều tiềm năng và dư địa để các ngành kinh tế có thể tăng trưởng cao hơn trong thời gian tới³.

7. Tăng trưởng chậm lại trong ngành dịch vụ không rõ rệt như ở hai ngành trên, và quá trình hồi phục cũng vậy. Giá trị gia tăng của khu vực dịch vụ tăng 7,2% trong chín tháng đầu năm, nhờ những kết quả tích cực trong thương mại, du lịch, vận tải và dịch vụ tài chính. Thương mại đóng góp khoảng một phần ba giá trị gia tăng trong ngành dịch vụ, và đã tăng 7,9% trong ba quý đầu năm nay. Tổng số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ, một chỉ số về tiêu dùng trong nước, tăng 25% (khoảng 14,7% nếu loại trừ yếu tố giá) trong mười một tháng đầu năm 2010 so với tốc độ 18,5% trong cùng kỳ 2009.



³ Cũng có những quan ngại về tính bền vững dài hạn của khu vực sản xuất hàng nguyên vật liệu, nông thổ sản vì mức độ phụ thuộc cao vào nguồn tài nguyên thiên nhiên và ảnh hưởng tiêu cực tới môi trường (xem thêm *Báo cáo Phát triển Việt Nam 2011*)

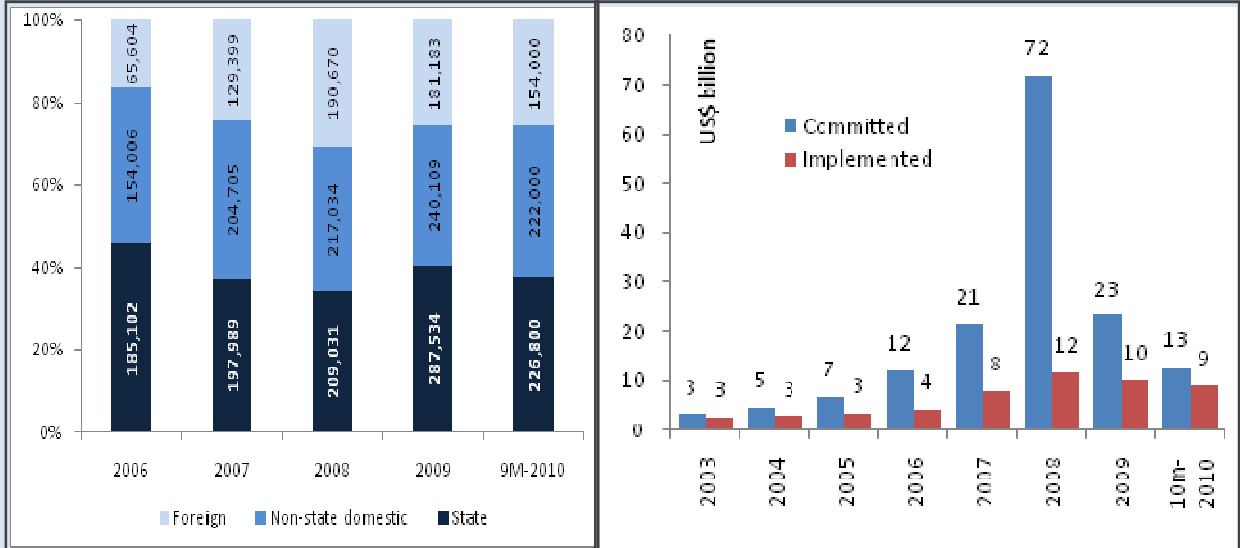
8. Tiêu dùng tư nhân và đầu tư tiếp tục là những động lực chính của tổng cầu trong giai đoạn hậu khủng hoảng. Cơ cấu của tổng cầu không thay đổi nhiều trong giai đoạn hậu khủng hoảng, như thể hiện trong hình bên phải của biểu đồ 2. Với tốc độ tăng nhập khẩu chậm hơn xuất khẩu, tỉ trọng đóng góp của xuất khẩu ròng vào tăng trưởng nói chung đã tăng ở mức độ khiêm tốn. Gói kích cầu lớn - dưới hình thức hạ lãi suất (cơ bản), tăng thanh khoản thông qua hạ thấp yêu cầu về vốn dự trữ, chương trình hỗ trợ lãi xuất, tăng đầu tư công, giảm thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân và giảm một nửa thuế giá trị gia tăng VAT đối với một số mặt hàng - dường như đã mang lại sự phục hồi cần thiết cho tiêu dùng và đầu tư tư nhân tăng trưởng với nhịp độ khả quan. Tiêu dùng thực tế của chính phủ cũng tăng nhanh trong năm 2009 (7,6%) và 2010 (6,9%), mặc dù với tỉ trọng khá khiêm tốn so với toàn bộ nền kinh tế, sự đóng góp của tiêu dùng của chính phủ cho tăng trưởng không có sự thay đổi trong hai năm qua.

9. Tỉ lệ đầu tư tiếp tục ở mức rất cao, gây nên một số quan ngại về chất lượng và sự bền vững của đầu tư. Tổng đầu tư tăng 19,8% trong chín tháng đầu năm 2010. Tính cho cả năm, chính phủ ước tính tỉ lệ thực hiện đầu tư, khác với thước đo tiêu chuẩn về tích lũy tài sản trong tài khoản quốc gia, sẽ chiếm trên 40% GDP. Phân tích chi tiết hơn về đầu tư thực hiện cho thấy đầu tư của khu vực ngoài quốc doanh trong nước tăng gần 17% trong năm 2010 và hiện nay chiếm khoảng 37% tổng số đầu tư (xem hình bên trái, biểu đồ 3). Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, trong chín tháng đầu năm 2010 đã có 61 nghìn doanh nghiệp đăng ký mới với tổng vốn đầu tư gần 418 nghìn tỉ đồng, tăng 28% so với cùng kỳ năm ngoái. Việc Việt Nam chỉ đạt được mức tăng trưởng 6-7% trong khi đầu tư đến 42% GDP - hệ số tăng vốn trên một đơn vị sản lượng ICOR lên đến gần 7 so với của Trung Quốc và Ấn Độ là 4-5 đang trở thành một vấn đề gây quan ngại lớn cho các cơ quan chức năng. Do vậy, cải thiện năng suất sử dụng vốn trở thành một trong những chủ đề chính trong Chiến lược Phát triển Kinh tế Xã hội giai đoạn 2011-20.

Biểu đồ 3: Mức độ và cơ cấu đầu tư

Trái: Vốn đầu tư toàn xã hội (9 tháng 2010)

Phải: Cam kết và Giải ngân vốn FDI



Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

10. Mặc dù đầu tư trực tiếp nước ngoài tiếp tục đổ vào Việt Nam với số lượng lớn, vẫn còn nhiều quan ngại về lượng vốn đầu tư cam kết trong tương lai⁴. Tính đến cuối tháng 10 năm 2010, các nhà đầu tư nước ngoài đã cam kết gần 13 tỉ đô la cho Việt Nam, so với 23 tỉ đô la năm 2009 và 72 tỉ đô la năm 2008 (hình bên phải, biểu đồ 3). Cũng trong giai đoạn này (từ tháng 1- tháng 10), vốn thực hiện tăng 7%, từ 8,4 tỉ lên trên 9 tỉ đô la. Có thể lý giải một phần nguyên nhân vốn đầu tư nước ngoài giảm sút là do môi trường toàn cầu không thuận lợi, và một số ngành vẫn chưa hoạt động hết khả năng. Các yếu tố trong nước như thiếu điện, thiếu lao động có kỹ năng và bất ổn kinh tế vĩ mô cũng đang bắt đầu ảnh hưởng đến tâm lý của các nhà đầu tư, nếu không nói là đã tác động đến những quyết định thực tế. Tuy nhiên, vị trí xếp hạng của Việt Nam về chỉ số 'hoạt động kinh doanh' được cải thiện cho thấy Việt nam vẫn là một địa điểm đáng chú ý của các nhà đầu tư quốc tế⁵.

⁴ Vốn đầu tư cam kết là số vốn được nói đến trong tài liệu 'Bày tỏ quan tâm' của nhà đầu tư, trong khi vốn đầu tư thực hiện là số vốn được giải ngân trên thực tế.

⁵ Xem thêm Báo cáo "Môi trường kinh doanh 2011" của Ngân hàng Thế giới

III. Thương mại quốc tế phục hồi mạnh mẽ

A. Xuất khẩu hàng hóa ngoài dầu thô tăng nhanh

11. Mặc dù thương mại toàn cầu phục hồi chậm chạp và xuất khẩu dầu thô giảm cả về lượng và giá trị, tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2010 dự báo sẽ vượt qua mốc kỷ lục trước đây đến 10 tỉ đô la⁶. Sau kết quả đáng thất vọng của năm 2009, với kim ngạch xuất khẩu giảm 8,9%⁷ – năm duy nhất xuất khẩu có tăng trưởng âm kể từ khi bắt đầu thời kỳ *Đổi Mới* – tình thế đã được xoay chuyển nhanh chóng trong năm 2010. Tổng kim ngạch xuất khẩu dự báo đạt trên 70 tỷ đô la trong năm nay, đạt mức tăng khoảng 24% trong cả năm (hình trái, biểu đồ 4). Kết quả này là rất ấn tượng trong bối cảnh kim ngạch xuất khẩu dầu thô sụt giảm mạnh do khả năng khai thác, nhu cầu sử dụng dầu thô cho nhà máy lọc dầu trong nước cũng như giá dầu thế giới giảm. Tính đến tháng 11, khối lượng xuất khẩu dầu giảm 44,2% so với cùng kỳ năm trước, làm cho giá trị xuất khẩu sụt giảm 22,6%.

