

ĐIỂM LẠI

Cập nhật tình hình Phát triển kinh tế Việt Nam

BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG THẾ GIỚI
Hội nghị Tư vấn các nhà tài trợ cho Việt Nam

Hà Nội, ngày 6 tháng 12 năm 2011



NGÂN HÀNG THẾ GIỚI

ĐIỂM LẠI

Cập nhật Tình hình Phát triển Kinh tế Việt Nam

BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG THẾ GIỚI
Cho Hội nghị Tư vấn Nhóm các nhà Tài trợ cho Việt Nam

Hà Nội, 6 tháng 12 năm 2011

TỈ GIÁ LIÊN NGÂN HÀNG: US\$ = VND 20,803
NĂM TÀI KHÓA CỦA CHÍNH PHỦ: 1 THÁNG 1 ĐẾN 31 THÁNG 12

Báo cáo này do Đinh Tuấn Việt, Habib Rab, Triệu Quốc Việt và Keiko Kubota soạn thảo, với sự đóng góp của Jim Anderson, Đoàn Hồng Quang, Sameer Goyal, Will Martin và Maros Ivanic, dưới sự hướng dẫn chung của Deepak Mishra. Nguyễn Lan Phương hỗ trợ về hành chính.

TỪ VIẾT TẮT

ASEAN	Hiệp hội các Quốc gia Đông Nam Á
BSA	Cơ quan thanh tra giám sát ngân hàng
CAR	Tỉ lệ An toàn Vốn tối thiểu
CGE	Mô hình cân bằng tổng thể
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng
FDI	Đầu tư Trực tiếp Nước ngoài
FSI	Chỉ số lành mạnh tài chính
GDP	Tổng sản phẩm Quốc nội
IFC	Công ty Tài chính Quốc tế
IMF	Quỹ Tiền tệ Quốc tế
JSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần
LIC	Quốc gia Thu nhập Thấp
NPL	Tỉ lệ nợ xấu
NPV	Giá trị Hiện tại Ròng
ODA	Hỗ trợ Phát triển Chính thức
SBV	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
SDR	Quyền rút vốn đặc biệt
SOCB	Ngân hàng Thương mại Quốc doanh
SOE	Doanh nghiệp Nhà nước

MỤC LỤC

TÓM TẮT TỔNG QUAN	3
MÔI TRƯỜNG KINH TẾ TOÀN CẦU	5
BỐI CẢNH KINH TẾ KHU VỰC	8
TÌNH HÌNH PHÁT TRIỂN KINH TẾ GẦN ĐÂY CỦA VIỆT NAM	9
TRIỂN VỌNG KINH TẾ TRUNG HẠN	26

TÓM TẮT TỔNG QUAN

Triển vọng của nền kinh tế toàn cầu trở nên khó đoán định hơn kèm theo nhiều rủi ro suy thoái trong sáu tháng cuối năm 2011. Các nước đang phát triển của khu vực Đông Á tăng trưởng nhanh hơn so với các nước phát triển, song họ cũng phải đối mặt với nhiều thách thức do cầu ở các nước phát triển tăng chậm, tác động của sự bất ổn toàn cầu đối với tâm lý các nhà đầu tư, thiên tai và sự chấm dứt các gói kích cầu. Tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong năm 2011 chậm hơn so với năm 2010 và ước đạt khoảng 5,8%.

Mặc dù tình hình thực hiện các chính sách cụ thể không đồng đều, song gói kích cầu của chính phủ (Nghị quyết 11) đã bắt đầu cho thấy kết quả tích cực. Sau khi tăng lên đỉnh điểm vào tháng Tám, lạm phát đang có chiều hướng giảm dần nhờ chính sách tiền tệ thắt chặt được duy trì suốt cả năm. Thâm hụt ngân sách trong năm 2011 dự kiến được cải thiện, song chủ yếu nhờ tăng thu hơn là giảm chi. Việc cắt giảm chi tiêu và cải thiện hiệu quả các dự án đầu tư công vẫn chưa có nhiều kết quả như mong muốn. Nhiều cuộc tranh luận đang diễn ra về phương thức cải cách khu vực doanh nghiệp nhà nước song vẫn chưa thật sự rõ ràng về các chính sách cụ thể trong tương lai liên quan tới lĩnh vực này.

Tình hình cán cân thanh toán tương đối êm ả. Thâm hụt cán cân vãng lai trong năm 2011 đã giảm trong khi xuất khẩu tăng trưởng nhanh hơn so với nhập khẩu và lượng kiều hối lớn. Kim ngạch xuất nhập khẩu đều tăng mạnh, chủ yếu là do giá cả hàng hóa tăng. Nợ nước ngoài vẫn được duy trì ở mức bền vững, do thâm hụt cán cân thanh toán chủ yếu được bù đắp bằng luồng vốn trung hạn đổ vào, trong đó phần lớn là dòng vốn không tạo nợ (đầu tư trực tiếp nước ngoài) hoặc vốn vay ưu đãi (viện trợ phát triển chính thức). Đầu tư trực tiếp nước ngoài đổ vào Việt Nam vẫn tiếp tục ổn định, mặc dù những cam kết mới đã giảm đi. Dự trữ ngoại hối trong sáu tháng đầu năm đã được cải thiện và tiền đồng không có nhiều biến động. Tuy nhiên, trong những tháng cuối năm, tỉ giá dự kiến sẽ có xu hướng biến động nhiều hơn do những bất trắc về giá vàng, nhu cầu ngoại tệ để trả nợ ngân hàng và thanh toán nhập khẩu có tính chất thời vụ, khi gần đến thời điểm cuối năm.

Việc áp dụng chính sách tiền tệ thắt chặt kéo dài cộng với những biến động trong và ngoài nước gần đây đang gây áp lực cho hệ thống ngân hàng. Nhiều biện pháp hành chính vẫn được sử dụng trong quá trình thực thi chính sách tiền tệ và chính các biện pháp hành chính này lại là gánh nặng cho hệ thống ngân hàng. Nhiều ngân hàng đang trong tình trạng thiếu thanh khoản, và tình trạng thiếu vốn vẫn là một vấn đề nổi cộm của hệ thống ngân hàng. Chất lượng tài sản danh mục đầu tư của ngân hàng cũng vẫn là mối quan ngại lớn do tăng

trường tín dụng cao bất thường trong những năm qua, lãi suất cho vay tăng và năng lực quản lý rủi ro của hệ thống ngân hàng tương đối yếu. Các cơ quan chức năng đang thực hiện nhiều biện pháp để tháo gỡ bớt những mối quan ngại này. Một kế hoạch hành động nhằm tái cơ cấu và kiện toàn hệ thống ngân hàng hiện đang được soạn thảo. Năng lực của Cơ quan thanh tra giám sát ngân hàng (BSA) đã được nâng lên đáng kể nhờ các hoạt động hỗ trợ kỹ thuật. Một bước đi quan trọng hướng đến một hệ thống ngân hàng minh bạch hơn là ban hành thông tư về tăng cường công bố thông tin nhằm cải thiện công tác phổ biến thông tin về chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Gói chính sách bình ổn kinh tế do chính phủ Việt Nam đưa ra nhằm đối phó với những khó khăn trước khủng hoảng kinh tế toàn cầu là giải pháp thích hợp, mặc dù tình hình thực hiện chưa được đồng đều. Tác động của gói chính sách bình ổn và những khó khăn trên thị trường tài chính toàn cầu dự đoán sẽ tiếp tục diễn ra trong năm 2012. Các cơ quan chức năng có thể giảm gánh nặng cho chính sách tiền tệ bằng cách đẩy nhanh việc thực hiện các cấu phần mang tính cơ cấu của gói bình ổn. Tác động của những biện pháp này sẽ chỉ xuất hiện sau một thời gian nữa, song chúng sẽ giảm bớt áp lực về phía cầu và tình trạng thiếu vốn khả dụng đang làm cho doanh nghiệp và ngân hàng khốn đốn.

