

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, 3-4 tháng 12 năm 2009**

Báo cáo này do Đinh Tuấn Việt và Martin Rama chuẩn bị dưới sự giám sát chung của Victoria Kwakwa và Vikram Nehru. Báo cáo có đóng góp của Sameer Goyal, Valerie Kozel, Keiko Kubota and Triệu Quốc Việt. Lê Minh Phương hỗ trợ biên soạn và phát hành. Hoàng Hạnh Lý thực hiện phần dịch sang tiếng Việt

TỈ GIÁ LIÊN NGÂN HÀNG CHÍNH THỨC: 1US\$ = VND 17,953
NĂM NGÂN SÁCH CỦA CHÍNH PHỦ: 1 tháng 1 đến 31 tháng 12

TỪ VIẾT TẮT

ASEAN	Hiệp hội các Quốc gia Đông Nam Á
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
GDC	Tổng cục Hải quan
GDP	Tổng Sản phẩm Quốc nội
GSO	Tổng cục Thống kê
IMF	Quỹ Tiền tệ Quốc tế
MOF	Bộ Tài chính
MPI	Bộ Kế hoạch và Đầu tư
MUV	Giá trị đơn vị sản xuất công nghiệp
NPL	Nợ xấu
NHNNVN	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
ODA	Hỗ trợ Phát triển Chính thức
OECD	Tổ chức Hợp tác Kinh tế và Phát triển
SOCB	Ngân hàng Thương mại Quốc doanh

MỤC LỤC

Bối cảnh Toàn cầu và Khu vực.....	1
Tình hình Tăng trưởng Kinh tế gần đây của Việt nam.....	3
Tiếp tục Giảm nghèo.....	4
Hoạt động Ngoại thương kém nhộn nhịp.....	6
Đáp ứng Xuất khẩu Cung Xuất khẩu.....	8
Các Chính sách Kích thích Kinh tế năm 2009.....	10
Rủi ro của khu vực ngân hàng	13
Những Yếu tố gây mất Cân đối Vĩ mô.....	15
Cân đối lại định hướng Chính sách.....	18

Bảng

Bảng 1: Các Chỉ số Kinh tế Toàn cầu.....	1
Bảng 2: Thay đổi GDP theo quý.....	4
Bảng 3: Giá trị Xuất khẩu.....	7
Bảng 4: Giá trị Nhập khẩu.....	7
Bảng 5: Quy mô Gói kích thích Kinh tế.....	12
Bảng 6: Cán cân thanh toán.....	17
Bảng 7: Ngân sách Nhà nước.....	19

Biểu đồ

Biểu đồ 1: Sản lượng Công nghiệp toàn cầu.....	2
Biểu đồ 2: Tăng trưởng GDP của Đông Á.....	2
Biểu đồ 3: Tăng trưởng GDP của Việt nam.....	3
Biểu đồ 4: Xu hướng của tình trạng nghèo đói.....	5
Biểu đồ 5: Xu hướng Nghèo theo nhóm Dân tộc.....	6
Biểu đồ 6: Định hướng lại Thị trường Xuất khẩu.....	8
Biểu đồ 7: Xuất khẩu các mặt hàng nguyên liệu và nông sản chính.....	9
Biểu đồ 8: Thay đổi Giá trị kim ngạch xuất khẩu theo ngành.....	10
Biểu đồ 9: Dư nợ cho vay theo chương trình hỗ trợ lãi suất.....	11
Biểu đồ 10: Các cân đối tiền tệ.....	12
Biểu đồ 11: Tỷ lệ nợ xấu trong tổng tín dụng.....	14
Biểu đồ 12: Nhập siêu gia tăng	15
Biểu đồ 13: Tiền đồng yếu đi	16
Biểu đồ 14: Lạm phát giảm xuống còn một con số.....	18
Biểu đồ 15: Lãi suất cơ bản.....	20

Hộp

Hộp 1.....	19
------------	----

TÓM TẮT

Thương mại quốc tế phát triển mạnh, luồng vốn đầu tư vào các nước đang phát triển tăng lên và mức lạm phát vừa phải đã giúp Chính phủ Việt nam tương đối thuận lợi về quản lý kinh tế vĩ mô trong phần lớn thời gian của thập niên vừa qua. Các tranh luận chính sách chủ yếu nhằm vào các vấn đề kinh tế vĩ mô như chuyển từ kinh tế kế hoạch sang kinh tế thị trường như thế nào, cải cách khu vực doanh nghiệp nhà nước ra sao, làm thế nào để xây dựng các nền tảng thể chế cho Việt nam trở thành nước công nghiệp trong vòng một thế hệ...

Những giải pháp khá yên bình đã kết thúc vào cuối năm 2007. Kể từ đó, kinh tế Việt nam phải đối mặt với những khúc ngoặt của kinh tế toàn cầu, từ luồng vốn vào ở ạt giai đoạn cuối năm 2007 đến tình trạng suy giảm xuất khẩu từ cuối năm 2008.

Hai năm vừa rồi là thời gian kiểm nghiệm năng lực quản lý kinh tế vĩ mô của chính phủ. Hồi đầu năm 2008, khi xuất hiện các dấu hiệu rõ ràng về tình trạng phát triển kinh tế quá nóng, chính phủ đã chuyển hướng ưu tiên một cách quyết liệt, từ tăng trưởng sang ổn định kinh tế, xử lý tình trạng bong bóng bất động sản và giảm nhiệt lạm phát trong vài tháng. Cuối năm 2009 khi một số nhà phân tích vẫn cho rằng lạm phát có thể vượt ra khỏi vòng kiểm soát thì chính phủ đã nhanh chóng chuyển hướng ưu tiên, lần này chuyển từ ổn định kinh tế sang tăng trưởng bền vững. Các biện pháp kích thích kinh tế của chính phủ đã góp phần chặn đà giảm sút của hoạt động kinh tế và ngăn ngừa các tác động xã hội ở quy mô lớn. Tại thời điểm cuối năm 2009 này, kinh tế Việt nam vẫn là một trong những nền kinh tế có mức tăng trưởng nhanh nhất trên thế giới.

Tuy nhiên, các biện pháp kích thích kinh tế cũng tạo ra các áp lực lên cán cân thanh toán và đặc biệt là tác động lên thị trường ngoại hối và vàng. Với bối cảnh của biến động kinh tế vĩ mô này, niềm an tâm đã được gây dựng khi chính phủ cân đối lại các mục tiêu của mình, hướng ưu tiên hơn vào ổn định tăng trưởng. Các quyết định đưa ra từ cuối tháng 10 tới đầu tháng 12 cho thấy một khuôn khổ kinh tế vĩ mô thích hợp đã được chính phủ triển khai.

Nhìn chung thì các giải pháp chính sách là có hiệu quả nhưng dường như các giải pháp đó được khắc họa như tình trạng điều chỉnh “bước đi – bước nghỉ”. Các giải pháp này đa phần dựa trên các công cụ chính sách tiêu chuẩn, bao gồm chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa. Tuy nhiên, để đạt mục tiêu đề ra, chính phủ cũng đã sử dụng nhiều giải pháp chính sách “phi chính thống”. Biên độ giao dịch tỷ giá ngoại hối đã được dãn nở rộng trong hai năm qua nhưng đó vẫn chưa phải là một bước chuyển dứt khoát khỏi chính sách “neo” tỷ giá có quản lý. Gói giải pháp bình ổn kinh tế hồi đầu năm 2008 bao gồm việc phát hành một lượng lớn trái phiếu bắt buộc nhằm giảm tổng thanh khoản. Các giải pháp kích thích kinh tế đưa ra đầu năm 2009 bao gồm chương trình hỗ trợ lãi suất cho vay vốn lưu động, khuyến khích tái cấp vốn cho các khoản nợ nặng nề của khu vực doanh nghiệp. Các biện pháp hành chính và thuyết phục đạo đức (đặc biệt là đối với các ngân hàng thương mại quốc doanh và doanh nghiệp nhà nước) thường hay được sử dụng

thay cho các giải pháp truyền thống trong chính sách tiền tệ và tài khóa. Chưa có định chế tài chính nào bị đổ vỡ trong hai năm đầy biến động vừa qua nhưng kết quả này chủ yếu nhờ vào việc thanh tra tại chỗ giản đơn hơn là thực hiện một hệ thống giám sát rủi ro hiện đại.

Mặc dù có tính tương đối “phi chính thống” và đôi khi còn sơ khai, quản lý kinh tế vĩ mô của Việt nam được ghi nhận là có hiệu quả. Tuy nhiên các giải pháp này không phải lúc nào cũng được thị trường thấu hiểu. Tình trạng thiếu thông tin về ngân sách nhà nước, quy định bảo mật về dự trữ ngoại hối, hệ thống thống kê, dữ liệu chưa phát triển đã làm cho các nhà quan sát bên ngoài có các đánh giá rất khác nhau về tình hình kinh tế Việt nam. Chỉ trong vòng vài tháng, nhiều người nhận định rằng Việt nam là “điều thần kỳ Đông Á” nhưng nhiều người khác cũng cho rằng Việt nam có thể là “Bản sao Thái lan 1997”. Thay đổi nhận định của thị trường như vậy sẽ gây tác động tới các luồng vốn ngắn hạn và các quyết định đầu tư gián tiếp của cả người dân trong nước. Với bối cảnh bất ổn của kinh tế toàn cầu thì việc đảm bảo thông tin chính xác và kịp thời với công chúng trở nên vô cùng quan trọng.

Hướng về phía trước thì có thể nhận định rằng các biến động kinh tế vĩ mô vẫn chưa chấm dứt. Khi giới phân tích vẫn còn lo lắng về khả năng khủng hoảng “trở lại” ở các nước công nghiệp phát triển thì khả năng về luồng vốn vào và bong bóng giá cả vẫn là điều đáng quan ngại. Giải pháp chính sách thích hợp sẽ khác nhau trong mỗi trường hợp. Diễn biến tình hình nhanh chóng theo hướng này hoặc hướng kia sẽ một lần nữa kiểm nghiệm lại khả năng của chính phủ định hướng nền kinh tế vượt qua các thời điểm khó khăn.

Trong thời gian tới đây, điều cần thiết là phải tiếp tục thúc đẩy cải cách chính sách và thể chế nhằm tạo cho kinh tế Việt nam khả năng ít bị tổn thương hơn trước các biến động toàn cầu.

