

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 2 - THÁNG 10/2010

KINH TẾ THẾ GIỚI

- Đà phục hồi của kinh tế thế giới chậm lại nhưng khó có khả năng suy thoái kép.
- Tỷ lệ thất nghiệp vẫn cao, đặc biệt trong nhóm thanh niên (15-24 tuổi).
- Ổn định hệ thống tài chính mong manh, nguy cơ cao về xung đột tiền tệ.
- Nợ của chính phủ nhiều nước có xu hướng gia tăng, gây áp lực lớn hơn lên nợ quốc gia.

KINH TẾ VIỆT NAM

- Kinh tế Việt Nam đã cơ bản hồi phục, với tốc độ tăng trưởng kinh tế vượt 6,5% song chất lượng vẫn còn thấp.
- Rủi ro lạm phát cao, giá vàng và USD trên thị trường tự do tăng cao và biến động khó lường tạo ra thách thức lớn cho nỗ lực kiềm chế lạm phát dưới 8%.
- Thâm hụt ngân sách vẫn cao làm gia tăng áp lực lên thị trường vốn và lãi suất.
- Thâm hụt cán cân thương mại và cán cân vãng lai vẫn ở mức cao làm gia tăng áp lực lên thị trường ngoại hối và tỷ giá trong bối cảnh dự trữ ngoại hối còn mỏng và nợ nước ngoài tiếp tục tăng.
- Thị trường lao động hồi phục mạnh và đang có chiều hướng nóng dần lên.

MỘT SỐ KIẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

- Ưu tiên cao nhất cho mục tiêu kiềm chế lạm phát dưới 8%/năm và cắt giảm thâm hụt kép (thâm hụt ngân sách và thâm hụt cán cân vãng lai).
- Tăng cường vai trò của chính sách tài khóa để chia sẻ gánh nặng với chính sách tiền tệ trong việc kiềm chế lạm phát và hạ dần mặt bằng lãi suất hiện đang ở mức khá cao.
- Tăng tính linh hoạt của chính sách tỷ giá để giúp nền kinh tế hấp thụ tốt hơn các cú sốc từ bên ngoài và hỗ trợ chính sách tiền tệ và tài khóa trong việc giảm thâm hụt cán cân thương mại.
- Tăng cường tính nhất quán, minh bạch và dễ tiên liệu trong điều hành chính sách.
- Đây là thời điểm thích hợp để đẩy nhanh quá trình "tái cơ cấu nền kinh tế", trong đó ưu tiên cải cách doanh nghiệp nhà nước, cải thiện quản lý các tập đoàn, tạo môi trường kinh doanh bình đẳng và khuyến khích sự phát triển mạnh mẽ khu vực tư nhân.

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:

Hà Văn Hiến - Chủ nhiệm UBKT

Ban Quản lý Dự án:

Giám đốc - Nguyễn Văn Phúc

Phó chủ nhiệm UBKT

Phó Giám đốc - Đặng Thế Vinh

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; (ii) thực hiện các nghiên cứu, đối thoại về các vấn đề kinh tế vĩ mô; và (iii) tăng cường và thể chế hoá cơ chế phối hợp, hợp tác giữa các cơ quan thụ hưởng dự án, bao gồm Ủy ban Kinh tế, các cơ quan hữu quan của Quốc hội, Văn phòng Trung ương Đảng, Văn phòng Chính phủ, Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia và Viện Khoa học Xã hội Việt Nam.

Hỗ trợ thực hiện Dự án là một 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, Trung tâm Thông tin và Dự báo Kinh tế - Xã hội quốc gia (thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư), Đại học Kinh tế (thuộc Đại học Quốc gia Hà Nội), Đại học Kinh tế Quốc dân, Trung tâm Nghiên cứu Chính sách và Phát triển.