Trong dài hạn, mục tiêu duy trì tăng trưởng cao trong thập niên tới của Việt Nam đòi hỏi phải có những cải cách táo bạo như những cải cách đã thực hiện trong chương trình Đổi Mới. Thách thức đặt ra cho Việt Nam sẽ khó khăn hơn so với giai đoạn trước, và cũng không nhiều nước có thể đạt được tham vọng này. Việt Nam có ưu thế là lực lượng lao động trẻ và cần cù, đây là một tài sản quan trọng sống còn để giúp đạt được mục tiêu đầy tham vọng của Việt Nam nếu được trang bị những kỹ năng phù hợp và đi kèm với đó là nguồn vốn cần thiết. Việt Nam cũng cần có một sân chơi bình đẳng để khai thác tối đa những tiềm năng của mình. Khi người dân ngày càng có trình độ học vấn cao hơn, và hoạt động sản xuất trở nên tinh vi, phức tạp hơn, thì yêu cầu đối với tính tiên liệu, độ tin cậy và một sân chơi bình đẳng sẽ càng tăng. Trong bối cảnh đó thì tính minh bạch sẽ là yếu tố then chốt. Tập trung sức mạnh kinh tế vào một số ít các doanh nghiệp lớn có nguy cơ làm giảm các nỗ lực nhằm tạo dựng một sân chơi bình đẳng. Tình trạng các ngành và doanh nghiệp có thể lực gây lũng đoạn vì lợi ích cục bộ sẽ làm gia tăng tham nhũng, suy yếu tính hiệu quả và làm tổn hại tiềm năng chung của toàn bộ nền kinh tế. Những thách thức về quản trị là rất phức tạp, song triển vọng trung hạn của Việt Nam sẽ tốt hơn nhiều nếu những thách thức này được khắc phục càng sớm càng tốt.

MÔI TRƯỜNG KINH TẾ TOÀN CẦU

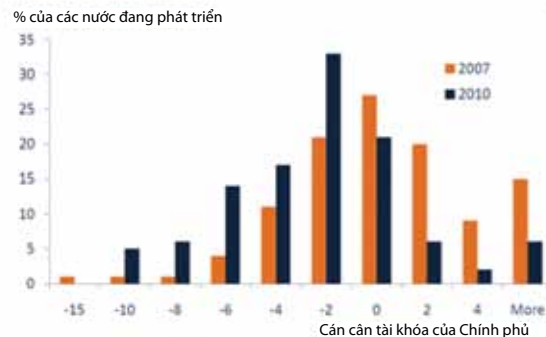
Triển vọng của nền kinh tế toàn cầu trong sáu tháng cuối năm 2011 trở nên khó đoán định hơn, kèm theo nhiều nguy cơ suy thoái. Khủng hoảng nợ ở châu Âu ngày càng sâu sắc, và sẽ làm cho chi tiêu của cả doanh nghiệp và người tiêu dùng giảm bớt với những hệ lụy tiêu cực đối với tăng trưởng toàn cầu. Tính đến tháng 9/2011, dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2012 vào khoảng 2,2-2,3%, song những dự báo này đang bị điều chỉnh khi tính đến ảnh hưởng của tình hình biến động ngày càng phức tạp của kinh tế thế giới. Dự báo đưa ra hồi tháng 9 về tăng trưởng kinh tế của các nước có thu nhập cao là 1,2-2,2% và các nước đang phát triển là 4,8-6% (hình 1).

Hình 1: Triển vọng không chắc chắn của kinh tế toàn cầu



Kể cả khi tăng trưởng đạt được tốc độ cao, nhiều nước đang phát triển cũng rơi vào tình trạng tồi tệ hơn so với năm 2008 trong việc đáp ứng với một đợt suy giảm tăng trưởng toàn cầu mới. Cán cân tài khóa của các nước đang phát triển lành mạnh hơn so với các nền kinh tế có thu nhập cao, song đến nay họ không còn nhiều dư địa tài khóa để đối phó với suy thoái do chậm rút về các chính sách kích cầu mà họ đã tung ra trong năm 2008 và 2009. Trước khủng hoảng 2007, hơn phân nửa số quốc gia đang phát triển có thặng dư ngân sách. Tuy nhiên, tình hình đã thay đổi theo chiều hướng ngược lại tính đến năm 2009 khi trên 60 phần trăm các nước đang phát triển lại rơi vào tình trạng thâm hụt ngân sách, trong đó hơn 40 phần trăm là có mức thâm hụt vượt 4% GDP.

Hình 2: Tình hình ngân sách các nước đang phát triển từ năm 2007



Nguồn: Ngân Hàng Thế Giới, DEC Prospects

Trong năm 2010-2011, một số quốc gia áp dụng chính sách tiền tệ thắt chặt để kiểm soát lạm phát nảy sinh từ chính sách kích cầu áp dụng trước đó. Những quốc gia chống lạm phát thành công có thể còn nhiều dư địa để nới lỏng chính sách tiền tệ hơn, nhưng những nước khác vẫn đang tiếp tục đối mặt với lạm phát cao, hoặc lãi suất đã giảm xuống rất thấp. Trên khía cạnh tích cực, nhiều nước đang phát triển, đặc biệt là các nước ở khu vực Đông Á có dự trữ ngoại hối dồi dào và đồng tiền tăng giá. Các yếu tố thuận lợi này sẽ giúp các nước Đông Á có thêm lựa chọn khi đối phó với suy giảm kinh tế.

Khu vực ngân hàng ở trong thế dễ bị tổn thương trước những biến động của thị trường tài chính toàn cầu, hoặc trực tiếp thông qua kênh khủng hoảng nợ, hoặc gián tiếp thông qua suy thoái kinh tế (xem thảo luận chi tiết về hệ thống ngân hàng ở phần sau). Nợ xấu của khu vực ngân hàng ở Châu Âu và Trung Á đã gia tăng mạnh mẽ sau khi tốc độ phát triển kinh tế trở nên xấu đi trong năm 2008 và 2009.

Hình 3: Tỷ lệ nợ xấu (NPL) trong tổng dư nợ



Nguồn: Quỹ Tiền tệ Quốc Tế

Giảm sút về cầu đã làm giảm bớt áp lực đối với giá cả hàng hóa; giá cả giảm hoặc bình ổn sau khi tăng nhanh trong năm 2010 và đầu năm 2011, mặc dù giá dầu vẫn còn rất cao so với chuẩn từ trước tới nay (xem Hình 4.1). Giá lương thực cũng đang bình ổn trở lại. Tất cả các nước sẽ có lợi từ việc giảm lạm phát và giảm sự bất ổn của thị trường hàng hóa và giá lương thực bớt biến động, mặc dù giảm giá có ảnh hưởng trái ngược đối với các nước sản xuất hàng hóa.

Hình 4.1: Giá hàng hóa đã bình ổn



Nguồn: Datastream Ngân hàng Thế giới và DEC Prospects.

Hình 4.2: Lạm phát lương thực và lạm phát chung



Nguồn: Ngân Hàng Thế Giới, ILO, DEC Prospects

Việt Nam sẽ phải tính đến thực tế khi xuất khẩu và đầu tư có thể không còn thuận lợi trong thời gian tới trước những diễn biến khó lường của kinh tế toàn cầu. Nợ xấu dự kiến sẽ gia tăng và tạo thêm áp lực cho khu vực ngân hàng. Dư địa cho chính sách kích cầu dường như không còn nhiều vào thời điểm hiện nay. Khủng hoảng kinh tế toàn cầu cho thấy mức độ tổn thương của các nước trước những cú sốc từ bên ngoài và vị thế ngân sách có thể thay đổi nhanh chóng - từ thặng dư sang thâm hụt và gia tăng nợ công chỉ trong khoảng thời gian ngắn. Việt Nam cũng không thể là ngoại lệ trong bối cảnh này. Hơn nữa việc tiếp cận các nguồn vốn từ bên ngoài cũng đang trở nên khó khăn hơn. Nâng cao hiệu quả đầu tư công, cơ cấu lại khu vực doanh nghiệp nhà nước và các cải cách cơ cấu khác đang trở nên cấp thiết để đảm bảo rằng các biện pháp này có thể ảnh hưởng tới tăng trưởng kinh tế trong ngắn hạn.

BỐI CẢNH KINH TẾ KHU VỰC

Tăng trưởng ở các nước đang phát triển khu vực Đông Á trong năm 2011 chậm lại do cầu ở các nước phát triển tăng chậm, tác động của sự bất ổn toàn cầu đối với tâm lý các nhà đầu tư, thiên tai và sự chững lại các gói kích cầu. Tăng trưởng sản xuất công nghiệp giảm sút, đặc biệt là các mạng lưới sản xuất linh kiện xuất khẩu sang các nền nước phát triển. Thương mại nội khối và cầu trong nước gia tăng đã giúp giảm bớt tác động của suy thoái. Các ngành khai khoáng được yểm trợ bởi cầu trong nước gia tăng, nhờ vậy mà các nước giàu tài nguyên dự báo sẽ tăng trưởng nhanh hơn trung bình. GDP thực ở các nền kinh tế đang phát triển ở Đông Á dự báo sẽ tăng 8,2% trong năm 2011 và 7,8% trong năm 2012. Trung Quốc dự kiến sẽ tăng trưởng 9,1% trong năm 2011 và 8,4% năm 2012, thấp hơn so với mức trung bình 10,5% trong suốt giai đoạn 2000-2007, song vẫn cao hơn nhiều so với trung bình khu vực và thế giới.

