

# KINH TẾ VĨ MÔ

DỰ ÁN HỖ TRỢ NÂNG CAO NĂNG LỰC THAM MƯU, THẨM TRA VÀ GIÁM SÁT CHÍNH SÁCH KINH TẾ VĨ MÔ

● SỐ 7 - QUÝ II/2012

## KINH TẾ THẾ GIỚI QUÝ II/2012

- **Kinh tế thế giới:** Đang đối mặt với nhiều dấu hiệu suy giảm kinh tế ngày càng trầm trọng hơn, gia tăng rủi ro và bất ổn thị trường tài chính toàn cầu cũng như hạ thấp chỉ số tín nhiệm tín dụng của nhiều quốc gia, qua đó càng làm gia tăng triển vọng tiêu cực về tín dụng trên phạm vi toàn cầu, tình trạng thất nghiệp tràn lan ở mức cao và kéo dài, đặc biệt đối với tầng lớp lao động trẻ.
- **Kinh tế Mỹ:** Tiến trình phục hồi kinh tế Mỹ trở nên chậm chạp, tăng trưởng kinh tế quý II giảm mạnh và tỷ lệ thất nghiệp vẫn cao cho dù đã có dấu hiệu giảm nhẹ.
- **Kinh tế khối EU:** đang trong tình trạng căng thẳng đáng kể với sự tiếp tục lan rộng theo hướng ngày càng xấu đi của cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu, khiến cho khoảng 1/3 tổng số nước trong khu vực đồng Euro đã rơi vào tình trạng suy thoái kinh tế, thậm chí có nhiều nền kinh tế hiện đang đứng trước nguy cơ vỡ nợ, đồng thời nạn thất nghiệp cao đang trở nên phổ biến tại hầu hết cả khu vực đồng Euro, nhất là đối với tầng lớp lao động trẻ với tỷ lệ thất nghiệp chiếm trên 22%.
- **Kinh tế Nhật Bản:** Nỗ lực khôi phục lại đà tăng trưởng kinh tế diễn ra chậm, thặng dư tài khoản vãng lai giảm mạnh, sản lượng công nghiệp tăng chậm, tỷ lệ nợ của Nhật Bản do nước ngoài nắm giữ lên mức cao nhất trong hơn 30 năm qua.
- **Kinh tế Trung Quốc:** Tốc độ tăng trưởng đã suy giảm rõ nét, và có thể sẽ phải đối mặt với nhiều rủi ro tài chính do hệ thống thông tin dữ liệu kém minh bạch, đặc biệt thông tin về nợ xấu của các doanh nghiệp nhà nước và hệ thống ngân hàng.
- **Kinh tế khu vực Đông Nam Á và nhóm NICs châu Á:** Mặc dù duy trì được ổn định kinh tế vĩ mô nhưng tăng trưởng kinh tế cũng đang có dấu hiệu suy giảm.

## KINH TẾ VIỆT NAM QUÝ II/2012

- **Kinh tế tăng trưởng chậm hơn kỳ vọng,** cán cân thanh toán thặng dư, lạm phát thực tế và kỳ vọng lạm phát đều đang giảm tốc xuống mức thấp.
- **Tình trạng nợ xấu cao** đi liền với lãi suất cho vay cao và khó tiếp cận vốn tín dụng cùng với suy giảm sức mua thị trường nội địa đã khiến nhiều doanh nghiệp rơi vào tình trạng khó khăn trầm trọng, bắt đầu làm nảy sinh khó khăn trên thị trường lao động.
- **Song hành với việc tiếp tục kiên định thực hiện mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô** thì nên cân nhắc thực hiện kích thích nền kinh tế ở mức hợp lý trong ngắn hạn, theo nguyên tắc “thực hiện nhanh, hiệu quả và công bằng”, đặc biệt nhấn mạnh tới tăng cường chi cho bảo đảm an sinh xã hội, trong đó tập trung chủ yếu đối với nhóm người có thu nhập thấp, nhóm người nghèo và các nhóm yếu thế khác trong xã hội.

**ỦY BAN KINH TẾ CỦA QUỐC HỘI**  
Dự án “Hỗ trợ nâng cao năng lực tham mưu, thẩm tra và giám sát chính sách kinh tế vĩ mô”

37 Hùng Vương, Ba Đình, Hà Nội

Trưởng ban chỉ đạo:  
**Nguyễn Văn Giàu** - Chủ nhiệm UBKT

Ban Quản lý Dự án:

**Giám đốc - Nguyễn Văn Phúc**  
Phó chủ nhiệm UBKT

**Phó Giám đốc - Nguyễn Minh Sơn**  
Vụ trưởng Vụ Kinh tế, VPQH

**Quản đốc - Nguyễn Trí Dũng**

Chủ trì biên soạn:

**VIỆN KHOA HỌC XÃ HỘI VIỆT NAM**  
1 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội



# GIỚI THIỆU

Dự án “**Hỗ trợ nâng cao năng lực tham mưu, thẩm tra và giám sát chính sách kinh tế vĩ mô**” do Ủy ban Kinh tế của Quốc hội chủ trì thực hiện với sự hỗ trợ kỹ thuật của Chương trình Phát triển Liên hợp quốc (UNDP). Mục tiêu của Dự án là nâng cao năng lực các cơ quan tham mưu, thẩm tra và giám sát chính sách kinh tế vĩ mô thông qua các hoạt động: (i) tập huấn/đào tạo nâng cao năng lực; (ii) thực hiện nghiên cứu, đối thoại chính sách về những vấn đề kinh tế vĩ mô; (iii) tăng cường và thể chế hóa cơ chế phối hợp, hợp tác giữa các cơ quan thụ hưởng dự án, bao gồm Ủy ban Kinh tế của Quốc hội, Văn phòng Trung ương Đảng, Văn phòng Chính phủ, Văn phòng Chủ tịch nước, Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia và Viện Khoa học Xã hội Việt Nam.

Hỗ trợ thực hiện Dự án là mạng lưới các Viện, Trường, Trung tâm nghiên cứu kinh tế, bao gồm Viện Kinh tế Việt Nam, Trung tâm Phân tích và Dự báo (thuộc Viện Khoa học Xã hội Việt Nam), Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương (CIEM), Đại học Kinh tế (thuộc Đại học Quốc gia Hà Nội), Đại học Kinh tế quốc dân Hà Nội, Trung tâm Thông tin và Dự báo Kinh tế - Xã hội quốc gia (thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư), Trung tâm Nghiên cứu chính sách và phát triển (DEPOCEN - Trung tâm nghiên cứu độc lập) và Nhóm tư vấn chính sách kinh tế vĩ mô (MAG).

Trong thời gian qua, Dự án đã hỗ trợ tổ chức nhiều diễn đàn đối thoại giữa các đại biểu Quốc hội, các nhà hoạch định chính sách với các chuyên gia kinh tế trong và ngoài nước về các vấn đề kinh tế vĩ mô bức thiết của đất nước. Sau mỗi hội thảo, tọa đàm đều có những kiến nghị cụ thể, dưới hình thức Kiến nghị Chính sách (Policy Note), gửi tới các vị đại biểu Quốc hội và các cơ quan thụ hưởng nói trên để thảo luận và xem xét trong quá trình xây dựng chính sách. Tiêu biểu là “10 kiến nghị ổn định kinh tế vĩ mô” đã nhận được nhiều đánh giá tích cực từ các đại biểu Quốc hội và chuyên gia kinh tế.

Ưu tiên thứ hai là triển khai một loạt nghiên cứu dựa trên bằng chứng thực nghiệm gắn với những vấn đề kinh tế vĩ mô hiện thu hút nhiều sự quan tâm của các nhà hoạch định chính sách như tỷ giá, nợ công, tính toán sản lượng tiềm năng v.v... Các khuyến nghị chính sách từ những nghiên cứu này cũng được gửi tới các vị đại biểu Quốc hội và các nhà hoạch định chính sách dưới hình thức Tóm tắt Chính sách (Policy Brief).

## TỔNG QUAN

## TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI QUÝ II/2012

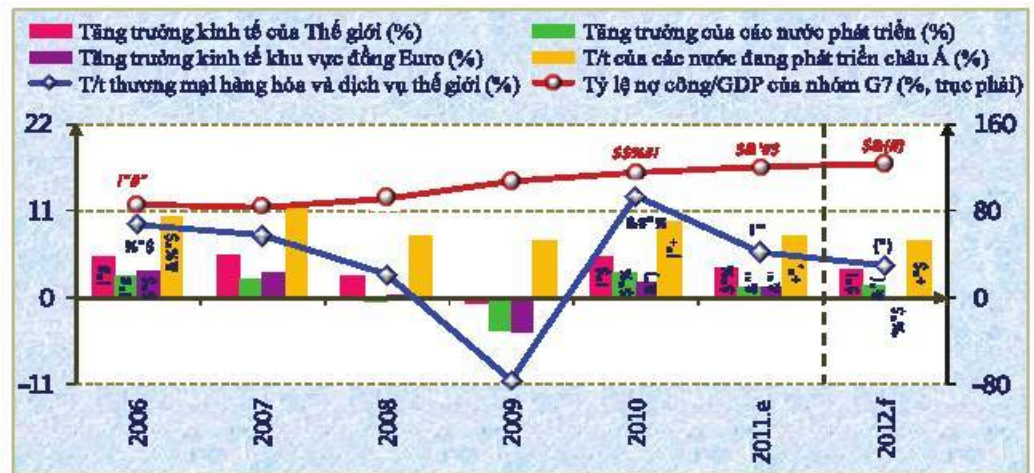
**Tình hình kinh tế toàn cầu ngày càng có dấu hiệu suy giảm mạnh hơn và còn kéo dài.** Trong quý II/2012, tình hình kinh tế thế giới và trong nước vẫn chưa có những dấu hiệu chuyển biến tích cực và sẽ còn tiếp diễn cả năm 2012, thậm chí lâu hơn do quá trình điều chỉnh từ tăng trưởng nóng không bền vững của giai đoạn 2000-2007 trở về quỹ đạo cân bằng hơn thông qua quá trình giảm nợ (deleveraging) đang diễn ra trên phạm vi toàn cầu ở tất cả các cấp: quốc gia, Chính phủ, doanh nghiệp và hộ gia đình. Tuy nhiên quá trình này diễn ra không đồng đều: *những nước có tỷ lệ tiết kiệm thấp và mức độ vay mượn cao thì mức độ điều chỉnh càng mạnh và thời gian điều chỉnh càng kéo dài.* Tại Mỹ, nền kinh tế vẫn chưa thoát khỏi và thậm chí còn chưa có dấu hiệu thoát khỏi giai đoạn trì trệ đã kéo dài gần 4 năm: các doanh nghiệp tiếp tục giảm tỷ lệ vay nợ, người dân chưa dám chi tiêu để giảm nợ trong khi Chính phủ không có dự địa sử dụng chính sách tài khóa để kích thích kinh tế do bản thân nợ Chính phủ cũng đã quá cao. Ở châu Âu, những nước có mức độ chi tiêu cao hơn so với khả năng nền kinh tế cho phép như Hy Lạp, Tây Ban Nha, Ý v.v... hiện mới chỉ ở giai đoạn đầu của quá trình điều chỉnh và quá trình này sẽ phải tiến hành dần dần và kéo dài trong nhiều năm để tránh những đổ vỡ xã hội nếu để xảy ra một cuộc “hạ cánh cứng”. Những thay đổi chính sách ở Pháp sau cuộc bầu cử Tổng thống gần đây, hay những nỗ lực không mệt mỏi của Đức và một số tổ chức đa phương như IMF đổ những khoản tiền khổng lồ vào hỗ trợ cũng nhằm tạo ra một cuộc hạ cánh mềm cho nền kinh tế châu Âu và toàn cầu. Kinh tế Nhật Bản vẫn tiếp tục trì trệ. Trong khi đó, những nền kinh tế mới nổi quan trọng như Trung Quốc và Ấn Độ đã từng được coi là “cứu cánh” của nền kinh tế toàn cầu trong giai đoạn khủng hoảng thì nay đã gặp phải những khó khăn ngày càng rõ nét.

**Rủi ro thị trường tài chính toàn cầu gia tăng và chỉ số tín nhiệm của nhiều nước bị hạ thấp.** Tâm lý lo ngại về sự lan rộng của khủng hoảng nợ công khu vực đồng Euro, khiến các nhà đầu tư quốc tế chủ động rút vốn từ nước ngoài, đặc biệt là từ các nước đang phát triển và các nền kinh tế mới nổi để chuyển về đầu tư vào những tài sản tài chính có tính an toàn cao hơn, qua đó kéo theo hiệu ứng lan tỏa làm suy giảm trầm trọng hơn niềm tin kinh doanh của các nhà đầu tư ở chu kỳ kế tiếp và suy giảm tăng trưởng tiềm năng.

**Tình trạng thất nghiệp cao và kéo dài, đặc biệt là ở nhóm lao động trẻ đã góp phần không nhỏ làm gia tăng trầm trọng hố phân cách giàu nghèo, qua đó làm gia tăng sự bất ổn xã hội và làm suy yếu nền tảng an sinh xã hội tại nhiều quốc gia.**

Tác động tiêu cực của khủng hoảng tài chính toàn cầu và nợ công châu Âu kết hợp với xu hướng gia tăng bất bình đẳng đã khiến cho tình trạng thất nghiệp trên thế giới rơi vào mức trầm trọng và kéo dài, nhất là ở khu vực đồng Euro, khu vực Bắc Phi và Trung Đông và tầng lớp lao động trẻ. Theo ước tính của Tổ chức lao động thế giới (ILO, 2012), tỷ lệ thất nghiệp của lao động trẻ khu vực đồng Euro đã ở mức cao 22% nhưng Tây Ban Nha và Hy Lạp thậm chí còn cao gấp gần 2,3 lần. Tình trạng trên cũng diễn ra nặng nề (trên 25%) ở khu vực Bắc Phi và Trung Đông, làm gia tăng bất ổn xã hội và suy yếu an sinh xã hội.



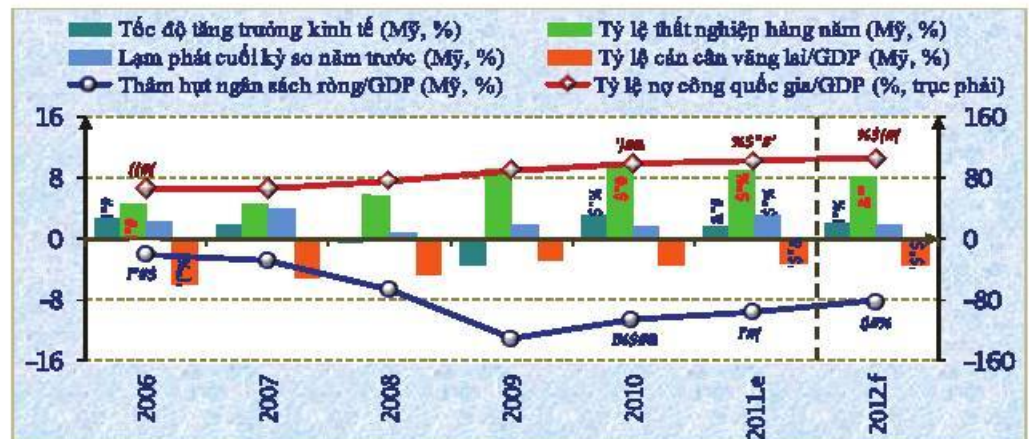
**Hình 1: Thực trạng diễn biến và triển vọng kinh tế thế giới năm 2012**

Nguồn: Tổng hợp của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) theo dữ liệu từ Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD).