12. Sự phục hồi trong xuất khẩu các mặt hàng phi dầu thô vừa mạnh mẽ vừa rộng khắp. Năm 2010, kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng phi dầu dự kiến đạt 66 tỉ đô la, tăng gấp đôi về giá trị kể từ khi Việt Nam gia nhập WTO bốn năm về trước. Thành tích khả quan này lan tỏa khá đồng đều giữa các khu vực và ngành hàng. Mười mặt hàng xuất khẩu hàng đầu trong năm 2010 hầu như cũng là những mặt hàng của năm 2009 (xem hình phải, biểu đồ 4) – dệt may, da giày, thủy sản, điện tử và máy tính, sản phẩm gỗ, hàng thủ công mỹ nghệ (bao gồm cả vàng), gạo, than, các mặt hàng nông sản khác - cho thấy có một sự tăng trưởng đồng đều trong các ngành xuất khẩu. Thực tế là nhóm 'các mặt hàng khác' bao gồm tất cả các mặt hàng không được nhắc tên ở trên dự kiến sẽ đạt được mức tăng trưởng là 47% trong năm 2010, cao hơn so với các nhóm khác, cho thấy các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam ngày càng đa dạng hơn bên cạnh những ngành hàng chủ đạo. Nhu cầu đối với các mặt hàng xuất khẩu ít được biết đến hơn như sản phẩm từ chất dẻo, sắt thép và sản phẩm từ sắt thép, cơ khí, phương tiện vận tải và phụ tùng... cũng bắt đầu tăng lên, tạo cơ hội mở rộng quy mô các ngành này trong tương lai.

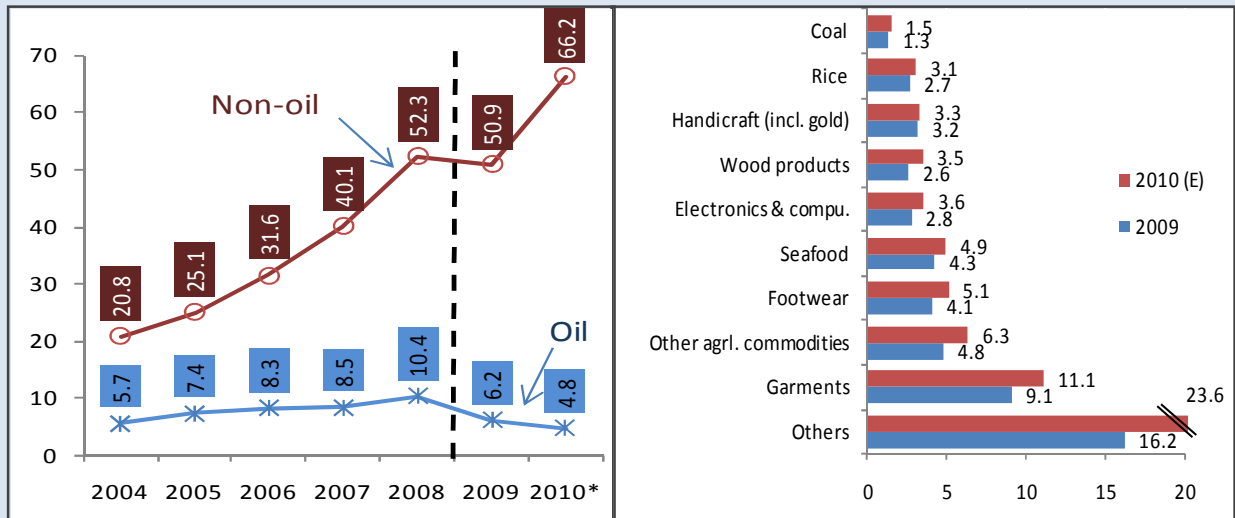
⁶ Khi báo cáo số liệu thương mại, chúng tôi sử dụng báo cáo thông thường của Tổng cục Thống kê về số liệu xuất khẩu theo giá f.o.b. và nhập khẩu theo giá c.i.f.. Song khi tính toán tài khoản vãng lai và cán cân thanh toán chúng tôi sử dụng giá f.o.b. cho cả xuất khẩu và nhập khẩu, giống như IMF.

⁷ Mức giảm này có thể lớn hơn nếu không tính kim ngạch xuất khẩu vàng trong năm 2009.

Biểu đồ 4: Tình hình xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam

Trái: Xu hướng xuất khẩu dầu và các mặt hàng phi dầu (tỉ US\$)

Phải: Xuất khẩu, phân theo ngành hàng (tỉ US\$)



Nguồn: Tổng cục thống kê

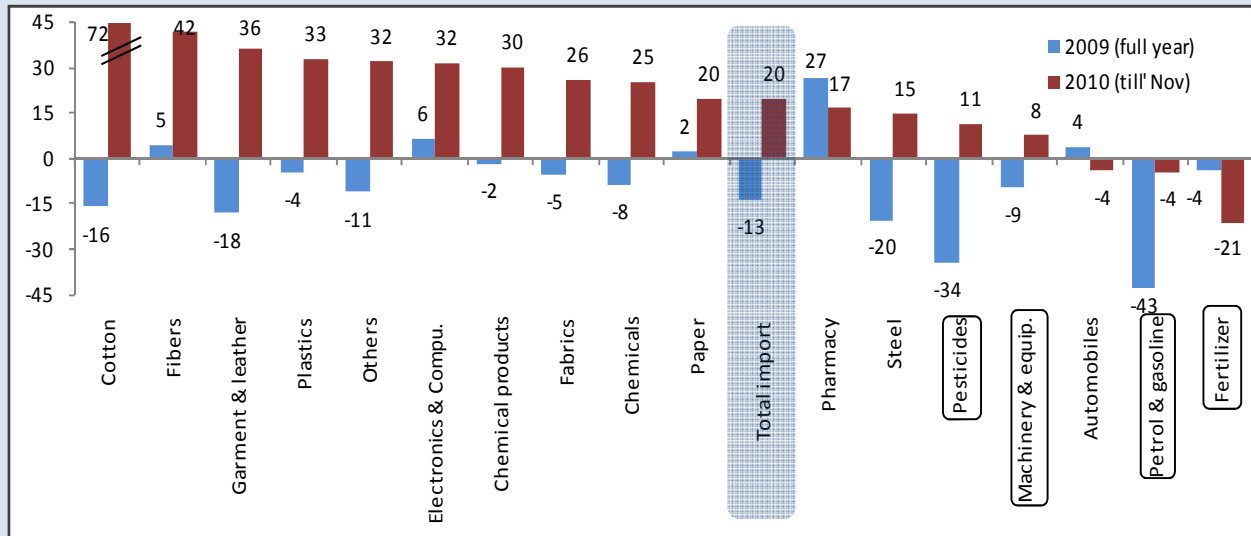
Ghi chú: Ước tính cho năm 2010 dựa trên số liệu thực tế từ tháng 1 - 11 và dự kiến thực hiện của tháng 12.

B. Nhập khẩu cao trở lại

13. Nhập khẩu đang tăng nhanh, mặc dù với nhịp độ chậm hơn so với mức trung bình từ trước đến nay, và chậm hơn so với tốc độ tăng xuất khẩu. Nhập khẩu dự kiến sẽ tăng khoảng 20% trong năm 2010 so với mức tăng trưởng âm 13% trong năm 2009. Nhập khẩu tăng chủ yếu là do nhu cầu đầu tư và nguyên liệu đầu vào tăng đi đôi với sự phục hồi của hoạt động xuất khẩu. Nhập khẩu một số nguyên liệu thô và đầu vào trung gian cho các ngành sản xuất phục vụ xuất khẩu, như bông, vải, nguyên phụ liệu sản xuất giày dép và quần áo có tốc độ tăng rất cao (xem biểu đồ 5).

14. Đồng thời, nhập khẩu tư liệu sản xuất công nghiệp và đầu vào cho sản xuất nông nghiệp như máy móc, thiết bị, sắt thép, phân bón, thuốc trừ sâu, lại tăng nhẹ, hoặc thậm chí giảm (xem biểu đồ 5). Tăng trưởng chậm trong nhập khẩu máy móc thiết bị có thể phản ánh việc rút lại các biện pháp kích cầu và/hoặc năng lực dư thừa trong các ngành thương mại, và việc trì hoãn một số quyết định đầu tư do tình hình kinh tế vĩ mô vẫn tiếp tục không chắc chắn, hoặc là do tỷ lệ nhập khẩu trong đầu tư giảm đi. Mặt khác, nhập khẩu phân bón và thuốc trừ sâu giảm sút có thể là do một số nhà máy trong nước sản xuất các mặt hàng này đi vào hoạt động, và sản xuất trong nước đã thay thế một phần cho nhập khẩu.