Bản tin Kinh tế vĩ mô là một trong những sản phẩm quan trọng của Dự án, được thực hiện trong khuôn khổ phối hợp giữa Dự án và Viện Khoa học Xã hội Việt Nam với mục đích cung cấp những phân tích, đánh giá tóm lược về xu hướng và những động thái chủ yếu của kinh tế thế giới cũng như cập nhật tình hình kinh tế vĩ mô Việt Nam. Đối tượng phục vụ chính của Bản tin Kinh tế vĩ mô là các cơ quan thụ hưởng Dự án, các Đại biểu Quốc hội, nhà nghiên cứu, hoạch định chính sách kinh tế vĩ mô.

KINH TẾ THẾ GIỚI QUÝ III NĂM 2010

TỔNG QUAN

Đà phục hồi kinh tế thế giới trong quý III/2010 đang chậm lại nhưng khó có khả năng suy thoái kép.

Tình hình kinh tế thế giới quý III/2010 cho thấy đà phục hồi tăng trưởng tại hầu hết các nền kinh tế đã chậm lại kèm theo thất nghiệp cao, trong khi các mất cân đối toàn cầu không giảm, thậm chí xuất hiện thêm áp lực và rủi ro mới về tiền tệ.

Các chính phủ tiếp tục chính sách kích thích kinh tế và nới lỏng tiền tệ để duy trì đà phục hồi tăng trưởng: Cho tới cuối quý III/2010, dự báo của các tổ chức kinh tế quốc tế và khu vực tiếp tục khẳng định tăng trưởng kinh tế toàn cầu vẫn đạt mức cao trong năm 2010 nhưng chậm lại trong năm 2011¹. Các chính sách kích thích kinh tế tiếp tục được duy trì và chính sách tiền tệ nới lỏng vẫn được thực thi. Tuy nhiên, các chính sách nới lỏng đã bước vào giai đoạn cuối, và hiệu quả của nó cũng ngày càng hạn chế. Như vậy, rõ ràng là đà phục hồi kinh tế thế giới yếu đi từ quý II/2010 đã không cho phép các Chính phủ tiến hành rút các gói kích thích và điều chỉnh chính sách tiền tệ theo hướng thắt chặt. Ở cấp độ quốc gia, nhiều Ngân hàng Trung ương (NHTW) trong tháng 9/2010 vẫn tuyên bố tiếp tục chính sách nới lỏng tiền tệ và sẵn sàng can thiệp khi cần thiết².

Dòng thương mại toàn cầu phục hồi mạnh trong nửa đầu năm nhưng được dự báo sẽ chậm lại trong nửa cuối năm 2010: Nhìn lại ba quý đầu năm 2010, điểm phục hồi nổi bật của nền kinh tế thế giới là dòng thương mại toàn cầu đã gia tăng mạnh mẽ ở cả các nền kinh tế phát triển lẫn đang phát triển³. Theo đó, Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO) đã điều chỉnh dự báo về tăng trưởng thương mại thế giới năm 2010 lên mức 13,5%, đánh dấu sự phục hồi mạnh mẽ của thương mại thế giới từ mức suy giảm 12,2% năm 2009. Cũng theo WTO, tăng trưởng thương mại toàn cầu trong sáu tháng cuối năm 2010 có thể sẽ chậm lại do Chính phủ các nước sẽ ngừng các biện pháp kích thích kinh tế và lượng hàng dự trữ của các doanh nghiệp giảm.

¹ Ngày 14/9/2010, Hội nghị Liên hợp quốc về thương mại và phát triển (UNCTAD) đã dự báo tổng sản phẩm quốc nội (GDP) thực của nền kinh tế toàn cầu sẽ tăng 3,5% trong năm 2010, sau khi giảm 2% trong năm 2009. Báo cáo ra ngày 28/9/2010 của Ngân hàng Phát triển châu Á (ADO cập nhật 2010) nâng triển vọng tăng trưởng kinh tế châu Á năm 2010 lên 8,2% (không tính Nhật Bản).