Bảng 1: Tăng trưởng ở khu vực Đông Á Thái Bình Dương

	2009	2010	Dự báo	
			2011	2012
Đông Á	4,9	9,3	7,1	6,7
Các nước đang phát triển Đông Á	7,5	9,7	8,2	7,8
Trung Quốc	9,2	10,4	9,1	8,4
Indonesia	4,6	6,1	6,4	6,3
Malaysia	-1,6	7,2	4,3	4,9
Philippine	1,1	7,6	4,2	4,8
Thái Lan	-2,3	7,8	2,4	4,0
Việt Nam	5,3	6,8	5,8	6,1
Các nước đang phát triển Đông Á trừ Trung Quốc	1,3	7,0	4,7	5,3
Giả định về môi trường kinh tế ngoài khu vực:				
Thế giới	-2,4	4,0	2,7	2,8
Các nước thu nhập cao	-3,8	2,9	1,6	1,7
Các nước đang phát triển khác	-1,0	6,0	4,7	4,9

Nguồn: Ngân hàng Thế giới

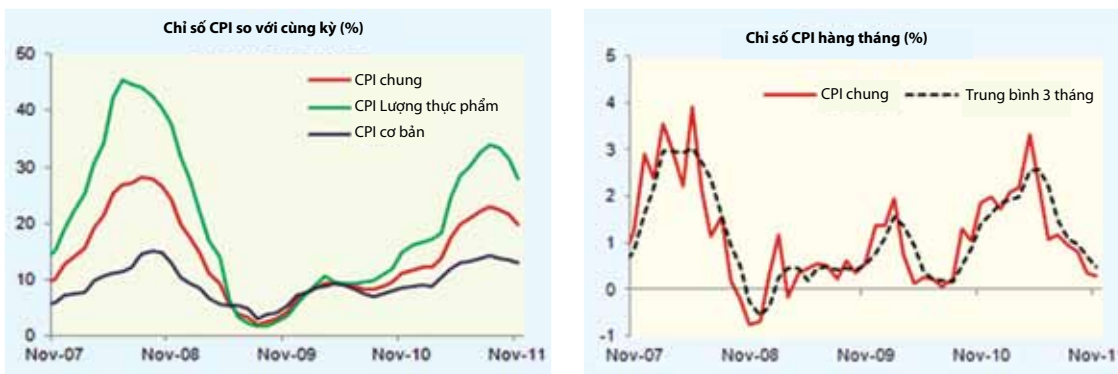
Tuy tăng trưởng kinh tế có chiều hướng suy giảm nhưng các nước đang phát triển Đông Á vẫn có thể tạo ra cơ hội cho xuất khẩu và đầu tư của Việt Nam. Nguồn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam vẫn chủ yếu đến từ các nước phát triển Đông Á. Các nỗ lực đầu tư trong mối quan hệ đối tác và cơ sở hạ tầng khu vực sẽ góp phần giảm thiểu tác động từ tình trạng giảm cầu của các nước phát triển.

TÌNH HÌNH PHÁT TRIỂN KINH TẾ GẦN ĐÂY CỦA VIỆT NAM

Gói chính sách bình ổn bắt đầu phát huy tác dụng

Gói chính sách bình ổn kinh tế đưa ra vào đầu tháng hai năm 2011 theo Nghị quyết 11 của Chính phủ đã góp phần làm giảm nhiệt lạm phát. Lạm phát theo tháng vào tháng 11 đã giảm xuống 0,39%, từ mức trung bình 1,6% của mười tháng đầu năm 2011 (hình 5). Mặc dù chỉ số CPI so với cùng kỳ năm trước vẫn cao, đứng ở mức 19,8% vào tháng 11, song giá cả rõ ràng đang giảm dần. Lạm phát trung bình 3 tháng đã giảm nhanh xuống mức 0,5%, sau khi lên mức cao đến 2,6% vào tháng 5/2011. Ước tính CPI cả năm nay sẽ giảm xuống mức dưới 19%.

Hình 5: Chỉ số giá tiêu dùng



Ghi chú: CPI cơ bản không tính giá lương thực, thực phẩm và xăng dầu
Nguồn: Tổng cục Thống kê và Ngân hàng Thế giới ước tính

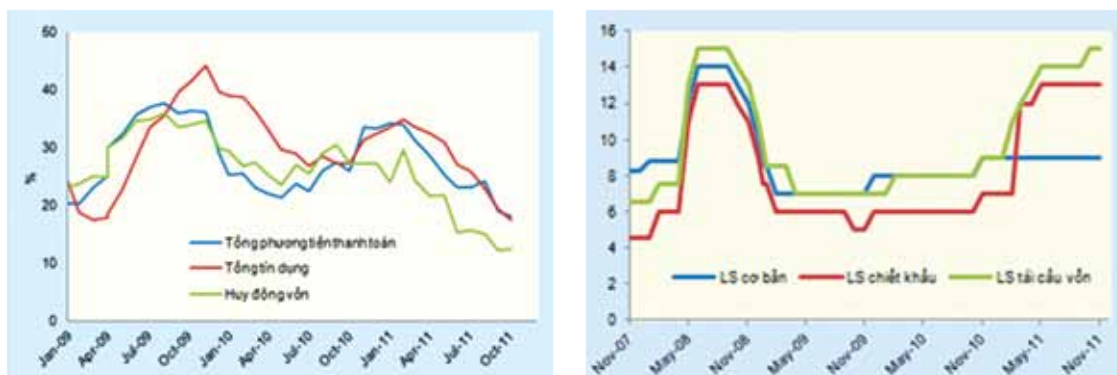
Duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã thể hiện khá nhất quán với chính sách tiền tệ thắt chặt kể từ khi Chính phủ thông qua gói chính sách kiềm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô (Nghị quyết 11) vào tháng 2/2011. Tín dụng và tổng phương tiện thanh toán (M2) đã tăng ở mức rất cao trong những năm trước, nhiều hơn mức cần thiết để khôi phục tăng trưởng kinh tế và việc tiếp tục tiền tệ hóa nền kinh tế được coi là một trong những nguyên nhân chính gây ra lạm phát. Trong năm 2010, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt mức 32,4% và tăng

trưởng M2 là 33,3%. Trong năm 2011, NHNN đề ra mục tiêu tăng trưởng tín dụng dưới 20% và tăng tổng phương tiện thanh toán dưới 16% (Hình 6). Ước tính đến ngày 20 tháng 10, tăng trưởng tín dụng từ đầu năm là 8,6% và tăng trưởng M2 là 7,5%. Ngân hàng Nhà nước ước tính tăng trưởng tín dụng và M2 cho cả năm lần lượt là 12% và 10%. Những con số này cho thấy nỗ lực của các cơ quan hoạch định chính sách tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát xuống dưới một chữ số.

Chính sách tiền tệ của Việt Nam được bổ sung bằng một loạt các biện pháp hành chính, như hạn chế cho vay bằng ngoại tệ, quy định trần lãi suất huy động tiền đồng và đô-la, và kiểm soát việc mua bán ngoại tệ. Các biện pháp này có thể giải quyết một số bất ổn vĩ mô trước mắt nhưng chúng thường có chi phí cao, giảm động cơ khuyến khích và can thiệp vào hoạt động của cơ chế thị trường. Hơn nữa, các biện pháp hành chính sẽ làm giảm sút hiệu quả của chính sách tiền tệ trong dài hạn. Chính sách tiền tệ ngày càng phức tạp đòi hỏi chiến lược và định hướng tổng thể phải được thông tin một cách minh bạch và rõ ràng. Nếu không sẽ tạo ra sự bất ổn cho các ngân hàng và người tham gia thị trường. Ngay sau khi Nghị quyết 11 được ban hành, Ngân hàng Nhà nước đã quy định trần lãi suất huy động tiền đồng và ngoại tệ, và giới hạn mức cho vay phi sản xuất của hệ thống ngân hàng, chủ yếu là cho kinh doanh bất động sản và chứng khoán. Vào đầu tháng 9, Ngân hàng Nhà nước công bố hướng dẫn hạ thấp lãi suất cho vay và khuyến khích các ngân hàng thương mại tập trung cung cấp tín dụng cho sản xuất, phát triển nông nghiệp và nông thôn, xuất nhập khẩu hàng hóa thiết yếu, và cho doanh nghiệp vừa và nhỏ vay. Ngân hàng Nhà nước cũng áp dụng nghiêm ngặt mức trần huy động tiền đồng là 14%. Điều đáng ghi nhận là các cơ quan hữu quan cam kết sẽ thôi áp dụng các biện pháp hành chính một khi thị trường được ổn định trở lại.