Biểu đồ 5: Gia tăng nhập khẩu phân theo ngành hàng (%)



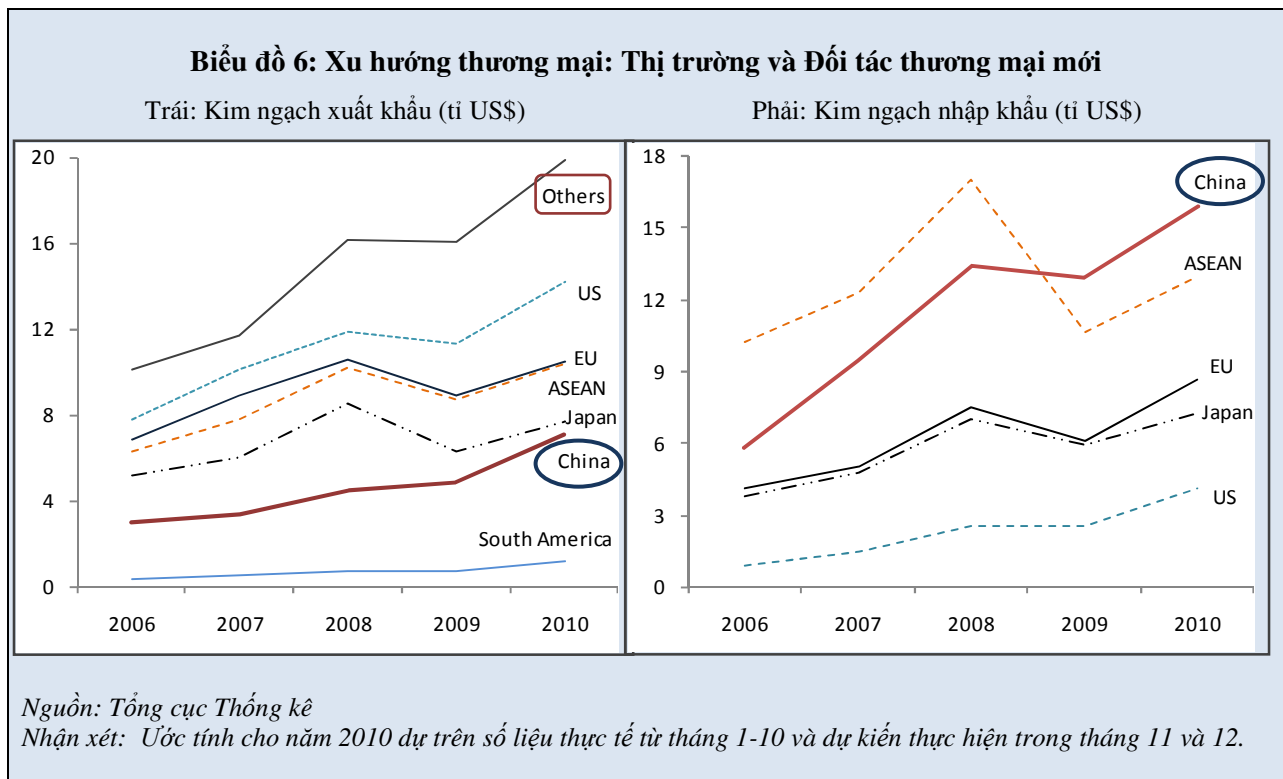
Nguồn: Tổng cục Thống kê

C. Xu hướng thương mại

15. Năm 2010, Trung Quốc đang trở thành đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam thay vị trí của các nước ASEAN. Ước tính 10 tháng đầu năm nay, tổng chu chuyển thương mại của Việt Nam với Trung Quốc đạt 21,25 tỷ đô la so với 21,3 tỷ đô la giá trị thương mại của Việt Nam với ASEAN nhưng tốc độ gia tăng xuất nhập khẩu giữa Việt Nam và Trung Quốc diễn ra nhanh hơn nhiều. Trung Quốc được kỳ vọng sẽ trở thành đối tác thương mại hàng đầu của Việt Nam cuối năm 2010. Tỷ trọng nhập khẩu từ Trung Quốc trong tổng kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam tăng từ khoảng 13% trong năm 2004 lên gần 24% trong năm 2010. Cùng thời gian đó, xuất khẩu của Việt Nam sang Trung Quốc cũng tăng gấp đôi, từ 2,7 tỷ đô la trong năm 2004 lên khoảng 5,4 tỷ đô la trong năm nay.

16. Không giống như các nước trong khu vực Đông Á – Thái Bình Dương khi các nước này tăng cường tỉ trọng xuất khẩu của họ sang Trung Quốc, Việt Nam từ trước đến nay vẫn duy trì xuất khẩu phần lớn hàng hóa sang các nước công nghiệp phát triển. Trong số các đối tác thương mại, Hoa Kỳ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, chiếm trên 20% tổng kim ngạch xuất khẩu. Tiếp theo là các thị trường EU, ASEAN, Nhật Bản và Trung Quốc. Nhìn chung, các quốc gia công nghiệp chiếm tới gần hai phần ba kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam. Như vậy, mặc dù hoạt động xuất khẩu đã trở nên đa dạng hơn trong thời gian gần đây, song Việt Nam vẫn bị ảnh hưởng nhiều bởi tình hình suy thoái kinh tế ở các nước phát triển. Thời gian gần đây, những nỗ lực của Việt Nam trong việc khai phá thị trường các nước đang phát triển như Bra-xin, Ấn Độ, Mê-hi-cô, Nam Phi, các nước vùng Vịnh... cũng đang thu được kết quả tốt.

17. Mặc dù các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam là các nước phát triển, song nguồn nhập khẩu chính của Việt Nam lại là Trung Quốc và các nước Đông Á khác. Điều này giải thích vì sao Việt Nam tiếp tục thặng dư thương mại với các nước phát triển, trong khi lại bị thâm hụt rất lớn với các đối tác thương mại trong khu vực. Điều này ngầm định hai ý. Một là Việt Nam vẫn chưa xâm nhập vào được mạng lưới sản xuất toàn cầu với điểm kết thúc là Châu Á Thái Bình Dương và Đông Nam Á. Thứ hai, Việt Nam là điểm cuối của những mạng lưới sản xuất toàn cầu của nhiều mặt hàng chi phí thấp, sử dụng nhiều lao động như may mặc và giấy dếp. Điều này tạo cơ hội quan trọng cho Việt Nam củng cố mạng lưới cung cấp toàn cầu có điểm cuối ở Việt Nam cũng như sử dụng các hiệp định thương mại khu vực nhằm trở thành một phần của mạng lưới sản xuất này ở toàn khu vực, kể cả Trung Quốc.