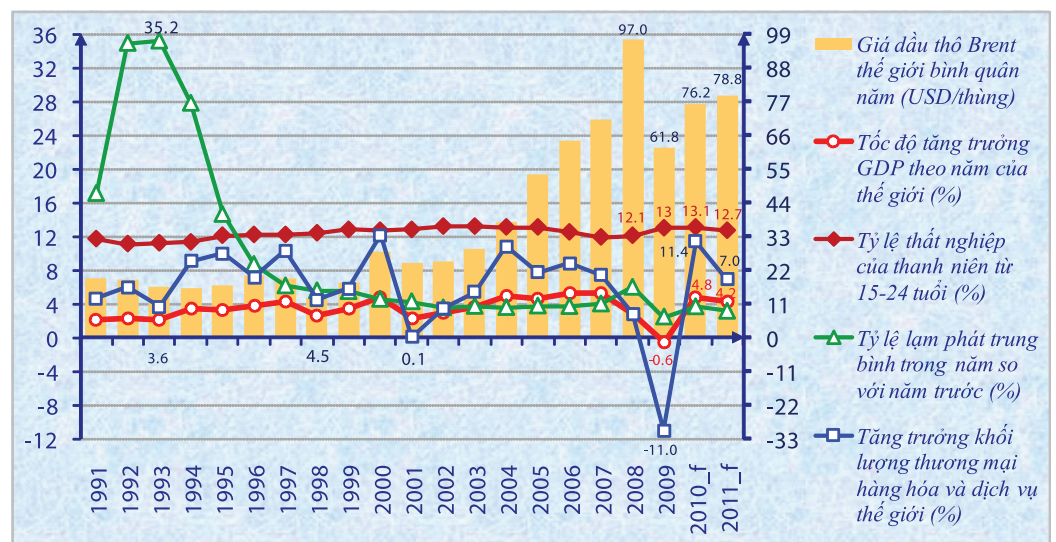
² Ngày 21/9/2010, FED cho biết sẽ nới lỏng chính sách tiền tệ nếu cần thiết và nhấn mạnh vào chương trình mua tài sản. NHTW Anh cũng cho biết các nhà hoạch định chính sách đang tiến gần hơn đến bổ sung thêm chính sách hỗ trợ. Ngày 2/9/2010, NHTW châu Âu kéo dài chương trình hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng trong năm 2011. Một loạt động thái trên tương phản hoàn toàn với thời kỳ đầu của năm 2010.

³ Số liệu được WTO công bố hôm 1/9/2010 cho thấy thương mại thế giới trong 6 tháng đầu năm nay đã tăng 25%, trong đó dẫn đầu là các nền kinh tế mới nổi khổng lồ như xuất khẩu của Trung Quốc trong quý 2 tăng 41%, của Ấn Độ tăng trên 30%. WTO cũng dự báo xuất khẩu hàng hóa của các nước công nghiệp phát triển trong năm nay sẽ tăng 11,5%. Đối với phần còn lại của thế giới, tăng trưởng thương mại dự kiến sẽ đạt 16,5%, một sự phục hồi ngoạn mục so với mức giảm 7,8% trong năm ngoái.

Thất nghiệp toàn cầu trong quý III/2010 tiếp tục ở mức cao, đặc biệt trong nhóm thanh niên (có độ tuổi từ 15 - 24).

Do đà hồi phục tăng trưởng của nền kinh tế thế giới chậm lại và thiếu vững chắc nên tình trạng thất nghiệp của các nước phát triển (đặc biệt là các nước thuộc nhóm G7) cũng như của đa phần các nước đang phát triển và mới nổi vẫn trong tình trạng nghiêm trọng. Theo số liệu thống kê về lao động và việc làm của Tổ chức Lao động Quốc tế (ILO), mặc dù xu hướng việc làm trên thị trường toàn cầu trong 9 tháng năm 2010 đã được cải thiện so với cùng kỳ năm trước nhưng tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức cao, trong đó tỷ lệ thất nghiệp của nhóm thanh niên (từ 15 - 24) đang ở mức rất cao (trên 13%) và hiện vẫn chưa có dấu hiệu suy giảm đáng kể. Theo nhiều dự báo, trong năm 2011, tỷ lệ thất nghiệp sẽ có chiều hướng suy giảm nhẹ nhưng vẫn ở mức khoảng 10%.