Một số ưu tiên trước mắt có thể sẽ bao gồm: xây dựng một ngân hàng trung ương có đủ thẩm quyền định hướng chính sách tiền tệ, tăng cường năng lực giám sát hệ thống tài chính, công bố thông tin đầy đủ và kịp thời hơn về thực hiện ngân sách, công khai dự trữ ngoại hối và các chỉ báo tài chính then chốt, xây dựng thị trường vốn hỗ trợ các biện pháp thị trường mở, hệ thống tiêu chuẩn kế toán có thể phản ánh được rủi ro ngoại hối của các định chế tài chính và doanh nghiệp. Các công việc khác thì có tính chất cơ cấu hơn. Cuối năm 2007, nhiều tập đoàn kinh tế và tổng công ty nhà nước đã góp phần tạo ra tình trạng bong bóng tài sản khi họ đầu tư vào bất động sản và tài chính. Cuối năm 2009, các tập đoàn này lại có phần trong việc gây ra tình trạng căng thẳng của thị trường ngoại hối khi họ giữ giữ số lượng lớn ngoại tệ. Những pháp nhân với quy mô lớn đủ để gây nên các mối rủi ro hệ thống cho nền kinh tế cần phải được giám sát chặt chẽ từ phía các cơ quan quản lý, phải tuân thủ các quy định nghiêm ngặt về quản trị doanh nghiệp và minh bạch, bất kể họ thuộc sở hữu nhà nước hay tư nhân.

BỐI CẢNH TOÀN CẦU VÀ KHU VỰC

Nền kinh tế toàn cầu đang phát triển trở lại, nhất là nhờ hoạt động mạnh mẽ của các quốc gia châu Á và sự bình ổn hoặc phục hồi khiêm tốn ở những nước khác. Mối đe dọa về một cuộc suy thoái toàn cầu sâu và kéo dài dường như đã giảm bớt nhờ những hành động chính sách chưa từng có ở cả các nước phát triển lẫn đang phát triển, và sự hỗ trợ mạnh mẽ của các định chế tài chính quốc tế.

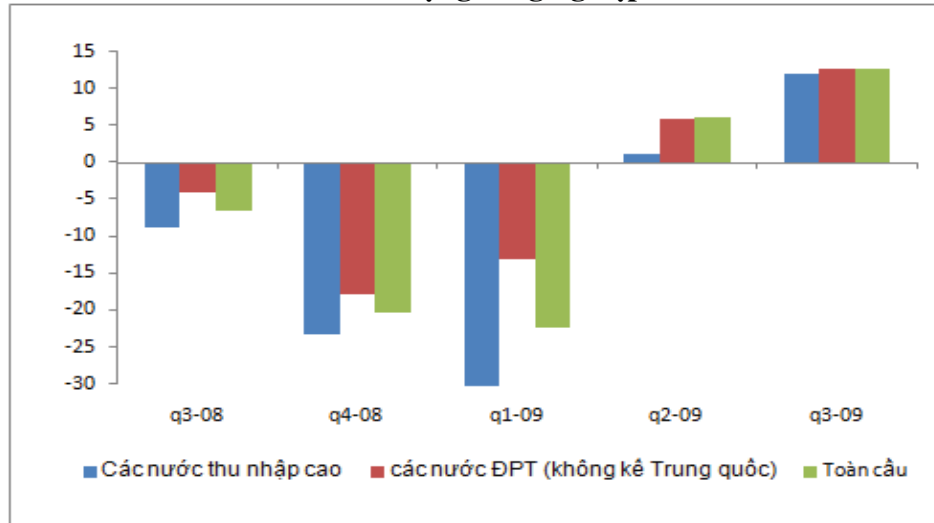
Sản lượng công nghiệp toàn cầu và Tổng Sản phẩm Quốc nội (GDP) đang gia tăng với tốc độ mạnh mẽ hơn, đi đầu là các quốc gia đang phát triển, đặc biệt là Đông Á, sau đó là các nước thuộc Tổ chức Hợp tác Kinh tế và Phát triển - OECD (Bảng 1). Sản lượng công nghiệp toàn cầu tăng mạnh, từ tăng trưởng 6% trong quý hai lên 12% trong quý 3 so với năm trước, hàng trong kho đã được bổ sung và các đơn hàng xuất khẩu đã quay trở lại (Biểu đồ 1). Giá hàng hóa nguyên vật liệu cũng tăng, trong đó giá dầu liên tục lập kỷ lục trong những tháng gần đây và tiến dần đến mức 80 USD/thùng nhờ những điều kiện căn bản được cải thiện, trong đó có yếu tố lượng dự trữ dầu thô giảm, và nhu cầu ở Trung Quốc tăng mạnh. Đồng đô-la tiếp tục mất giá cũng làm cho giá cả các loại hàng hóa nhập khẩu bằng đô-la trở lên cao hơn.

Bảng 1: Các chỉ số kinh tế toàn cầu

	2007	2008	2009F	2010F
GDP				
Thế giới	3.7	1.7	-2.9	2.0
Nước thu nhập cao	2.6	0.4	-4.2	1.3
Nước đang phát triển	8.1	5.9	1.2	4.4
Kim ngạch xuất khẩu				
Thế giới	7.6	3.4	-2.1	6.0
Nước thu nhập cao	6.4	2.9	-3.7	5.1
Nước đang phát triển	10.9	7.2	2.1	8.1
Giá thương mại				
Chỉ số giá hàng công nghiệp (MUV)	5.5	6.0	-4.9	1.5
Dầu thô (US\$/thùng, trung bình)	71.1	97.0	61.1	73.3
Các mặt hàng phi dầu	17.1	21.0	-24.9	-2.8
Lãi suất danh nghĩa				
Lãi suất LIBOR đồng đô-la Mỹ (6 tháng, %)	5.2	3.2	1.5	2.0

Nguồn: Ngân hàng Thế giới

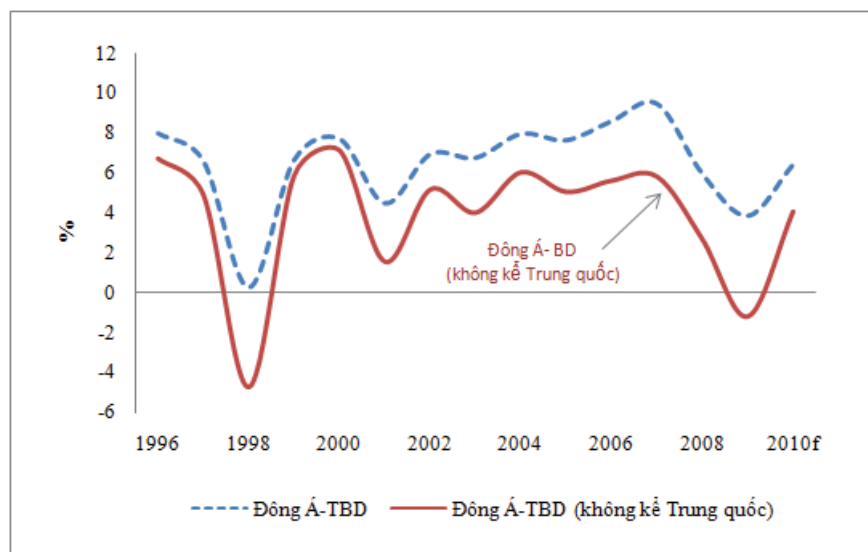
Biểu đồ 1: Sản lượng công nghiệp toàn cầu



Nguồn: Ngân hàng Thế giới. Biểu đồ thể hiện tốc độ tăng trưởng tính theo phần trăm.

Sau khi bị ảnh hưởng nặng nề bởi cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái toàn cầu bắt đầu vào cuối năm 2008, Đông Á đã hồi phục mạnh mẽ trở lại kể từ quý 2 năm 2009. Sự hồi phục này là kết quả của những biện pháp kích thích tài khóa và tiền tệ kịp thời và mạnh mẽ ở nhiều quốc gia Đông Á, đặc biệt ở Trung Quốc. Những động thái này diễn ra trên một nền tảng kinh tế vĩ mô căn bản vững chắc, với nguồn dự trữ ngoại tệ nhìn chung ở mức cao, tiết kiệm tư nhân và doanh nghiệp đều lớn, nợ của doanh nghiệp và chính phủ ở mức thấp. Tăng trưởng GDP thực của Đông Á giảm sút, nhưng không chậm bằng thời kỳ khủng hoảng 1997-1998 (Biểu đồ 2).

Biểu đồ 2: Tăng trưởng GDP của Đông Á

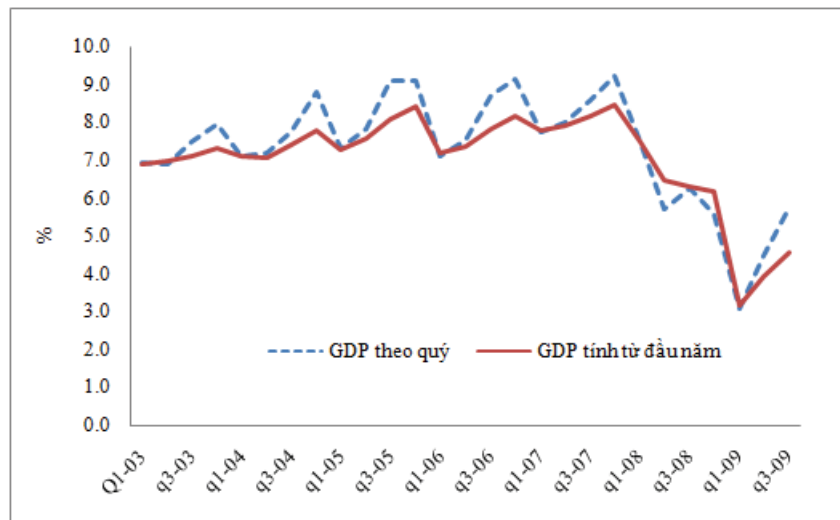


Nguồn: Ngân hàng Thế giới

TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ GẦN ĐÂY CỦA VIỆT NAM

Khủng hoảng tài chính toàn cầu làm cho tăng trưởng kinh tế Việt Nam sụt giảm mạnh. Tác động trầm trọng nhất là vào quý I năm 2009, khi GDP tăng 3,1% so với cùng kỳ năm 2008 (Biểu đồ 3). Tuy nhiên, những dấu hiệu hồi phục rõ ràng đã nổi lên từ quý hai, phần nào phản ánh những nỗ lực hỗ trợ hoạt động kinh tế của chính phủ. Gói kích thích kinh tế khá lớn được đưa ra vào đầu năm 2009 bao gồm nhiều biện pháp khác nhau, từ chương trình hỗ trợ lãi suất, miễn và hoãn thu nhiều loại thuế, và đầu tư vốn bổ sung. Kết quả là GDP tăng 4,5% trong quý hai và 5,8% trong quý ba, nâng tốc độ tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm lên 4,6% so với cùng kỳ năm ngoái.