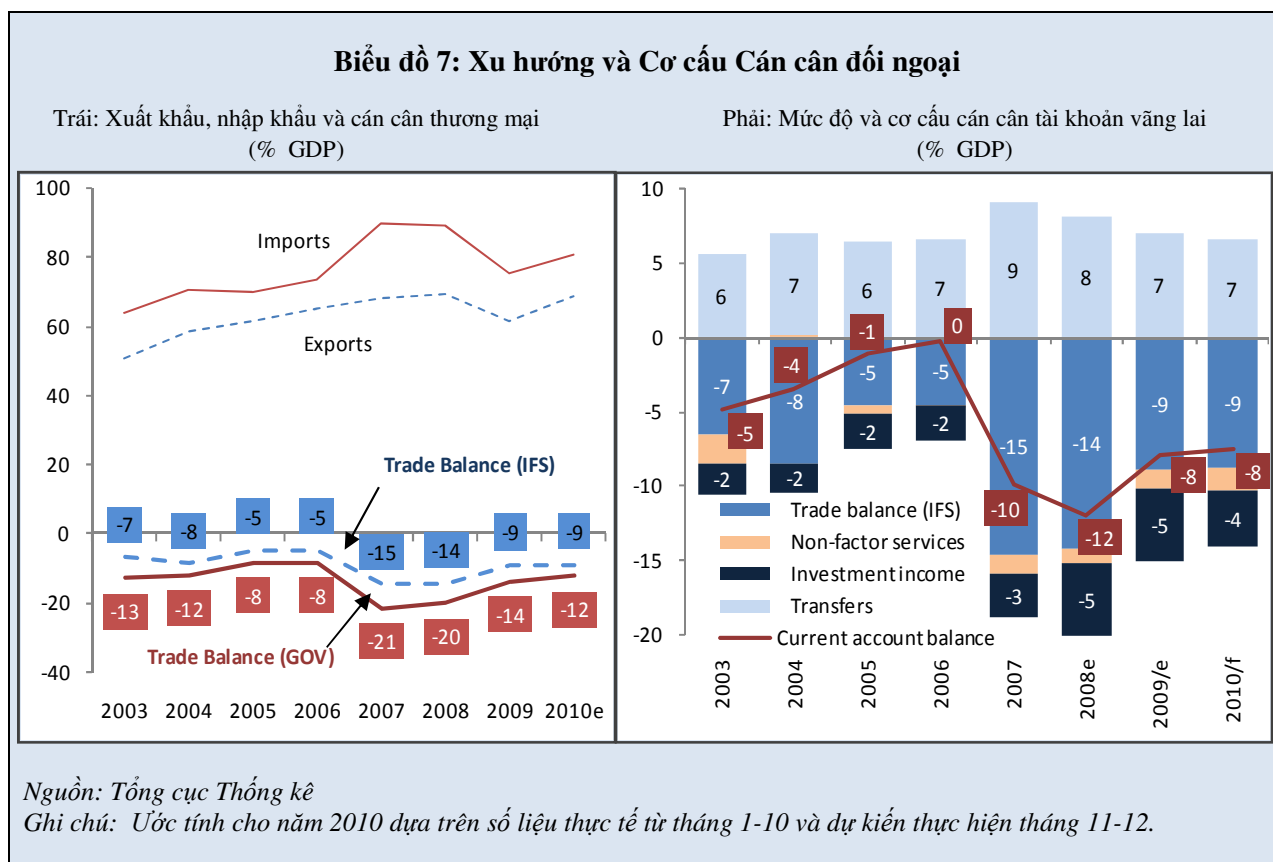


IV. Cán cân đối ngoại

18. Thâm hụt thương mại so với quy mô của nền kinh tế tăng rất cao sau khi Việt Nam gia nhập WTO, và đã giảm xuống trong hai năm vừa qua. Tỷ lệ thâm hụt thương mại trên GDP năm 2007 tăng lên đến 21,3% (theo định nghĩa của Chính phủ Việt Nam). Con số này giảm nhẹ xuống 19,9 % trong năm 2008 và sau đó giảm mạnh xuống còn 13,8% trong năm 2009 (hình bên trái, biểu đồ 7). Năm 2010, với tốc độ tăng xuất khẩu nhanh hơn nhiều so với tăng nhập khẩu, thâm hụt thương mại dự báo sẽ tiếp tục giảm xuống khoảng 12% GDP. Tính theo giá trị tuyệt đối, thì mức độ thu hẹp này trong năm 2010 sẽ khiêm tốn hơn nhiều - từ 12,9 tỉ USD năm 2000 xuống còn 12,4 tỉ USD năm 2010. Nếu dùng định nghĩa của IFS để ước tính thâm hụt thương

mại (sử dụng giá f.o.b cho hàng nhập khẩu thay vì giá c.i.f theo cách tính của Việt Nam) thì quy mô thâm hụt thương mại sẽ nhỏ hơn nhiều, như trong hình bên trái của Biểu đồ 7.

19. Phản ánh xu hướng thu hẹp thâm hụt thương mại, thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai (CAD) cũng bắt đầu giảm trong giai đoạn hậu khủng hoảng. Thâm hụt thương mại cao cùng với việc thanh toán cho thu nhập đầu tư tăng lên (do một số công ty dầu lửa chuyển lợi nhuận về nước) làm cho CAD tăng mạnh trong thời kỳ hậu khủng hoảng. Từ mức CAD chỉ có 0,3% trong năm 2006, con số này đã tăng vọt lên đến 9,8% trong năm 2007 và sau đó đạt mức kỷ lục 11,9% trong năm 2008 (hình bên phải, biểu đồ 7). Xu hướng này đảo ngược ngay sau khi khủng hoảng kinh tế toàn cầu bắt đầu, CAD giảm xuống còn 8% GDP trong năm 2009 và tiếp tục giảm xuống 7,5% GDP trong năm 2010⁸.



20. Thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai luôn ở mức cao trong những năm gần đây làm cho một số nhà quan sát cảm thấy lo ngại về bản chất cơ cấu của tình trạng thâm hụt này. Thực tế hiện nay ở Việt Nam đang có một số thay đổi về cơ cấu có thể tác động đến mức độ bền vững của CAD. Khi Việt Nam trở thành quốc gia có thu nhập trung bình, chuyển khoản tư nhân, chủ

⁸ Khi tính cán cân thương mại vãng lai, chúng tôi thường không tính xuất nhập khẩu vàng vì các giao dịch vàng biến động thất thường vào thời điểm này và có thể phản ánh không đầy đủ các cân đối.

yếu là viện trợ phát triển chính thức sẽ khó có khả năng tăng nhanh như trước đây⁹. Thứ hai, hoạt động sản xuất dầu thô trong nước dường như đã đến giai đoạn sản xuất ổn định và sẽ giảm sản lượng trong những năm tới, làm giảm khối lượng xuất khẩu dầu¹⁰. Thứ ba, với lượng FDI tăng lên, có thể dự kiến rằng các khoản thanh toán thu nhập đầu tư cũng tăng lên trong những năm tới. Phát hành nợ quốc gia dường như cũng không còn thuận lợi trên thị trường tín dụng quốc tế khi môi trường rủi ro thay đổi nhanh chóng. Trong lúc thâm hụt tài khoản vãng lai của Việt Nam có thể tiếp tục được bù đắp trong ngắn và trung hạn bằng các nguồn vốn tư nhân từ bên ngoài và hỗ trợ phát triển chính thức, Việt Nam cần có hướng giảm thâm hụt này tới mức bền vững trong trung và dài hạn nhằm xây dựng niềm tin vào triển vọng của nền kinh tế đất nước.

V. Áp lực ngoại hối gia tăng

21. Đồng tiền của Việt Nam trong ba năm qua chịu áp lực nặng nề, và đã mất giá gần một phần ba so với đồng đô-la Mỹ. Theo hình bên trái trong biểu đồ 8, tiền đồng hầu như luôn được giao dịch cao hơn mức giá trần của biên độ tỉ giá theo quy định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam từ đầu năm 2008. Khi khoảng cách giữa tỉ giá chính thức và thị trường tự do tiếp diễn trong một thời gian dài, các cơ quan chức năng phản ứng bằng cách tiếp tục điều chỉnh (tăng) tỉ giá và/hoặc điều chỉnh biên độ giao dịch. Chiến lược này cho đến nay vẫn phát huy tác dụng, song cũng dẫn đến những kỳ vọng vào việc tiền đồng sẽ tiếp tục bị phá giá và làm cho thị trường càng bất định hơn. Mức dự trữ ngoại hối tại các cơ quan quản lý tiền tệ giảm dần càng làm tăng thêm quan ngại. Hiện nay, tiền đồng đang được giao dịch trên thị trường tự do cao hơn trần biên độ tỉ giá khoảng 9%, đây là một mức chênh lệch cao, song vẫn còn thấp hơn mức 16% vào tháng 6/2008 và mức 10% trong tháng 11/2009 (hình phải, biểu đồ 8).

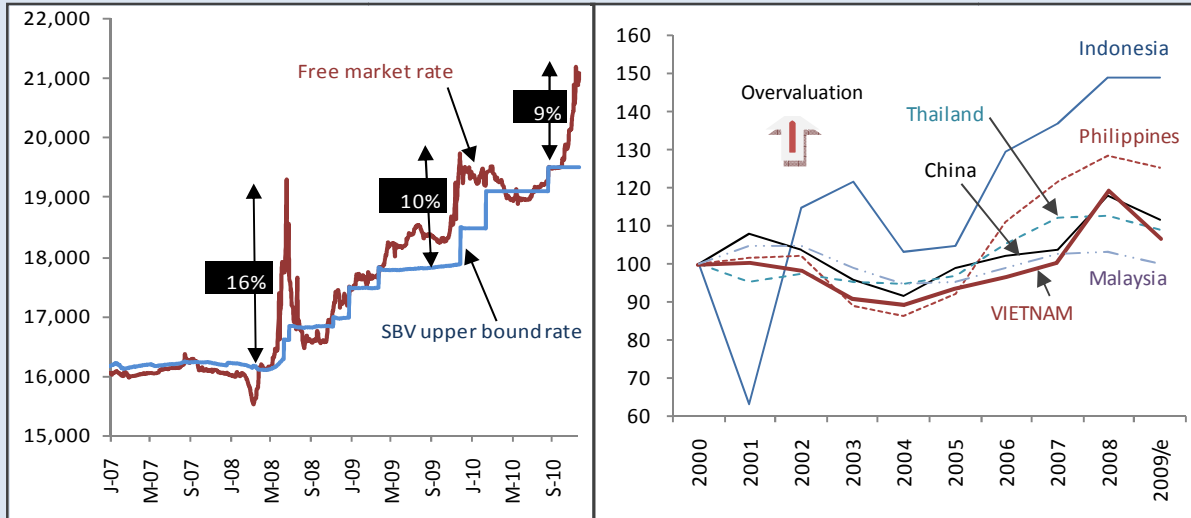
⁹ Có ý nghĩa quan trọng về xu hướng giảm các nguồn ODA. Thí dụ, khi trở thành nước có thu nhập trung bình, Việt Nam có thể tiếp cận cả nguồn vốn ưu đãi (ODA) cũng như nguồn vốn có điều kiện cao hơn (IBRD) của NHTG. Hiện giờ thì nguồn ODA dành cho Việt Nam vẫn cao nhưng một khi Việt Nam thịnh vượng hơn và có uy tín tín dụng cao hơn thì Việt Nam sẽ bớt dần cơ hội tiếp cận nguồn vốn ưu đãi IDA tức là các nguồn ODA từ NHTG dành cho Việt Nam sẽ giảm.

¹⁰ Đây là yếu tố khiến cho Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) tiến hành tìm kiếm các cơ hội tư ở nước ngoài.