Diễn biến kinh tế vĩ mô của Thế giới năm 2010 và dự báo 2011



Nguồn: Tổng hợp 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 Lao động Quốc tế (ILO).

Hệ thống tài chính toàn cầu vẫn trong tình trạng mong manh và không loại trừ khả năng có nguy cơ xung đột "tiền tệ".

Trong tháng 9/2010, nền kinh tế thế giới gia tăng các rủi ro mới đối với quá trình phục hồi kinh tế, đặc biệt là trên lĩnh vực tài chính - tiền tệ. Trạng thái bất ổn gia tăng cũng vì nỗ lực phối hợp chính sách của các nền kinh tế chủ chốt trên thị trường ngoại hối ngày càng mang tính "đơn phương".

Đồng USD giảm giá không mạnh so với đồng NDT của Trung Quốc trong quý III/2010 nhưng đã bắt đầu giảm giá mạnh so với một loạt đồng tiền chủ chốt khác như đồng Euro của khu vực sử dụng đồng tiền chung châu Âu, đồng Yên của Nhật Bản, đồng Real của Brazil, đồng Peso của Mexico, đồng Franc của Thụy Sĩ, và đồng đô la của Singapore trong cùng kỳ. Các mất cân đối vĩ mô lớn, đặc biệt là tình trạng thâm hụt "kép" - thâm hụt ngân sách và thâm hụt thương mại - đã gây sức ép lên giá trị tiền tệ của một loạt các nền kinh tế chủ chốt, khiến thị trường ngoại hối toàn cầu biến động mạnh. Đà phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế thế giới trong nửa đầu năm 2010 đi kèm với việc đồng Euro giảm giá kỷ lục so với đồng

USD⁴. Sang quý III/2010, những tín hiệu xấu từ chiều hướng phục hồi của nền kinh tế Mỹ đã khiến cho đồng USD giảm giá nhanh và xuống mức thấp nhất so với đồng Euro trong vòng 9 tháng qua. Sự giảm giá mạnh của đồng USD cũng khiến đồng Yên tăng giá kỷ lục lên mức cao nhất trong vòng 15 năm qua⁵. Trong 9 tháng năm 2010, đồng Yên đã tăng giá khoảng 14% so với đồng USD, mức tăng cao nhất trong số các nước phát triển. Trong khi đó, đồng NDT cũng tăng giá gần 1,3% so với đồng USD trong tháng 9/2010 trong 11 phiên giao dịch liên tiếp, nhất là khi có thông tin Quốc hội Mỹ sẽ biểu quyết thông qua các biện pháp trừng phạt đối với Trung Quốc.

Một loạt đồng tiền chủ chốt khác như đồng Real, đồng Bảng, đồng Franc, đồng Ruppee, đồng đô la Singapore, và đồng Won đã tăng giá tương đối mạnh so với NDT trong quý III/2010 do đồng NDT được Ngân hàng Trung ương Trung Quốc điều chỉnh tăng giá không nhiều so với USD trong bối cảnh các đồng tiền chủ chốt khác lại tăng giá mạnh so với USD trong quý III/2010.