Biểu đồ 3: Tăng trưởng GDP của Việt Nam



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Mặc dù ngành công nghiệp vẫn còn gặp nhiều khó khăn, song ngành xây dựng đang dẫn đầu quá trình hồi phục, trong đó giá trị gia tăng của ngành dự kiến sẽ đạt tốc độ tăng trưởng hai con số cho cả năm (Bảng 2). Tiêu dùng trong nước cũng đóng vai trò quan trọng, doanh số bán lẻ tăng 10,1% (loại trừ yếu tố giá) trong giai đoạn từ tháng 1-10 so với cùng kỳ năm trước. Tăng trưởng trong cả xây dựng lẫn doanh số bán lẻ đều dựa vào nhu cầu trong nước, một dấu hiệu cho thấy chính sách kích cầu của chính phủ đã thực sự góp phần giảm bớt ảnh hưởng của suy thoái do nhu cầu xuất khẩu giảm. Kể cả nếu như tốc độ tăng trưởng GDP cả năm 2009 không vượt quá 5,3%, thì một điều rõ ràng rằng cho đến nay kinh tế Việt Nam đã được chèo lái vượt qua cuộc khủng hoảng tương đối tốt hơn so với các nước khác trong khu vực.

Bảng 2: Thay đổi GDP theo quý

	2008				2009		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Tổng số GDP	7.5	5.7	6.0	5.8	3.1	4.5	5.8
Nông, lâm và ngư nghiệp	3.0	3.7	5.9	4.7	1.3	1.4	2.0
Công nghiệp và xây dựng	8.0	5.3	5.5	4.8	1.7	5.0	6.2
Công nghiệp	8.8	6.8	7.8	6.7	0.9	3.8	4.9
Trong đó: CN chế biến	12.0	11.0	9.9	10.4	-0.8	2.8	3.5
Xây dựng	3.3	-0.5	-1.9	-0.2	6.9	9.8	11.0
Dịch vụ	8.3	7.3	6.5	7.4	5.1	5.7	6.8
Thương nghiệp	7.6	7.1	5.3	6.1	6.5	6.5	7.2

Nguồn: Tổng cục Thống kê

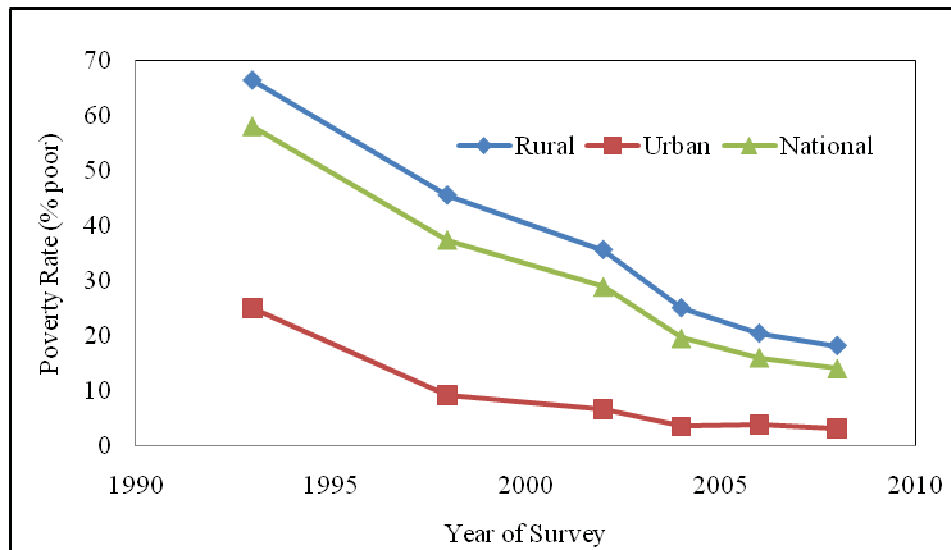
TIẾP TỤC GIẢM NGHÈO

Những khó khăn về kinh tế mà Việt Nam phải đối mặt trong năm 2008 và nửa đầu năm 2009 đã làm dấy lên mối quan ngại về tình trạng dễ bị tổn thương gia tăng đối với người lao động và hộ gia đình. Tỷ lệ lạm phát trong năm 2008 lên rất cao, giá gạo đạt đỉnh điểm vào tháng 5-6, trước khi các biện pháp bình ổn bắt đầu phát huy tác dụng. Ngành xây dựng, nguồn cung cấp công ăn việc làm chính cho lao động phổ thông từ các hộ gia đình nghèo bị ảnh hưởng nặng nề bởi tình trạng thắt chặt tín dụng vào thời kỳ giữa năm, và đình trệ hẳn trong những tháng cuối năm 2008. Nông nghiệp cũng chịu nhiều cú sốc về thời tiết và thiên tai làm cho sản lượng lương thực giảm hẳn ở một số vùng.

Bất chấp những khó khăn này, những kết quả ban đầu của Điều tra Mức sống Hộ gia đình Việt Nam 2008 (VHLSS) cho thấy Việt Nam tiếp tục đạt được tiến bộ trong lĩnh vực giảm nghèo ở cả vùng thành thị và nông thôn, mặc dù tốc độ giảm nghèo có chậm hơn thời kỳ trước. Theo VHLSS 2008, tỷ lệ hộ nghèo trên toàn quốc (tỷ lệ phần trăm dân số có mức chi tiêu thấp hơn chuẩn nghèo của Ngân hàng Thế giới/Tổng cục Thống kê) là 14% trong năm 2008 (Biểu đồ 4). Như thường lệ, tỷ lệ hộ nghèo ở vùng nông thôn cao hơn nhiều (18,1%) so với khu vực thành thị (3,1%).

Tỷ lệ đói nghèo giảm khoảng 1 điểm phần trăm mỗi năm trong giai đoạn 2006-2008, so với 2-3 điểm phần trăm một năm trong thời kỳ trước. Dự kiến tốc độ giảm nghèo sẽ chậm dần theo thời gian. Khu vực thành thị minh họa điều này rõ nhất: khi tỷ lệ nghèo gần về số không, sẽ rất khó đạt được những kết quả đáng kể. Tuy nhiên, tốc độ giảm nghèo chậm lại một phần cũng là do những khó khăn của nền kinh tế trong năm 2008. Có thể là sự giảm tốc này rõ rệt hơn vào đầu năm 2009, khi tốc độ tăng trưởng GDP giảm mạnh.

Biểu đồ 4: Xu hướng của tình trạng nghèo đói

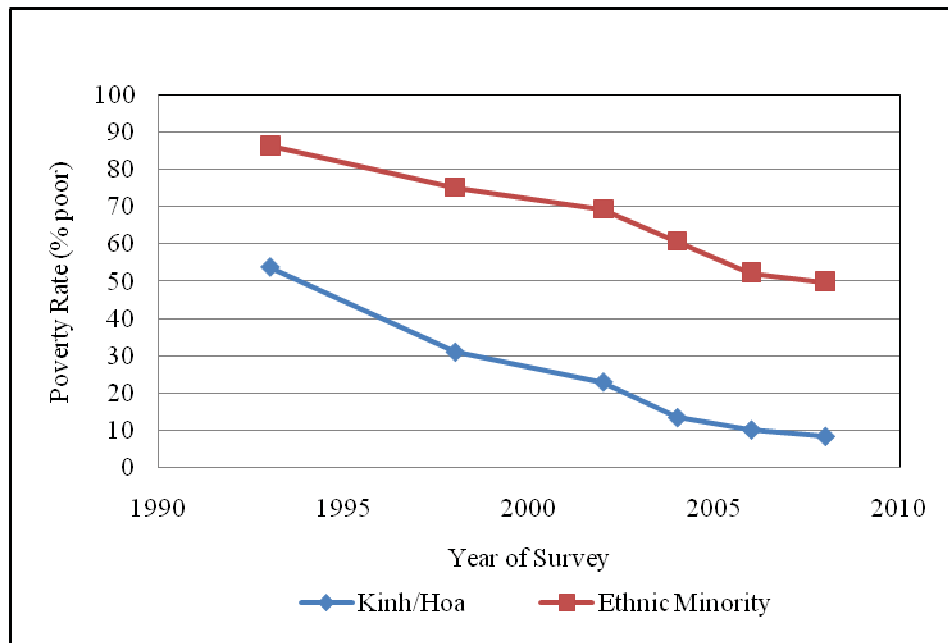


Nguồn: Ước tính của Ngân hàng Thế giới dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

Đáng tiếc là hiện nay không có thông tin mang tính đại diện thống kê cập nhật về cả tỉ lệ đói nghèo lẫn việc làm cho năm 2009. Song có rất nhiều bằng chứng về tình hình khó khăn gia tăng trong 6 tháng đầu năm 2009, đặc biệt là ở các khu công nghiệp và làng nghề. Khảo sát mẫu nhỏ, các nghiên cứu chuyên đề và các đánh giá nhanh đang tiến hành cho thấy tình trạng thiếu việc làm phổ biến hơn là thất nghiệp thực sự, và nhiều công nhân trong ngành xuất khẩu phải tìm kiếm việc làm trong khu vực không chính thức ở thành thị. Tình hình của công nhân bán tay nghề và có tay nghề có khác hơn. Tác động đối với doanh nghiệp cũng không đồng nhất. Một cuộc khảo sát về các khu công nghiệp với tính chất là bộ phận của ngành xuất khẩu cho thấy một số doanh nghiệp đã bị tác động tiêu cực. Tuy nhiên, các đánh giá tác động nhanh dựa trên thảo luận nhóm tập trung có cấu trúc với người lao động cho thấy những tác động tiêu cực lớn như rơi vào nghèo đói, thiếu lương thực trầm trọng, phải cho con cái nghỉ học, bán đất, hoặc mất nhà, không phải là hiện tượng phổ biến.

Những đánh giá tương đối lạc quan này không che dấu được những thách thức quan trọng vẫn còn tồn tại trong lĩnh vực giảm nghèo. VHLSS 2008 cho thấy tiến bộ trong việc giảm tỉ lệ nghèo ở vùng dân tộc thiểu số là rất khiêm tốn. Đối với các nhóm dân tộc thiểu số rất đa dạng này, tỉ lệ nghèo đói chỉ giảm từ 52,3% năm 2006 xuống 49,8% năm 2008 (Biểu đồ 5). Theo giá trị tương đối, tốc độ giảm nghèo này thấp hơn so với tốc độ giảm nghèo ở người Kinh và người Hoa (từ 10,3% xuống 8,5%). Mức phúc lợi trung bình có tăng trong các nhóm đồng bào dân tộc thiểu số trong thời kỳ 2006-2008, và tình trạng nghèo đói giảm cả về độ sâu lẫn mức độ trầm trọng. Tuy vậy, tăng trưởng không đủ để làm giảm đáng kể tỉ lệ đói nghèo.

Biểu đồ 5: Xu hướng Nghèo theo nhóm Dân tộc



Nguồn: Ước tính của Ngân hàng Thế giới dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

Cần phân tích một cách thận trọng để hiểu rõ những lý do vì sao tiến bộ giảm nghèo trong các hộ đồng bào dân tộc thiểu số lại chậm lại. Lạm phát cao và cắt giảm mạnh việc làm trong ngành xây dựng nói lên một phần câu chuyện. Tỷ lệ người lao động được trả lương là người dân tộc thiểu số giảm vài điểm phần trăm trong năm 2008, trong khi tỷ lệ những người tự kinh doanh hoặc làm việc trong ngành nông nghiệp tăng đến 85%.