Hình 6: Tiền tệ, tín dụng và lãi suất
(thay đổi so với cùng kỳ năm trước, tính theo %)



Nguồn: NHNNVN

Tăng trưởng GDP giảm, song đang lấy lại đà

Tốc độ tăng trưởng GDP được cho là sẽ thấp hơn so với dự báo đưa ra vào đầu năm, do thực hiện các chính sách bình ổn và do khủng hoảng tài chính toàn cầu. Trong chín tháng đầu năm 2011, GDP tăng 5,8% so với 6,5% cùng kỳ năm trước (Bảng 2). Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng qua mỗi quý lại tăng tốc, từ 5,4% trong quý một, 5,7% trong quý hai lên 6,1% trong quý ba. Thông thường thì quý bốn là thời gian các hoạt động kinh tế diễn ra sôi nổi nhất trong năm nếu xét về sản lượng do tăng tiêu dùng và xuất khẩu. Tốc độ tăng trưởng cả năm dự báo sẽ đạt khoảng 5,8%.

Bảng 2: Tổng sản phẩm trong nước

	Cơ cấu 2010	Tốc độ tăng trưởng (%)			
		2009	2010	9M-10	9M-11
Tổng số	100	5,3	6,8	6,5	5,8
Nông, lâm, ngư nghiệp	20,6	1,8	2,8	3	2,4
Công nghiệp và xây dựng	41,1	5,5	7,7	7,3	6,6
Công nghiệp	34,1	4,0	7,0	6,6	7
Xây dựng	7,0	11,4	10,1	10,3	4,9
Dịch vụ	38,3	6,6	7,5	7,3	6,2

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Bóc tách sản lượng theo ngành cho thấy tăng trưởng khá cân đối. Các ngành công nghiệp và dịch vụ tăng trưởng mạnh, đóng góp phần lớn vào tăng trưởng chung. Tăng trưởng trong ngành xây dựng giảm xuống 4,9%. Đây là một kết quả đáng hoan nghênh nếu nó phản ánh đúng sự điều chỉnh của tình trạng phát triển quá nóng những năm trước. Mặt khác, đây cũng có thể là nguyên nhân gây quan ngại nếu như sự suy giảm này chủ yếu là do hạn chế về thanh khoản và làm ảnh hưởng đến tất cả các dự án xây dựng mà không có sự phân biệt. Một số dự án có lợi ích xã hội và kinh tế cao hơn so với các dự án khác, và một số dự án cũng tiến triển xa hơn nhiều so với số còn lại, chỉ cần có thêm bổ sung thêm một ít vốn đầu tư để hoàn thiện. Kể cả khi khu vực xây dựng chỉ chiếm 7% GDP, sự giảm tốc của ngành này có thể gây tác động lớn đến nền kinh tế thông qua những hiệu ứng thứ phát, vì ngành này sử dụng nhiều nhân công, trong đó có nhiều lao động giản đơn, và hàng hóa và dịch vụ của ngành này có hàm lượng nội địa cao, ví dụ như vật liệu xây dựng, xi măng và giao thông vận tải.

Khu vực nông lâm ngư nghiệp tăng trưởng 2,4% trong chín tháng đầu năm, mặc dù thời tiết không thuận lợi. Giá cả hàng hóa trên thị trường thế giới tăng cũng góp phần làm kim ngạch xuất khẩu hàng nông sản tăng mạnh. Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn ước tính sản lượng gạo năm 2011 của Đồng bằng sông Cửu Long sẽ tăng khoảng gần 1,3 triệu tấn so với

2010 và đạt mức cao nhất từ trước đến nay. Nhờ đó, xuất khẩu gạo của Việt Nam sẽ vượt mốc 7 triệu tấn cho cả năm, tương đương khoảng một phần tư sản lượng gạo của cả nước. Trong những năm tới, việc cải thiện chất lượng sản phẩm và an toàn vệ sinh thực phẩm, gia tăng giá trị cho hàng hóa nông lâm ngư nghiệp và cải thiện công tác quản lý tài nguyên thiên nhiên sẽ giúp nâng cao thu nhập cho người nông dân, làm cho khu vực này đóng một vai trò đáng kể trong tăng trưởng kinh tế nói chung vì khu vực này chiếm khoảng 22% tổng sản lượng nền kinh tế. Các hàng hóa khác như cà phê, cao su và hạt điều cũng tăng kim ngạch xuất khẩu chủ yếu nhờ vào tác động giá cả (xem thảo luận trong phần xuất khẩu).

Hình 7: Tổng mức bán lẻ và dịch vụ



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Về phía cầu, bức tranh kém phần hấp dẫn hơn. Chỉ số tổng mức bán lẻ và dịch vụ, đại diện cho tiêu dùng và do đó là một chỉ số đo lường niềm tin của người tiêu dùng chỉ tăng 3,9% xét về giá trị thực (loại trừ yếu tố giá) so với cùng kỳ năm trước, chậm hơn so với tốc độ tăng GDP thực tế. Điều này cho thấy xu hướng sụt giảm của chỉ số giá bán lẻ kể từ đầu năm 2010, mặc dù sự sụt giảm đã có dấu hiệu cải thiện vài tháng nay (Hình 7). Người tiêu dùng dường như đang chịu nhiều tác động của lạm phát cao và biến động giá cả, đặc biệt là giá lương thực, thực phẩm thiết yếu. Khu vực ngoài quốc doanh chiếm khoảng gần 90% tổng doanh số bán lẻ và dịch vụ ở Việt Nam, và như vậy, đây là một chỉ số đánh giá sự lành mạnh của các hoạt động trong khu vực tư nhân.

Hiệu ứng giá cả làm tăng kim ngạch xuất khẩu

Giá cả hàng hóa cao giúp cho kim ngạch xuất khẩu dầu thô và ngoài dầu thô tăng 34,6%, mặc dù chỉ tăng nhẹ về số lượng xuất khẩu do suy giảm kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, kết quả này khó có khả năng lặp lại trong năm 2012 khi giá cả nhiều loại hàng hóa trên thị trường thế giới dự kiến sẽ giảm xuống. Lượng xuất khẩu của Việt Nam có thể được duy trì khá tốt vì những mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam thường có cầu ít co dãn.

Mặc dù có những hạn chế về năng lực sản xuất, song giá trị kim ngạch xuất khẩu vẫn mạnh nhờ giá cả trong năm nay khá cao. Tính đến tháng 10, khối lượng xuất khẩu dầu thô tăng với tốc độ 6,7% so với cùng kỳ, song kim ngạch xuất khẩu dầu thô đã tăng 53,5%. Giá trị kim ngạch xuất khẩu tăng trong vài năm trở lại đây chủ yếu là do giá cả tăng cao, chứ không phải vì tăng số lượng. Thu từ dầu thô vẫn tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong ngân sách nhà nước, ước tính đóng góp khoảng 15% tổng thu ngân sách năm 2011.

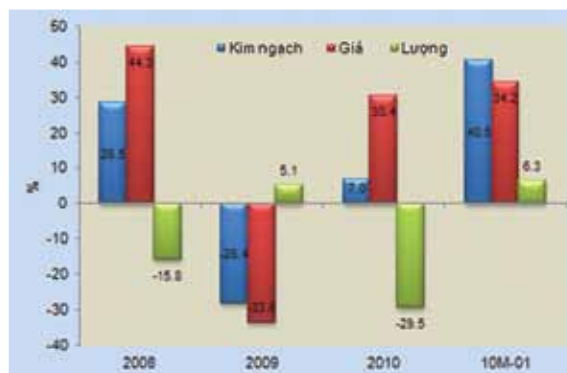
Bảng 3: Giá trị xuất khẩu và tăng trưởng

	Kim ngạch(f.o.b, \$bn)	Tăng trưởng, %			
		2009	2010	10T -10	10T -11
Tổng kim ngạch xuất khẩu	72,2	- 8,9	26,4	23,3	34,6
Dầu thô	5,0	-40,2	-20,0	-24,6	53,5
Ngoài dầu thô	67,2	- 2,7	32,0	29,5	33,2
Gạo	3,2	- 8,0	21,9	10,8	17,3
Các mặt hàng nông sản khác	6,4	-13,1	35,1	29,9	52,4
Thủy hải sản	5,0	- 5,7	18,0	15,3	22,8
Than	1,6	- 5,1	22,3	20,7	7,9
May mặc	11,2	- 0,6	23,7	22,3	29,4
Giày dép	5,1	- 14,7	26,0	24,8	25,8
Điện tử và Máy tính	3,6	4,7	29,9	28,0	8,7
Hàng thủ công mỹ nghệ (kể cả vàng)	3,3	133,1	5,3	5,6	- 6,4
Sản phẩm gỗ	3,4	- 8,2	32,3	36,2	16,2
Các mặt hàng khác	24,2	- 6,3	49,0	47,7	50,4

Nguồn: Tổng cục Thống kê.