## DIỄN BIẾN KINH TẾ VĨ MÔ Ở MỘT SỐ NỀN KINH TẾ CHỦ CHỐT

### Kinh tế Mỹ

Những tín hiệu xấu của nền kinh tế Mỹ từ tháng 4 và tháng 5/2012 khiến Cục Dự trữ Liên bang (FED) phải tiếp tục thực hiện kích thích kinh tế: mở rộng chương trình hoán đổi trái phiếu (Operation Twist) đến hết năm nay để kích thích nền kinh tế. Các trái phiếu ngắn hạn sẽ được thay thế bằng các khoản nợ dài hạn với trị giá 267 tỷ USD nhằm mục đích hạ lãi suất dài hạn. Hai lần nới lỏng định lượng trước được cho là đã có tác động tích cực đối với nền kinh tế nên lựa chọn chính sách lúc này của Mỹ vẫn là tiếp tục nới lỏng định lượng lần thứ ba. Trong khi đó, xu hướng tiết kiệm vẫn diễn ra phổ biến trước tình trạng chưa ổn định của nền kinh tế Mỹ và sự đe dọa từ chiều hướng lan rộng suy thoái kinh tế ở châu Âu.

**Hình 2: Thực trạng diễn biến và triển vọng kinh tế vĩ mô của Mỹ năm 2012**

Nguồn: Tổng hợp của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) dựa theo dữ liệu từ Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), và Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ (FED).

Tỷ lệ tiết kiệm cá nhân của Mỹ vẫn tăng liên tục 3-4% trong nửa đầu năm 2012, trong khi tỷ lệ tăng chi tiêu cho tiêu dùng cá nhân chỉ 0,3%/tháng. Điều này góp phần dẫn tới xu hướng giảm các đơn hàng hóa lâu bền và các đơn hàng tại các nhà máy trong nửa đầu năm 2012, làm cho sự hồi phục kinh tế bị ảnh hưởng đáng kể. Sự hồi phục chậm chạp của kinh tế Mỹ có nguyên nhân quan trọng từ sự giảm chi tiêu và đầu tư của chính quyền liên bang và các bang. Xuất khẩu có xu hướng giảm sẽ tác động đến sự tăng trưởng chậm chạp của nền kinh tế. Hiện nay, tạo việc làm và giảm thất nghiệp là nỗ lực chính của Mỹ.



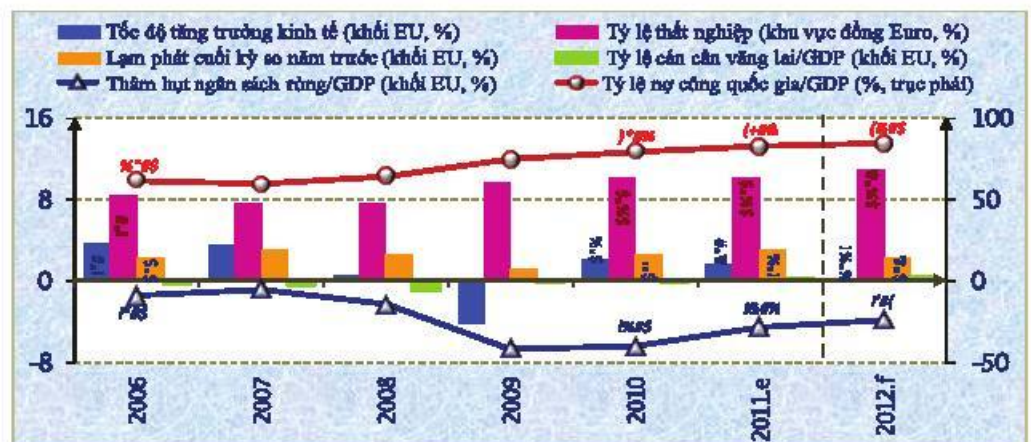
## Kinh tế khu vực EU

Bức tranh kinh tế của EU trong quý II không mấy sáng sủa nếu không muốn nói là ngày càng có xu hướng trầm trọng hơn.

- Theo số liệu công bố ngày 31/5 của Eurostat, **lạm phát tại khu vực đồng Euro xuống mức rất thấp**, chỉ còn 2,4% so với cùng kỳ năm ngoái;
- **Chỉ số quản lý sức mua (PMI) giảm mạnh nhất trong 3 năm qua**. PMI của khu vực đồng Euro đã giảm xuống 45,9 điểm tháng 5/2012, so với mức 46,7 điểm tháng 4;
- **Tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức cao kỷ lục**. Tỷ lệ thất nghiệp của lao động trẻ tại khu vực đồng Euro đã lên tới 22%, riêng tại Hy Lạp và Tây Ban Nha đã vượt 50%;
- **Đồng Euro tăng cao nhất trong gần một tháng**: Vào ngày 19/6, Euro tăng 0,9% so với đôla Mỹ và tăng 0,7% so với đồng Yên. Nguyên nhân là do Liên minh châu Âu tuyên bố sẽ tìm kiếm con đường thích hợp cho vấn đề cứu trợ tài chính Hy Lạp.

Trong khi đó, diễn biến khủng hoảng nợ công tại EU trong tháng 6 hết sức phức tạp và ngày càng trở nên căng thẳng và nguy hiểm hơn. Trước tình hình đó, ngày 6/6/2012, Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) đã quyết định **giữ nguyên lãi suất chủ chốt 1%** được duy trì suốt từ tháng 12 năm ngoái. Đồng thời ECB cũng giữ nguyên dự báo tăng trưởng và lạm phát trong Eurozone theo đó GDP sẽ giảm gần 0,1% trong năm nay.

**Hình 3: Thực trạng diễn biến và triển vọng kinh tế vĩ mô khu vực EU năm 2012**



Nguồn: Tổng hợp của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) theo dữ liệu từ Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD).

## Kinh tế Trung Quốc

Kinh tế Trung Quốc quý II đã giảm mạnh xuống tới mức 7,6% (từ mức tăng trưởng 8,1% quý I/2012), và đây là mức tăng trưởng thấp nhất trong hơn 3 năm qua. Tính từ đầu năm 2011 đến quý II/2012, tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc đã liên tục giảm tốc trong 6 quý liền. Tuy nhiên, tăng trưởng quý III của Trung Quốc được dự báo sẽ có xu hướng tăng tới mức khoảng 8%, và quý IV khoảng 8,3% cũng như cả năm sẽ đảm bảo mức 8%.

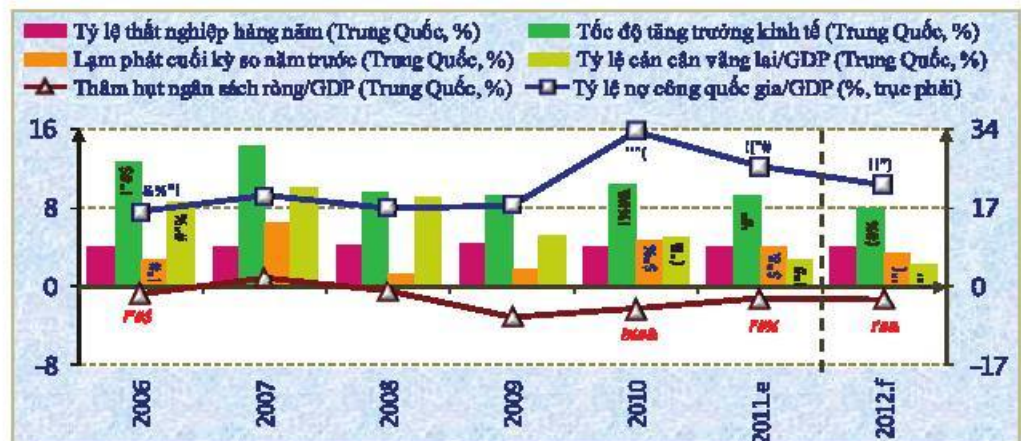
- **Chỉ số quản lý sức mua tháng 5 là 50,4%, thấp hơn nhiều so với dự báo**, giảm tới 2,9 điểm phần trăm so với tháng trước. Chỉ số này ở các doanh nghiệp lớn và vừa lần lượt là 51,1% và 50,8%, giảm so với tháng trước là 2,7 và 2,6 điểm phần trăm. Chỉ số quản lý sức



mua ở các doanh nghiệp nhỏ là 45,2%, giảm 3,9 điểm phần trăm so với tháng trước, liên tiếp 2 tháng liên dưới ngưỡng 50% - ngưỡng cho thấy sản xuất đang thu hẹp và các doanh nghiệp càng nhỏ kinh doanh càng khó khăn hơn.

- **Chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 5 chỉ là 3%, là mức thấp nhất trong 2 năm trở lại đây**, CPI tháng 5 cũng giảm 1,4% so với cùng kỳ năm trước đã cho thấy có nhiều dư địa để Chính phủ Trung Quốc đưa ra chính sách nới lỏng tiền tệ.
- **Đầu tư cũng có xu hướng giảm sút**, 5 tháng đầu năm 2012, **đầu tư tài sản cố định**, không bao hàm các hộ nông dân đạt 10.892,4 tỷ NDT, tăng 20,1% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng này nếu so với 4 tháng đầu năm 2012 thì giảm 0,1 điểm phần trăm. Đầu tư tài sản cố định của người dân 5 tháng đầu năm 2012 tăng 26,7% so với cùng kỳ, cũng giảm 0,6 điểm phần trăm so với 4 tháng đầu năm.
- **Riêng số liệu về xuất nhập khẩu lại vượt dự báo, tạo mức cao kỷ lục trong tháng**. Kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 5 đạt 343,58 tỉ USD, tăng 14,1% so với cùng kỳ năm trước. Đây là mức kỷ lục mới, cao hơn mức kỷ lục trước đó vào tháng 11 năm trước. Trong đó cả kim ngạch xuất khẩu đạt tới 181,14 tỉ USD, tăng trưởng 15,3%; và kim ngạch nhập khẩu đạt tới 162,44 tỉ USD, tăng trưởng 12,7%.

**Hình 4: Thực trạng diễn biến và triển vọng kinh tế vĩ mô Trung Quốc năm 2012**



Nguồn: Tổng hợp của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) dựa theo dữ liệu từ Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), và Ngân hàng TW Trung Quốc.

### Kinh tế Nhật Bản

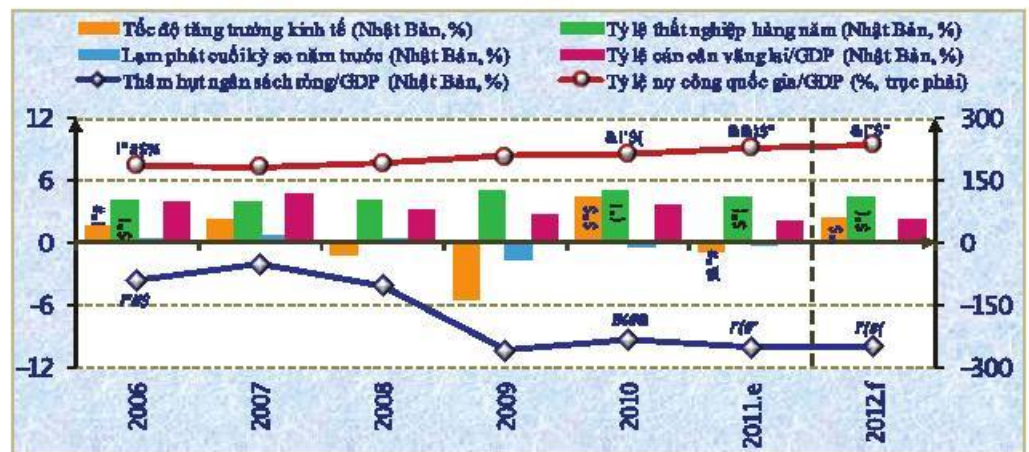
Với kết quả thương mại không mấy khả quan, nền kinh tế Nhật Bản trong 6 tháng đầu năm 2012 tiếp tục đối mặt với nhiều khó khăn. Một số vấn đề nổi bật của kinh tế Nhật Bản tháng 6 và 6 tháng đầu năm 2012 bao gồm:

- **Thặng dư tài khoản vãng lai giảm mạnh**, trong tháng 4 chỉ đạt 333,8 tỷ Yên (4,2 tỷ USD), giảm 21,2% so với cùng kỳ năm ngoái do mất cân đối cán cân thương mại. Thâm hụt thương mại tháng 4 của Nhật Bản là 520,3 tỷ Yên (6,5 tỷ USD), gấp 6 lần thâm hụt 82,6 tỷ Yên trong tháng 3, vượt dự báo 483 tỷ Yên của các chuyên gia;
- **Sản lượng công nghiệp tăng chậm**, chỉ đạt 0,2%, thấp hơn dự báo 0,5% của các chuyên gia kinh tế. Tăng trưởng sản lượng công nghiệp tháng 4 của Nhật Bản chậm lại sau khi tăng 1% trong tháng 3;



- **Tỷ lệ nợ của Nhật Bản do nước ngoài nắm giữ lên mức cao nhất trong hơn 30 năm qua:** Theo báo cáo vừa công bố của Ngân hàng trung ương Nhật Bản, các nhà đầu tư nước ngoài đang nắm giữ 8,3% trái phiếu chính phủ Nhật Bản tính đến cuối tháng 3 vừa qua. Đây là tỷ lệ cao nhất kể từ năm 1979. Trong 3 quý gần đây, tỷ lệ này dao động quanh mức 8,3% đến 8,5%. Chính phủ Nhật Bản đã sử dụng 1.513 nghìn tỷ Yên tài sản hộ gia đình để giải quyết gánh nặng nợ công. Tuy nhiên, nguồn vốn này đã suy giảm vài năm trở lại đây khi tình trạng già hóa dân số và kinh tế giảm phát ảnh hưởng tiêu cực đến đà tăng trưởng;
- **Nhật Bản tái khởi động lò phản ứng hạt nhân:** Do thiếu điện, Nhật đã quyết định tái khởi động 2 lò phản ứng hạt nhân tại nhà máy điện hạt nhân Ohi ở tỉnh Fukui, miền Trung Nhật Bản. Đây sẽ là những lò phản ứng đầu tiên được tái khởi động sau thảm họa kép gây ra sự cố tại nhà máy điện Fukushima Daiichi vào hồi tháng 3/2011. Điều này có thể là bước đột phá của Nhật Bản nhằm ngăn chặn nguy cơ khủng hoảng kinh tế kể từ sau trận động đất tại miền Đông Bắc Nhật Bản.