HOẠT ĐỘNG NGOẠI THƯƠNG KÉM NHẬN NHẬP

Suy thoái kinh tế toàn cầu có tác động đáng kể đến khu vực ngoại thương của Việt Nam. Kênh truyền dẫn tác động của suy thoái chính là xuất khẩu, với tổng giá trị kim ngạch (không nên nhầm lẫn với giá trị gia tăng) tương đương 70% GDP. Trong mười tháng đầu năm 2009, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam giảm 13,8% so với năm 2008 (Bảng 3). Sự sụt giảm này vẫn còn thấp hơn hầu hết các quốc gia đang phát triển khác, song sẽ làm cho năm 2009 trở thành năm đầu tiên có tăng trưởng xuất khẩu âm kể từ khi Việt Nam bắt đầu cải cách kinh tế. Mức sụt giảm này còn lớn hơn nếu lượng xuất khẩu vàng (hơn 2 tỷ đô la) trong quý 1-2009 không được đưa vào thống kê tổng giá trị xuất khẩu.

Bảng 3: Giá trị xuất khẩu

	Giá trị (triệu US\$, 2008)	Tăng trưởng (%)		
		2008	10M-08	10M-09
Tổng giá trị xuất khẩu	62,685	29.1	36.7	-13.8
Dầu thô	10,357	22.0	43.2	-43.0
Ngoài dầu thô	52,328	30.6	35.4	-7.6
Gạo	2,894	94.3	83.4	-7.8
Các mặt hàng nông sản khác	5,505	17.2	20.0	-19.9
Thủy hải sản	4,510	19.8	23.7	-8.7
Than đá	1,388	38.8	57.4	-19.4
Dệt may	9,120	17.7	20.3	-1.5
Giày dép	4,768	19.4	16.9	-16.1
Điện tử và Máy tính	2,638	22.5	27.3	0.1
Thủ công mỹ nghệ (bao gồm cả vàng)	1,363	65.1	95.7	154.3
Sản phẩm từ gỗ	2,829	17.7	18.6	-14.0
Sản phẩm khác	17,312	44.3	52.9	-16.5

Nguồn: Tổng cục Thống kê. Tăng trưởng tính trên cùng kỳ năm trước.

Bảng 4: Giá trị nhập khẩu

	Giá trị (triệu US\$, 2008)	Tăng trưởng (%)		
		2008	10M-08	10M-09
Tổng giá trị nhập khẩu	80,714	28.8	42.6	-21.7
Sản phẩm xăng dầu	10,966	42.2	71.1	-47.9
Máy móc, thiết bị và phụ tùng	13,994	25.8	33.0	-13.0
Điện tử, máy tính và linh kiện	2,355	9.4	28.3	-0.3
Dược phẩm	3,714	25.5	19.5	26.8
Nguyên phụ liệu dệt, may, da	6,721	31.5	11.8	-23.2
Sắt thép	1,473	47.3	57.2	-30.7
Phân bón các loại	2,945	17.5	41.1	-18.1
Chất dẻo	4,458	12.7	29.9	-10.9
Vải	1,776	21.1	13.3	-8.6
Hóa chất	1,604	24.8	35.7	-15.2
Sản phẩm hóa chất	864	22.9	32.5	-9.5
Ô tô (COMP/CKD/IKD)	775	4.6	106.6	-12.0
Tơ sợi	744	94.3	11.5	-4.2
Phân bón	467	74.7	41.1	-11.6
Bông	753	25.5	67.0	-15.2
Giấy các loại	2,958	57.2	31.9	-3.9
Các mặt hàng khác	24,147	28.2	45.7	-23.3

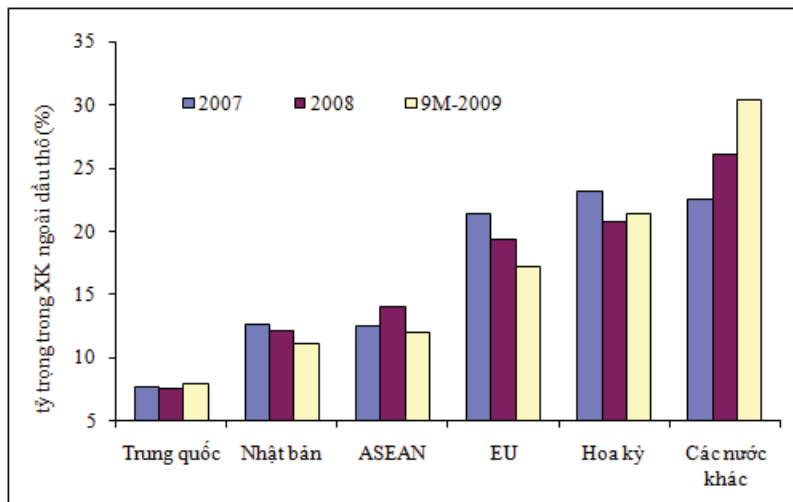
Nguồn: Tổng cục Thống kê. Tăng trưởng tính trên cùng kỳ năm trước.

Nhập khẩu còn giảm mạnh hơn, đến 21,7% trong vòng mười tháng đầu năm 2009 đã giúp giảm con số nhập siêu. Nhập khẩu giảm phản ánh nền kinh tế trong tình trạng suy thoái. Nhu cầu đầu tư vốn và hàng hóa trung gian thấp, tiêu dùng cá nhân yếu đi và giá nhập khẩu các mặt hàng xăng dầu và nguyên vật liệu giảm là nguyên nhân làm cho giá trị nhập khẩu giảm ở tất cả các ngành hàng (Bảng 4). Tuy nhiên, hiện tại nhập khẩu đang tăng nhanh trở lại do hoạt động kinh tế đã hồi phục và để đáp ứng nhu cầu tiêu dùng cá nhân đang tăng lên.

ĐÁP ỨNG CUNG XUẤT KHẨU

Mặc dù khủng hoảng toàn cầu có ảnh hưởng nghiêm trọng đến phía cầu đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam, song đáp ứng nguồn cung xuất khẩu vẫn rất nhạy bén, phần nào giảm được tác động đối với hoạt động kinh tế.

Biểu đồ 6: Định hướng lại thị trường xuất khẩu

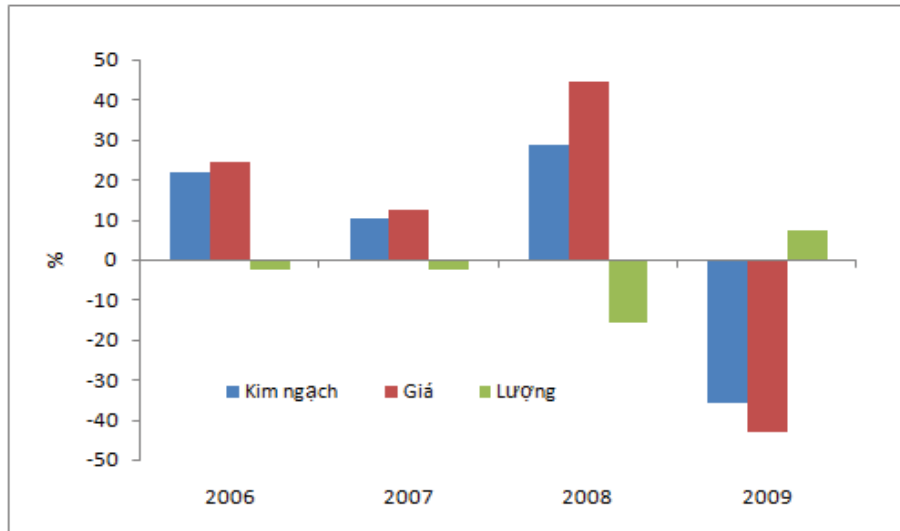


Nguồn: Tổng cục Thống kê

Một phần của giải pháp là định hướng lại thị trường xuất khẩu, chuyển sang các khu vực ít bị ảnh hưởng bởi khủng hoảng toàn cầu hơn. Vẫn như những năm trước, trong năm 2009 Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, chiếm khoảng một phần năm kim ngạch xuất khẩu, và khoảng 22% kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng phi dầu. Sau đó là thị trường EU, Nhật Bản và các nước ASEAN. Tuy nhiên, một nét đặc biệt trong xu hướng xuất khẩu của Việt Nam trong những năm gần đây là tỉ trọng xuất khẩu sang các thị trường mới đã được mở rộng đáng kể, bao gồm Châu Mỹ La-tinh, châu Phi và Trung Đông. Tỉ trọng này tăng đáng kể trong năm 2009 (Biểu đồ 6). Trong số các quốc gia công nghiệp, Mỹ vẫn chiếm vị trí cao hơn các nước khác, cho thấy sự hồi phục sớm và mạnh hơn so với EU và Nhật Bản. Mặt khác, thị trường Trung Quốc vẫn khá ổn định, ngược lại với xu hướng quan sát được đối với các nước khác trong khu vực.

Sự sụt giảm của giá cả các mặt hàng xuất khẩu cũng phần nào được giảm nhẹ nhờ gia tăng khối lượng xuất khẩu các mặt hàng nguyên liệu và nông sản chủ lực (Biểu đồ 7). Đây là năm đầu tiên khối lượng xuất khẩu tăng sau ba năm giảm liên tục. Với tình hình giá cả hàng hóa trên thị trường thế giới dự báo sẽ tăng trong năm 2010, khối lượng hàng xuất khẩu tăng sẽ làm tăng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam.