Đồng Euro tiếp tục đà tăng giá mạnh so với đồng NDT trong quý III/2010. Sau đợt giảm giá hơn 9% của đồng NDT so với đồng Euro trong tháng 6/2010, đồng NDT của Trung Quốc lại tiếp tục đà giảm giá mạnh hơn nữa so với Euro trong cả quý III/2010. Mặc dù vấn đề định giá thấp tỷ giá đồng NDT đã bớt căng thẳng hơn ở châu Âu so với ở Mỹ (do cán cân thương mại của châu Âu trong quý III vẫn đang trong trạng thái thặng dư), nhưng gần đây ông Jean-Claude Juncker trên cương vị Thủ tướng Luxembourg đồng thời cũng là người đứng đầu nhóm Bộ trưởng Bộ Tài chính của khu vực sử dụng đồng tiền chung châu Âu, đã lên tiếng kêu gọi Trung Quốc tăng giá mạnh hơn nữa đồng NDT trong khuôn khổ Hội nghị Thượng đỉnh Á - Âu (ASEM) được tổ chức ngày 5/10/2010 tại Brussel, Bỉ. Ông Jean-Claude Juncker đã chỉ rõ đồng NDT đang bị định giá thấp hơn nhiều so với giá trị thực của nó và điều này sẽ ảnh hưởng tiêu cực tới việc khắc phục các cân đối toàn cầu trong giai đoạn hậu khủng hoảng tài chính.

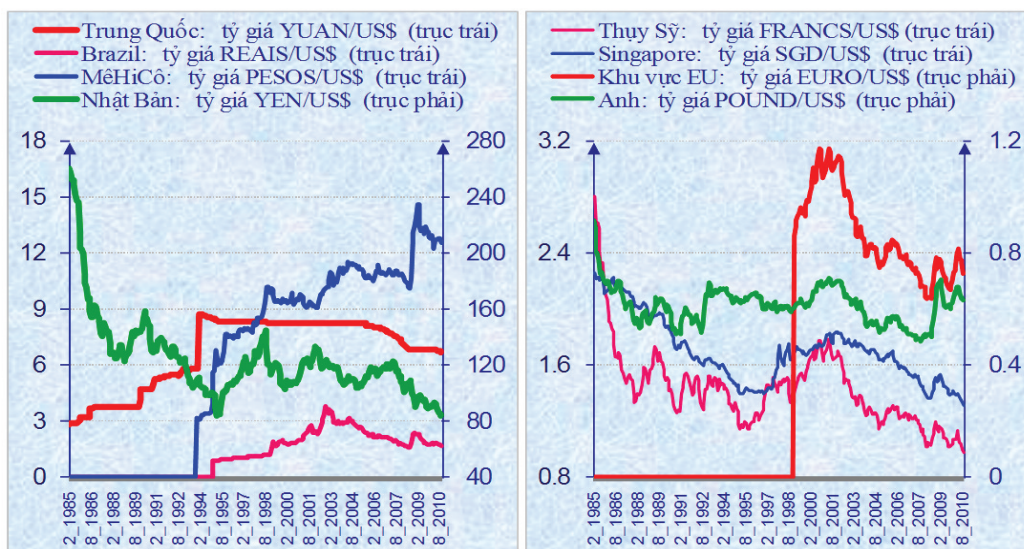
Sau Mỹ, Brazil và Ấn Độ, đến lượt châu Âu cũng cho rằng Trung Quốc nên nâng giá mạnh hơn nữa đồng NDT. Tuy nhiên, quan điểm chính thức của Trung Quốc về chính sách tỷ giá đã được Thủ tướng Ôn Gia Bảo khẳng định rõ: sự tăng giá từ từ của NDT đang diễn ra và cam kết "chúng tôi sẽ tiếp tục những cái cách này", đồng thời từ chối cam kết liên quan tới tốc độ tăng giá cụ thể của đồng NDT. Chính sự tăng giá mạnh của các đồng tiền chủ chốt này trong quý III/2010 so với đồng NDT và đồng USD đã khiến ngày càng nhiều quốc gia có động thái đơn phương kìm hãm sự tăng giá của đồng nội tệ nhằm thúc đẩy xuất khẩu và cải thiện cán cân thương mại, ví dụ như Ngân hàng Trung ương Brazil (đã mua vào USD với tỷ lệ 1 tỷ USD/ngày từ ngày 13/9 đến 16/9), ngân hàng Trung ương Nhật Bản (đã bán ra 2 nghìn tỷ Yên tương đương với 23,6 tỷ USD vào ngày 15/9), Colombia, Thái Lan, và Thụy Sĩ, v.v... Rõ ràng, sự can thiệp chính sách mang tính đơn phương đối với tỷ giá các đồng tiền chủ chốt đã gây ra