Kim ngạch xuất khẩu ngoài dầu thô tăng 33,2% trong mười tháng đầu năm 2011 so với cùng kỳ năm ngoái, vì các hàng hóa khác đều được lợi từ tăng giá. Kim ngạch xuất khẩu gạo tăng 17,3% trong mười tháng đầu năm 2011 nhờ giá tốt và mức sản lượng cao kỷ lục. Giá trị xuất khẩu cà phê tăng 59,2%, cao su tăng 55,7% và hạt điều tăng 32,6%.

Hình 8: Thay đổi về giá cả và giá trị một số mặt hàng xuất khẩu
(bình quân gia quyền)



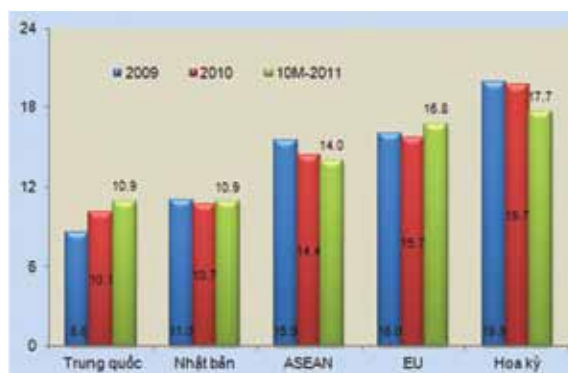
Ghi chú: Các mặt hàng ở trên bao gồm dầu thô, than, gạo, cà phê và cao su.

Nguồn: Tổng cục thống kê và Ngân hàng Thế giới ước tính

Trong mười tháng đầu năm 2011, kim ngạch xuất khẩu của các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài tăng 38,6 %, cao hơn so với các doanh nghiệp trong nước. Các doanh nghiệp này chiếm tỉ lệ cao hơn trong cả nhập khẩu (57% tổng kim ngạch – kể cả dầu thô) và nhập khẩu (45% tổng kim ngạch). Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài chiếm phần lớn hàng hóa chế biến xuất khẩu, chiếm 90% dây và cáp điện, 96% máy tính và linh kiện, 75,5% giày dép, 62% đồ nội thất và 60% hàng may mặc.

Mỹ vẫn tiếp tục là thị trường lớn nhất cho hàng xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2011, hấp thu gần 18% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam (Hình 9). Thị trường Mỹ là đích đến của trên một nửa hàng may mặc, 35% hàng nội thất và 30% giày dép xuất khẩu của Việt Nam. Tổng giá trị kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ tăng 19% (so với cùng kỳ năm trước). Các thị trường xuất khẩu lớn khác của Việt Nam là EU, ASEAN, Nhật Bản và Trung Quốc. Xuất khẩu sang thị trường Châu Phi vẫn còn thấp, chỉ chiếm 4,4%, song về giá trị đã tăng mạnh với mức 124%.

Hình 9: Các thị trường xuất khẩu chính
(tỉ trọng trên tổng kim ngạch xuất khẩu)

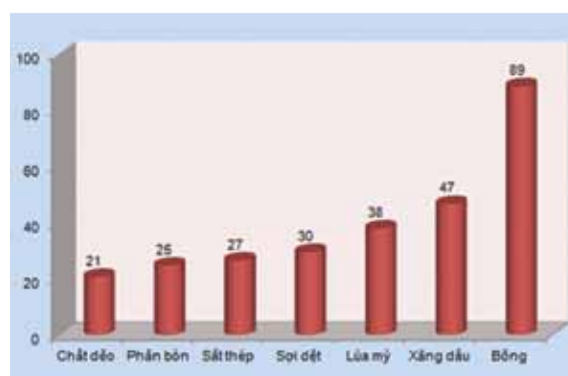


Nguồn: Tổng cục Thống kê

Giá cả nhập khẩu cũng tăng cao

Giá trị nhập khẩu trong mười tháng đầu năm tăng 27,2% trong mười tháng đầu năm 2011 (so với cùng kỳ năm ngoái), cũng phần lớn do giá cả tăng mạnh. Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu phần này bị giới hạn bởi những biện pháp hạn chế của Bộ Công Thương với việc ban hành danh mục các mặt hàng không khuyến khích nhập khẩu trong khuôn khổ gói chính sách bình ổn. Giá nhập khẩu đặc biệt tăng cao đối với nhiều mặt hàng nguyên nhiên liệu và tư liệu sản xuất khác như xăng dầu, sắt thép, chất dẻo, bông, phân bón, sợi dệt, lúa mì (xem Hình 10).

Hình 10: Giá hàng xuất khẩu tăng mạnh trong năm 2011
(phần trăm thay đổi đơn giá bình quân, so với cùng kỳ năm trước)



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Tăng giá lương thực và tỉ lệ nghèo

Giá hàng xuất khẩu và nông sản tăng mang lại thu nhập cao hơn cho người sản xuất ở nông thôn. Lợi ích này đối với một số nhóm dân cư là đủ lớn để bù đắp tác động tiêu cực do tăng trưởng chậm và lạm phát cao mang lại, dẫn đến tiến bộ trong công tác giảm nghèo ở Việt Nam. Trong giai đoạn 2008-2010, tỉ lệ nghèo đã giảm 3,7 điểm phần trăm, xuống còn 10,7%, đo theo chuẩn nghèo quốc gia đã điều chỉnh theo lạm phát. Tỉ lệ giảm nghèo ở khu vực thành thị và nông thôn là tương đương nhau.

Hộp 1: Khả năng tác động của giá cả lương thực đối với tỉ lệ nghèo ở Việt Nam

Mối quan hệ giữa giá lương thực và tỉ lệ nghèo được tìm hiểu trong một nghiên cứu mới đây của Ivanic và Martin (2011). Sử dụng số liệu Điều tra mức sống hộ gia đình Việt Nam VHLSS 2010 trong khung phân tích CGE, mô phỏng của các tác giả cho thấy khi tất cả các giá cả lương thực tăng 10 điểm phần trăm thì sẽ làm giảm tỉ lệ nghèo nói chung xuống khoảng 0,5 điểm phần trăm ở Việt Nam. Tuy nhiên, tác động này cũng khác nhau đáng kể đối với các tầng lớp dân cư khác nhau. Tác động giảm nghèo là khá lớn đối với các hộ gia đình có chủ hộ là nông dân, chiếm 78% số hộ nghèo. Ngược lại, tỉ lệ nghèo lại tăng trong số các hộ gia đình có chủ hộ không phải là nông dân, và cả những hộ có chủ hộ là phụ nữ khi giá lương thực tăng lên 10 điểm phần trăm. Những người nghèo nhất hầu như không được hưởng lợi từ sự tăng giá lương thực, vì họ ít khi là những người sản xuất lương thực ròng. Tác động ước tính cũng rất khác nhau theo vùng địa lý, do tính chất tập trung ngành theo khu vực địa lý.

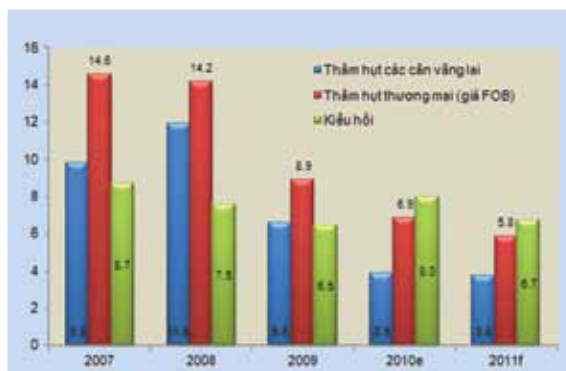
Một kết quả gây ngạc nhiên của nghiên cứu này là mối quan hệ dường như không đơn nhất giữa giá cả và tình trạng nghèo nói chung. Mặc dù một sự gia tăng nhỏ trong giá cả lương thực có thể mang lại lợi ích cho những người bán lương thực ròng và người nghèo nói chung, song giá cả lương thực tăng mạnh lại có thể gây tác động tiêu cực đối với kết quả giảm nghèo do tác động tiêu cực đáng kể của nó đối với các hộ gia đình phi nông nghiệp.