Biểu đồ 8: Biến động Tỷ giá Danh nghĩa và Tỷ giá Hiệu dụng Thực

Trái: Tỷ giá danh nghĩa giữa đồng Việt Nam và đô-la Mỹ (chênh lệch giữa tỉ giá chính thức và thị trường tự do)

Phải: Tỷ giá Hiệu dụng Thực* (Chỉ số 2000 = 100)



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Ghi chú: Tỷ giá hiệu dụng thực tăng có nghĩa là đồng tiền bị định giá cao, giảm có nghĩa là đồng tiền bị định giá thấp

22. Vì sao tiền đồng lại chịu nhiều áp lực như vậy? Một trong những cách giải thích được đưa ra là do tiền đồng bị định giá quá cao. Điều đáng ngạc nhiên là những bằng chứng có được lại không ủng hộ cho giả thiết đó. Như trong hình bên phải của biểu đồ 8, mức độ tăng của tỷ giá hiệu dụng thực (REER) của đồng Việt Nam từ năm 2000 đến 2009 không khác nhiều so với các đồng tiền khác ở châu Á¹¹. Trên thực tế, những nước như Indonesia và Philippine, với đồng tiền tăng giá nhiều hơn hẳn, lại không phải chịu áp lực như đồng tiền của Việt Nam. Hơn nữa, mức tăng giá của đồng Việt Nam nhẽ ra phải giảm bớt trong năm 2010, vì trên thị trường tự do đồng Việt Nam đã mất giá 9-10% so với đô-la Mỹ và khoảng 15-25% so với các đồng tiền khác trong khu vực ASEAN, trong khi tỉ lệ lạm phát hàng năm dưới 11%. Như vậy, rõ ràng là nếu chỉ phá giá tiền đồng mà không giải quyết một số những căn nguyên khác sẽ không phải là một giải pháp hữu hiệu để giải quyết vấn đề hiện nay.

23. Cách giải thích thứ hai là do thâm hụt tài khoản vãng lai cao. Tình trạng trùng hợp của cả hai yếu tố - thâm hụt tài khoản vãng lai cao và đồng tiền mất giá – làm cho một số nhà quan sát

¹¹ REER là tỉ giá thực của một nước sau khi đã tính đến tình hình lạm phát của các đối tác thương mại. REER được đo lường bằng bình quân gia quyền của tỉ giá thực song phương, trong đó mỗi tỉ giá thực song phương được đo bằng

$$\frac{E \times P^*}{P}$$

tỉ lệ $\frac{E \times P^*}{P}$, trong đó E là tỉ giá song phương, P* là CPI của nước ngoài và P là CPI của nước chủ nhà mà REER được ước tính. Biểu đồ 8 sử dụng công thức này để tính REER.

quy cho thâm hụt tài khoản vãng lai lớn là nguyên nhân chính. Trên thực tế, Việt Nam có mức thâm hụt tài khoản vãng lai lớn so với nhiều nước trong khu vực Đông Á - Thái Bình Dương (8-12% GDP). Đồng thời, thặng dư tài khoản vốn (KAS) của Việt Nam cũng rất lớn, vào khoảng 10-14% GDP. Theo triển vọng này, thâm hụt tài khoản vãng lai cao không phải là vấn đề đối với Việt Nam. Và nhiều nước trong giai đoạn phát triển ban đầu đều có thâm hụt tài khoản vãng lai cao, và thường được bù đắp bởi nguồn vốn viện trợ phát triển chính thức và kiều hối.

24. Tuy nhiên với mức độ nền kinh tế đô-la hóa cao và chế độ cho phép các tài khoản đầu tư được tự do đổi ra ngoại tệ, thặng dư tài khoản vốn của Việt Nam không phải lúc nào cũng được dùng để bù đắp thâm hụt cán cân vãng lai hoặc bổ sung cho dự trữ ngoại hối. Một khối lượng lớn ngoại tệ đã được găm giữ bên ngoài hệ thống ngân hàng. Điều này được phản ánh trong phần “Lỗi và sai sót” của tổng cân đối thanh toán quốc gia¹². Xét theo khía cạnh này thì vấn đề ngoại hối của Việt Nam không chỉ xuất phát từ các bất ổn kinh tế vĩ mô (lạm phát cao, dự trữ ngoại hối thấp, thâm hụt vãng lai lớn...) mà còn là kết quả của sự suy giảm niềm tin của thị trường vào khả năng của các cơ quan hữu quan trong việc khắc phục các bất ổn đó.

25. Có những căn nguyên mang tính chu kỳ và cơ cấu giải thích cho bất ổn kinh tế vĩ mô và suy giảm niềm tin. Tính chất chu kỳ của vấn đề liên quan đến quan điểm chính sách tiền tệ như được bàn tới trong Phần VIII. Các chính sách tiền tệ hữu hiệu, nhằm mục tiêu lạm phát như được thực hiện ở các nước trong khu vực và sự truyền đạt rõ ràng, mạch lạc hơn về những chính sách này cùng với việc cải thiện công bố thông tin về các số liệu thống kê kinh tế vĩ mô và tài chính sẽ giúp giải quyết được vấn đề ngoại hối trong ngắn hạn. Tuy nhiên, một giải pháp lâu dài và bền vững hơn cho vấn đề ngoại hối của Việt Nam đòi hỏi phải giải quyết một số vấn đề mang tính cơ cấu như cải thiện hiệu quả đầu tư công, nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế, củng cố ngân sách, tiếp tục dịch chuyển nền kinh tế sang cơ chế thị trường¹³.

VI. Lạm phát có tiếp tục leo thang?

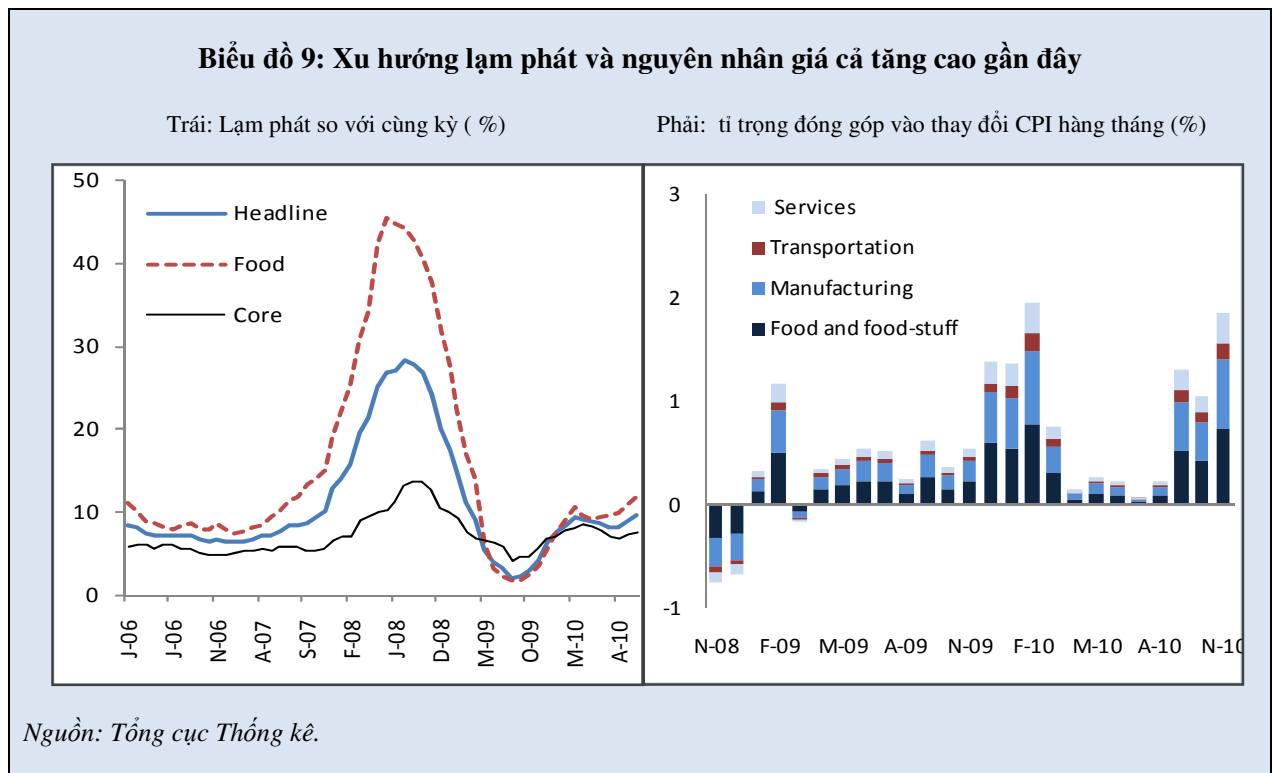
26. Tỷ lệ lạm phát cao hơn dự kiến trong tháng 10 và 11 năm nay đã nhóm lại những tranh luận về cách ứng phó thích hợp để giảm bớt áp lực lạm phát trong nền kinh tế. Đến cuối tháng 11, tỷ lệ lạm phát cả năm đứng ở mức 11,1%, trong khi đó lạm phát 11 tháng đầu năm đứng ở mức 9,6%. Lạm phát giá lương thực hàng năm lên đến 14,8%, mức cao nhất kể từ tháng 4/2009.

¹² Lỗi và Sai sót trong Cán cân thanh toán của Việt Nam lên đến gần 12,2% GDP trong năm 2009 và ước tính lên tới 5,9 % GDP trong mười tháng đầu năm 2010.

¹³ Tỷ lệ đầu tư so với GDP của Việt Nam là gần 42%, trong khi tỷ lệ tiết kiệm trong nước vào khoảng 32-34%. Điều này có nghĩa là Việt Nam đang phải nhờ vào tiết kiệm nước ngoài độ khoảng 8-10% mỗi năm, tương đương với mức độ thâm hụt tài khoản vãng lai. Do đó, nếu không cải thiện được hiệu quả của chương trình đầu tư, triển vọng tăng trưởng của Việt Nam sẽ tiếp tục phụ thuộc vào tâm lý của nền kinh tế toàn cầu. Tương tự, nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế sẽ giúp đạt tốc độ tăng trưởng cao hơn tương đương như đầu tư và nhờ đó đảm bảo tăng trưởng cao, bền vững.