**Hình 5: Thực trạng diễn biến và triển vọng kinh tế vĩ mô Nhật Bản năm 2012**



Nguồn: Tổng hợp của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VISS) dựa theo dữ liệu từ Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), và Ngân hàng TW Nhật Bản (BOJ).

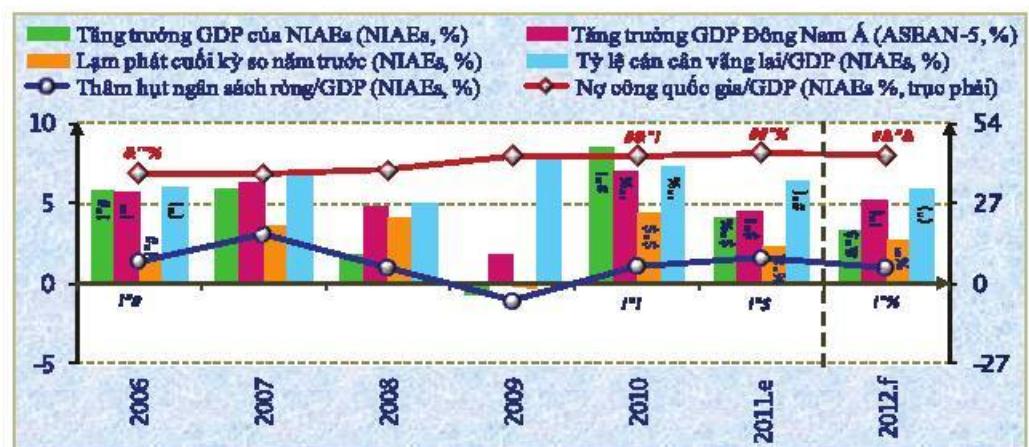
### Kinh tế Đông Nam Á và khu vực NICs châu Á

Kinh tế các nước ASEAN nói chung và ASEAN-5 nói riêng (Indonesia, Malaysia, Philippines, Thái Lan, và Singapore) đang gặp những thách thức nhất định do sự suy yếu của các nền kinh tế chủ chốt như Mỹ, khu vực đồng Euro và Nhật Bản. Tăng trưởng kinh tế của ASEAN trong nửa đầu năm 2012 không đạt được kỳ vọng vì đa phần đều dựa vào xuất khẩu nên dễ duy trì được tốc độ tăng trưởng cao và ổn định, các nước ASEAN cần phải giảm sự phụ thuộc vào xuất khẩu và tăng cầu nội địa càng nhiều càng tốt. Khi đó, tác động tiêu cực của những yếu kém, bất ổn của môi trường kinh tế thế giới đến các nước trong khu vực sẽ được tối thiểu hóa. Theo “Báo cáo Cập nhật tình hình kinh tế khu vực Đông Á – Thái Bình Dương: Nắm bắt các nguồn tăng trưởng mới” của Ngân hàng Thế giới,<sup>1</sup> thì kinh tế khu vực Đông Nam Á và châu Á - Thái Bình Dương sẽ có xu hướng suy giảm trong năm 2012 với mức tăng trưởng được dự báo sẽ giảm xuống tới mức 7,6% năm 2012.

<sup>1</sup> World Bank (2012), Global Economic Prospects.

Kinh tế khu vực NICs châu Á (NIAEs) gồm các nền kinh tế như Hàn Quốc, Singapore, Đài Loan (Trung Quốc), Hồng Kông (Trung Quốc) - sở hữu mô hình tăng trưởng chủ yếu dựa vào xuất khẩu cũng có xu hướng suy giảm đáng kể trong 6 tháng đầu năm 2012 và dự báo sẽ đạt mức 3,4% vào cuối năm 2012. Mặc dù vậy, nền tảng ổn định vĩ mô của khu vực NICs châu Á này thực sự bền vững với tỷ lệ thất nghiệp thấp, lạm phát thấp, thặng dư cán cân ngân sách và cán cân tài khoản vãng lai, tỷ lệ nợ công quốc gia/GDP thấp. Trong bối cảnh kinh tế thế giới có nguy cơ rơi vào suy thoái và khủng hoảng nợ công lan rộng thì chính tăng trưởng kinh tế của các nước đang phát triển châu Á nói chung và Đông Nam Á nói riêng (với động lực là kinh tế Thái Lan và Phillipines) cũng như sự ổn định vĩ mô và tài chính vững chắc của khu vực NICs châu Á được xem như là một trong những điều kiện cần để hỗ trợ ngăn chặn đà suy giảm tăng trưởng của khu vực châu Á và toàn cầu.

**Hình 6: Thực trạng diễn biến và triển vọng kinh tế vĩ mô của các nền kinh tế khu vực NICs châu Á và khu vực Đông Nam Á (ASEAN-5) năm 2012**



Nguồn: Tổng hợp của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) dựa theo dữ liệu từ Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), và Ngân hàng TW Nhật Bản (BOJ).



## TỔNG QUAN

## KINH TẾ VIỆT NAM QUÝ II VÀ SÁU THÁNG ĐẦU NĂM 2012

*Trong quý II và sáu tháng đầu năm 2012, kinh tế vĩ mô của Việt Nam nhìn chung được đánh giá tiếp tục ở trạng thái ổn định. Bốn chỉ số kinh tế vĩ mô tổng hợp được dùng để đánh giá sức khỏe của nền kinh tế vĩ mô bao gồm: (1) tăng trưởng kinh tế; (2) lạm phát; (3) cán cân thanh toán; (4) lao động và việc làm, hầu như đã được cải thiện trong quý II/2012. Mặc dù kinh tế vĩ mô của Việt Nam đã trở nên tương đối ổn định nhưng các kết quả đạt được còn chưa vững chắc và vẫn chứa đựng một số rủi ro tiềm ẩn trong nửa cuối của năm 2012.*

Trong 6 tháng đầu năm 2012, một trong những điểm sáng nổi bật đáng được ghi nhận là tình hình kinh tế vĩ mô đã ổn định và vững chắc hơn, đặc biệt là việc kiềm chế thành công lạm phát tới mức thấp 2,52% (so với tháng 12 năm trước). Bên cạnh đó còn phải kể đến một số điểm sáng khác như nhập siêu giảm mạnh xuống mức thấp nhất trong nhiều năm qua (ước tính khoảng 0,685 tỷ USD) đã giúp duy trì thặng dư cán cân thanh toán (ước tính trên 7 tỷ USD) và qua đó giúp gia tăng đáng kể lượng dự trữ ngoại hối quốc gia (tiếp tục tăng thêm hơn 10 tỷ USD dự trữ ngoại hối trong 6 tháng đầu năm) cũng như tăng cường ổn định thị trường ngoại hối, tỷ giá hối đoái giữa VND so với USD đã được giữ tương đối ổn định và thu hẹp đáng kể khoảng cách giữa thị trường ngoại hối chính thức và thị trường tự do, thị trường vàng giảm đáng kể tình trạng đầu cơ tích trữ vàng.

Mặc dù đã đạt được những điểm sáng tích cực như vậy, nhưng trong nửa cuối của năm 2012 nền kinh tế Việt Nam vẫn sẽ tiếp tục phải đối mặt với nhiều thách thức như tình trạng tăng trưởng kinh tế diễn ra chậm chạp hơn kỳ vọng, lãi suất cho vay phổ biến vẫn còn ở mức cao trong bối cảnh thanh khoản của hệ thống ngân hàng còn chưa hoàn toàn hết căng thẳng và nợ xấu có chiều hướng gia tăng, dẫn đến hoạt động sản xuất và kinh doanh của nhiều doanh nghiệp vẫn gặp nhiều khó khăn trầm trọng bởi một loạt nguyên nhân: mặc dù đã có Nghị Quyết 13/NQ-CP của Chính phủ về một số giải pháp tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh và hỗ trợ thị trường song các doanh nghiệp vẫn còn gặp nhiều khó khăn trong việc tiếp cận tới vốn tín dụng với lãi suất hợp lý từ hệ thống ngân hàng thương mại; sức mua của thị trường nội địa bị sụt giảm và vẫn chưa có dấu hiệu được khôi phục và dấu hiệu căng thẳng trên thị trường lao động có xu hướng gia tăng.

DIỄN BIẾN CÁC  
CHỈ SỐ KINH TẾ  
VĨ MÔ CHÍNH

## Tăng trưởng kinh tế

*Tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong quý II năm 2012 được đánh giá đã thoát đáy và đang dần hồi phục, một phần nhờ vào sự hồi phục mạnh của tăng trưởng khu vực dịch vụ. Tuy nhiên, tăng trưởng của khu vực công nghiệp vẫn bị suy giảm nghiêm trọng trong 6 tháng đầu năm và tăng trưởng của khu vực nông nghiệp cũng chưa đủ để có thể giúp giảm sốc cho nền kinh tế trong giai đoạn khó khăn.*

Nền kinh tế Việt Nam sau khi cán mức đáy trong quý I tăng trưởng 4% đã dần khôi phục đà tăng trưởng và đạt tốc độ tăng trưởng 4,66% trong quý II/2012, và qua đó nâng tăng trưởng kinh tế trong 6 tháng đầu năm lên mức 4,38%, trong đó có sự đóng góp đáng kể của tăng trưởng trong khu vực dịch vụ, khu vực này đã đóng góp 2,35 điểm phần trăm vào tốc độ tăng



trưởng kinh tế trong nửa đầu năm 2012 của Việt Nam. Kết quả khả quan hơn về tăng trưởng kinh tế trong quý II/2012 được đánh giá một phần là nhờ các tác động cộng hưởng tích cực của việc điều tiết linh hoạt các chính sách kinh tế vĩ mô theo hướng nới lỏng hơn cũng như việc thực hiện Nghị Quyết số 29/2012/NQ-QH13 của Quốc hội về ban hành một số chính sách thuế nhằm tháo gỡ khó khăn cho tổ chức và cá nhân và Nghị Quyết 13/NQ-CP của Chính phủ về một số giải pháp tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh và hỗ trợ thị trường. Tuy nhiên, cũng cần phải thừa nhận rằng tăng trưởng kinh tế trong 6 tháng vừa qua của Việt Nam vẫn thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng, do một số nguyên nhân chủ yếu sau: Cầu nội địa của nền kinh tế Việt Nam trong 6 tháng đầu năm 2012 đã bị suy giảm mạnh, trong khi đó ngoại cầu (cầu của thế giới đối với hàng hóa và dịch vụ xuất khẩu của Việt Nam) cũng có chiều hướng suy yếu đi.

**Bảng 1. Diễn biến tăng trưởng kinh tế quý I và II/2012 của Việt Nam (%)**

	Tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước		Đóng góp của các khu vực vào tăng trưởng (điểm phần trăm)	
	3 tháng đầu năm 2012	6 tháng đầu năm 2012	3 tháng đầu năm 2012	6 tháng đầu năm 2012
<b>GDP</b>	<b>4,00</b>	<b>4,38</b>	<b>4,00</b>	<b>4,38</b>
Nông, lâm nghiệp, thủy sản	2,84	2,81	0,33	0,48
Công nghiệp và xây dựng	2,94	3,81	1,27	1,55
Dịch vụ	5,31	5,57	2,40	2,35

Nguồn: Tổng cục Thống kê, 2012.

Một số nguyên nhân chủ yếu đã gây ra sự suy giảm mạnh cầu nội địa của nền kinh tế Việt Nam trong ngắn hạn bao gồm:

▪ **Thứ nhất, tổng đầu tư trong nước của khu vực doanh nghiệp (I) trong 6 tháng đầu năm 2012 bị suy giảm mạnh.** Việc thắt chặt mạnh tăng trưởng tín dụng từ mức 31,2% trong năm 2010 xuống chỉ còn 10,9% năm 2011 mặc dù được đánh giá là nhân tố tích cực đối với mục tiêu kiềm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô năm 2011, nhưng nó cũng khiến cho cấu phần chi đầu tư của khu vực doanh nghiệp năm 2012 bị sụt giảm nghiêm trọng, do tác động của việc thắt chặt tín dụng thường có độ trễ khoảng từ 6 đến 9 tháng. Bên cạnh đó, lãi suất cho vay tăng cao sẽ làm giảm các khoản đầu tư của khu vực doanh nghiệp. Tốc độ tăng trưởng tín dụng cho nền kinh tế quốc dân trong 6 tháng đầu năm 2012 của cả hệ thống ngân hàng thương mại cũng chỉ đạt được ở mức độ rất thấp, tăng khoảng 0,76% so với mức cuối năm 2011 và tăng khoảng 1,4% nếu tính cả trái phiếu doanh nghiệp trong cùng kỳ và điều này được cho là gây ra tác động cộng hưởng không nhỏ tới quy mô chi đầu tư của hầu hết các doanh nghiệp trong nền kinh tế, đặc biệt là đối với các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Trong 6 tháng đầu năm 2012 nhiều doanh nghiệp trong nước với vốn tự có thấp và chủ yếu dựa vào tín dụng vay từ ngân hàng thương mại đều đã dẫn rơi vào tình trạng thiếu vốn trầm trọng trong bối cảnh hàng tồn kho tăng cao. Bởi vậy các doanh nghiệp này phải đi tới quyết định thu hẹp quy mô sản xuất và kinh doanh, hay chỉ đủ sức để duy trì hoạt động cầm chừng, hay tạm ngưng sản xuất hoặc thậm chí là phá sản. **Trong 6 tháng đầu năm 2012, số doanh nghiệp ngừng hoạt động sản xuất kinh doanh lên tới 26.324 doanh nghiệp, tăng 5,4% so với cùng kỳ năm trước.**



**Trong đó, số doanh nghiệp giải thể tăng 35,4%.** Trong khi số doanh nghiệp ra khỏi thị trường tăng thì số doanh nghiệp đi vào nền kinh tế lại giảm. Số lượng doanh nghiệp đăng ký thành lập mới 6 tháng đầu năm 2012 giảm 12,5% so với cùng kỳ năm 2011. Theo đánh giá của Tổng cục Thống kê, có 6 yếu tố làm cản trở hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp gồm có: lãi suất quá cao (27,2%); lạm phát cao và thất thường (19,5%); khả năng tiếp cận vốn khó (17,4%); chi phí vận tải cao (9,7%); điện cung cấp không ổn định (7%); và chính sách điều tiết kinh tế không ổn định (7%).

■ **Thứ hai, chi tiêu công trong tổng chi tiêu của Chính phủ (G) trong 6 tháng đầu năm 2012 cũng được thắt chặt hơn so với năm 2011.** Việc cắt giảm mạnh chi tiêu công trong năm 2011 không chỉ được cho là cần thiết và hữu ích trong nỗ lực đạt mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô và kiềm chế lạm phát, cải thiện hiệu quả đầu tư và nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế mà nó còn khiến cho tổng chi tiêu của Chính phủ trong 6 tháng đầu năm 2012 cũng phần nào bị thu hẹp. Thêm vào đó, mục tiêu kiềm chế thâm hụt ngân sách dưới 4,8% GDP trong năm 2012 cũng tạo ra áp lực cộng hưởng lớn hơn trong việc thắt chặt hơn quy mô chi tiêu của Chính phủ, đặc biệt là chi tiêu công (do triển vọng tăng trưởng kinh tế của nước ta được dự báo sẽ đạt mức thấp hơn dự kiến).