⁴ Xu hướng "Euro giảm giá, USD tăng giá" đã xuất hiện rõ nét trong thời gian này, trong 6 tháng qua của năm 2010, đồng Euro đã giảm giá tới 17,6% so với đồng USD trên thị trường tiền tệ quốc tế.

⁵ Đồng Yên của Nhật Bản đã chạm mức 84,73 Yên so với 1 USD vào ngày 11/8/2010, mức cao nhất kể từ năm 1995. Trong tháng 9/2010, đồng Yên thường đứng ở mức dưới 85 Yên đối 1 USD.

những rủi ro mới trong hệ thống tài chính - tiền tệ toàn cầu và tác động mạnh tới nỗ lực ổn định kinh tế vĩ mô ở nhiều quốc gia. Chính những động thái này đã khiến cho giới phân tích phải cảnh báo về nguy cơ của những cuộc "chiến tranh tiền tệ" đang cận kề. Theo đó, có hai xu hướng lớn hình thành: *Thứ nhất*, Mỹ quyết liệt ép Trung Quốc nâng giá đồng NDT⁶. *Thứ hai*, ngày càng có nhiều quốc gia có động thái đơn phương kìm hãm sự tăng giá của đồng nội tệ, nhằm thúc đẩy xuất khẩu và cải thiện cán cân thương mại⁷.

Diễn biến tỷ giá của các đồng tiền chủ chốt với USD và NDT



Nguồn: Tổng hợp 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 Ngân hàng Trung ương các nước Brazil, Mexico, Nhật Bản, Trung Quốc, Thụy Sĩ, Singapore, Anh, và Ngân hàng Trung ương Châu Âu.

Giới đầu tư quốc tế và các Ngân hàng Trung ương gia tăng dự trữ vàng góp phần đẩy giá vàng thế giới tăng lên mức kỷ lục: Do nhiều NHTW trong quý III/2010 thay đổi quan điểm về dự trữ vàng theo hướng gia tăng tích trữ⁸ nên đã góp phần đẩy giá vàng thế giới lên cao hơn và đạt mức kỷ lục 1.300 USD/ounce ngày 25/9/2010. Xu hướng tăng dự trữ vàng tại các NHTW sẽ còn tiếp tục. Ngoài ra, các quỹ đầu tư trên thế giới ngày càng xem vàng là công cụ đầu tư an toàn hơn bất động sản và chứng khoán dựa vào chu kỳ vàng tăng giá liên tục trong 10 năm qua.

⁶Hôm 29/9/2010, đa số các nghị sỹ Hạ viện tán thành dự luật cho phép các công ty của Mỹ áp thuế nhập khẩu đối với hàng hóa Trung Quốc để trả đũa việc Trung Quốc định giá thấp đồng NDT.

⁷Ngày 15/9/2010, Nhật Bản đã can thiệp hạ nhiệt cho đồng Yên lần đầu tiên trong vòng 6 năm. Colombia và Thái Lan đã có những động thái giảm giá đồng tiền. Hàn Quốc cũng đang cân nhắc các biện pháp can thiệp tương tự.