Từ trước đến nay, giá cả thường có xu hướng gia tăng trong giai đoạn từ tháng 11 đến tháng 2 do tăng cường xuất khẩu và cũng do các hoạt động vào dịp Tết âm lịch, do vậy dự báo lạm phát cho cả năm 2010 sẽ vào khoảng 10,5% - cao hơn nhiều so với mục tiêu lạm phát 8% mà Quốc hội đề ra (hình trái, biểu đồ 9).

27. Giá hàng hóa và sản phẩm công nghiệp tăng vẫn là những động lực chính gây ra tình trạng lạm phát tăng cao gần đây. Với một nền kinh tế mở cửa (tỉ trọng thương mại so với GDP lên đến gần 150%) và đồng tiền đang mất giá, tăng giá hàng hóa trên thế giới chắc chắn sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới mặt bằng giá trong nước. Nhiều nước trên thế giới hiện cũng đang chịu áp lực lạm phát cao hơn dự kiến như (như Trung Quốc, Ấn Độ...). Ở Việt Nam, giá lương thực trong nước cũng tăng do các cú sốc cung, trong đó có nguyên nhân lụt lội nghiêm trọng ở các tỉnh miền Trung (hình bên phải, biểu đồ 9).



28. Tuy nhiên, những tranh luận về lạm phát ở Việt Nam cần phải được nhìn nhận từ một góc độ lịch sử là Việt Nam luôn có tỉ lệ lạm phát cao hơn các nước láng giềng. Ví dụ, lạm phát trung bình ở Việt Nam trong gần thập kỷ qua là khoảng 8,8%, so với 2,7% của Thái Lan và 5,1% của Philippines. Ở mức độ nào đó, điều này có thể cho thấy bản thân mục tiêu hoạt định chính sách của Việt Nam dường như đã có sự thiên vị cố hữu, coi trọng mục tiêu tăng trưởng cao hơn là duy trì ổn định kinh tế vĩ mô. Sự thiên vị chính sách này còn được thể hiện thông qua một chính sách tiền tệ điều tiết, sẽ được bàn luận ở phần sau. Và khi phải đối mặt với tỉ lệ lạm phát cao hơn dự kiến, thì chính phủ viện đến các cơ chế hành chính – như kiểm soát giá cả và quỹ bình ổn giá –

để kiểm soát lạm phát, mặc dù các biện pháp này không được sử dụng thường xuyên và thường trong các trường hợp cấp thiết¹⁴. Khi nền kinh tế Việt Nam trở nên phức tạp hơn, hội nhập sâu hơn vào nền kinh tế thế giới, Việt Nam sẽ cần phải có các chính sách thân thiện với thị trường hơn để đạt được mục tiêu bình ổn giá, trong đó bao gồm việc sử dụng nhiều hơn chính sách cạnh tranh và chính sách tiền tệ.

29. Khác với câu chuyện lạm phát năm 2007-08, tình hình lạm phát gia tăng gần đây không đi đôi với sự tăng giá của mọi loại hình tài sản. Thị trường chứng khoán tiếp tục hoạt động cầm chừng, tính đến hết tháng 11, chỉ số VN Index đã giảm 8.8% kể từ đầu năm làm cho thị trường chứng khoán của Việt Nam tiếp tục là một trong những thị trường chứng khoán ảm đạm nhất trong khu vực. Các dòng vốn đầu tư gián tiếp chỉ đạt 128 triệu USD trong năm 2009 và 600 triệu USD trong 11 tháng đầu năm 2010¹⁵, so với gần 6,2 tỉ USD trong năm 2007. Không có số liệu đáng tin cậy để đánh giá xu hướng giá bất động sản trên toàn quốc, mặc dù những bằng chứng không chính thức cho biết giá bất động sản trong năm nay không tăng đáng kể. Tuy nhiên, cầu đối với vàng tăng vọt, và giá vàng trong nước của Việt Nam luôn cao hơn và tăng nhanh hơn so với giá vàng thế giới sau khi đã tính đến các yếu tố chi phí vận chuyển và thuế nhập khẩu.

VII. Tình hình hoạt động của ngành ngân hàng

30. Sau một thời kỳ tăng trưởng và mở rộng nhanh, ngành ngân hàng của Việt Nam đang trải qua một giai đoạn khá khó khăn. Tính đến hết tháng 10, tín dụng ước tăng khoảng 22,5% (so với mức 45,6% trong năm 2009), tuy nhiên tín dụng có thể vượt mục tiêu 25% do nhu cầu vốn thường tăng mạnh trong những tháng cuối năm. Về cơ cấu tín dụng, tăng trưởng cho vay ngoại tệ tăng lên 52%, trong khi đó các khoản vay nội tệ chỉ tăng trưởng 14,6% trong mười tháng đầu năm nay¹⁶. Sự mất cân đối này trong tăng trưởng tín dụng là do việc lãi suất cho vay bằng tiền đồng (khoảng 14-18%/năm) cao hơn nhiều so với lãi suất cho vay ngoại tệ (khoảng 6-8%/năm). Chậm dứt chương trình cho vay hỗ trợ lãi suất và bãi bỏ trần lãi suất (đối với các khoản vay trung và dài hạn trong tháng 2, và sau đó là các khoản vay ngắn hạn trong tháng 4) cũng là các nguyên nhân làm cho tín dụng tăng thấp hơn so với các năm trước. Tuy nhiên, với việc tiền đồng mất giá gần 9% (tỷ giá trên thị trường tự do) trong năm nay, chiến lược vay bằng đô-la sau đó đã chứng tỏ là tốn kém hơn đối với nhiều doanh nghiệp.

31. Tổng lượng tiền gửi trong hệ thống ngân hàng tăng lên cùng với tăng trưởng tín dụng, đạt 22,8% tính đến cuối tháng 10. Tuy nhiên, ngân hàng càng ngày càng gặp khó khăn hơn trong việc duy trì tăng huy động tiền gửi tiết kiệm và duy trì cơ cấu kỳ hạn, khi đồng tiền ngày một mất giá. Đã có những dấu hiệu cho thấy tiết kiệm bằng nội tệ được rút ra và chuyển thành vàng hoặc đô-la, và chuyển từ gửi tiền trung hạn và dài hạn sang ngắn hạn. Hơn nữa, giữa các ngân

¹⁴ Xem Thông tư 122/2000/TT-BTC của Bộ Tài chính ban hành ngày 12 tháng 8/2010.

¹⁵ Con số này chưa tính đến đợt phát hành trái phiếu chính phủ 1tỉ USD trong năm 2010.

¹⁶ Nguồn: Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

hàng cũng diễn ra một cuộc chạy đua huy động tiền gửi, và lãi suất liên ngân hàng có sự dao động rất lớn trong những tháng gần đây.

32. Theo số liệu chính thức của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, tỉ lệ nợ xấu (NPL) của hệ thống ngân hàng lên đến 2,4% vào tháng 8/2010, so với 2,5% hồi tháng 3/2010 và 1,9% vào cuối năm 2009. Tuy các số liệu chính thức về tỷ lệ nợ xấu là khá thấp, chất lượng tài sản trong danh mục cho vay của các ngân hàng vẫn là điều đáng lo ngại khi tín dụng tăng rất nhanh trong các năm trước với bối cảnh năng lực quản lý rủi ro của các ngân hàng vẫn còn nhiều yếu kém. Quy mô nợ xấu dự báo tiếp tục tăng trong những tháng gần đây, do một loạt ngân hàng có nhiều tài sản rủi ro đối với Tập đoàn Công nghiệp Tàu thủy Việt Nam (Vinashin). Tỉ lệ nợ xấu dự kiến sẽ cao hơn nhiều nếu tính theo tiêu chuẩn báo cáo tài chính quốc tế (IAS/IFRS). Một thông tư mới thay thế cho Quyết định 493 hiện nay về phân loại nợ và trích lập dự phòng được kỳ vọng sẽ giúp Việt Nam tiến gần hơn đến thông lệ quốc tế và phản ánh được chính xác hơn chất lượng danh mục tài sản của ngân hàng nói chung.

33. Khả năng sinh lời của hệ thống ngân hàng sẽ tiếp tục chịu áp lực trong năm nay. Mặc dù một số ngân hàng tuyên bố tính đến tháng 10 đã gần đạt được mục tiêu lợi nhuận của năm, song các ngân hàng khác vẫn còn vật lộn để đảm bảo yêu cầu về tỷ lệ an toàn vốn (tăng từ 8% lên 9%) áp dụng từ tháng 10/2010 cũng như yêu cầu về vốn tối thiểu sẽ có hiệu lực từ đầu năm tới. Với cuộc chạy đua gay gắt giữa các ngân hàng (tăng lãi suất tiền gửi) nhằm huy động vốn trong quý tư, lợi nhuận sẽ bị thu hẹp đáng kể, ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của các ngân hàng.