■ **Thứ ba, tiêu dùng của hộ gia đình (C) trong 6 tháng đầu năm 2012 giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước.** Tỷ lệ lạm phát trong năm 2011 đạt mức rất cao (18,13%) một mặt đã khiến cho thu nhập thực của đa phần người dân bị suy giảm đáng kể và mặt khác khiến cho tỷ lệ lạm phát kỳ vọng trong dân chúng tăng cao hơn bình thường gây ảnh hưởng trực tiếp chính sách trong khoảng thời gian từ 6 tháng tới 1 năm, qua đó góp phần làm giảm cầu phần chi tiêu dùng của dân cư, đặc biệt là tầng lớp lao động có thu nhập thấp và người nghèo. Ngoài ra, việc cải cách thuế chậm cùng với sự chưa phù hợp trong thiết kế các loại phí, lệ phí và xác định mức thuế thu nhập cá nhân cũng như thuế doanh nghiệp cũng đã khiến cho thu nhập khả dụng của người dân nói chung và cộng đồng doanh nghiệp nói riêng dần bị thu hẹp đáng kể trong 6 tháng đầu năm 2012. Mặc dù sức mua thị trường nội địa đã phần nào được cải thiện trong 6 tháng đầu năm 2012 tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng<sup>2</sup> đã loại trừ yếu tố giá tăng từ 5% trong 3 tháng đầu năm 2012 lên tới 6,1% trong 4 tháng đầu năm 2012 và đạt mức 6,5% trong 6 tháng đầu năm 2012 so với cùng kỳ năm trước, nhưng nhìn chung vẫn bị đánh giá là đang rơi vào tình trạng suy giảm do thu nhập khả dụng của hầu hết các hộ gia đình đã bị suy giảm đáng kể. Sự giảm mạnh sức mua trong nước sẽ tiếp tục góp phần làm giảm tổng cầu nội địa trong ngắn hạn, khiến cho nền kinh tế có nhiều khả năng rơi vào tình trạng trì trệ bởi hàng hóa sản xuất ra thường khó tiêu thụ được, lượng tồn kho tăng cao và vòng quay vốn trở nên chậm hơn, khiến cho nhiều doanh nghiệp không chỉ dễ rơi vào cảnh khó trả được nợ ngân hàng đã vay trước đó đúng hạn mà còn trở nên khó tiếp cận hơn tới vốn vay từ hệ thống ngân hàng thương mại do các doanh nghiệp khó khăn này không đảm bảo được yêu cầu trả nợ đúng hạn và quy định thế chấp tài sản tối thiểu khi vay vốn. Vòng xoáy sức mua giảm sút mạnh - tồn kho tăng cao - vòng quay vốn giảm mạnh - khó tiếp cận hơn vốn vay từ ngân hàng - doanh nghiệp thu hẹp đáng kể quy mô sản xuất và thậm chí phá sản sẽ còn tiếp diễn, khiến cho nền kinh tế có nhiều nguy cơ rơi vào tình trạng trì trệ suy giảm trong ngắn hạn mặc dù vẫn duy trì được ổn định kinh tế vĩ mô.

<sup>2</sup> Sau khi loại trừ yếu tố tăng giá thì tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong 7 tháng đầu năm 2012 tăng 6,7% so cùng kỳ năm 2011.



## Lạm phát

Trong 6 tháng đầu năm 2012, lạm phát của nước ta đã và đang có xu hướng giảm tốc mạnh bởi một loạt các nguyên nhân: tác động trễ của việc phối hợp điều chỉnh thắt chặt chính sách tiền tệ, giảm mạnh tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán và tăng trưởng tín dụng và chính sách tài khóa cắt giảm mạnh tỷ lệ chi đầu tư phát triển/GDP, đặc biệt là giảm tỷ lệ đầu tư xây dựng cơ bản/GDP và tập trung cắt giảm chi tiêu công được thực hiện trong nửa cuối của năm 2011 bên cạnh việc điều chỉnh linh hoạt chính sách quản lý giá xăng dầu dựa theo tín hiệu thị trường, gần đây đã điều chỉnh giảm nhiều lần giá xăng dầu, sự ổn định của thị trường ngoại hối, sự đóng băng của thị trường bất động sản và xu hướng suy giảm sức mua của thị trường nội địa trong nửa đầu năm 2012. **Lạm phát nước ta giảm mạnh trong 6 tháng đầu năm được cộng đồng quốc tế đánh giá là một trong những điểm sáng của điều hành vĩ mô nhằm hướng tới việc thiết lập một sự ổn định vĩ mô ngày càng vững chắc hơn, tạo tiền đề cho việc thúc đẩy tăng trưởng trong những năm tiếp theo.**

Việc chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 6/2012 của nước ta đã giảm tới mức -0,26% so với tháng 5/2012 được ghi nhận không chỉ là “lần giảm đầu tiên của chỉ số CPI” sau khi đã tăng liên tục trong vòng hơn 3 năm qua, mà còn là “lần giảm đầu tiên của chỉ số CPI của tháng 6 so với tháng trước” trong suốt 9 năm qua<sup>3</sup>. Chính hiện tượng “đảo chiều mạnh của chỉ số giá tiêu dùng CPI trong tháng 6/2012 so với tháng trước” đã khiến cho không ít người nghĩ rằng nền kinh tế nước ta có thể đã rơi vào tình trạng giảm phát. Vậy đâu là tính xác thực của nhận định này? Căn cứ vào thực trạng biến động của rổ hàng hóa tính chỉ số CPI và cơ sở lý thuyết kinh tế học hiện đại, có thể khẳng định rằng nhận định trên là chưa đủ cơ sở khoa học vững chắc bởi vì chỉ số CPI đạt mức âm trong tháng 6/2012 so với tháng trước chủ yếu là do giảm chỉ số giá của 3 nhóm hàng có quyền số chiếm gần 60% rổ hàng hóa tính CPI gồm nhóm lương thực giảm 0,78% và chủ yếu do giá gạo giảm, nhóm thực phẩm giảm 0,31% và chủ yếu do thu nhập khả dụng của người dân giảm và gia tăng tâm lý tiết kiệm, nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 1,21% và chủ yếu do thị trường bất động sản ở trong tình trạng ảm đạm, đóng băng cũng như nhóm giao thông giảm 1,21% và chủ yếu do giá xăng dầu trên thị trường liên tục được điều chỉnh giảm. Nếu loại bỏ yếu tố lương thực, thực phẩm và xăng dầu thì chỉ số giá CPI tháng 6 vẫn dương. Ngoài ra, chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 6/2012 của nước ta vẫn tăng 6,9% so với cùng kỳ của năm trước và tăng 2,52% so với tháng 12/2011, chỉ số CPI bình quân trong nửa đầu của năm 2012 vẫn tăng khoảng 12,2% so với mức bình quân CPI trong cùng kỳ của năm trước. Thậm chí ngay cả trong trường hợp chỉ số giá tiêu dùng CPI của nước ta trong tháng tới xảy ra ở mức âm thì đứng trên bình diện kinh tế vĩ mô vẫn chưa đủ cơ sở để đưa ra nhận định nền kinh tế nước ta có dấu hiệu giảm phát bởi vì điều này được cho chỉ xảy ra khi tỷ lệ lạm phát phải giảm liên tục trong ít nhất là 2 quý liên tiếp và kèm theo tăng trưởng kinh tế theo quý cũng phải có xu hướng suy giảm. Tỷ lệ lạm phát tháng giảm xuống mức âm chỉ mang tính thời vụ tạm thời trong giai đoạn cuối quý II và đầu quý III mà thôi.

<sup>3</sup> Chỉ số giá CPI của nước ta tháng 7/2012 tiếp tục giảm xuống mức -0,29% so với tháng trước đó.



## Cán cân thanh toán quốc tế

Trong 6 tháng đầu năm 2012, cán cân thanh toán của nước ta đã được cải thiện nhiều và tiếp tục duy trì được trạng thái thặng dư ước tính đạt mức 7,5 tỷ USD. Về cơ bản thì đây cũng được xem như là một điểm sáng trong điều hành kinh tế vĩ mô của Chính phủ trong nửa đầu năm 2012 do nhiều năm trước đây Việt Nam thường bị thâm hụt cán cân thanh toán đáng kể. Chính sự cải thiện mạnh của cả cán cân thương mại cùng với cán cân vốn và tài chính đã giúp duy trì thặng dư cán cân thanh toán tổng thể trong 6 tháng đầu năm 2012.

## Cán cân thương mại hàng hóa

*Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam trong nửa đầu năm 2012 tăng chủ yếu do yếu tố lượng xuất khẩu của khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài.* Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa trong 6 tháng đầu năm 2012 ước đạt 53,1 tỷ USD và tăng 22,2% so với cùng kỳ năm trước, nhưng nếu loại trừ yếu tố giá thì kim ngạch xuất khẩu chỉ đạt 52,9 tỷ USD và tăng 21,7% so với cùng kỳ năm trước<sup>4</sup>. Một trong những điểm khác biệt cơ bản giữa mức tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa của nước ta trong 6 tháng đầu năm 2012 so với cùng kỳ năm 2011 là yếu tố khối lượng đóng vai trò chủ đạo giúp tăng kim ngạch xuất khẩu. Trên thực tế, trái với sự tăng giá 5,4% của mặt hàng xuất khẩu dầu thô của Việt Nam thì giá của hầu hết các mặt hàng nông sản xuất khẩu của các doanh nghiệp Việt Nam trong nửa đầu năm 2012 đều có xu hướng giảm mạnh. Đa phần kim ngạch hàng xuất khẩu trong nửa đầu năm 2012 đều được thực hiện bởi các doanh nghiệp thuộc khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô thì khu vực này chiếm tỷ trọng 61,5% tổng kim ngạch xuất khẩu của cả nước trong 6 tháng đầu năm 2012). Các thị trường như Mỹ, khu vực EU, ASEAN, và Nhật Bản vẫn được ghi nhận là những thị trường chủ lực cho hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam trong nửa đầu năm 2012.

*Kim ngạch nhập khẩu giảm tốc mạnh chủ yếu do phụ thuộc vào sự thu hẹp quy mô xuất khẩu của khu vực kinh tế trong nước và nhu cầu nội địa về hàng tiêu dùng ngoại nhập.* Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu<sup>5</sup> trong 6 tháng năm 2012 đạt 53,8 tỷ USD, tăng 6,9% so với cùng kỳ năm 2011 và là mức tăng thấp nhất kể từ sau năm 2009 đến nay nếu loại trừ yếu tố giá, thì kim ngạch nhập khẩu trong nửa đầu năm 2012 chỉ tăng 3,6% so với cùng kỳ năm 2011. Có một điểm khác biệt về cơ cấu hàng nhập khẩu đó là trong khi tỷ trọng kim ngạch nhập khẩu nhóm máy móc thiết bị và dụng cụ phụ tùng tăng nhanh lên mức 32,9% trong nửa đầu năm 2012 từ 27,8% của cùng kỳ năm trước thì tỷ trọng kim ngạch nhập khẩu của nhóm hàng nguyên, nhiên vật liệu lại giảm xuống tới 60,6% từ 64,8% cùng kỳ năm trước; cũng như của nhóm hàng tiêu dùng đã giảm xuống tới 6,5% từ 7,4% cùng kỳ năm trước. Điều này được lý giải bởi sự tăng mạnh kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng chế biến của khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài làm tăng cầu nhập máy móc thiết bị và phụ tùng và sự sụt giảm mạnh của khu vực kinh tế trong nước tham gia xuất khẩu làm giảm cầu nhập khẩu nguyên, nhiên vật liệu cũng như sự thu hẹp sức mua thị trường nội địa bởi ràng buộc chặt về thu nhập khả dụng và căng thẳng tín dụng làm giảm cầu về hàng tiêu dùng ngoại nhập. Những nền kinh tế chủ chốt như Trung Quốc, ASEAN, Hàn Quốc, Nhật Bản, EU và Mỹ vẫn là những thị trường lớn nhất mà các doanh nghiệp Việt Nam tiến hành nhập khẩu hàng hóa.

<sup>4</sup> Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam trong 7 tháng đầu năm 2012 ước tính đạt 62,9 tỷ USD, tăng khoảng 19% so với mức cùng kỳ năm 2011.

<sup>5</sup> Trong 7 tháng đầu năm 2012, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam ước tính đạt 63 tỷ USD, tăng khoảng 7,3% so với mức cùng kỳ năm 2011.



Cán cân thương mại hàng hóa trong 6 tháng đầu năm 2012 đã đạt mức thâm hụt thấp kỷ lục khoảng 0,685 tỷ USD và bằng 1,3% kim ngạch xuất khẩu hàng hóa so với mức nhập siêu cùng kỳ 6,7 tỷ USD trong năm 2011 bằng 15,7% kim ngạch xuất khẩu hàng hóa<sup>6</sup>. Thoạt nhìn thì đây cũng được đánh giá là một trong những điểm sáng của kinh tế vĩ mô trong nửa đầu năm 2012 nhưng khi phân tích sâu hơn thì có thể thấy rằng kim ngạch nhập khẩu hàng hóa của nước ta giảm chủ yếu do kim ngạch xuất khẩu của các doanh nghiệp trong nước giảm tốc và đáng báo động hơn là chiều hướng thâm hụt thương mại lại tăng rất nhanh với Trung Quốc. Nguyên nhân sâu xa là do mô hình tăng trưởng kinh tế nước ta chủ yếu dựa trên việc thâm dụng các yếu tố đầu vào nhưng ngành công nghiệp phụ trợ lại yếu kém, do vậy nền sản xuất trong nước chủ yếu chỉ tham gia vào khâu gia công và lắp ráp hoặc xuất khẩu thô với giá trị gia tăng thấp. Đây được xem là nguyên nhân chủ yếu dẫn tới nền sản xuất trong nước nói chung và ngành xuất khẩu nói riêng phụ thuộc đáng kể vào việc nhập khẩu nguyên, nhiên vật liệu đầu vào chiến lược cùng với các máy móc và linh phụ kiện điện tử trung gian để lắp ráp và sản xuất ra hàng xuất khẩu. Khi ngoại cầu của thị trường thế giới và các nền kinh tế chủ chốt, đặc biệt là của khu vực đồng Euro đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam đang có xu hướng thu hẹp đáng kể thì nhu cầu nhập khẩu các yếu tố đầu vào sản xuất của các doanh nghiệp trong nước tham gia xuất khẩu sẽ bị giảm đáng kể. Ngoài ra, còn có một nguyên nhân nữa là do sức mua thị trường nội địa cũng đang suy giảm và tâm lý tiết kiệm chi tiêu của dân chúng ngày càng gia tăng nên cầu về tiêu thụ các hàng hóa ngoại nhập cao cấp cũng có xu hướng giảm, qua đó góp phần hạn chế bớt kim ngạch nhập khẩu.