Biểu đồ 7: Xuất khẩu các mặt hàng nguyên liệu và nông sản chính

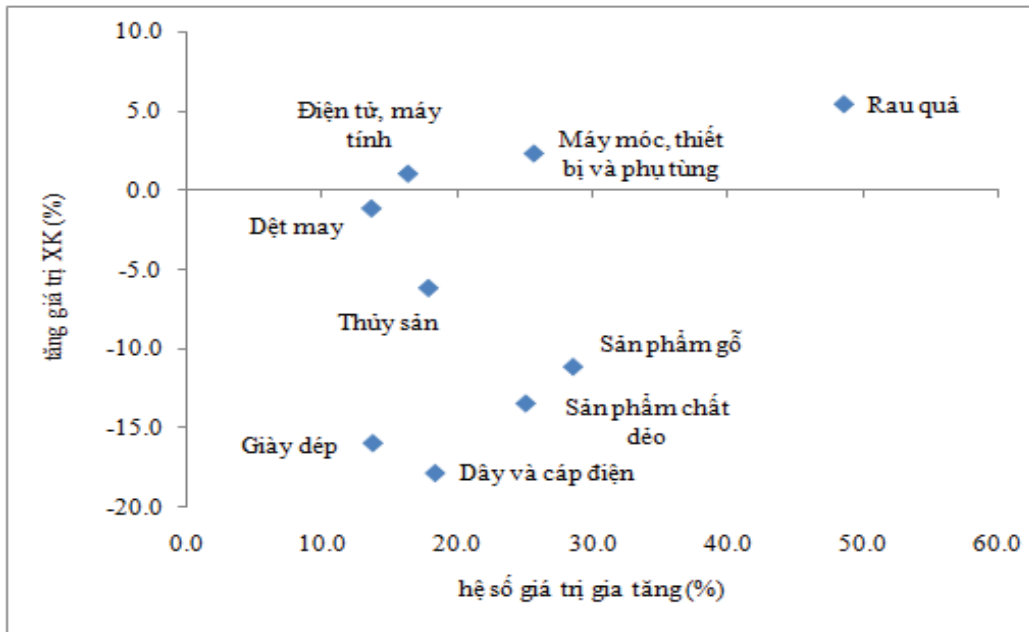


Nguồn: Ước tính của Ngân hàng Thế giới dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê. Các mặt hàng trên bao gồm dầu thô, than, gạo, cà phê và cao su. Số liệu được tính theo bình quân gia quyền để tính *thay đổi về giá trị, giá cả và khối lượng xuất khẩu*.

Hệ số giá trị gia tăng của hàng xuất khẩu Việt Nam khác nhau khá lớn giữa các ngành hàng. Xuất khẩu tài nguyên và nguyên liệu thô (dầu thô, than, quặng kim loại...) và hàng nông sản (cao su, cà phê, chè...) có đặc điểm là giá trị gia tăng cao. Mặt khác, các mặt hàng chế biến sử dụng nhiều lao động như may mặc, giày dép, sản phẩm gỗ và thủy hải sản có giá trị gia tăng thấp, vì nguyên liệu đầu vào nhập khẩu đã chiếm một tỉ trọng lớn trong tổng giá trị xuất khẩu.

Tuy nhiên, kể cả khi không tính đến những mặt hàng chủ lực, thì sự khác biệt giữa hệ số giá trị gia tăng cũng rất đáng kể. Năm 2009, nhìn chung tình hình xuất khẩu các sản phẩm chế biến của Việt Nam khá hơn trong những ngành có hệ số giá trị gia tăng cao hơn (Biểu đồ 8). Điều này cũng giúp làm giảm nhẹ tác động của khủng hoảng toàn cầu đối với hoạt động kinh tế trong nước.

Biểu đồ 8: Thay đổi giá trị kim ngạch xuất khẩu theo ngành



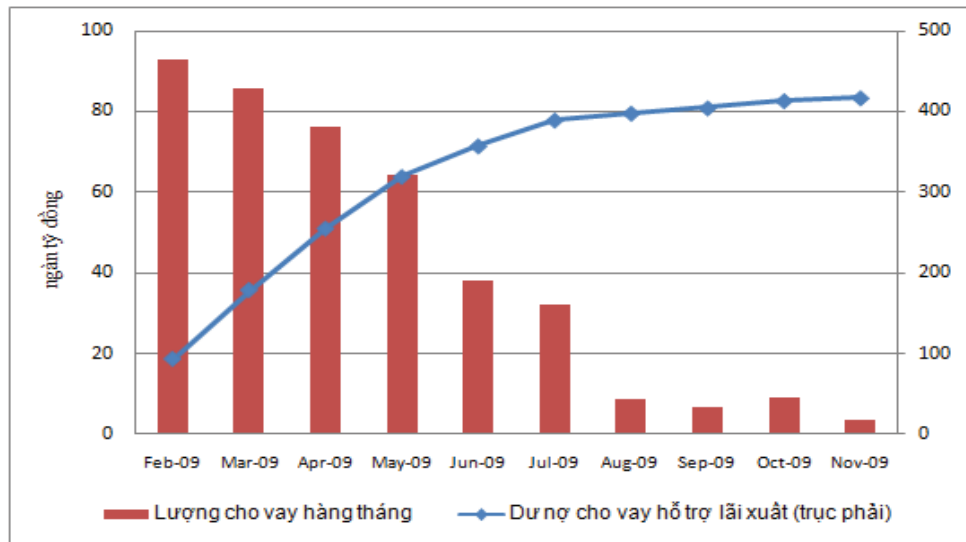
Nguồn: Ngân hàng Thế giới ước tính dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

CÁC CHÍNH SÁCH KÍCH THÍCH KINH TẾ TRONG NĂM 2009

Bên cạnh đáp ứng khá mạnh từ phía cung xuất khẩu của khu vực doanh nghiệp, một phản ứng chính sách cương quyết cũng góp phần đáng kể trong việc duy trì hoạt động kinh tế. Tháng 11/2008, “năm nhóm giải pháp” nhằm hỗ trợ hoạt động kinh tế được công bố. Lần này, gói kích thích kinh tế bao gồm miễn và hoãn nộp thuế, đặc biệt là thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế giá trị gia tăng, và đối với doanh nghiệp nhỏ và vừa. Gói kích cầu này cũng bao gồm biện pháp trợ cấp tiền mặt cho các hộ nghèo nhân dịp Tết Nguyên Đán, thời điểm những người lao động di cư trở về nhà đón Tết. Các biện pháp kích cầu tiếp theo được đưa ra vào tháng 2/2009, bao gồm chương trình hỗ trợ lãi suất ngắn hạn được áp dụng để tái cấp vốn cho các khoản nợ mà doanh nghiệp đã phải vay với các điều khoản khó khăn trong giai đoạn bình ổn.

Chương trình này giúp duy trì luồng vốn lưu thông trong nền kinh tế, và giảm bớt tình trạng khó khăn của doanh nghiệp. Việc tiếp tục chương trình kích cầu sau khi đã hết giai đoạn giảm nhiệt lạm phát và việc mở rộng sang lĩnh vực đầu tư xây dựng cơ bản không có những lý lẽ vững vàng về mặt kinh tế. Tuy nhiên, quy định về điều kiện được vay theo chương trình hỗ trợ lãi suất cho các dự án đầu tư cũng khá chặt chẽ, đủ để làm hoạt động cho vay theo hai chương trình này sẽ giảm đi trong một vài tháng tới (Biểu đồ 9).

Biểu đồ 9: Dư nợ cho vay theo chương trình hỗ trợ lãi suất



Nguồn: Ước tính của Ngân hàng Thế giới dựa trên số liệu của NHNNVN

Những thông báo chính sách liên tiếp về các biện pháp kích thích kinh tế làm thị trường dấy lên quan ngại về những tác động có thể có đối với ngân sách nhà nước và cán cân thanh toán. Những mối lo ngại này càng tăng lên do tình trạng thiếu hoặc không đồng bộ về thông tin. Vẫn còn một khoảng cách so với thông lệ quốc tế về việc trình bày số liệu ngân sách, bên cạnh đó có những khoảng cách quan trọng giữa kế hoạch ngân sách và thực hiện ngân sách. Nhiều biện pháp kích thích kinh tế do một số bộ ngành và cơ quan chỉ đạo thực hiện và ít có sự phối hợp với Bộ Tài chính, cũng làm tăng thêm sự không chắc chắn về chi phí thực sự của các biện pháp này, và ai sẽ là người gánh chịu chi phí đó trong ngắn hạn. Chi phí của một số biện pháp kích thích kinh tế đã bị ước tính quá cao, và phần chi phí sẽ phải lấy từ ngân sách cũng vậy. Cùng với việc một số nội dung bị tính toán hai lần (tính trùng), điều này dẫn tới những con số lớn một cách bất hợp lý được trích dẫn về tổng quy mô gói kích cầu của Việt Nam (Bảng 5).

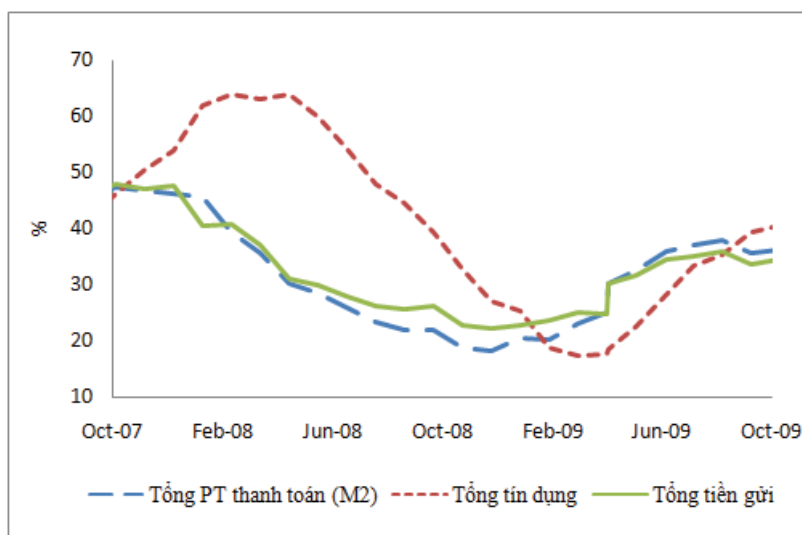
Gói kích cầu năm 2009 cộng thêm với kế hoạch ngân sách vốn đã phình to, dẫn đến con số bội chi ngân sách chung lớn hơn nhiều so với những năm trước. Bên cạnh những biện pháp rõ rệt được áp dụng để kích cầu kinh tế, giá dầu giảm và hoạt động kinh tế trì trệ đã làm cho số thu ngân sách của chính phủ giảm. Số thu giảm một phần được bù đắp trong sáu tháng cuối năm, khi cả giá hàng hóa trên thị trường quốc tế và hoạt động kinh tế trong nước hồi phục trở lại. Bên cạnh đó còn có một xu hướng mang tính hệ thống thiên về việc đánh giá số thu ngân sách thấp hơn thực tế. Tuy nhiên, bất kể tất cả những yếu tố này, có thể dự báo mức thâm hụt ngân sách chung cho cả năm là khoảng 9,7% GDP.