VIII. Giải pháp chính sách: Tăng trưởng hay Bình ổn

A. Chính sách tiền tệ

34. Trong những năm gần đây, các cơ quan quản lý tiền tệ gặp rất nhiều khó khăn trong việc cân bằng những nhiệm vụ được giao nhiều khi mâu thuẫn nhau, đó là hỗ trợ phục hồi tăng trưởng kinh tế và đồng thời phải bình ổn giá cả. Trước năm 2007 trong bối cảnh kinh tế vĩ mô ổn định, Việt Nam chưa phải đối mặt với sự đánh đổi giữa tăng trưởng và lạm phát. Do vậy, Việt Nam dường như có “truyền thống” xây dựng chính sách tiền tệ phục vụ cho mục tiêu tăng trưởng. Khi Việt Nam hội nhập nhiều hơn vào kinh tế toàn cầu và trải qua chu kỳ phát triển “nóng-lạnh” vừa rồi thì quản lý kinh tế vĩ mô đã trở thành vấn đề trung tâm giống như ở nhiều nước khác. Điều này cũng có nghĩa rằng, Việt Nam cũng phải tự điều chỉnh cho phù hợp với trật tự kinh tế thế giới mới và thường xuyên buộc phải điều chỉnh và hoàn thiện các chính sách trong nước. Tuy nhiên, sự điều chỉnh này chưa được thể hiện một cách hoàn chỉnh trong chính sách tiền tệ khi giới quan sát cho rằng chính sách này được phác họa như “bước đi – bước dừng”.

35. Với nền kinh tế trên đà hồi phục trở lại từ cuối năm 2009, các cơ quan chức năng đã áp dụng chính sách thắt chặt, và chuyển trọng tâm ưu tiên từ tăng trưởng sang bình ổn kinh tế. Tháng 11.2009, chính phủ tăng lãi suất cơ bản thêm 100 điểm (1%), tiếp tục hạ thấp tỉ giá thêm 5,5% và chấm dứt chương trình hỗ trợ lãi suất đối với các khoản vay ngắn hạn (xem thêm ở phần tiếp theo). Tuy nhiên, với tốc độ tăng trưởng giảm xuống 5,8% trong năm 2010 (quý 1) và khu vực tư nhân ngày càng phàn nàn nhiều hơn về chi phí đi vay quá cao, chính phủ lại thay đổi chính sách vào giữa năm 2010 để chú trọng nhiều hơn đến tăng trưởng. Chính phủ khuyến khích các ngân hàng hạ thấp lãi suất cho vay và lãi suất tiền gửi, giảm lãi suất ngắn hạn xuống 7% thông qua các nghiệp vụ thị trường mở.

36. Chính sách điều chỉnh vẫn tiếp tục sang đến quý 3 năm 2010, kể cả khi lạm phát lại bắt đầu leo thang. Song khi lạm phát bắt đầu tăng nhanh, NHNN ban hành Quyết định 2619/QĐ-NHNN vào đầu tháng 11 để nâng lãi suất cơ bản thêm 100 điểm - lên 9%. Quyết định này cũng làm cho lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu tăng thêm 1%, lên mức lần lượt là 9% và 7%. Tuy nhiên, với lãi suất liên ngân hàng tăng đến 18-20% sau khi lãi suất cơ bản tăng cao, NHNN đã can thiệp bằng cách bơm thêm thanh khoản và làm hạ nhiệt thị trường liên ngân hàng. Mặc dù tỉ lệ lạm phát trong tháng 11 cao hơn dự kiến, song NHNN vẫn quyết định duy trì lãi suất cơ bản ở mức 9% cho đến hết năm.

37. Với tình hình lạm phát gia tăng và thị trường ngoại hối tiếp tục bất ổn, chính phủ cần phải truyền đi một thông điệp rõ ràng và nhất quán về sự cam kết của chính phủ nhằm đạt được và duy trì ổn định kinh tế vĩ mô trong ngắn hạn. Điều này đòi hỏi phải có các giải pháp chính sách cần thiết kèm theo và thường xuyên công bố các thông tin kinh tế vĩ mô, tài chính nhằm xây dựng uy tín và sự tin cậy trong các đối tác thị trường. Mức độ hội nhập kinh tế ngày càng sâu rộng thì càng đòi hỏi có chính sách tiền tệ gắn với mục tiêu lạm phát và chính sách này phải được đặt trong mối tương quan so sánh với các nước trong khu vực. Cũng cần đảm bảo sự nhất quán xuyên suốt các mục tiêu của chính sách tiền tệ như lãi suất, tín dụng, tổng phương tiện thanh toán, tỷ giá ... nhằm tránh tình trạng điều chỉnh vội vàng và các giải pháp “giật cục” khi thực thi chính sách tiền tệ. Các nỗ lực gần đây của Ngân hàng Nhà nước nhằm nâng cao hiệu quả công việc thông qua Luật mới về Ngân hàng Nhà nước là bước đi đúng đắn và cần được phát triển và củng cố hơn.

B. Thay đổi Chính sách trong ngành Ngân hàng

38. Dự kiến một loạt thay đổi quan trọng trong chính sách và quy định được công bố trong năm 2010 sẽ thay đổi căn bản môi trường kinh doanh của ngành ngân hàng. Những thay đổi này bao gồm bãi bỏ trần lãi suất, sửa đổi luật về ngân hàng (Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Luật về Các Tổ chức Tín dụng), quy định về tỉ lệ an toàn vốn, nâng cao yêu cầu vốn tối thiểu đối với các ngân hàng (ba nghìn tỉ đồng) và sắp tới là sửa đổi quy định về phân loại nợ và trích lập dự phòng.

39. Luật NHNNVN được kỳ vọng sẽ cải thiện trách nhiệm giải trình, chức năng nhiệm vụ và tính độc lập của NHNNVN trong việc thực hiện chính sách tiền tệ. Luật về Các Tổ chức Tín dụng được đánh giá là nâng cao tính tự chủ, an toàn và lành mạnh của các tổ chức tín dụng. Việc bãi bỏ trần lãi suất và ban hành Thông tư 13 (thay thế Quyết định 457) về tỉ lệ an toàn vốn sẽ có tác động đáng kể đến hoạt động của các tổ chức tín dụng. Một mặt, các tổ chức tín dụng hiện nay có thể linh hoạt hơn trong việc quy định lãi suất, nhưng mặt khác, lại phải đáp ứng những yêu cầu về tỉ lệ an toàn vốn chặt chẽ hơn, nhất là tỉ lệ an toàn vốn cao hơn (9% từ ngày 1/10/2009) trong khi phải đối mặt với yêu cầu nghiêm ngặt hơn về số lượng vốn đạt yêu cầu để tiến hành các hoạt động cho vay (mặc dù Thông tư 19 phần nào đã nới nhẹ bớt yêu cầu này). Các yêu cầu về an toàn vốn dự kiến sẽ được tiếp tục tăng cường sau khi Thông tư sửa đổi Quyết định 493 về phân loại nợ và trích lập dự phòng được ban hành, có thể là vào cuối năm 2010. Với quy định phân loại nợ chặt chẽ hơn, làm cho tỉ lệ nợ xấu và trích lập dự phòng được báo cáo cao hơn, các tổ chức tín dụng sẽ gặp nhiều thách thức hơn trong việc đáp ứng các yêu cầu về an toàn với tối thiểu cũng như các tỉ lệ khác. Mặc dù các quy định được sửa đổi có thể ảnh hưởng bất lợi đến lợi nhuận của các ngân hàng trong ngắn hạn, song chúng sẽ góp phần đảm bảo tính an toàn, ổn định và lành mạnh của khu vực tài chính trong trung hạn.

C. Chính sách tài khóa và tình hình nợ công

40. Với kết quả thu ngân sách cao hơn dự kiến, năm nay chính phủ sẽ có mức bội chi ngân sách thấp hơn so với kế hoạch. Theo Bộ Tài chính, tổng thu ngân sách trong 9 tháng đầu năm 2010 tăng 34,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Đồng thời, tổng chi ngân sách (không tính chi tiêu ngoại bảng) ước tính tăng 21,5%, trong đó chi thường xuyên tăng 23,1% và chi đầu tư tăng 16,6%. Thâm hụt ngân sách, được đặt mục tiêu là 6,1% GDP, dự báo sẽ giảm xuống 5,9% GDP trong năm 2010 (theo định nghĩa của Bộ Tài chính)¹⁷.

41. Tổng nợ chính phủ (bao gồm cả bảo lãnh) sẽ tăng lên 51,3 % GDP tính đến cuối năm 2010, so với mức 49% năm 2009. Trên 60% nợ chính phủ là nợ nước ngoài (31,2% GDP) và phần lớn là Viện trợ Phát triển Chính thức với điều khoản ưu đãi. Điều này cũng giải thích vì sao mức chi phí trả nợ của Việt Nam khá thấp so với các nước đang phát triển khác. Số nợ còn lại, chiếm khoảng 20,1% GDP là nợ bằng nội tệ.

42. Mặc dù nợ của chính phủ so với quy mô nền kinh tế Việt Nam có thể không lớn, song mức nợ của khu vực công – nợ chính phủ cộng với nợ của các DNNN thì lớn hơn nhiều. Tuy nhiên, nợ trong nước của các DNNN không được chính phủ bảo lãnh, và do vậy không được tính vào trong những phân tích bền vững nợ tiêu chuẩn. Thay vì được coi là một phần của nợ công,

¹⁷ Nếu tính cả các hạng mục ngoài ngân sách và sử dụng thông lệ quốc tế, dự báo thâm hụt ngân sách nói chung sẽ giảm xuống còn 6,1% GDP (mục tiêu là 7,6% GDP).

thì các khoản nợ này của DNNN phải được coi là các “nghĩa vụ nợ dự phòng” của chính phủ¹⁸. Ở Việt Nam, phần lớn các nghĩa vụ nợ trong nước của các DNNN ở dưới hình thức vốn vay ngân hàng. Số liệu “khảo sát tiền tệ” cho thấy dư nợ của khu vực ngân hàng cho các DNNN vay lên đến 33% GDP vào cuối năm 2009. Tương tự, dư nợ trái phiếu do các DNNN phát hành chiếm gần 3,2% GDP tính đến cuối năm 2009¹⁹. Như vậy, ước tính tổng nghĩa vụ nợ của khu vực DNNN tính đến cuối năm 2009 lên đến khoảng 36,2% GDP.