### **Cán cân vốn và tài chính**

Trong 6 tháng đầu năm 2012, cán cân vốn và tài chính của nước ta đã được cải thiện một phần nhờ sự ổn định tương đối của nguồn vốn chảy vào nền kinh tế. Trong khi lượng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI trong 6 tháng đầu năm 2012 đã có xu hướng giảm tốc so với cùng kỳ năm trước thì lượng vốn FDI thực hiện (5,4 tỷ USD) lại tăng 1,9% với cùng kỳ năm trước và chủ yếu tập trung giải ngân mạnh vào lĩnh vực công nghiệp chế biến và chế tạo, lĩnh vực kinh doanh bất động sản và kế tiếp là lĩnh vực bán buôn bán lẻ, sửa chữa<sup>7</sup>. Bên cạnh đó, cũng trong 6 tháng đầu năm 2012, trong tổng giá trị vốn ODA được ký kết với các với nhà tài trợ quốc tế ước khoảng 2,107 tỷ USD thì đã tiến hành giải ngân được khoảng 1,750 tỷ USD, bằng 73% so với vốn ODA thực hiện trong cùng kỳ năm trước và bằng 83,1% so với vốn ODA cam kết trong 6 tháng đầu năm 2012.

<sup>6</sup> Thâm hụt cán cân thương mại trong 7 tháng đầu năm 2012 ước khoảng 58 triệu USD, bằng 0,09% kim ngạch xuất khẩu hàng hóa cùng kỳ.

<sup>7</sup> Vốn FDI thực hiện trong 7 tháng đầu năm 2012 ước đạt 6,3 tỷ USD, giảm 0,8% so với cùng kỳ năm 2011.



## Lao động – việc làm

*Mặc dù đã đạt được một số kết quả tích cực ban đầu trong 6 tháng đầu năm 2012 nhưng vấn đề việc làm ở Việt Nam đã có dấu hiệu căng thẳng hơn trong khu vực chính thức cũng như khu vực phi chính thức. Mất cân đối cung cầu lao động liên quan tới hình thức phân bổ thị trường lao động theo trình độ, ngành nghề đặc thù, loại hình doanh nghiệp hay cơ cấu vùng miền vẫn diễn ra khá phổ biến trên phạm vi cả nước trong nửa đầu năm 2012.*

Trong khi lực lượng lao động từ 15 tuổi trở lên của cả nước tính tới thời điểm tháng 6/2012 ước tính đạt mức 52,7 triệu người, tăng 0,5 triệu người so với quý I/2012 và tăng 1,3 triệu người so với cùng kỳ năm trước, thì lực lượng lao động từ 15 tuổi trở lên đang làm việc trong nền kinh tế chỉ ước tính đạt 51,6 triệu người, trong đó lao động ở khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng lớn nhất 48,0%; kế tiếp là lao động ở khu vực dịch vụ chiếm khoảng 31,1% và cuối cùng là lao động ở khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 20,9%. Trong quý II/2012, lực lượng lao động trong độ tuổi lao động ước đạt 47,1 triệu người, tăng 0,2 triệu người so với quý I/2012 và tăng 0,6 triệu người so với cùng kỳ năm trước. Trong cơ cấu của cả hai lực lượng lao động này thì nam giới đều chiếm tỷ trọng trung bình cao hơn, ước tính khoảng 52,65% so với nữ giới trong 6 tháng đầu năm 2012 và lao động nữ thường được đánh giá là dễ bị tổn thương trong bối cảnh kinh tế tăng trưởng chậm chạp hơn kỳ vọng. Tỷ lệ thất nghiệp của lao động trong độ tuổi lao động trên phạm vi cả nước ước tính đạt 2,29% trong sáu tháng đầu năm 2012, giảm 0,29% so với cùng kỳ năm trước. Không chỉ có tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực đô thị giảm, đạt 3,62% trong 6 tháng đầu năm 2012 và giảm 0,34% so với cùng kỳ năm 2011 mà cả ở khu vực nông thôn cũng giảm theo, đạt 1,65% trong 6 tháng đầu năm 2012 và giảm 0,37% so với cùng kỳ năm 2011. Một trong những nguyên nhân góp phần vào đà giảm tốc tỷ lệ thất nghiệp trong 6 tháng đầu năm 2012 là do số lượng các doanh nghiệp phải giải thể và dừng hoạt động đã có chiều hướng chững lại và giảm nhẹ trong cùng kỳ. Số lượng doanh nghiệp phải giải thể và dừng hoạt động trong 4 tháng đầu năm 2012 là 17.735, tăng 9,5% so với cùng kỳ năm 2011 và 21.800 doanh nghiệp trong 5 tháng đầu năm 2012, tăng 9,5% so với cùng kỳ 2011 và trong 6 tháng đầu năm 2012 đạt mức 26.324 doanh nghiệp, chỉ tăng 5,4% so với cùng kỳ năm trước.

Do nền kinh tế Việt Nam đang trong giai đoạn chuyển dịch sang nền kinh tế thị trường và tồn tại song hành cả hai khu vực chính thức và phi chính thức nên ngoài tình trạng thất nghiệp thì tỷ lệ thiếu việc làm cũng được đánh giá là một trong các tiêu chí quan trọng để đo sự biến động của thị trường lao động và việc làm. Trong 6 tháng đầu năm 2012, tỷ lệ thiếu việc làm của lao động trong độ tuổi lao động ước tính vào khoảng 3,06%, giảm 0,84% so với mức cùng kỳ của năm trước, và tỷ lệ thiếu việc làm ở khu vực nông thôn giảm nhanh hơn, tỷ lệ thiếu việc làm ở nông thôn là 3,6% và giảm 1% so với cùng kỳ năm trước so với khu vực thành thị, tỷ lệ thiếu việc làm ở thành thị là 1,92% và giảm 0,24% so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân là do có nhiều lao động nông thôn chỉ tham gia lực lượng lao động mùa vụ và lao động khu vực thành thị thường chuyển sang khu vực phi chính thức ngay khi các doanh nghiệp bị đóng cửa hay phá sản. Bên cạnh đó, hoạt động nổi lại xuất khẩu lao động tới một số thị trường lao động lớn trên thế giới như xuất khẩu lao động sang thị trường Trung Đông, nhất là Lybia đã được triển khai và tăng cường cũng giúp giải tỏa bớt phần nào tình trạng căng thẳng trên thị trường lao động, qua đó cũng tạo thêm nhiều cơ hội mới cho các lao động tham gia vào khu vực phi chính thức ở



cả khu vực thành thị và khu vực nông thôn. Theo Bộ Lao động, Thương binh và Xã hội, trong 6 tháng đầu năm Việt Nam đã tổ chức đưa 39.000 người đi lao động xuất khẩu tới các thị trường lao động trên thế giới, trọng điểm vẫn là những thị trường Đài Loan, Malaysia, Nhật Bản, Hàn Quốc.

Mặc dù vậy, thị trường lao động việc làm trong 6 tháng đầu năm 2012 cũng đã xuất hiện dấu hiệu tiêu cực có nguy cơ dẫn tới sự căng thẳng trên thị trường lao động. Xu hướng gia tăng tình trạng thiếu đơn hàng của các doanh nghiệp xuất khẩu trong nước, đặc biệt là đối với những ngành thâm dụng lao động như xuất khẩu hàng dệt may và giày dép cũng như tình trạng tự hủy đơn hàng đã đặt trước đó bởi các đối tác nước ngoài do tác động của cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu đang lan rộng và sự khó khăn kéo dài của kinh tế Mỹ cũng đặt ra những thách thức mới trong việc cố gắng duy trì việc làm cho lao động trong những ngành xuất khẩu thâm dụng lao động.

## MỘT SỐ VẤN ĐỀ CHÍNH SÁCH NỔI BẬT

### Chính sách tiền tệ

**Chính sách giảm lãi suất và tác động:** Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã ban hành Thông tư 19/2012/TT-NHNN ngày 08/06/2012, có hiệu lực kể từ ngày 11/06/2012, về lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng là 2%/năm; lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 12 tháng là 9%/năm.

Chính sách lãi suất mới, với các mức lãi suất được điều chỉnh giảm, đã và đang đem lại một số tác động tích cực chủ yếu sau đây: *Thứ nhất*, giúp cho phần lớn các doanh nghiệp giảm bớt chi phí vốn để đẩy mạnh sản xuất và kinh doanh trong bối cảnh thiếu vốn đầu tư. *Thứ hai*, hỗ trợ cho quá trình tái cấu trúc lại thị trường tài chính để giúp các doanh nghiệp huy động vốn trên thị trường chứng khoán, qua đó sẽ giảm bớt gánh nặng cho hệ thống ngân hàng. Cụ thể là khi lãi suất huy động ở mức 9%/năm thì với những doanh nghiệp có tỷ suất lợi nhuận khoảng 13% có thể huy động được vốn qua phát hành trái phiếu, cổ phiếu. *Thứ ba*, thúc đẩy quá trình tái cấu trúc các doanh nghiệp nhà nước, thúc đẩy cổ phần hóa doanh nghiệp. *Thứ tư*, giúp cho việc phát hành trái phiếu của Chính phủ trở nên dễ dàng hơn, với lãi suất phát hành thấp hơn. Dự kiến năm 2012 phát hành trên 100 nghìn tỷ đồng trái phiếu chính phủ và với lãi suất phát hành chỉ 10%/năm thì ngân sách nhà nước sẽ tiết kiệm từ 1-2 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, chính sách lãi suất mới cũng có thể gây ra một số tác động tiêu cực tới tăng trưởng tín dụng và phục hồi kinh tế. *Thứ nhất*, việc giảm lãi suất có thể tác động đến tỷ giá do lãi suất thấp sẽ làm cho các khoản gửi tiết kiệm kém hấp dẫn và các nhà đầu tư có thể sẽ cân nhắc chuyển sang mua USD và vàng. *Thứ hai*, việc giảm lãi suất có thể sẽ tác động tới lạm phát do chính sách tiền tệ được nới lỏng. Tuy nhiên, cơ chế truyền dẫn từ lãi suất chính sách tiền tệ vào lãi suất thị trường là yếu nên việc nới lỏng chính sách tiền tệ và giảm lãi suất ở mức độ vừa phải có thể không gây mạnh áp lực lên lạm phát.

Kết quả ban đầu được ghi nhận là mặc dù tốc độ tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán M2 cho đến thời điểm cuối tháng 6/2012 đã tăng gần 7% so với cuối năm 2011 nhưng tốc độ tăng trưởng tín dụng của toàn ngành ngân hàng trong 6 tháng đầu năm 2012 cũng chỉ đạt mức tăng 0,76%. Điều này có nghĩa rằng dòng tiền không trực tiếp đi thẳng vào các lĩnh vực sản xuất và kinh doanh trong nửa đầu năm 2012 mà vẫn chỉ quanh quẩn trong hệ



thống các ngân hàng thương mại. Trong tình hình của nền kinh tế nước ta hiện nay, việc cho vay từ phía các ngân hàng thương mại và nhận khoản vay từ phía các doanh nghiệp là hết sức khó khăn bởi một số nguyên nhân. *Thứ nhất*, các ngân hàng thương mại ngần ngại cho doanh nghiệp vay trong bối cảnh số lượng doanh nghiệp phá sản, giải thể, và tạm ngừng sản xuất tăng, dẫn đến khả năng nhiều doanh nghiệp nếu được vay vốn cũng gặp nhiều khó khăn trong việc trả nợ. *Thứ hai*, nhiều doanh nghiệp hiện nay không có nhu cầu vay vốn do không tiêu thụ được sản phẩm. *Thứ ba*, có những doanh nghiệp muốn vay vốn để tiến hành sản xuất - kinh doanh nhưng lại gặp phải thủ tục vay vốn rườm rà và phức tạp. Bởi vậy cho dù Ngân hàng Nhà nước có tiến hành hạ trần lãi suất cho vay xuống thấp hơn nữa thì nhiều doanh nghiệp vẫn gặp nhiều khó khăn trong việc vay vốn từ các ngân hàng thương mại. Hơn nữa, theo nguyên lý kinh tế, khi rủi ro từ phía cộng đồng doanh nghiệp tăng lên, lãi suất doanh nghiệp phải trả cho ngân hàng phải tăng thì mới bù đắp được rủi ro, nhưng với trần lãi suất hạ xuống thấp thì dư địa cho vay của các ngân hàng thương mại bị thu hẹp lại.

**Nợ xấu ngân hàng Việt Nam:** Đến thời điểm hiện tại có nhiều báo cáo của các tổ chức khác nhau về số liệu nợ xấu ngân hàng. Theo kết quả công bố ngày 12/7/2012 của cơ quan thanh tra, giám sát ngân hàng (Ngân hàng Nhà nước), tính đến thời điểm 31/3/2012 thì nợ xấu của các tổ chức tín dụng (TCTD) là hơn 202.000 tỷ đồng, chiếm tỷ lệ 8,6% tổng dư nợ. Mức nợ xấu này cao hơn nhiều so với kết quả thông báo của Ngân hàng Nhà nước về nợ xấu theo báo cáo của các tổ chức tín dụng là hơn 117.000 tỷ đồng, chiếm 4,47% so với tổng dư nợ tính đến hết ngày 31/5/2012. Còn theo kết quả khảo sát báo cáo tài chính riêng lẻ của 6 ngân hàng niêm yết (gồm Vietcombank, VietinBank, ACB, MB, Eximbank và Navibank) thì tính đến thời điểm 30/6/2012, tổng nợ xấu của cả 6 ngân hàng này được ghi nhận là khoảng 18.942 tỷ đồng và chiếm tỷ lệ 2,51% tổng dư nợ của 6 ngân hàng, trong đó Navibank có tỷ lệ nợ xấu cao nhất là 3,86% tổng dư nợ của chính ngân hàng này; Vietcombank là 3,47% tổng dư nợ; VietinBank là 2,45% tổng dư nợ; MB là 1,82% tổng dư nợ, Eximbank là 1,73% tổng dư nợ, ACB là 1,53% tổng dư nợ. Một vấn đề đáng được lưu tâm ở đây đó là những kết quả công bố nợ xấu từ nguồn các ngân hàng thương mại này dường như thấp hơn nhiều khi so sánh với kết quả trung bình về nợ xấu được công bố bởi cơ quan thanh tra, giám sát Ngân hàng Nhà nước

**Kết quả công bố nợ xấu ngân hàng này có tính đa chiều theo nguồn cung cấp báo cáo nợ xấu không chỉ gây ra tâm lý nghi ngại nhất định của công chúng và nhà đầu tư về chất lượng và tính minh bạch của thống kê nợ xấu của các cơ quan hữu quan mà nó còn cho thấy phần nào năng lực hạn chế của cơ quan quản lý trực thuộc Ngân hàng Nhà nước trong công tác quản lý nợ xấu.** Điều này gây ra nhiều khó khăn cho việc xác định rõ quy mô phù hợp về quỹ trích lập dự phòng rủi ro đối với nợ xấu. Cho dù có những sự khác biệt đáng kể về số liệu công bố song có ***một nhận định chung đó là nợ xấu của các tổ chức tín dụng trong 6 tháng đầu năm 2012 đã ở mức cao*** và nợ có khả năng mất vốn (nợ nhóm 5) của nhiều ngân hàng thương mại cũng tăng đáng kể trong cùng kỳ, qua đó tác động tiêu cực tới nỗ lực phục hồi tăng trưởng kinh tế và khôi phục sức mua thị trường nội địa trong nửa cuối năm 2012.