Bảng 5: Quy mô gói kích thích kinh tế

<i>Ngàn tỉ VND</i>	Gói kích thích kinh tế do Chính phủ đề xuất	Ước tính chi phí liên quan tới ngân sách nhà nước 2009
Miễn, giảm, giãn thuế (giảm thu ngân sách)	25.4	20.0
Thuế thu nhập doanh nghiệp (CIT)	10.4	9.9
Thuế thu nhập cá nhân (PIT)	6.5	4.5
Thuế giá trị gia tăng (VAT)	7.4	4.5
Thuế môn bài và lệ phí	1.1	1.1
Chi tiêu bổ sung (tăng chi ngân sách)	117.6	45.0
Hỗ trợ lãi suất	17.0	
Tạm ứng ngân sách KH 2010 cho một số DA cấp bách	37.2	26.0
Trái phiếu CP chuyển nguồn từ KH 2008	7.7	5.0
Phát hành bổ xung trái phiếu CP	20.0	14.0
Chuyển nguồn đầu tư từ KH 2008 sang KH 2009	22.5	
Hoãn thu hồi vốn đầu tư XDCB ứng trước năm 2009	3.4	
Các khoản chi tiêu đảm bảo an sinh xã hội ...	9.8	
Tăng vốn vay từ NH Phát triển Việt nam (so với 2008)		7.1
Tổng quy mô gói kích thích kinh tế	143.0	72.1
<i>Tính theo % GDP</i>	8.5	4.3

Nguồn: Ước tính của Ngân hàng Thế giới dựa trên số liệu của Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư và IMF. Chi tiêu dựa trên con số dự kiến thực hiện.

Biểu đồ 10: Các cân đối tiền tệ



Nguồn: NHNNVN và IMF. Số liệu thể hiện thay đổi tính theo cùng kỳ năm trước, tính bằng %.

Chính sách tiền tệ mở rộng cũng là một phần trong nỗ lực hỗ trợ hoạt động kinh tế của chính phủ. Tăng trưởng tín dụng và tổng phương tiện thanh toán là tương đối thấp trong những tháng đầu của năm 2009, mặc dù đã có chương trình hỗ trợ lãi suất mà tác động của nó đối với tăng tổng dư nợ tín dụng đã bị làm yếu đi bởi nhiều khoản vay vốn lưu động đã cho phép các doanh nghiệp thanh toán các khoản vay lúc trước đã ký với những điều khoản khá ngặt nghèo trong giai đoạn bình ổn năm 2008. Nhưng khi sự quyết tâm của chính phủ trong việc đẩy mạnh tốc độ tăng trưởng trở nên rõ ràng hơn, và hoạt động kinh tế bắt đầu hồi phục, thì hoạt động cho vay của ngân hàng cũng sôi động trở lại, nhờ mức lãi suất cơ bản rất thấp (Biểu đồ 10).

RỦI RO CỦA KHU VỰC NGÂN HÀNG

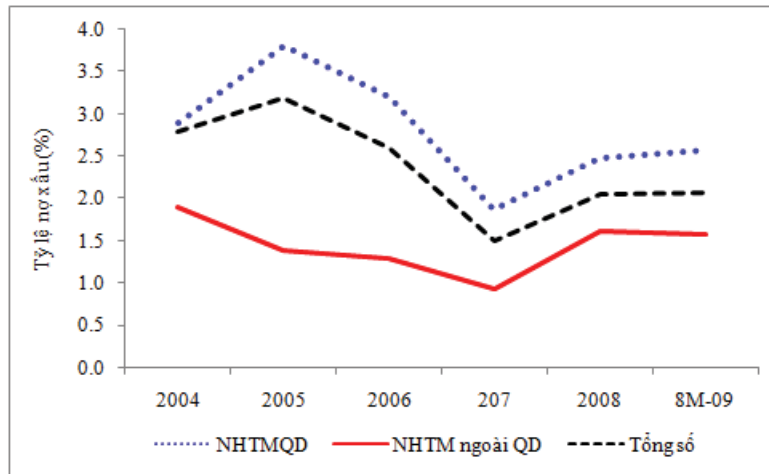
Hàng loạt các diễn biến bao gồm tình trạng bong bóng giá tài sản, chính sách tiền tệ thắt chặt và giảm sút tăng trưởng đã gây tác động tiêu cực tới ngành ngân hàng. Giá bất động sản tăng bong bóng cuối năm 2007, sau đó xệt dần đi vào vào đầu năm 2008 đi kèm với sự suy giảm của nền kinh tế đã tạo áp lực lên kết quả hoạt động và khả năng thanh toán nợ của các doanh nghiệp, đồng thời cũng gây tác động tiêu cực tới chất lượng danh mục đầu tư của các ngân hàng thương mại. Tốc độ giảm nhanh của lạm phát cuối năm 2008 trong thời điểm mà lãi suất vẫn còn cao đã tạo thêm gánh nặng hơn nữa đối với các nghĩa vụ thuế của doanh nghiệp. Thêm vào đó, chính sách nới lỏng tiền tệ với tư cách là một phần của các biện pháp kích thích kinh tế của chính phủ cùng với những khó khăn của các doanh nghiệp trong thời gian gần đây có thể sẽ làm tăng áp lực tới chất lượng tín dụng cho vay của các ngân hàng.

Đánh giá tỷ lệ nợ xấu trong tổng tín dụng của ngành ngân hàng không phải là công việc dễ dàng. Các chỉ báo định lượng dựa trên số ngày quá hạn của các khoản vay cho thấy tỷ lệ nợ xấu của ngành ngân hàng đã tăng đáng kể trong thời kỳ 2007- 2008 và tiếp tục ở mức khá cao trong năm 2009 (Biểu đồ 11). Các chỉ báo định tính như thực tiễn quản lý, chất lượng điều tiết và giám sát đều ngầm định rằng tỷ lệ nợ xấu sẽ ở mức cao hơn nhưng các chỉ báo này rất khó lượng hóa và rất nhạy cảm với các giả định. Tỷ lệ nợ xấu tăng sau thời gian các ngân hàng thương mại quốc doanh nỗ lực làm sạch danh mục cho vay của mình để chuẩn bị cổ phần hóa đã góp phần cải thiện chất lượng chung của tín dụng ngân hàng.

Mặc dù rủi ro có tăng lên, ngành ngân hàng Việt nam vẫn đạt được kết quả khá khả quan. Lợi nhuận của các ngân hàng trong năm 2008 nói chung là tốt thể hiện qua việc tổng tín dụng tăng nhanh và sự đa dạng hóa sản phẩm của một số ngân hàng dựa trên cơ sở phí dịch vụ. Lợi nhuận của các ngân hàng cũng được hưởng lợi đáng kể từ lợi tức của một lượng lớn trái phiếu chính phủ, khi các ngân hàng này mua lại chúng từ các nhà đầu tư nước ngoài thoái vốn tại Việt nam hồi nửa đầu năm 2008. Lãi suất trái phiếu chính phủ vào thời điểm đó còn khá cao. Lãi vốn đã phần nào bù lại mức chênh lãi suất tín dụng thấp theo quy định hiện hành về trần lãi suất cho vay của Việt nam. Báo cáo về lợi nhuận của các ngân hàng đã niêm yết tính đến hết quý 3-2009 là đạt yêu cầu.

Tình hình kinh doanh thuận lợi của hệ thống ngân hàng một phần là nhờ vào quan điểm chính sách tích cực của các cơ quan quản lý nhà nước. Ngân hàng Nhà nước Việt nam đang tiếp tục củng cố khuôn khổ quản lý và điều tiết cũng như các nỗ lực giám sát trong các năm qua. Song song với đó, Ngân hàng Nhà nước Việt nam cũng đã tăng mức quy định về vốn tối thiểu đối với các ngân hàng. Tới cuối năm 2008, tất cả các ngân hàng thương mại, bao gồm cả 9 ngân hàng thương mại cổ phần nhỏ - những ngân hàng dễ bị thương tổn nhất – đã đáp ứng được yêu cầu về vốn tối thiểu. Quá trình này vẫn còn tiếp tục với mức vốn tối thiểu cho các ngân hàng thương mại là 3 ngàn tỷ đồng vào cuối năm 2010. Ngân hàng nào không đáp ứng được yêu cầu này sẽ phải buộc sáp nhập với các ngân hàng khác. Nếu không, chúng sẽ bị thu hồi giấy phép kinh doanh.

Biểu đồ 11: Tỷ lệ nợ xấu trong tổng tín dụng ngân hàng

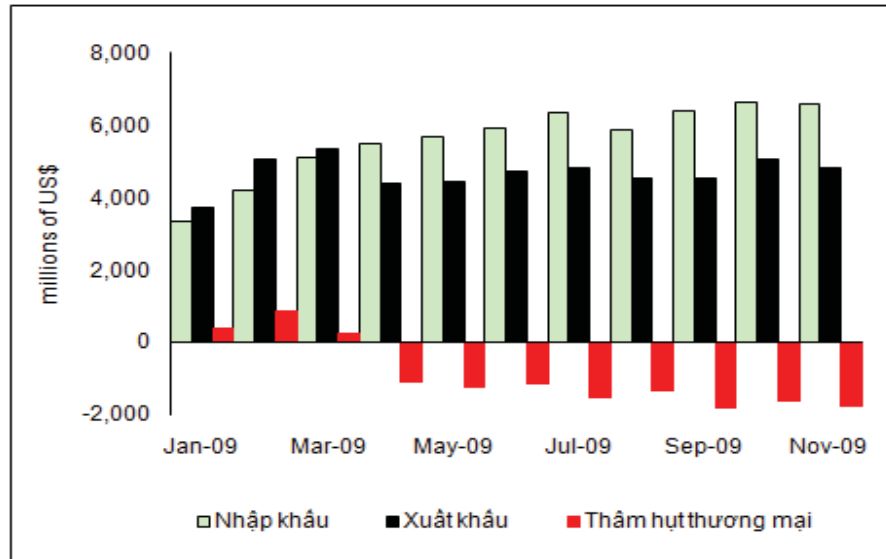


Nguồn: NHNNVN

NHỮNG YẾU TỐ GÂY MẤT CÂN ĐỐI VĨ MÔ

Chương trình kích cầu, mặc dù có hiệu quả trong việc thúc đẩy hoạt động kinh tế, cũng đã góp phần làm tăng mức độ dễ bị tổn thương với các yếu tố bên ngoài. Tăng trưởng tín dụng tăng nhanh cùng với chính sách tài khóa mở rộng dẫn đến việc gia tăng nhập khẩu đầu vào và do đó, nhập siêu cũng tăng (Biểu đồ 12).

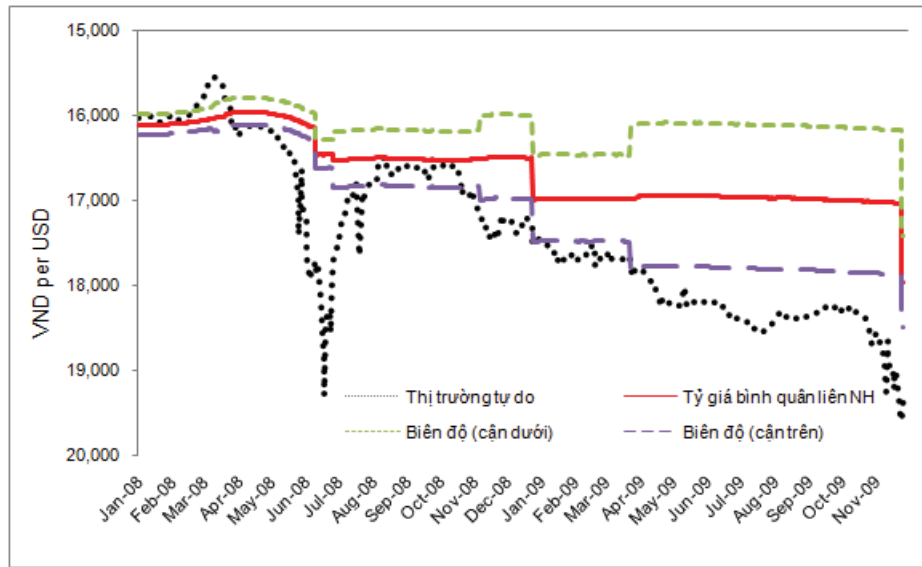
Biểu đồ 12: Nhập siêu gia tăng



Nguồn: Tổng cục Thống kê.