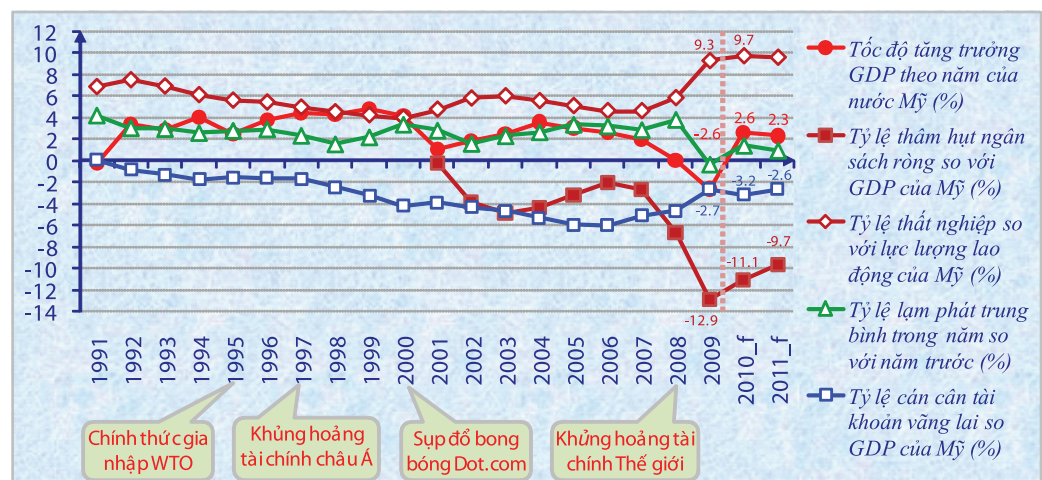
⁸Chính phủ Trung Quốc cho biết đã tăng gấp đôi dự trữ vàng trong năm 2009 lên mức 1.054 tấn. Gần đây, Ấn Độ, Saudi Arabia, Nga và Philippines đã công bố tăng mạnh dự trữ vàng, trong khi các nước khác như Sri Lanka, Bangladesh cũng mua vào một lượng không nhỏ.

**MỘT SỐ
NỀN KINH TẾ
CHỦ CHỐT**

Kinh tế Mỹ: tiến trình phục hồi tăng trưởng có chiều hướng chững lại trong quý III/2010, tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức cao khoảng 9,6% và thị trường bất động sản vẫn gặp khó khăn.

Đứng trước tình hình này, Chính quyền Tổng thống Obama đã thực thi nhiều chính sách kinh tế mới nhằm tiếp sức cho quá trình phục hồi vốn chưa được như kỳ vọng⁹. Thay vì hỗ trợ những tập đoàn lớn như các chương trình kích thích trước đây, Thượng viện Mỹ (ngày 16/9) vừa thông qua một dự luật nhằm hỗ trợ cho các doanh nghiệp nhỏ tăng cường giá trị xuất khẩu¹⁰. Nhận định triển vọng kinh tế Mỹ trong những tháng tới, giới hoạch định chính sách cho rằng nền kinh tế Mỹ sẽ khó rơi vào suy thoái lần hai, nhưng tốc độ tăng trưởng sẽ thấp và rất dễ rơi vào tình trạng đình trệ kéo dài. Tăng trưởng kinh tế quý III sẽ tương đương quý II/2010 và cũng có thể cao hơn một chút do chỉ số niềm tin tiêu dùng, doanh số bán lẻ tăng lên so với quý trước. Trạng thái đình trệ có thể xảy ra do tình hình lạm phát đang ở mức thấp và lãi suất đã thấp kỷ lục nhiều tháng qua. Tuy nhiên, kinh tế Mỹ trong quý IV/2010 có thể sẽ khả quan hơn.

Diễn biến kinh tế vĩ mô của Mỹ năm 2010 và dự báo 2011



Nguồn: Tổng hợp 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 Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED).

Kinh tế khối EU: tăng trưởng trong quý III/2010 đã chậm lại và phục hồi mong manh, tỷ lệ thất nghiệp vẫn giữ ở mức cao nhất trong 12 năm qua.