## Chính sách tài khóa

**Chính sách thuế:** Tính tới thời điểm 15/6/2012, tổng thu ngân sách nhà nước ước tính đạt 316,8 nghìn tỷ đồng, đạt khoảng 42,8% dự toán thu ngân sách nhà nước của năm 2012 nhưng thấp hơn nhiều so với mức 50,6% dự toán thu ngân sách của năm 2011, trong đó thu nội địa chiếm tỷ trọng lớn nhất 64,1% trong tổng thu ngân sách và đạt 37,1% dự toán thu nội địa; thu từ dầu thô chiếm tỷ trọng 15,6% tổng thu ngân sách và đạt 60,1% dự toán thu từ dầu thô; và thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu chiếm 18,6% tổng thu ngân sách và đạt 38,3% dự toán thu từ hoạt động xuất, nhập khẩu<sup>8</sup>.

Mặc dù so với nửa đầu năm trước thì tổng thu ngân sách nhà nước trong 6 tháng đầu năm 2012 đã có xu hướng sụt giảm rõ rệt, ước tính giảm khoảng 1,7%, nhưng nếu so với GDP cùng kỳ thì kết quả lại khác đi nhiều, ước tính đạt mức 27,6% GDP trong 6 tháng đầu năm 2012 và cao hơn mức trung bình 26,6% của cả năm 2011. Điều đó cũng có nghĩa rằng, trong bối cảnh nền kinh tế vừa thoát đáy nhưng vẫn tăng trưởng chậm chạp đi kèm với tình trạng doanh nghiệp gặp rất nhiều khó khăn trong sản xuất và kinh doanh cũng như là sự suy giảm mạnh sức mua của thị trường nội địa thì việc đạt tỷ lệ thu ngân sách/GDP cao, ước tính 27,6% GDP trong nửa đầu năm 2012, được cho là vẫn có dấu hiệu báo động của sự “tận thu”. Nói một cách khác, việc triển khai chính sách giãn, giảm, miễn thuế dành cho doanh nghiệp vẫn chưa phát huy được hiệu quả như mong đợi trong việc tháo gỡ khó khăn cho sản xuất và kinh doanh của doanh nghiệp và hỗ trợ khôi phục sức mua của thị trường nội địa. Trong bối cảnh tốc độ tăng trưởng kinh tế bị chậm lại đáng kể trong cả quý I và quý II/2012, cần phải chủ động tiến hành điều chỉnh chính sách tài khóa một cách linh hoạt nhanh và hiệu quả hơn nữa sao cho giữ được tỷ lệ thu ngân sách nhà nước ở dưới mức định hướng 25% GDP trong từng giai đoạn nhất định để giúp “khoan sức dân” và cải thiện phần nào tỷ lệ đầu tư hiện đang ở mức rất thấp trong khu vực doanh nghiệp. Điều này cũng có nghĩa rằng trong thời gian tới, việc tháo gỡ khó khăn cho sản xuất và kinh doanh của doanh nghiệp nên được thực hiện khẩn trương hơn, thông qua việc giảm thuế VAT, xem xét hạ thấp hơn mức thuế suất thu nhập doanh nghiệp, cắt giảm tối đa các loại phí và lệ phí không còn phù hợp nhằm giảm thiểu bớt chi phí gia nhập thị trường cho cộng đồng doanh nghiệp và người dân, cũng như mở rộng diện đối tượng được thụ hưởng chính sách ưu đãi thuế này. Phần sụt giảm từ thu ngân sách nhà nước do triển khai các chính sách ưu đãi thuế này sẽ được bù đắp một phần đáng kể bằng cách tăng cường triển khai quyết liệt công tác chống thất thoát thuế, kiểm tra chống gian lận thương mại, chống chuyển giá và đặc biệt là thu hồi nợ đọng thuế.

**Chính sách chi tiêu:** Tính tới thời điểm 15/6/2012, tổng chi ngân sách nhà nước ước tính đạt mức 376,8 nghìn tỷ đồng, đạt 41,7% dự toán chi ngân sách nhà nước năm 2012, trong đó chi đầu tư phát triển chiếm tỷ trọng 19,5% tổng chi ngân sách nhà nước và đạt 40,9% dự toán chi đầu tư phát triển năm 2012; riêng chi đầu tư xây dựng cơ bản chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 18,9% tổng chi ngân sách nhà nước và ước đạt 40,9% dự toán chi đầu tư xây dựng cơ bản năm 2012; chi phát triển sự nghiệp kinh tế - xã hội, quốc phòng, an ninh, quản lý nhà nước, Đảng, đoàn thể, bao gồm

<sup>8</sup> Nếu chỉ tính riêng trong lĩnh vực thu nội địa ngân sách nhà nước thì thu từ khu vực doanh nghiệp nhà nước chiếm tỷ trọng khoảng 35% (đạt 45,8% dự toán thu ngân sách từ khu vực doanh nghiệp nhà nước), thu không kể dầu thô từ khu vực doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài chiếm tỷ trọng 17,8% (đạt 37,1% dự toán thu ngân sách của khu vực này), thu từ thuế công, thương nghiệp và dịch vụ ngoài nhà nước chiếm tỷ trọng 20,5% (đạt 37,4% dự toán), thu từ thuế thu nhập cá nhân chiếm tỷ trọng 11,7% (đạt 51,4% dự toán), thu từ thuế bảo vệ môi trường chiếm tỷ trọng 2,7% (đạt 42,0% dự toán), thu từ phí và lệ phí chiếm tỷ trọng 1,6% (đạt 36,2% dự toán).



cả chi thực hiện cải cách tiền lương ước tính chiếm 60% tổng chi ngân sách nhà nước, đạt 42,6% dự toán chi ngân sách của lĩnh vực này năm 2012; chi trả nợ và viện trợ chiếm tỷ trọng khoảng 12,6% tổng chi ngân sách nhà nước và đạt 47,3% dự toán chi ngân sách từ chi trả nợ và viện trợ năm 2012.

Như vậy trong 6 tháng đầu năm chi ngân sách nhà nước đã được thực hiện chặt chẽ hơn, đạt 41,7% dự toán tổng chi ngân sách nhà nước trong năm 2012, so với thu ngân sách nhà nước, đạt 42,8% dự toán tổng thu ngân sách trong năm 2012. Điều đó cho thấy chính sách tài khóa cho dù đã được nói lỏng nhưng được thực hiện một cách tương đối thận trọng trong 6 tháng đầu năm 2012 và dường như chưa đạt được sự phối hợp tương xứng với sự nói lỏng mạnh hơn của chính sách tiền tệ trong cùng thời kỳ theo nội dung Nghị quyết 13/NQ-CP. Tuy nhiên, tỷ lệ chi trả nợ và viện trợ so với mức dự toán của khoản chi này trong nửa đầu năm 2012 đã cao hơn nhiều so với mức cùng kỳ của năm trước và tăng hơn 8,1% so với mức chi trả nợ và viện trợ trong cùng kỳ năm 2011 và điều này cho thấy một sự cố gắng đáng ghi nhận trong nỗ lực trả nợ các khoản vay nước ngoài đến hạn của chính sách tài khóa nói lỏng thận trọng. Bên cạnh đó, chính sách chi tiêu cũng đã giúp đảm bảo cung cấp đầy đủ nguồn lực cần thiết cho việc triển khai tăng lương tối thiểu và thực hiện các chính sách an sinh xã hội cũng như triển khai các chương trình mục tiêu quốc gia. Tuy nhiên, tỷ lệ chi đầu tư phát triển lại chỉ đạt tốc độ tăng trưởng khoảng 0,8% trong 6 tháng đầu năm 2012, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng 12% trong cùng kỳ của năm 2011. Trong bối cảnh lạm phát tăng cao vào năm 2011 thì việc thắt chặt tỷ lệ chi đầu tư phát triển nói chung và thắt chặt chi đầu tư xây dựng cơ bản nói riêng là hết sức cần thiết và đúng đắn, nhưng trong bối cảnh lạm phát đã và đang có xu hướng giảm tốc mạnh xuống dưới mức 3% trong nửa đầu năm 2012 thì việc vẫn thắt chặt quá mức chi tiêu đầu tư phát triển và chi đầu tư xây dựng cơ bản như vậy thực sự là không cần thiết và thậm chí còn gây thu hẹp quy mô tổng cầu nội địa trong 6 tháng đầu năm 2012, qua đó gây tác động tiêu cực tới đà phục hồi của tăng trưởng kinh tế cũng như sức mua của thị trường nội địa trong nửa cuối của năm 2012.

**Cân đối cán cân ngân sách:** Tính tới thời điểm 15/6/2012, do tổng thu ngân sách nhà nước lớn hơn tổng chi ngân sách Nhà nước trong cùng kỳ nên cán cân ngân sách đã rơi vào tình trạng thâm hụt nhưng với mức độ thâm hụt ngân sách thấp (dưới mục tiêu định hướng đã được duyệt là: thâm hụt ngân sách không vượt quá 4,8% GDP trong cả năm 2012). Trong nửa cuối năm 2012, tăng trưởng kinh tế nước ta sẽ dần hồi phục theo hướng tăng trưởng ngày càng mạnh hơn vào quý IV, do vậy dư địa cho việc tăng chi tiêu đầu tư phát triển theo dự toán ngân sách đã được duyệt cho năm 2012 (nhất là chi tiêu đầu tư xây dựng cơ bản) và chi phát triển kinh tế - xã hội sẽ có xu hướng tăng lên. Đây vừa là một cơ hội tốt cho việc hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế ở mức hợp lý nhưng cũng là một thách thức không nhỏ cho việc cân đối giữa thu và chi ngân sách nhằm đảm bảo cho được mục tiêu đạt tỷ lệ thâm hụt cán cân ngân sách dưới mức 4,8% GDP trong năm 2012.



**BỐI CẢNH KINH  
TẾ THẾ GIỚI VÀ  
TÁC ĐỘNG ĐẾN  
VIỆT NAM**

## **TRIỂN VỌNG KINH TẾ VIỆT NAM 6 THÁNG CUỐI NĂM 2012**

Sự suy giảm của kinh tế toàn cầu và các nền kinh tế chủ chốt như Mỹ, Nhật Bản, khu vực EU, khu vực đồng Euro, Trung Quốc sẽ gây ra những tác động tiêu cực đến tình hình kinh tế vĩ mô của Việt Nam. Trong ngắn hạn, những tác động của kinh tế thế giới sẽ chuyển tải vào Việt Nam thông qua các yếu tố chi phí đẩy và cầu kéo qua kênh thương mại, du lịch và kiều hối. Trong dài hạn, kênh tác động chủ yếu gồm vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), vốn hỗ trợ phát triển chính thức (ODA) và vốn đầu tư gián tiếp (FII), để qua đó tác động tới năng suất lao động, năng lực sản xuất cũng như cơ cấu ngành và vùng kinh tế.

Liên quan đến nhóm yếu tố cầu kéo (trong ngắn hạn), tăng trưởng thương mại của những nền kinh tế chủ chốt trên thế giới và đồng thời cũng là những thị trường xuất khẩu chủ lực của Việt Nam đang có chiều hướng chậm lại trong 6 tháng cuối năm nên nhu cầu của họ đối với hàng hóa và dịch vụ xuất khẩu của Việt Nam (ngoại cầu) nhiều khả năng cũng sẽ bị suy giảm theo. Đặc biệt, đơn hàng đã có dấu hiệu suy giảm rõ nét đối với hàng dệt may, nhất là từ thị trường EU nói chung và thị trường khu vực đồng Euro nói riêng.

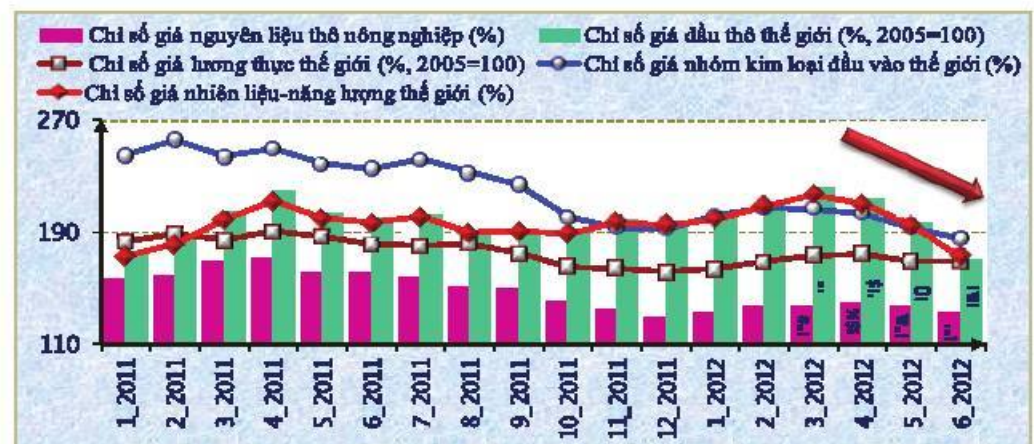
Liên quan đến nhóm chi phí đẩy (trong ngắn hạn), giá dầu thô, giá nguyên vật liệu thô phục vụ hàng dệt may và da giày, giá gạo xuất khẩu thường được xem là các yếu tố chi phí đầu vào quan trọng ảnh hưởng lớn đến những đầu vào chiến lược của nền kinh tế Việt Nam, được dự báo sẽ có xu hướng giảm dần trong 6 tháng cuối năm 2012.

Giá dầu thô trên thị trường thế giới hiện đang có xu hướng giảm tốc chậm dần và được dự báo sẽ tiếp tục kéo dài đến hết năm 2012. Một mặt, do tăng trưởng kinh tế toàn cầu hiện đang có chiều hướng suy giảm, qua đó làm giảm đáng kể nhu cầu đối với năng lượng và nhiên liệu, đặc biệt là dầu thô trong 6 tháng cuối năm 2012. Mặt khác, nguồn cung dầu thô của thế giới đã dần được bổ sung bởi sự tham gia xuất khẩu dầu thô trở lại của Libya kể từ thời điểm tháng 9/2011. Trong bối cảnh nguồn cung dầu thô thế giới có chiều hướng tăng đồng thời cầu thế giới về dầu mỏ lại có xu hướng giảm xuống khiến cho triển vọng giá dầu mỏ trên thị trường toàn cầu được dự báo sẽ có giảm tốc dần trong nửa cuối năm 2012. Hầu hết các dự báo cập nhật của các tổ chức quốc tế đều cho rằng giá dầu Brent trên thị trường dầu mỏ thế giới được kỳ vọng sẽ tiếp tục giảm xuống mức gần 83 USD vào cuối 2012.