Nguồn: Ivanic và Martin (2011), Hàm ý của sự thay đổi giá lương thực đối với nghèo đói ở Việt Nam

Thâm hụt thương mại và cán cân vãng lai giảm

Thâm hụt tài khoản vãng lai đã giảm trong ba năm vừa qua, từ 12% GDP năm 2008 xuống ước khoảng 3,8% trong năm 2011. Mức thâm hụt này giảm xuống một phần là nhờ dòng kiều hối mạnh và cải thiện thâm hụt thương mại (theo giá fob) với dự báo sẽ đạt được 6% GDP cuối năm nay. Thâm hụt cán cân vãng lai của Việt Nam được bù đắp bằng luồng vốn ròng tăng lên, chủ yếu dưới hình thức đầu tư trực tiếp nước ngoài và lượng lớn hỗ trợ phát triển chính thức (ODA).

Hình 11: Cán cân đối ngoại
(phần trăm GDP)



Nguồn: NHNNVN, IMF và Ngân hàng Thế giới ước tính

Tỷ giá tiếp tục biến động

Tiền đồng của Việt Nam có một giai đoạn ổn định từ khi Chính phủ thực thi Nghị quyết 11. Thị trường ngoại hối tỏ ra bình ổn sau khi tiền đồng giảm giá mạnh vào tháng 2. Những biện pháp hành chính kèm theo như trần lãi suất huy động tiền gửi bằng đô-la và hạn chế cho vay bằng ngoại tệ, có lẽ có tác dụng trong ngắn hạn, song áp lực có thể đang gia tăng do cầu bị dồn nén. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cho biết đã mua vào khoảng 6 tỉ USD trong giai đoạn từ tháng 3 đến tháng 6 năm nay để tăng mức dự trữ ngoại hối lên khoảng hai tháng nhập khẩu.

Tuy nhiên, tiền đồng đã bắt đầu mất giá so với đô-la Mỹ trở lại trong những tháng gần đây, mặc dù dòng vốn vào vẫn cao hơn so với thâm hụt cán cân vãng lai. Sự mất giá của tiền đồng là do lòng tin của các chủ thể trong nước bị giảm sút, điều này lại do những biến động giá vàng, kỳ vọng lạm phát và biến động kinh tế toàn cầu gây ra. Trong điều kiện đó, các chủ thể tham gia thị trường thường chuyển hướng nắm giữ tài sản sang ngoại tệ, vì ngoại tệ được coi là nơi cất giữ tài sản an toàn hơn. Để đáp lại, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã dần hạ thấp tỷ giá tham chiếu thông qua những đợt điều chỉnh nhỏ, và can thiệp vào thị trường ngoại hối vào tháng 10. Áp lực tỷ giá dự kiến sẽ gia tăng vào thời điểm cuối năm vì cầu ngoại tệ sẽ tăng trong những tháng cuối năm để đáp ứng nhu cầu thanh toán nhập khẩu và hàng loạt các khoản vay ngân hàng bằng ngoại tệ, dù dao động về tỷ giá hối đoái có thể tránh được.

Hình 12: Tỷ giá giữa đồng Việt Nam và đô-la Mỹ



Xu hướng mới trong đầu tư trực tiếp nước ngoài

Cam kết vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giảm đáng kể trong năm 2011, song vốn giải ngân không bị chậm lại nhiều kể từ khi khủng hoảng toàn cầu bắt đầu lan rộng. Tổng vốn FDI cam kết giảm gần 22% trong mười tháng đầu năm 2011 so với cùng kỳ năm ngoái.

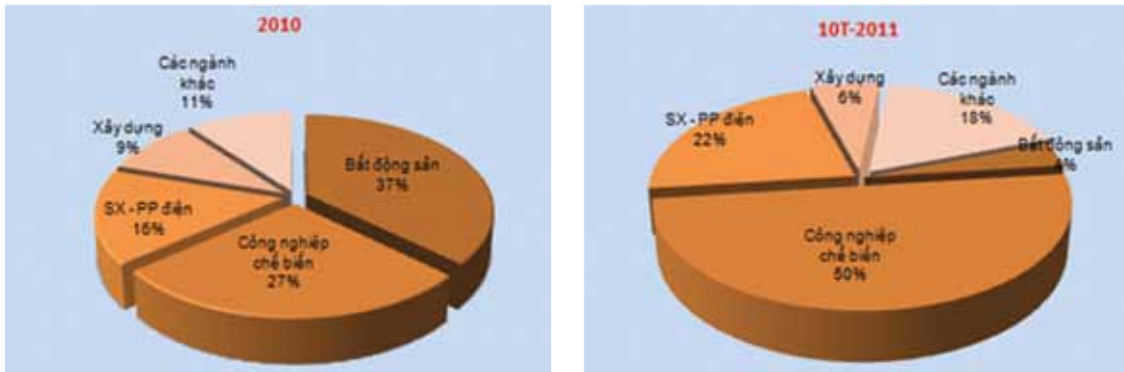
Bảng 3: Đầu tư trực tiếp nước ngoài
(triệu đô-la Mỹ)

	10t-2010	10t-2011	thay đổi %
Vốn thực hiện	9.000	9.100	1,1
Vốn đăng ký	14.412	11.274	-21,8
Mới đăng ký	12.670	8.876	-29,9
Tăng vốn cho các dự án đang thực hiện	1.742	2.398	37,6
Số dự án			
Mới đăng ký	1.067	861	-19,3
Tăng vốn	367	264	-28,1
Xuất khẩu của khu vực có vốn FDI	27.294	37.830	38,6
Nhập khẩu của khu vực có vốn FDI	29.643	38.892	31,2

Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Trong một dấu hiệu đáng khích lệ, các nhà đầu tư nước ngoài dường như đang chuyển từ khu vực bất động sản mang tính đầu cơ cao sang khu vực sản xuất, điều này có thể giúp gia tăng việc làm và sản lượng một cách ổn định.

**Hình 13: Thay đổi trong cam kết FDI
(cơ cấu)**



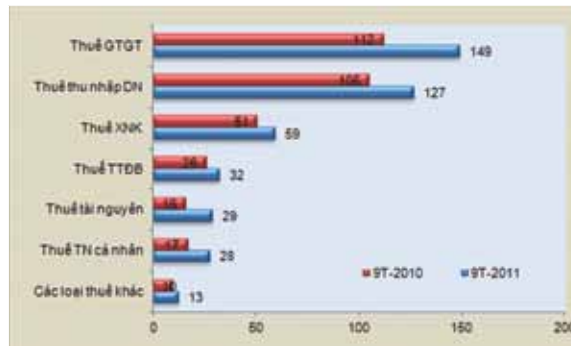
Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Các nước Đông Á là các nước đầu tư vào Việt Nam nhiều nhất trong 10 tháng đầu năm 2011. Đặc khu hành chính Hồng Kông, Trung Quốc là nhà đầu tư lớn nhất với số vốn cam kết 2,9 tỉ USD, tiếp theo là Singapore (1,4 tỉ USD), Nhật Bản (0,9 tỉ USD), Trung Quốc (0,6 tỉ USD) và Hàn Quốc (0,5 tỉ \$). Trong dài hạn, Việt Nam cần giải quyết nhiều vấn đề mới có thể duy trì được vị thế là một điểm đến thực sự hấp dẫn đầu tư. Một thách thức của Việt Nam là phải nâng cấp cơ sở hạ tầng, đặc biệt trong các lĩnh vực như điện, giao thông và kho cảng, là các lĩnh vực mà các nhà đầu tư thường cho là những trở ngại chính. Kỹ năng người lao động cũng cần được nâng cao để Việt Nam cải thiện được giá trị gia tăng trong chuỗi sản xuất toàn cầu.

Thâm hụt ngân sách giảm nhờ hành thu tốt

Cân đối ngân sách vẫn ở trong tầm kiểm soát nhờ có cải thiện đáng kể trong thu ngân sách năm 2011. Tổng thu ngân sách ước tính tăng 29,4% trong chín tháng đầu năm 2011 so với cùng kỳ năm trước: thu thuế tăng 29,8%, và thu ngoài thuế tăng 39,6%. Giá dầu cao giúp cho thu từ dầu thô tăng 54% so với cùng kỳ năm trước.