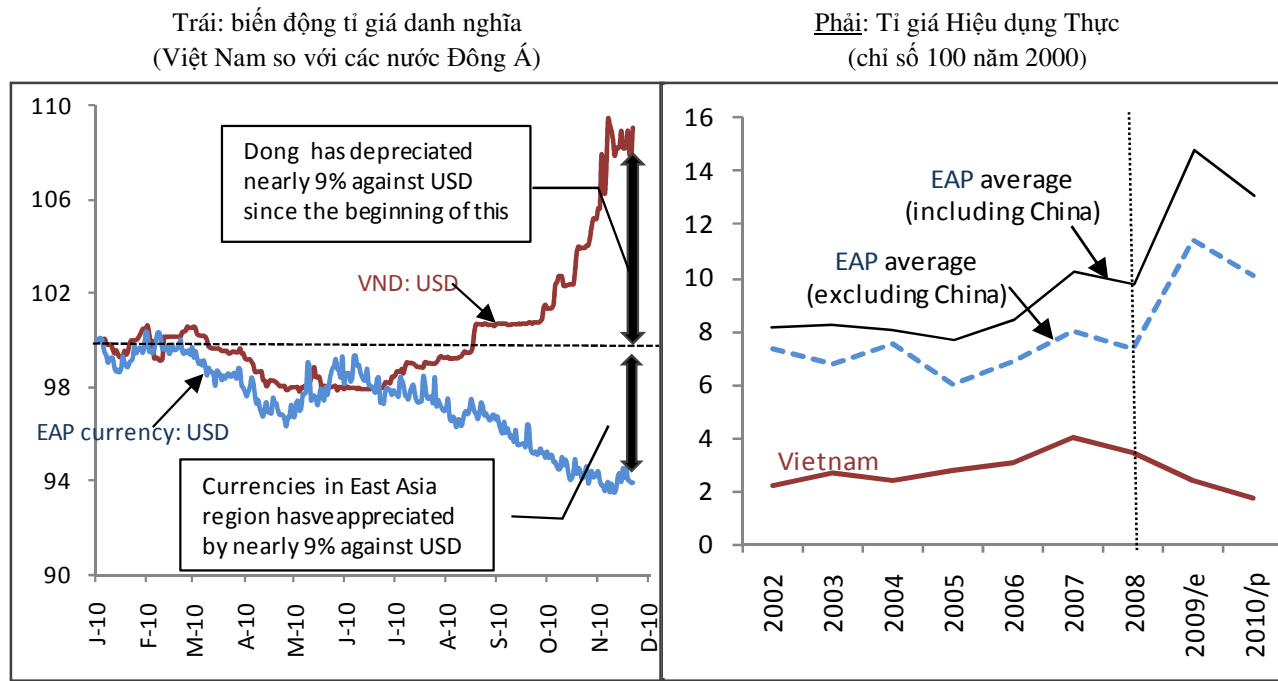
43. Nhìn về phía trước, cần củng cố ngân sách và cắt giảm bội chi xuống mức trước khủng hoảng (khoảng 3% GDP) và phù hợp với mức nợ công bền vững. Công việc này được thực hiện thông qua kiểm soát chi tiêu, cải thiện hiệu quả đầu tư công, triển khai trên phạm vi toàn quốc khuôn khổ ngân sách trung hạn đã được thí điểm trong một số bộ ngành. Cần ưu tiên việc thu thập các thông tin tin cậy và cập nhật về các khoản nợ dự phòng (chủ yếu trong lĩnh vực doanh nghiệp nhà nước) cũng như đánh giá các rủi ro tài khóa liên quan tới các khoản nợ này. Công việc này hiện đang được Bộ Tài Chính khởi động. Công khai các thay đổi và cải cách do Chính phủ tiến hành cho các đối tác thị trường, minh bạch và cập nhật thông tin tài khóa cũng như tình hình nợ công sẽ củng cố niềm tin, giảm thiểu rủi ro và giúp Việt Nam giảm chi phí khi huy động thêm các nguồn vốn.

¹⁸ Nghĩa vụ nợ dự phòng là nghĩa vụ đạo đức hoặc gánh nặng kỳ vọng đối với chính phủ không phải theo quy định pháp lý, mà là dựa trên kỳ vọng của công chúng và áp lực chính trị.

¹⁹ Giả định rằng gần một nửa số dư nợ trái phiếu không phải trái phiếu chính phủ cũng không phải trái phiếu doanh nghiệp tính đến cuối năm 2009 (6,5% GDP) là do các DNNN phát hành.

PHỤ LỤC

Biểu đồ 1A: Các vấn đề kinh tế vĩ mô mà Việt Nam phải đối mặt khác biệt đáng kể so với vấn đề của các nước khác trong khu vực



Source: East Asia and Pacific Update, The World Bank.

Bảng 1A: Tốc độ tăng Tổng sản phẩm trong nước (GDP)

	2008	2009	9T-08	9T-09	9T-2010
Tổng GDP	6.3	5.3	6.3	4.6	6.5
Nông, lâm nghiệp, thủy sản	4.7	1.8	4.3	1.6	2.9
Công nghiệp và xây dựng	6.0	5.5	6.1	4.6	7.3
Công nghiệp	8.0	4.0	7.7	3.4	6.6
Công nghiệp chế biến	9.8	2.8	10.5	2.0	8.3
Xây dựng	0.0	11.4	-0.3	10.0	10.3
Dịch vụ	7.4	6.6	7.3	5.9	7.2
Thương mại	6.3	5.3	6.3	4.6	7.9

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Table 2A: Giá trị và tăng trưởng xuất khẩu

	Giá trị 2009 (tỷ USD)	Tăng trưởng (%)		
		2008	2009	11T-2010
Tổng giá trị xuất khẩu	57.1	29.1	-8.9	24.4
Dầu thô	6.2	22.0	-40.2	-22.6
Ngoài dầu thô	50.9	30.6	-2.7	30.3
Gạo	2.7	94.3	-8.0	15.8
Hàng hóa nông nghiệp khác	4.8	17.2	-13.1	33.0
Hàng thủy sản	4.3	19.8	-5.7	16.3
Than đá	1.3	38.8	-5.1	12.2
Hàng dệt may	9.1	17.7	-0.6	22.6
Giày dép các loại	4.1	19.4	-14.7	25.3
Điện tử và vi tính	2.8	22.5	4.7	28.5
Hàng thủ công mỹ nghệ (gồm cả vàng)	3.2	65.1	133.1	4.1
Sản phẩm gỗ	2.6	17.7	-8.2	33.1
Hàng hóa khác	16.2	44.3	-6.3	47.2

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Bảng 3A: Giá trị và tăng trưởng nhập khẩu

	Giá trị 2009 (tỷ USD)	Tăng trưởng (%)		
		2008	2009	11T-2010
Tổng giá trị nhập khẩu	69.9	28.8	-13.3	19.8
Xăng dầu	6.3	42.2	-43.0	-4.3
Máy móc, thiết bị, phụ tùng	12.7	25.8	-9.4	7.6
Nguyên phụ liệu dệt may, da	1.9	9.4	-18.0	36.4
Điện tử, máy tính và linh kiện	4.0	25.5	6.5	31.5
Sắt thép	5.4	31.5	-20.2	14.7
Phân bón các loại	1.4	47.3	-3.9	-21.3
Chất dẻo	2.8	17.5	-4.5	33.0
Vải các loại	4.2	12.7	-5.2	26.1
Hóa chất	1.6	21.1	-8.5	25.3
Sản phẩm hóa chất	1.6	24.8	-1.5	30.2
Tân dược	1.1	22.9	26.9	16.6
Sợi dệt	0.8	4.6	4.6	41.7
Thuốc trừ sâu	0.5	94.3	-34.3	11.4
Bông	0.4	74.7	-16.0	71.8
Giấy các loại	0.8	25.5	2.3	19.9
Ô tô các loại	3.1	57.2	3.8	-3.9
Hàng hóa khác	21.5	28.2	-11.0	32.1

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Bảng 4A: Ước thực hiện ngân sách nhà nước

Đơn vị tính: ngàn tỷ đồng

	2010 <i>(kế hoạch)</i>	9T-2009 <i>(ước)</i>	9T-2010 <i>(ước)</i>	Thay đổi <i>(%)</i>
Tổng thu và viện trợ	462	288	388	34.4
Thu từ thuế và phí	433	266	356	33.5
Thu về vốn	24	18	28	55.9
Thu viện trợ không hoàn lại	5	4	4	1.4
Tổng chi ngân sách (không bao gồm trả nợ gốc)/a	522	324	394	21.5
Chi đầu tư phát triển	126	79	92	16.6
Chi thường xuyên	396	245	302	23.1
Cân đối ngân sách	-60	-36	-6	
Chi trả nợ gốc	45	26	41	60.8

Nguồn: Bộ Tài chính.

a/ Ước tính này chưa bao gồm các khoản chi ngoài ngân sách