Giá các nguyên liệu thô đầu vào của ngành công nghiệp như dệt may và da giày cũng như giá lương thực (giá gạo xuất khẩu) trên thị trường toàn cầu đang có xu hướng giảm trong nửa cuối năm 2012. Xu hướng giảm giá năng lượng nói chung và giá dầu mỏ nói riêng trên thế giới đã khiến cho giá của tất cả mọi loại hàng hóa liên quan cũng có chiều hướng giảm dần, đặc biệt là giá của các nguyên vật liệu thô nông nghiệp và công nghiệp đầu vào. Trong quý II/2012, chỉ số giá nguyên liệu thô nông nghiệp thế giới gồm chỉ số giá của bông, len, cao su, gỗ và nguyên liệu da thô đã giảm mạnh và được kỳ vọng sẽ tiếp tục giảm trong nửa cuối của năm 2012. Xu hướng giảm của chỉ số giá nguyên liệu thô nông nghiệp đầu vào này đóng vai trò quan trọng đối với việc hạ thấp chi phí đầu vào chiến lược của ngành xuất khẩu dệt may và da giày của Việt Nam.

**Hình 8. Xu hướng biến động giá các loại hàng hóa của thế giới năm 2012**



*Nguồn: Tổng hợp của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) theo dữ liệu từ Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) và Tổ chức Nông nghiệp và Lương thực Liên Hợp Quốc (FAO), 2012.*

Chỉ số giá lương thực thế giới gồm chỉ số giá của ngũ cốc, dầu ăn thực vật, thịt, hải sản, đường, chuối, và cam trong quý II/2012 cũng có xu hướng giảm nhẹ. Theo dự báo của Tổ chức Nông lương Liên Hiệp Quốc (FAO, 2012), giá xuất khẩu gạo thế giới trong nửa cuối năm 2012 sẽ tiếp tục sụt giảm do nguồn cung gạo đã trở nên khá dồi dào, các nước xuất khẩu gạo lớn trên thế giới gồm có Thái Lan, Ấn Độ, Việt Nam, Mỹ, Pakistan và sản lượng gạo tồn kho lớn, Ấn Độ còn trên 33 triệu tấn và Thái Lan trên 11 triệu tấn, cũng như nhu cầu tiêu thụ gạo thương mại toàn cầu đã giảm 2% so với năm trước. Do vậy nên giá xuất khẩu nông sản nói chung và giá gạo xuất khẩu nói riêng của Việt Nam sẽ có xu hướng giảm tốc dần và dự kiến sẽ tiếp tục đến hết năm 2012. Tuy điều này có tác động tiêu cực tới thu nhập của hộ dân trồng lúa, song lại giúp hạ thấp chỉ số giá lương thực trên thị trường nội địa là một trong những cấu phần quan trọng của chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam và qua đó giúp kiềm chế lạm phát trong cả năm 2012.

Trong dài hạn, môi trường toàn cầu bất định sẽ ảnh hưởng đến luồng vốn đầu tư vào Việt Nam (FDI, FII và ODA)). Trong bối cảnh kinh tế thế giới tiếp tục tăng trưởng chậm chạp và kinh tế khu vực đồng Euro đang trên đà rơi vào suy thoái trầm trọng hơn cùng với sự xuống dốc của các nước đang phát triển châu Á (đặc biệt là Trung Quốc và Ấn Độ) và các nền kinh tế khu vực NICs châu Á, thì triển vọng thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài của nền kinh tế Việt Nam trong 6 tháng cuối năm 2012 được đánh giá sẽ chịu tác động không nhỏ. Mặc dù tình hình thu hút vốn FDI trong



6 tháng đầu năm 2012 đã có sự sụt giảm so với cùng kỳ năm trước nhưng vốn FDI đã thực hiện giải ngân được khoảng 5,4 tỷ USD và tăng 1,9% với cùng kỳ năm trước, bình quân giải ngân xấp xỉ ở mức 1 tỷ USD/tháng. Một trong những điểm đáng quan tâm của thu hút FDI giai đoạn này đó là đã tập trung giải ngân mạnh vào lĩnh vực công nghiệp chế biến và chế tạo chiếm tỷ trọng lớn nhất, lĩnh vực kinh doanh bất động sản lớn thứ nhì và kế tiếp là lĩnh vực bán buôn bán lẻ, sửa chữa. Vốn FDI thực hiện của Việt Nam được dự báo sẽ duy trì ở mức khoảng 11 tỷ USD cho đến hết năm 2012.

Liên quan đến nguồn vốn ODA, báo cáo từ Vụ Kinh tế Đối ngoại của Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho thấy trong 6 tháng đầu năm 2012, tổng giá trị vốn ODA được ký kết các với nhà tài trợ quốc tế đạt khoảng 2,107 tỷ USD, trong đó vốn vay chiếm tỷ trọng tới 99,7% và viện trợ không hoàn lại chỉ chiếm tỷ trọng rất nhỏ 0,3%, tăng 21,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Giải ngân vốn ODA 6 tháng đầu năm ước đạt 1.750 triệu USD, bằng 73% so với vốn ODA thực hiện trong cùng kỳ năm trước và bằng 83,1% so với vốn ODA cam kết trong 6 tháng đầu năm 2012. Một trong những điểm đáng lưu ý trong nửa đầu năm 2012 đó là tình trạng triển khai giải ngân chậm vốn ODA. Mặc dù tổng lượng vốn ODA cam kết của các nhà tài trợ quốc tế cho Việt Nam năm 2012 ước tính vào khoảng 7,386 tỷ USD nhưng với tiến độ giải ngân vốn ODA chậm như hiện nay thì đến cuối năm việc cam kết sẽ giải ngân khoảng 3,650 tỷ USD cũng không phải là có tính khả thi cao. Trong bối cảnh cắt giảm mạnh đầu tư công của Việt Nam trong 6 tháng đầu năm 2012 thì việc đẩy nhanh tiến độ giải ngân vốn ODA trong quý III và IV được xem là một trong những cứu cánh để hỗ trợ tích cực cho cải thiện vốn đầu tư phát triển xã hội.

**DỰ BÁO  
TĂNG TRƯỞNG,  
LẠM PHÁT VÀ  
VIỆC LÀM  
QUÝ III, IV  
NĂM 2012**

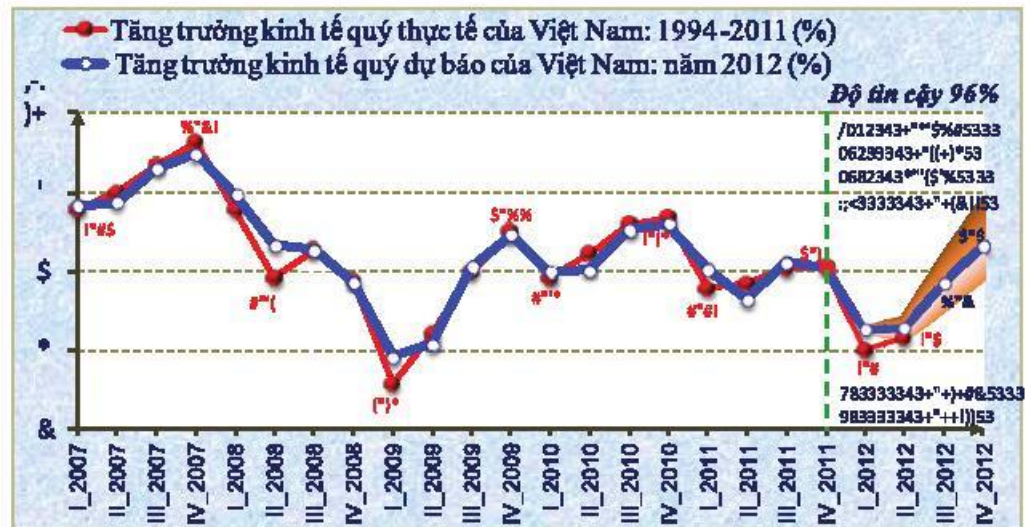
Các thông số “đầu vào” của nền kinh tế được dự kiến là tổng vốn đầu tư xã hội chiếm 33,5% GDP, tỷ lệ thâm hụt cán cân ngân sách nhỏ hơn 4,8% GDP, tăng trưởng tín dụng (điều chỉnh) đạt 8%-10%, tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán (điều chỉnh) đạt 14%-16%. Giá điện dự kiến được Bộ Tài chính điều chỉnh tăng nhưng không quá mức tăng 15,6% năm 2011. Tỷ giá hối đoái giữa VND so với USD dự kiến sẽ chỉ tăng từ 2-3%. Liên quan đến các chỉ số kết quả hay là đầu ra của nền kinh tế, như mục tiêu tăng trưởng GDP 6-6,5%, tỷ lệ lạm phát ở mức một con số. Kết quả dự báo độc lập của nhóm nghiên cứu thuộc Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) trong quý II/2012 cho thấy trong khi mục tiêu tăng trưởng hầu như khó đạt thì trái lại mục tiêu lạm phát ở mức một con số lại mang tính khả thi rất cao và hầu như chắc chắn sẽ đạt được trong năm 2012.

Triển vọng tăng trưởng kinh tế của Việt Nam năm 2012 mặc dù đang được cải thiện, nhiều khả năng sẽ tăng mạnh trong quý IV/2012 nhưng nhìn chung tăng trưởng kinh tế nước ta có nhiều khả năng sẽ chỉ đạt mức dự báo điểm thấp, khoảng 5,35% năm 2012 trong môi trường kinh tế vĩ mô không có những biến động lớn về điều chỉnh chính sách vĩ mô, trong điều kiện có thay đổi mạnh về thực thi chính sách tiền tệ và tài khóa, tốc độ tăng trưởng kinh tế năm 2012 sẽ biến thiên trong khoảng tin cậy dự báo từ 4,9% đến 5,8% với độ tin cậy là 96%. Kết quả mô hình dự báo của VASS cho thấy giá trị cận trên tối đa của tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2012 chỉ đạt tới mức 5,8% với độ tin cậy 96% và điều này cũng đưa ra nhận định mang tính chất cảnh báo rằng trong thời gian tới nếu không có những biện pháp điều chỉnh chính sách tiền tệ và tài khóa hữu hiệu,



kip thời, hiệu quả và thực hiện kiên quyết trong quý III/2012 thì thậm chí ngay cả mức tăng trưởng 5,5% năm 2012 cũng khó đạt chứ chưa nói gì tới mục tiêu 6-6,5% như đã đề ra trong năm 2012.

**Hình 9: Dự báo xu hướng biến động tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2012 (%)**



Nguồn: Tính toán của nhóm nghiên cứu Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS), cập nhật mô hình dự báo tốc độ tăng trưởng kinh tế vào ngày 20/6/2012.

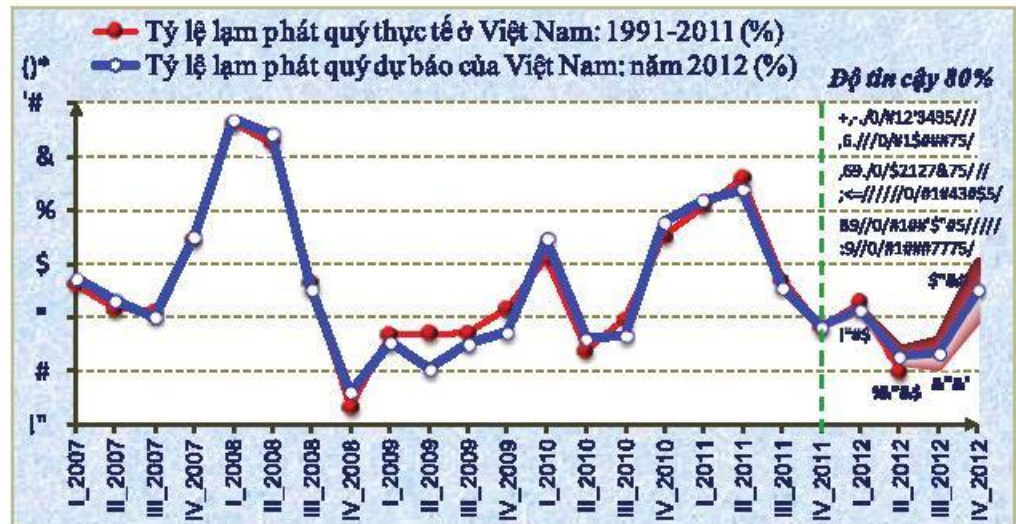
Liên quan tới dự báo lạm phát năm 2012 của Việt Nam: Kết quả mô hình kinh tế lượng dự báo lạm phát theo quý của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) cập nhật trong quý II cho thấy tỷ lệ lạm phát năm của Việt Nam có nhiều khả năng sẽ tiếp tục giảm tốc mạnh xuống tới mức dự báo điểm là 5,62% trong năm 2012 trong môi trường ít có những biến động lớn về mặt chính sách kinh tế vĩ mô còn trong trường hợp xảy ra những điều chỉnh mạnh về triển khai chính sách tiền tệ và tài khóa thì lạm phát có thể sẽ biến thiên trong khoảng tin cậy dự báo từ 4,32-6,92% với độ tin cậy là 80%. Mức độ biến thiên nhiều hay ít của tỷ lệ lạm phát sẽ phụ thuộc đáng kể không chỉ vào mục tiêu đạt được tốc độ tăng trưởng tín dụng trong khoảng từ 8-10% mà còn vào thời điểm điều chỉnh mạnh tín dụng trong quý III hay IV/2012 và đích đến cụ thể của dòng phân bổ cơ cấu tín dụng này, cũng như những ảnh hưởng có độ trễ chính sách của việc triển khai thực hiện Nghị quyết 13/NQ-CP của Chính phủ, tiến độ giải ngân vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước trong quý III hay IV, và đặc biệt là sự hồi phục của sức mua thị trường nội địa.

**Bảng 2. Dự báo giá dầu thô trung bình tháng (USD/thùng)**

Tháng	Giá dự báo	Độ tin cậy 50%(±)	Độ tin cậy 80%(±)
7/2012	87,9	0,0	0,0
8/2012	91,4	1,9	4,3
9/2012	88,3	2,5	5,5
10/2012	86,9	2,9	6,4
11/2012	83,3	3,2	7,1
12/2012	83,7	3,4	7,7

Nguồn: West Texas Intermediate <http://www.forecasts.org/oil.htm>, cập nhật ngày 11/8/2012.



**Hình 10: Dự báo xu hướng biến động lạm phát của Việt Nam trong năm 2012**

Nguồn: Tính toán của nhóm nghiên cứu Viện Khoa học Xã hội Việt Nam (VASS) dựa trên mô hình kinh tế lượng dự báo lạm phát quý của Việt Nam, cập nhật ngày 20/6/2012.