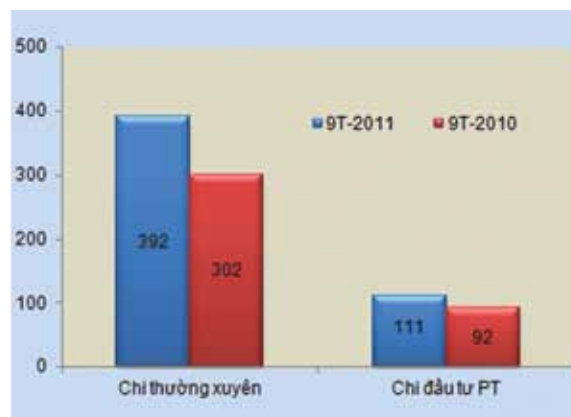
Hình 14: Thu ngân sách nhà nước theo sắc thuế
(nghìn tỉ đồng)



Nguồn: Bộ Tài chính

Kết quả thực hiện ngân sách ban đầu cho chín tháng đầu năm 2011 cho thấy chi ngân sách tăng nhanh – tăng 27,9% so với thu ngân sách trong nước. Trong chín tháng đầu năm 2011, chi thường xuyên và chi đầu tư tăng lần lượt là 30,1 và 20,9%. Tỷ lệ tăng chi này nhất quán với kế hoạch ngân sách ban đầu cho năm 2011 (so với kế hoạch ngân sách ban đầu năm 2010), nhưng lại không thống nhất với thông báo trong khuôn khổ Nghị quyết 11 là tổng chi đầu tư sẽ cắt giảm 80 nghìn tỉ đồng (khoảng 3,2% GDP) bằng cách đình chỉ các dự án đầu tư công không hiệu quả và tạm dừng các dự án chưa thực sự cấp bách như một phần của gói chính sách bình ổn. Việc củng cố ngân sách diễn ra theo nghĩa là thâm hụt ngân sách chung dự báo là 3,9% GDP trong năm 2011, giảm từ mức 6,4% trong năm 2010, song không phải nhờ cắt giảm chi tiêu (Hình 15).

Hình 15: Chi ngân sách nhà nước
(nghìn tỉ đồng)



Nguồn: Bộ Tài chính

Nợ công gia tăng kể từ khi khủng hoảng kinh tế toàn cầu

Nợ công của Việt Nam vẫn an toàn từ trước đến nay, song đã xấu đi nhiều kể từ cuộc khủng hoảng toàn cầu cuối năm 2008. Tổng số dư nợ công ước tính bằng 57% GDP, trong đó nợ trong nước và nước ngoài của Chính phủ bằng 46% GDP, nợ được Chính phủ bảo lãnh bằng 11% và nợ trái phiếu chính quyền địa phương bằng 0,3% GDP.

Tổng dư nợ nước ngoài của Việt Nam tính đến cuối năm 2010 ước tính đã ở mức 42% GDP, cao hơn so với cuối năm 2007 gần 10 điểm phần trăm. Phần lớn nợ nước ngoài của chính phủ Việt Nam và được chính phủ bảo lãnh là nợ ưu đãi với kỳ hạn dài và cấu trúc đồng tiền vay khá đa dạng. Tính đến cuối năm 2010, cơ cấu đồng tiền vay nước ngoài của chính phủ và được chính phủ bảo lãnh bao gồm 39% bằng đồng yên Nhật, 27% bằng Quyền rút vốn đặc biệt (SDR), 22% bằng đô-la Mỹ, 9% bằng Euro và 3% bằng các đồng tiền khác. Số nợ nước ngoài của chính phủ và được chính phủ bảo lãnh vào thời điểm cuối năm 2009 vào khoảng 29,3% GDP và ước tính đã có thể tăng lên 31,1% GDP vào 2010.

Mặc dù các chỉ số về nợ và trả nợ nước ngoài của Việt Nam hiện có thấp hơn so với các mức đánh giá trong phân tích bền vững nợ nhưng khủng hoảng kinh tế toàn cầu cho thấy tình trạng nợ nước ngoài có thể thay đổi cực kỳ nhanh chóng trong các nước phát triển cũng như đang phát triển. Trước khủng hoảng kinh tế toàn cầu đã có nhiều quốc gia đang phát triển có được vị thế tài khóa thuận lợi do họ đã thực thi các chính sách thận trọng từ những năm đầu của thập kỷ trước. Tuy nhiên, việc phải triển khai các chính sách kích cầu nhằm đối phó khủng hoảng kinh tế toàn cầu đã làm gia tăng nợ công ở hàng loạt nước phát triển cũng như đang phát triển. Nợ công ở các nước công nghiệp có thể tăng lên mức 110% GDP vào năm 2015 tức là gần 40 điểm phần trăm cao hơn so với thời điểm trước khủng hoảng. Tại các nước thu nhập thấp, giá trị hiện tại ròng của nợ công so với GDP ước tăng thêm 5-7 điểm phần trăm trong hai năm 2009-2010 và khoảng 40% số các nước thu nhập thấp đã thuộc diện khó khăn về nợ công hoặc tiềm ẩn nguy cơ rơi vào tình cảnh này (theo *"Nợ quốc gia và khủng hoảng tài chính"* Carlos Primo Braga và Gallina A. Vincelette).

**Hình 16: Tổng dư nợ nước ngoài
(phần trăm GDP)**

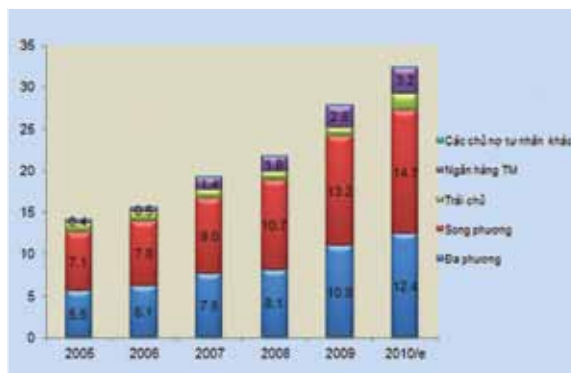


Nguồn: Bộ Tài chính

Việt Nam cũng khó có thể tránh được nguy cơ nợ công gia tăng. Một nguyên nhân gây nên sự bất trắc, và do đó là một rủi ro khó lường hóa, đối với tính bền vững nợ là khoản nợ tiềm ẩn chưa được phản ánh trong các số liệu thống kê chính thức về nợ của chính phủ và được chính phủ bảo lãnh. Nợ nước ngoài của “khu vực ngoài quốc doanh”, bao gồm cả các khoản vay của các doanh nghiệp nhà nước và tư nhân không được chính phủ bảo lãnh trong năm năm vừa qua đã tăng từ 4,4% GDP ở năm 2005 lên 11,1% trong năm 2010.

Nghĩa vụ công khai của các khoản nợ nước ngoài được chính phủ bảo lãnh đã tăng từ 1,7% lên 4,4% GDP trong giai đoạn từ 2005 đến 2010. Một số DNNN nợ nhiều, đặc biệt là trong ngành đóng tàu và xi măng được cho biết là đang gặp phải khó khăn trong việc trả nợ. Chính phủ nhận thức rất rõ về những rủi ro này, và hiện nay đang chuyển sang tăng cường công tác giám sát và quản lý nợ của các DNNN bằng cách thắt chặt quy định và thay đổi chế độ báo cáo. Cần phải tập trung vào việc đơn giản hóa yêu cầu báo cáo, tăng cường các nghĩa vụ công khai thông tin, đánh giá rủi ro tổng hợp thay vì theo dõi sát sao từng quyết định đi vay. Nâng cao quản trị doanh nghiệp là công việc hết sức cần thiết trong các DNNN về quản lý nói chung và trách nhiệm giải trình tài chính nói riêng. Cải thiện được những khía cạnh này không những sẽ làm giảm bớt các vấn đề nợ phát sinh từ các nghĩa vụ tiềm ẩn, mà còn giúp chuyển đổi các DNNN thành các doanh nghiệp có khả năng cạnh tranh tốt hơn.

**Hình 17: Nợ công nước ngoài, phân theo chủ nợ
(tỉ đô-la)**



Nguồn: Bộ Tài chính

Có dấu hiệu căng thẳng trong khu vực ngân hàng

Khu vực ngân hàng của Việt Nam gặp nhiều khó khăn do tình hình kinh tế vĩ mô bất lợi, chính sách tiền tệ thắt chặt và tăng trưởng suy giảm. Tổng tăng trưởng tiền gửi vào cuối quý ba năm nay đạt 9,8% song trong tháng 9 đã cho thấy tăng trưởng âm (-1,07%). Tăng trưởng tín dụng cũng chậm lại đáng kể, xuống còn 8,14% vào cuối quý ba, chủ yếu là do thanh khoản trong hệ thống ngân hàng giảm sút và các hành động chính sách của NHNN. Cắt giảm tăng trưởng tín dụng là cần thiết để chống lạm phát, nhưng hậu quả của nó là ách tắc tín dụng lại gây nhiều khó khăn cho ngân hàng và doanh nghiệp.

Chất lượng tài sản của các ngân hàng vẫn là một mối quan ngại thường trực trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng bất thường trong những năm qua, lãi suất cho vay cao và năng lực quản lý rủi ro của hệ thống ngân hàng tương đối yếu. Theo số liệu chính thức, tỉ lệ nợ xấu (NPL) của hệ thống ngân hàng vào khoảng 2% tính đến cuối năm 2010, và tăng lên 3,2% tính tại thời điểm cuối tháng 8/2011. Nợ xấu ngân hàng dự báo sẽ tăng trong những tháng tới, khi quá trình giảm bớt đòn bẩy nợ đầy khó khăn vẫn tiếp diễn.