Nhu cầu ngoại tệ của các đơn vị nhập khẩu tăng lên, cùng với những kỳ vọng của thị trường là tiền đồng có thể bị phá giá đã dẫn đến tình trạng thiếu ngoại tệ đặc biệt trầm trọng vào tháng 5-7, và một lần nữa vào tháng 11, làm cho chi phí của doanh nghiệp tăng lên rất nhiều. Sự không chắc chắn về mức dự trữ ngoại tệ cũng làm cho nhu cầu đối với vàng và đô-la tăng cao do tâm lý phòng rủi ro. Những động thái này dẫn đến áp lực đáng kể đối với tỉ giá, tiền đồng luôn được giao dịch ở tỉ giá sàn của biên độ giao dịch trong một thời gian dài và chênh lệch giữa tỉ giá liên ngân hàng và tỉ giá thị trường tự do tăng lên từ 3-6 phần trăm tùy theo từng thời kỳ (Biểu đồ 13).

Biểu đồ 13: Tiền đồng yếu đi



Nguồn: NHNNVN và Ngân hàng Thế giới.

Do nhập siêu tăng và kiều hối giảm, thâm hụt tài khoản vãng lai dự báo sẽ vào khoảng 7.4 tỷ đô la, tương đương 7,9% GDP trong năm 2009 (Bảng 6). Con số này rõ ràng thấp hơn con số 11,9% trong năm 2008. Phải thừa nhận rằng khủng hoảng toàn cầu đã dẫn đến sự sụt giảm khối lượng dòng vốn FDI, trong khi dòng vốn đầu tư gián tiếp của các nhà đầu tư nước ngoài cũng không ổn định trong hai năm gần đây. Tuy nhiên, cán cân tài khoản vốn ước tính sẽ thặng dư khoảng 10,2 tỷ đô la và đủ để bù đắp thâm hụt tài khoản vãng lai.

Quyết định đầu tư danh mục của các nhà đầu tư trong nước cũng có tác động đến cán cân thanh toán do tình trạng đô-la hóa của nền kinh tế và một lượng ngoại tệ lớn đang lưu thông ngoài hệ thống ngân hàng. Trong sáu tháng đầu năm 2009, các quyết định đầu tư danh mục này đã bị ảnh hưởng bởi kỳ vọng phá giá tiền đồng của thị trường. Việc bố trí lại danh mục của các doanh nghiệp và nhà đầu tư trong nước, chuyển sang các loại tài sản bằng ngoại tệ là căn nguyên của vấn đề “lỗi và sai sót” trong cán cân thanh toán trong ba quý đầu năm 2009. Tính cho cả năm, “lỗi và sai sót” có thể lên đến (âm) 9,4 tỉ USD.

Hay nói một cách khác, nền kinh tế Việt Nam có đủ đồng đô-la để bù đắp cho thâm hụt tài khoản vãng lai của năm 2009. Nhưng để làm được điều này, phải khuyến khích được người dân bằng cách này hay cách khác bán một phần số ngoại tệ mà họ nắm giữ. Và cho đến tận cuối tháng 10, vẫn không có động cơ gì rõ ràng để người dân làm điều này cả.

Bảng 6: Cán cân Thanh toán

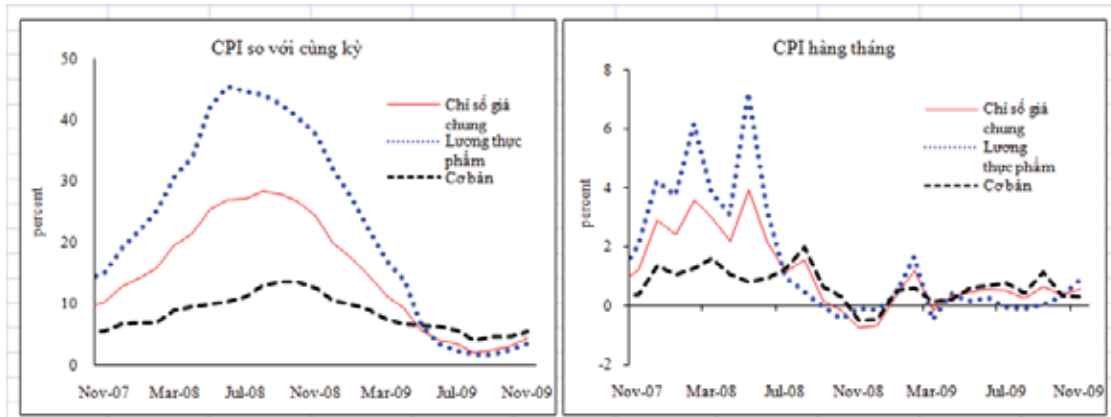
<i>Tỉ USD</i>	2006	2007	2008 e/	2009 p/
Cán cân Tài khoản Vãng lai	-0.2	-7.0	-10.7	-7.4
Cán cân thương mại	-2.8	-10.4	-12.8	-8.1
Cán cân dịch vụ	0.0	-0.9	-0.8	-1.3
Thu nhập từ đầu tư	-1.4	-2.2	-4.4	-4.2
Chuyển giao (gồm cả kiều hối)	4.1	6.4	7.3	6.1
Cán cân tài khoản vốn	3.1	16.8	12.1	10.2
Đầu tư trực tiếp nước ngoài (ròng)	2.3	6.6	9.1	7.9
Vay trung hạn và dài hạn	1.0	2.0	1.0	2.6
Các nguồn vốn khác (ròng)	-1.6	2.0	2.7	-0.3
Đầu tư danh mục	1.3	6.2	-0.6	0.0
Lỗi và sai sót	1.4	0.3	-0.9	-9.4
Cán cân chung	4.3	10.2	0.5	-6.6

Nguồn: NHNNVN, IMF và Ngân hàng Thế giới.

Cho đến nay, chính sách mở rộng tài khóa và nới lỏng tiền tệ không làm cho lạm phát tăng nhanh hơn (Biểu đồ 14). Có thể là chương trình bình ổn của đầu năm 2008 và giá cả hàng hóa giảm mạnh vào cuối năm đã làm cho tất cả các chỉ số lạm phát tiêu chuẩn đều giảm. Vào tháng 11, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,55%, hay 5.07% kể từ đầu năm. Mức lạm phát năm nay sẽ ở mức một con số.

Tuy nhiên, không thể coi sự ổn định về giá cả là chuyện đương nhiên. Những hàng hóa được mua bán trên thị trường thế giới, đặc biệt là lương thực thực phẩm chiếm một tỉ trọng lớn trong chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam. Giá cả trong nước của các mặt hàng này rất nhạy cảm với những thay đổi của giá cả thế giới, qua một trung gian là tỉ giá hối đoái. Sự hồi phục của nền kinh tế toàn cầu cũng đang làm cho giá cả hàng hóa tăng lên, và năm 2010 thậm chí còn tăng nhanh hơn nữa. Việc tiền đồng gần đây mất giá đồng nghĩa với việc là vẫn một mức giá ấu ở trên thị trường thế giới, đo bằng đồng đô-la Mỹ, sẽ thể hiện bằng mức giá trong nước cao hơn. Đồng đô-la suy yếu có thể làm cho xu hướng này đi nhanh hơn nữa. Chính vì vậy, kể cả khi dùng chính sách tiền tệ thắt chặt thì bước sang 2010 lạm phát vẫn có thể tăng nhanh hơn. Để xác định xem liệu sự tăng tốc này có phải là vấn đề đáng lo ngại đối với các nhà hoạch định chính sách hay không, cần phải theo dõi được lạm phát “cốt lõi”, tức là phần của chỉ số giá tiêu dùng nhạy cảm hơn với các áp lực về cầu ở trong nước, so với sự tăng giá đột biến trên thị trường thế giới.

Biểu đồ 14: Lạm phát giảm xuống còn một con số



Nguồn: Tổng cục Thống kê

CÂN ĐỐI LẠI ĐỊNH HƯỚNG CHÍNH SÁCH

Những yếu tố mất cân đối vĩ mô mới nổi lên đòi hỏi phải điều chỉnh khung chính sách nói chung, ưu tiên nhiều hơn cho mục tiêu bình ổn, việc mà chính phủ đã làm rất hiệu quả trong giai đoạn từ cuối tháng 10 đến cuối tháng 11 (Hộp 1). Cho đến lúc đó, “khoảng cách tăng trưởng” trong nền kinh tế toàn cầu đã thu hẹp, và nhu cầu xuất khẩu đã bắt đầu hồi phục. Chính vì vậy, sự cần thiết phải kích cầu trong nước đã giảm xuống. Hơn nữa, mức thâm hụt ngân sách lớn của năm 2009 đã được bù đắp nhờ huy động được nguồn vốn ODA lớn (của Ngân hàng Phát triển Châu Á, Nhật Bản và Ngân hàng Thế giới) và giảm lượng tiền gửi của chính phủ trong hệ thống ngân hàng. Sang năm 2010 sẽ không thể khai thác được hai nguồn vốn này với cùng một mức độ như năm nay nữa. Trên thực tế, vì chưa có sự quản lý tài khoản tập trung, chính phủ vẫn phải duy trì một lượng lớn tiền gửi trong hệ thống ngân hàng. Cuối cùng, Việt Nam không thể dựa vào nguồn dự trữ ngoại hối lớn để hỗ trợ cho chính sách tài khóa mở rộng của mình như Trung Quốc được. Đối mặt với sự cần thiết của chính sách kích cầu đã giảm và khả năng tìm vốn cho chính sách này bị hạn chế, rõ ràng cần phải cân đối lại chính sách.