Triển vọng việc làm năm 2012: Do kinh tế thế giới tiếp tục diễn biến theo chiều hướng ngày càng trầm trọng hơn nên cầu của thế giới đối với hàng hóa và dịch vụ xuất khẩu của Việt Nam cũng bị thu hẹp đáng kể, qua đó không chỉ làm suy giảm quy mô xuất khẩu ròng hàng hóa và dịch vụ mà còn hạn chế đáng kể việc mở rộng quy mô xuất khẩu lao động. Mặt khác, kinh tế trong nước mặc dù đã có dấu hiệu thoát đáy và đang dần hồi phục nhưng với tốc độ chậm chạp và do vậy số lượng việc làm mới được tạo ra chỉ đáp ứng được một phần nhu cầu tìm kiếm việc làm ngày càng tăng của lực lượng lao động. Về cơ bản thì trong một nền kinh tế càng có nhiều doanh nghiệp rơi vào tình trạng sản xuất cầm chừng, thu hẹp tối đa quy mô, tạm ngưng sản xuất hay thậm chí phá sản thì số lượng người thất nghiệp sẽ càng gia tăng. Tuy nhiên, ở Việt Nam, tác động này phần nào được giảm bớt do khu vực không chính thức có quy mô lớn, qua đó có khả năng hấp thụ được số lao động từ khu vực chính thức chuyển sang khi nền kinh tế gặp nhiều khó khăn. Trong bối cảnh các ngành xuất khẩu thâm dụng lao động ngày càng trở nên khó khăn hơn cùng với xu hướng tăng trưởng chậm chạp của thị trường bán lẻ trong nước và xu hướng chi tiêu tiết kiệm hơn của người dân thì triển vọng đạt mục tiêu tỷ lệ thất nghiệp thành thị 4% vào cuối năm 2012 được cho là một thách thức không nhỏ. Trong nửa cuối của năm 2012, nếu tăng trưởng tín dụng đạt mục tiêu từ 8-10%, nếu mỗi tháng tăng khoảng 2% và được phân bổ đúng hướng để hỗ trợ trực tiếp cho các ngành có năng lực cạnh tranh và độ lan tỏa cao, cho khu vực nông nghiệp và nông thôn, lĩnh vực xuất khẩu, các doanh nghiệp vừa và nhỏ, các ngành công nghiệp phụ trợ; hay giải ngân nhanh lượng vốn đầu tư còn lại từ ngân sách nhà nước theo kế hoạch đã phê duyệt cho phát triển cơ sở hạ tầng đô thị, giáo dục, y tế và phát triển lĩnh vực nhà ở cho người thu nhập thấp thì khả năng đạt được mục tiêu liên quan đến tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực thành thị năm 2012 sẽ có tính khả thi cao hơn.



## KẾT LUẬN

## KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

Những diễn biến trong 6 tháng đầu năm 2012 là biểu hiện của những thách thức vĩ mô kéo dài mà nền kinh tế đã phải đối mặt trong những năm gần đây và trong giai đoạn sắp tới. Cũng tương tự như những gì đã diễn ra trên toàn cầu, kinh tế Việt Nam cũng đang ở trong quá trình điều chỉnh theo hướng cắt giảm nợ (deleveraging) sau giai đoạn tăng trưởng nóng, được kích hoạt bởi một luồng vốn nóng và lớn từ bên ngoài đổ vào sau khi Việt Nam gia nhập WTO vào đầu năm 2007, gây ra bong bóng tài sản và đi theo đó là sự sử dụng đòn bẩy tài chính thái quá ở hầu hết các doanh nghiệp trong nền kinh tế cả doanh nghiệp nhà nước cũng như doanh nghiệp tư nhân và thậm chí cả nhiều hộ gia đình để chạy theo các bong bóng này. Bong bóng tài sản, đặc biệt là giá nhà đất ở mức quá cao so với trình độ phát triển, đã tạo ra hiệu ứng tài sản đưa ra những tín hiệu sai lệch về giá trị thực của các tài sản mà người dân nắm giữ, dẫn đến tiêu dùng thái quá, đặc biệt là trong giới trung lưu và thượng lưu đối với các hàng cao cấp nhập khẩu như ô tô và một số hàng ngoại đắt tiền khác. Như vậy, luồng vốn ngoại đổ vào đã không đi vào nền kinh tế thực để nâng cao năng lực sản xuất và năng lực công nghệ và qua đó nâng cao năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp trong nước mà một phần không nhỏ lại đi vào tiêu dùng hàng xa xỉ và đầu cơ các tài sản.

Đầu tư ở mức thái quá và kém hiệu quả đã dẫn đến sự chênh lệch đáng kể giữa đầu tư và tiết kiệm trong nước và đi kèm với nó là thâm hụt thương mại luôn ở mức trên 10% GDP hàng năm - một mức cao khó duy trì và thường làm cho nền kinh tế rất dễ bị tổn thương trước các cú sốc từ bên ngoài, nhất là trong bối cảnh độ mở của nền kinh tế ngày càng lớn. Do vậy, khi kinh tế toàn cầu khủng hoảng thì kinh tế Việt Nam đã gặp rất nhiều khó khăn. Một số tập đoàn, tổng công ty lớn - **những trụ cột của khu vực kinh tế thực** - hiện nay đang ở trong tình trạng khó khăn với nhiều khoản thua lỗ lớn. Không ít doanh nghiệp lớn thuộc khu vực tư nhân cũng ở trong tình trạng tương tự. **Khu vực tài chính ngân hàng đang ở trong tình trạng khó khăn, với tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng thương mại đang ở mức cao** và có thể sẽ không dừng lại ở đó khi nền kinh tế tăng trưởng chậm lại. Cộng thêm với bối cảnh kinh tế toàn cầu tiếp tục khó khăn, quá trình điều chỉnh của kinh tế Việt Nam sang một quỹ đạo mới cân bằng và bền vững sẽ cần nhiều thời gian.

Bởi vậy, **cần có một tầm nhìn trung hạn đối với quá trình điều chỉnh này, thay vì quá chú ý đến những dao động ngắn hạn của nền kinh tế trong nước và toàn cầu**. Cụ thể, việc người dân, đặc biệt là giới trung lưu và thượng lưu, cắt giảm chi tiêu, nhất là đối với các mặt hàng xa xỉ và không thiết yếu và qua đó làm giảm tổng cầu, là một sự điều chỉnh cần thiết và tất yếu để phù hợp với khả năng thực của nền kinh tế. Vấn đề cần quan tâm là làm thế nào có thể bảo vệ người nghèo và người thu nhập thấp để bị tổn thương trước những biến động kinh tế. Hay hiện tượng giảm lạm phát (disinflation), thậm chí giảm phát (deflation) ở mức độ nhất định là hoàn toàn bình thường ở một nước có tình trạng lạm phát cao kéo dài như Việt Nam. Thậm chí điều này còn có tác động tích cực trong việc làm giảm kỳ vọng lạm phát, để công chúng hiểu rằng giá có thể giảm chứ không chỉ



diễn biến theo một chiều tăng, và nắm giữ VND cũng là một khoản đầu tư an toàn và hiệu quả, thay vì đầu cơ.

Do vậy trong những tháng còn lại của năm 2012 và cả những năm tiếp theo, cần thực hiện một cách kiên định và quyết liệt “*phác đồ điều trị*” đã được vạch ra trong Nghị quyết 11 (tháng 2/2011) và Nghị quyết 01 (tháng 1/2012) “ưu tiên kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô” và Nghị quyết Trung ương 3 tháng 10/2011 về tái cơ cấu nền kinh tế gắn với đổi mới mô hình tăng trưởng. Cần chủ động thiết lập một hệ thống giám sát chặt chẽ và công khai, minh bạch hóa thông tin về tiến độ của quá trình này nhằm dần từng bước lấy lại niềm tin của thị trường, bao gồm cả người tiêu dùng và nhà đầu tư. Trong quá trình này sẽ tất yếu diễn ra một “*sự hủy diệt tích cực*” (constructive destruction), trong đó các doanh nghiệp kém hiệu quả sẽ phải phá sản để tập trung nguồn lực cho các doanh nghiệp hiệu quả. Tuy nhiên, cũng cần có các giải pháp hỗ trợ để tránh một sự “*hạ cánh cứng*” trong quá trình điều chỉnh trở về quỹ đạo tăng trưởng cân bằng và bền vững của nền kinh tế. Những diễn biến hiện nay của nền kinh tế cho thấy ***có sự cần thiết*** cũng như ***có dư địa*** để thực hiện những hỗ trợ cho một sự “*hạ cánh mềm*”.

Liên quan đến ***sự cần thiết***, do nợ xấu trong nền kinh tế đang có xu hướng gia tăng, gây ra ách tắc dòng tín dụng nuôi dưỡng nền kinh tế, nên nguy cơ diễn ra vòng xoáy “*kinh tế suy giảm - nợ xấu gia tăng - tín dụng tắc nghẽn - việc làm suy giảm - chi tiêu suy giảm - kinh tế suy giảm*” đang trở nên ngày một hiện hữu. Do vậy, có thể cần một ***sự kích thích nền kinh tế ở mức hợp lý, thực hiện trong ngắn hạn và có điều kiện*** để một mặt giúp nền kinh tế tránh những sự điều chỉnh thái quá, có thể làm các doanh nghiệp hiệu quả phải gánh chịu tác động và phá sản một cách oan uổng; mặt khác vẫn đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô và đẩy mạnh quá trình tái cơ cấu nền kinh tế. Liên quan đến dư địa, hiện nay lạm phát trong nước (thực tế và kỳ vọng) cũng như giá dầu và các đầu vào chiến lược trên thị trường thế giới khó có khả năng tăng mạnh trong ngắn hạn nên có thể thực hiện những kích thích kinh tế ở một chừng mực nhất định trong ngắn hạn với những yêu cầu nhất định bao gồm:

- (i) ***Thực hiện nhanh***: nếu thực hiện chậm khi nền kinh tế đã rơi vào vòng xoáy thì tính hiệu lực không lớn, trong khi lại tạo ra áp lực lạm phát trong các năm sau;
- (ii) ***Thực hiện hiệu quả***: để thỏa mãn được yêu cầu này, các giải pháp kích thích phải tránh được: (1) rò rỉ (leakage) ra hàng ngoại nhập; (2) rò rỉ ra các nhóm lợi ích mà không tạo ra hiệu ứng lan tỏa cho nền kinh tế;
- (iii) ***Thực hiện một cách công bằng***: hướng vào các nhóm dễ bị tổn thương nhất, nhằm giảm thiểu tác động xã hội của quá trình điều chỉnh.

## KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

Một là, tiếp tục mua vào ngoại tệ: đây là biện pháp khả thi trong bối cảnh lạm phát thấp và tỷ giá ổn định. Biện pháp này có thể thực hiện rất nhanh. Đây cũng là biện pháp nổi lộng lảnh mạnh nhất, giúp tăng thanh khoản cho thị trường, đồng thời cần tránh bài học “hút về chậm năm 2007” qua đó giúp ngăn ngừa các cuộc chạy đua lãi suất, đồng thời lại hỗ trợ các ngành xuất khẩu và cạnh tranh với hàng nhập khẩu. Với một lượng dự trữ ngoại hối gia tăng, Ngân hàng Nhà nước có thêm dư địa, dễ dàng bán ra để can thiệp khi có dấu hiệu lạm phát quay trở lại.



*Hai là*, đẩy mạnh việc thanh quyết toán nợ đọng từ các công trình đầu tư công: đây là giải pháp rất hiệu quả và công bằng, vì một phần nguyên nhân của gia tăng nợ xấu hiện nay là do nợ dây chuyền giữa các doanh nghiệp thực hiện các công trình xây dựng cơ bản của Nhà nước nhưng chậm được chủ đầu tư thanh toán, gây thiệt hại cho các nhà thầu và doanh nghiệp. Đây là thời điểm thích hợp để giải quyết vấn đề nợ đọng như vậy.

*Ba là*, giải ngân cho các dự án đang dở để nhanh chóng hoàn thành đưa vào sử dụng các công trình này: giải pháp này sẽ giúp “một mũi tên bắn trúng hai đích”: (i) tiêu thụ hàng tồn kho, yêu cầu các chủ đầu tư sử dụng tối đa nguyên vật liệu trong nước với các công trình đầu tư và xây dựng cơ bản của Nhà nước và điều này được phép do đây là hoạt động thuộc lĩnh vực mua sắm công của Chính phủ; (ii) tránh lãng phí do đầu tư đang dở gây ra, một tình trạng khá phổ biến đang gây nhiều bức xúc hiện nay trong xã hội.

*Bốn là*, hoãn và tiến đến miễn giảm thuế giá trị gia tăng (VAT), nhất là với các mặt hàng có mức độ tồn kho lớn và có tỷ lệ sản xuất nội địa cao: Tuy nhiên, giải pháp này cần tính toán kỹ để chọn chính xác danh mục các mặt hàng và mức độ miễn/giảm thuế VAT phù hợp cho từng loại, để tránh “rò rỉ” ra hàng ngoại nhập, hay “kích cầu hộ nước ngoài”.

*Năm là*, tăng cường sự phối hợp đồng bộ chính sách kinh tế vĩ mô: chính sách tiền tệ nới lỏng theo hướng tập trung cơ cấu phân bổ vốn tín dụng vào các ngành sản xuất có khả năng cạnh tranh, lan tỏa cao và thâm dụng lao động cùng với chính sách tài khóa mở rộng theo hướng hỗ trợ giúp tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp và cải thiện sức mua thị trường nội địa, khẩn trương rà soát để cắt giảm tối đa các loại phí, lệ phí, hạ thấp các mức thuế suất không phù hợp, tăng quy mô các đối tượng hưởng chính sách miễn, giảm thuế.

*Sáu là*, tăng cường chi cho an sinh xã hội, đặc biệt là đối với người nghèo: tăng cường hỗ trợ tạo việc làm ở khu vực kinh tế phi chính thức và hỗ trợ đảm bảo an sinh xã hội cho người thu nhập thấp, người nghèo và các nhóm yếu thế trong xã hội. Giải pháp này vừa đảm bảo mục tiêu công bằng và tăng trưởng có lợi cho người nghèo; vừa đảm bảo hiệu quả vì người nghèo và người thu nhập thấp thường có xu hướng chi tiêu cho tiêu dùng các hàng hóa nội địa, qua đó giúp ngăn chặn bớt đà thu hẹp sức mua của thị trường trong nước và góp phần giảm bớt lượng tồn kho của doanh nghiệp. Tuy nhiên, giải pháp này cần tăng cường sự giám sát của người dân và xã hội để tránh “rò rỉ” trong khâu thực hiện.

*Bảy là*, tiếp tục đẩy mạnh quá trình tái cơ cấu nền kinh tế, trong đó nhấn mạnh tới tái cơ cấu hệ thống ngân hàng: quá trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng cần phải quán triệt quan điểm chủ đạo là người gửi tiền được bảo vệ song các tổ chức tín dụng cũng có thể phá sản để ngăn ngừa rủi ro đạo đức đang có xu hướng lan rộng. Trước hết, cần yêu cầu các ngân hàng thương mại trích lập quỹ dự phòng rủi ro đầy đủ, để tránh trường hợp “lãi giả lỗ thật” và giảm tỷ lệ nợ xấu một cách bền vững. Sẵn sàng các phương án cần thiết để giải quyết nhanh và triệt để các tổ chức tín dụng yếu kém./.