Rủi ro của hệ thống ngân hàng đối với các DNNN làm ăn thua lỗ và các khoản cho vay bất động sản là mối quan ngại đặc biệt. Các khoản vay dành cho DNNN ước tính¹ vào khoảng 27% tổng dư nợ. Mặc dù lượng tín dụng từ các NNTMQD cho các DNNN vay đã giảm dần trong những năm gần đây nếu xét về tỉ lệ trong tổng dư nợ tín dụng, song đây vẫn là một nguồn gây bất ổn cho hệ thống ngân hàng. Những đề xuất thay đổi trong Nghị định 09/2009/NĐ-CP về quản lý tài chính trong các doanh nghiệp nhà nước và hạn chế đầu tư của DNNN vào các

¹ Ước tính của Ngân hàng Thế giới dựa trên số liệu của IMF (T3/2011).

doanh nghiệp khác là những quyết định đáng nghi ngại. Một số ngân hàng nhỏ và trung bình còn chịu rủi ro cho vay bất động sản mà bằng chứng là số lượng đang gia tăng các doanh nghiệp vừa và nhỏ phải đóng cửa² và các doanh nghiệp (ví dụ như một số nhà máy xi măng) không thanh toán được các khoản vay đến hạn.

An toàn vốn tối thiểu vẫn là một vấn đề nổi cộm không chỉ với các ngân hàng nhỏ mà cả đối với các ngân hàng lớn cả về con số tuyệt đối lẫn tỉ lệ an toàn vốn. Nói về con số tuyệt đối, thời hạn các ngân hàng phải tăng vốn điều lệ tối thiểu lên 3 nghìn tỉ đồng (khoảng 143 triệu USD theo tỉ giá hiện hành) vào cuối năm 2010 đã được gia hạn thêm một năm nữa, vì nhiều ngân hàng nhỏ không thể đáp ứng được yêu cầu này. Xét về tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu (CAR), cả hệ thống ngân hàng ước tính đã đạt vượt 9%. Với tỉ lệ nợ xấu gia tăng và chất lượng tài sản được báo cáo là đang xấu đi, tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu ở một số ngân hàng có lẽ đã yếu đi. Các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài có thể sẽ mang thêm vốn, kinh nghiệm và kỹ năng chuyên môn cho các ngân hàng trong nước như đã thấy trong các trường hợp Công ty Tài chính Quốc tế (IFC) đầu tư vào Vietinbank và Ngân hàng Commonwealth của Australia tăng vốn cổ phần cho Ngân hàng Cổ phần Liên Việt.

Vấn đề tái cơ cấu và kiện toàn khu vực ngân hàng đang được tích cực thảo luận và chính phủ đang xây dựng một kế hoạch hành động nhằm giải quyết các thách thức kể trên. Nhiều định chế tài chính có quy mô nhỏ, hoạt động ở thành thị và có tốc độ tăng trưởng danh mục cho vay rất cao. Mặc dù đã hỗ trợ cho các ngân hàng yếu thông qua tăng thêm thanh khoản, song Ngân hàng Nhà nước cũng có ý cho biết rằng có thể sẽ phải có những động thái kiện toàn lại nếu như các ngân hàng yếu kém hoạt động không tuân thủ theo đúng quy định hiện hành.

Chính phủ cũng đang nỗ lực củng cố khuôn khổ thanh tra, giám sát và thực thi tốt các quy định của ngành tài chính. Công tác thanh tra giám sát ngân hàng đã được các đối tác phát triển chú trọng hỗ trợ trong năm vừa qua, và năng lực của Cơ quan Thanh tra Giám sát Ngân hàng (BSA) đã được cải thiện rõ rệt. Tuy nhiên, việc thực thi giám sát vẫn còn yếu và cần được tiếp tục hoàn thiện cho phù hợp với Luật về các tổ chức tín dụng (2010). Việc lệ thuộc vào các biện pháp hành chính vẫn còn phổ biến và sẽ phải giảm dần để nhường chỗ cho các cơ chế dựa vào thị trường.

Một bước đi quan trọng hướng đến một môi trường minh bạch hơn của hệ thống ngân hàng là việc ban hành Thông tư 35/2011/TT-NHNN của NHNNVN về vấn đề công khai và cung cấp thông tin của ngân hàng trung ương. Nỗ lực cung cấp định kỳ những thông tin quan trọng như một số các chỉ số lành mạnh tài chính (FSIs) là rất đáng hoan nghênh, đặc biệt khi những quy định phức tạp về bảo mật thông tin vẫn còn đang có hiệu lực. Thông tư này là bước khởi

² Theo thông tin từ Bộ KH-ĐT, trong chín tháng đầu năm 2011, có gần 49 ngàn doanh nghiệp đã ngừng hoạt động (trong đó 5.800 trường hợp phá sản, 11.500 trường hợp kinh doanh thất thường, 31.500 trường hợp không đóng thuế). Ước tính cho cả năm 2011 có thể lên đến 10% trong tổng số 60.000 doanh nghiệp.

đầu tốt nhưng cần phải làm nhiều hơn nữa để các báo cáo và quy trình công khai như vậy tiến gần hơn tới các chuẩn mực quốc tế. Trong các năm tới đây, NHNNVN cần tiếp tục tăng cường tính minh bạch thông qua việc công khai thêm các chỉ số lành mạnh tài chính (FSIs) và các số liệu thống kê khác về toàn ngành ngân hàng (và của từng ngân hàng) như các nước láng giềng trong khu vực.

TRIỂN VỌNG KINH TẾ TRUNG HẠN

Ổn định kinh tế vĩ mô của Việt Nam vẫn còn mong manh và nếu nới lỏng chính sách quá sớm sẽ lại tạo nguy cơ để các bất ổn sẽ lặp lại. Việc thực hiện nghiêm túc các biện pháp củng cố ngân sách và cải cách cơ cấu như đã đề ra trong Nghị quyết 11 - bao gồm sắp xếp lại và cải cách doanh nghiệp nhà nước cũng như khu vực tài chính ngân hàng – sẽ giúp Việt Nam khôi phục lại môi trường kinh tế vĩ mô bền vững, đồng thời đặt nền móng để nâng cao hiệu quả và năng suất cho quá trình tăng trưởng trong trung hạn và dài hạn. Tuy nhiên, việc triển khai các biện pháp chính sách cải cách cơ cấu sâu rộng và quan trọng này đòi hỏi phải có sự chỉ đạo quyết liệt, sự thực hiện bền bỉ và nghiêm túc và ủng hộ của các đối tác phát triển cũng như những hy sinh trong ngắn hạn. Việt Nam sẽ phải lựa chọn hoặc một vài năm khó khăn nhằm bình ổn kinh tế hướng tới triển vọng phát triển bền vững hơn trong tương lai, hoặc tiếp tục theo đuổi phương thức tăng trưởng song hành với bất ổn vĩ mô như những năm trước đây.

Thách thức của việc duy trì tăng trưởng cao trong thập niên tới sẽ đòi hỏi phải có những cải cách táo bạo như những cải cách đã thực hiện trong chương trình Đổi Mới. Thách thức đặt ra cho Việt Nam sẽ khó khăn hơn so với giai đoạn trước, và cũng không nhiều nước trên thế giới có thể đạt được tham vọng này. Để đạt được mục tiêu này, Việt Nam cần nâng cao hiệu quả phân bổ nguồn lực trong đó nhà nước đóng vai trò rất quan trọng - điều này đôi lúc có nghĩa là nhà nước cần giảm bớt mức độ can thiệp của mình hơn so với hiện nay. Nhà nước cần phải từ bỏ việc quản lý trực tiếp các hoạt động kinh doanh ở những lĩnh vực thị trường không thất bại, và tập trung nhiều hơn vào chức năng điều hành, điều tiết và tạo ra sân chơi bình đẳng cho khu vực tư nhân. Nhà nước có vai trò quan trọng sống còn trong việc tạo ra một môi trường thuận lợi để đạt được hiệu quả cao hơn từ sử dụng nguồn lực ít hơn, có nghĩa là nâng cao phúc lợi cho người lao động và người tiêu dùng trong khi sử dụng ít đầu vào hơn, và giảm bớt tác động tiêu cực đối với môi trường.



Ngân hàng Thế giới tại Việt Nam
63 Lý Thái Tổ, Hà Nội
Tel. (84-4) 3934 6600, Fax (84-4) 3935 0752
www.worldbank.org.vn