Đối với chính sách tiền tệ, quan điểm về chính sách tiền tệ mới đã được thông qua tại cuộc họp giao ban hàng tháng của chính phủ vào cuối tháng 10/2009, phản ánh qua kế hoạch tiền tệ đầu tháng 11 và bổ sung bằng những biện pháp mới tại cuộc họp chính phủ vào cuối tháng 11/2009 (Hộp 1). Ngân hàng Nhà nước đã xây dựng một chính sách tiền tệ theo những quyết định này, và nhất quán với quyết định của Quốc hội là tỉ lệ lạm phát không được vượt quá 7% trong năm 2010. Theo kế hoạch này, tín dụng sẽ tăng trưởng rất ít trong thời gian còn lại của năm 2009, và chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng thấp nhất trong vòng một thập kỷ trở lại đây được đặt ra cho năm 2010. Sau đó, lãi suất cơ bản đã được nâng thêm 1 điểm phần trăm, làm tăng lãi suất cho vay lên 1,5 điểm phần trăm (Biểu đồ 15).

Hộp 1: Chính sách Tài khóa và Tiền tệ Thất chặt

24-26/10. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tổ chức cuộc họp với tất cả các ngân hàng thương mại, thông báo về xu hướng thất chặt tiền tệ sắp tới, bao gồm việc cấm cho vay từ các nguồn vốn vay trên thị trường liên ngân hàng.

6/11. Tại kỳ họp thứ 6, Khóa 12, Quốc hội thông qua Nghị quyết về Kế hoạch Phát triển Kinh tế Xã hội năm 2010, đưa ra chỉ tiêu tăng trưởng GDP 6,5% (thấp hơn so với mức tăng trưởng GDP thực tế dự kiến cho quý 4 năm 2009) và mục tiêu lạm phát không vượt quá 7%.

6/11. Ngân hàng Nhà nước đưa ra chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng của năm 2009 là 35-36%. Ngân hàng Nhà nước cũng đưa ra chỉ tiêu tăng trưởng cho cả tổng phương tiện thanh toán và tín dụng trong năm 2010 là 25%.

9/11. Ngân hàng Nhà nước gửi yêu cầu mang tính chất hành chính cho một số Tập đoàn Kinh tế yêu cầu báo cáo tất cả các khoản thu chi bằng ngoại tệ. Thông tin phải gửi về cho NHNN vào cuối tháng 11/2009.

11/11. Kỳ họp thứ 6, Quốc hội Khóa 12 đã thông qua Nghị quyết về Ngân sách Nhà nước năm 2010, đưa ra giới hạn thâm hụt ngân sách chính thức trong năm 2010 là 6,2% GDP, so với 6,5% do chính phủ đề xuất.

11/11. Nghị quyết của cuộc họp giao ban hàng tháng của chính phủ vào cuối tháng 10/2009 đã chấm dứt hầu hết mọi biện pháp hoãn và miễn thuế đã được phê duyệt như một phần của gói kích cầu năm 2009. Ngoại lệ duy nhất là chậm nộp Thuế Thu nhập Doanh nghiệp của các doanh nghiệp nhỏ và vừa cho tới cuối quý 1/2010.

12/11. Ngân hàng Nhà nước triệu tập một cuộc họp cấp cao với giám đốc năm ngân hàng thương mại quốc doanh để bàn về chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng, quản lý thanh khoản và các vấn đề ngoại hối, phù hợp với chính sách tiền tệ mới.

13/11. Ngân hàng Nhà nước ban hành quyết định nêu rõ các tổ chức tín dụng không được phép cho vay với lãi suất thương lượng để đầu tư vào bất động sản, các tài sản vốn (vàng, ngoại tệ, chứng khoán và tài sản tương tự khác) và các hoạt động sản xuất và kinh doanh.

16/11. Kỳ họp thứ 6, Quốc hội khóa 12 đã bàn về dự thảo Luật Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Luật về các Tổ chức Tín dụng, cả hai luật này đều có các điều khoản nhằm bãi bỏ trần lãi suất.

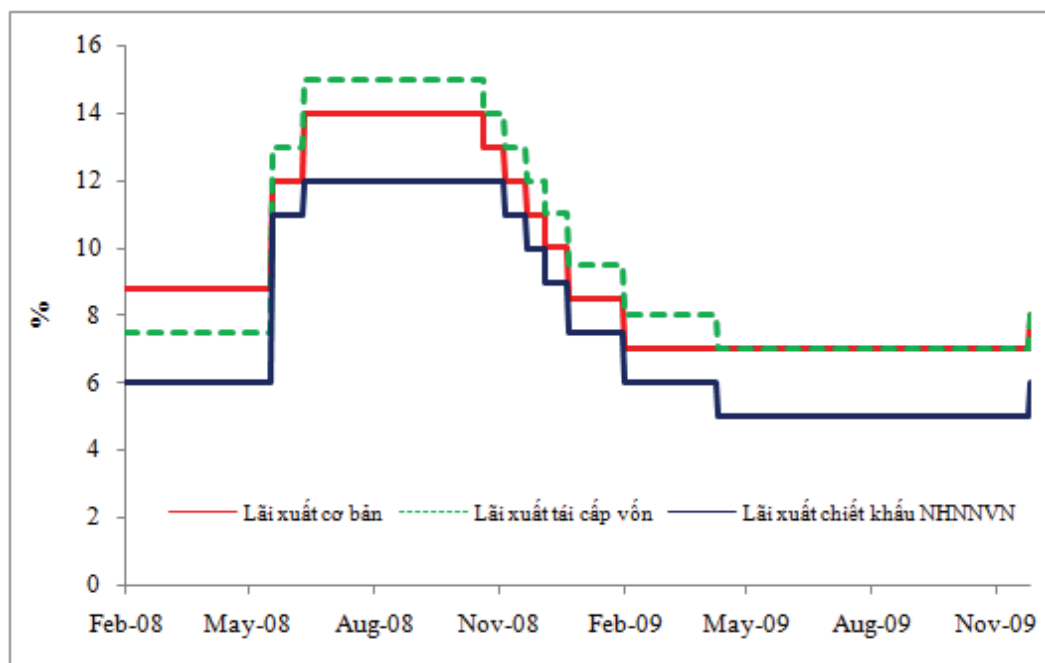
25/11. Ngân hàng Nhà nước nâng lãi suất cơ bản từ 7,0% lên 8,0%, có hiệu lực từ 1/12/2009. Lãi suất tái cấp vốn cũng được tăng 1 điểm phần trăm, lên 8%.

25/11. Tỷ giá hối đoái chính thức cho tiền đồng tăng 5,4%, biên độ giao dịch thu hẹp từ $\pm 5\%$ xuống $\pm 3\%$ so với tỷ giá liên ngân hàng của ngày hôm trước. Với tiền đồng đang được giao dịch ở tỷ giá trần của biên độ giao dịch, điều này sẽ làm cho tiền đồng mất giá 3.4 %.

27/11. Ngân hàng Nhà nước có công văn yêu cầu các tổ chức tín dụng được phép hoạt động ngoại hối báo cáo số dư tiền gửi, số dư nợ vay bằng ngoại tệ của các tập đoàn và các tổng công ty nhà nước.

1/12. Chính phủ quyết định chấm dứt chương trình hỗ trợ lãi suất vay vốn ngắn hạn vào ngày 31 tháng 12 năm 2009 theo đúng như chương trình ban đầu. Mức hỗ trợ lãi suất cho vay trung và dài hạn sẽ giảm từ 4% xuống 2%.

Biểu đồ 15: Lãi suất Chính sách Cơ bản



Nguồn: NHNNVN

Kế hoạch Ngân sách nhà nước năm 2010 có sự điều chỉnh lớn so với năm 2009, song vẫn giữ quan điểm tương đối mở rộng so với năm trước. Tại kỳ họp thứ 6, khóa 12 vừa mới kết thúc, Quốc hội phê chuẩn bội chi Ngân sách nhà nước không được vượt quá 6,2% GDP, so với mức 6,5% mà chính phủ đề nghị. Cách tính toán thâm hụt ngân sách chính thức ở Việt Nam khác với thông lệ quốc tế tiêu chuẩn ở ba điểm. Thứ nhất, trả nợ gốc được coi là một hạng mục chi tiêu, chứ không phải là một mục cấp vốn. Thứ hai, các khoản chi được gọi là “ngoài ngân sách” do Bộ Tài chính quản lý phải được cộng gộp vào. Những hạng mục chi tiêu này chỉ nằm “ngoài ngân sách” trên danh nghĩa, vì chúng cũng vẫn phải được Quốc hội phê duyệt và phải tuân theo những quy tắc quản lý tài chính giống như các hạng mục “trong ngân sách”. Cuối cùng, khi ước tính về thâm hụt ngân sách của Việt Nam, các định chế tài chính quốc tế còn tính cả phần cho vay lại nguồn vốn ODA, và phần cho vay của Ngân hàng Phát triển Việt Nam vào chi tiêu của chính phủ.

Để biến con số thâm hụt ngân sách chính thức được phê duyệt thành dự báo thâm hụt ngân sách chung đòi hỏi phải đưa ra các giả định về từng yếu tố một trong ba sự khác biệt đã nói ở trên. Giữa kế hoạch và thực tế có những khác biệt mang tính hệ thống, và điều này cũng cần phải được tính đến. Dựa trên những giả định này, nhiều nhà phân tích có thể trích dẫn những con số khác nhau về thâm hụt ngân sách chung. Cho dù con số cụ thể thế nào, một điều dường như khá rõ ràng là chính sách tài khóa trong năm 2010 sẽ thắt chặt hơn so với năm 2009 (Bảng 7).

Bảng 7: Ngân sách Nhà nước

<i>Ngàn tỉ VND nếu không chú thích khác</i>	2007	2008 e/	2009 p/	2010 f/
Tổng thu ngân sách và viện trợ	326.3	416.8	394.9	462.6
Tổng thu	320.3	409.5	388.9	456.6
Thu thuế	267.0	359.1	348.6	403.5
Thu từ dầu thô	77.0	88.8	58.8	66.3
Thu ngoài dầu thô	190	270.3	289.8	337.2
Thu phí và vốn	53.3	50.4	40.3	53.1
Viện trợ không hoàn lại	6.0	7.3	6.0	6.0
Tổng chi ngân sách	336.1	434.2	454.7	497.5
Chi thường xuyên	231.8	298.3	339.5	390.8
Chi đầu tư phát triển	104.3	135.9	115.2	106.7
Chi "ngoài ngân sách" và cho vay ròng	25.7	49.8	104.5	87.3
Cho vay ròng	7.0	22.8	34.3	48.1
Vốn ODA	-3.0	9.0	13.4	11.9
Cho vay của NH Phát triển Việt nam	10.0	13.8	20.9	36.2
Chi đầu tư "ngoài ngân sách"	18.7	27.0	70.2	39.2
Kế hoạch phát hành trái phiếu CP	18.7	27	25.2	39.2
Gói kích thích kinh tế			45.0	
Tổng cân đối ngân sách chung	-35.5	-67.2	-164.3	-122.2
<i>Tỷ lệ % GDP</i>	<i>-3.1</i>	<i>-4.5</i>	<i>-9.7</i>	<i>-6.2</i>

Nguồn: Bộ Tài chính, IMF và ước tính của Ngân hàng Thế giới.