Trong bối cảnh phục hồi chậm và mong manh, kinh tế EU đã đặt ưu tiên hàng đầu vào việc củng cố hệ thống tài chính - ngân hàng. Trong quý III/2010, EU đã áp dụng hàng loạt các biện pháp lành mạnh hoá hệ thống tài chính - ngân hàng trong điều kiện từ cuối quý II/2010 khủng hoảng nợ công đang đe dọa toàn bộ hệ thống. Thứ nhất, EU đã tiến hành kiểm tra "sức khỏe" của toàn bộ hệ thống ngân hàng, tiếp đó đã đưa vào áp dụng hệ

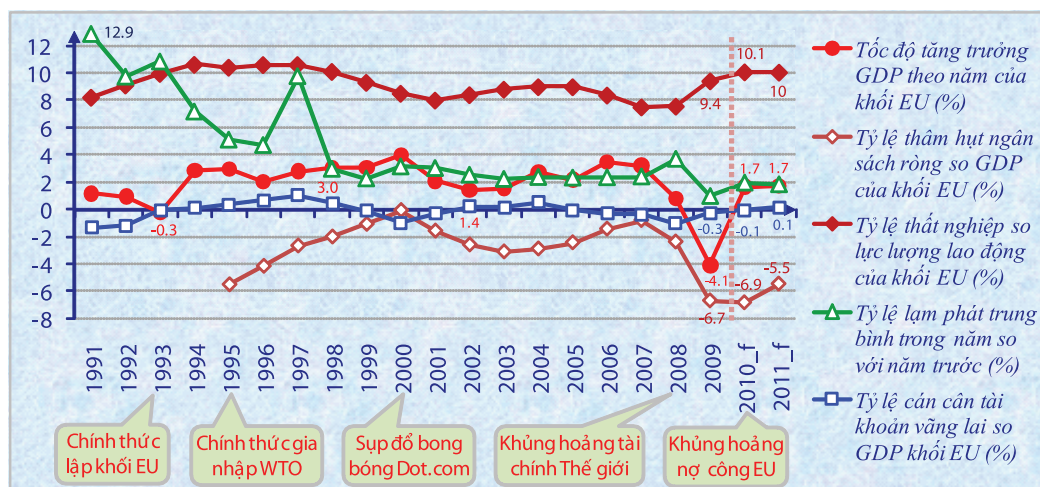
⁹ Ngày 6/9/2010, tại thành phố Milwaukee, Ông Obama đã công bố kế hoạch tạo việc làm dài hạn mới, kéo dài 6 năm, theo đó chính quyền sẽ đầu tư ban đầu khoảng 50 tỷ USD để tái thiết và mở rộng các tuyến đường bộ, đường sắt, đường băng hàng không và hiện đại hóa hệ thống kiểm soát không lưu. Ngày 8/9/2010, tại thành phố Cleveland, bang Ohio, Ông Obama phác thảo một loạt chương trình, ước tính trị giá 180 tỷ USD, gồm giá hạn các chương trình hỗ trợ thuế cho các doanh nghiệp và đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng nhằm khuyến khích các doanh nghiệp tuyển thêm nhân công, thúc đẩy tăng trưởng việc làm.

¹⁰ Dự luật này khi được ban hành sẽ tạo ra một quỹ trị giá 30 tỷ USD cho các ngân hàng cộng đồng nhằm khuyến khích cho vay đối với các doanh nghiệp nhỏ để tăng khả năng sản xuất của họ. Dự luật này còn bao gồm phần miễn giảm thuế trị giá 12 tỷ USD.

thống tiêu chuẩn Basel III chặt chẽ hơn¹¹. Đồng thời Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) sẽ kéo dài các khoản vay hỗ trợ cho các ngân hàng sang năm 2011. Thứ hai, Nghị viện châu Âu đã phê chuẩn quyết định thiết lập một cơ cấu giám sát tài chính mới nhằm ngăn chặn các cuộc khủng hoảng có thể xảy ra trong tương lai. Ngoài ra, nỗi lo về khủng hoảng nợ vẫn thường trực khi mà trong quý III/2010, chi phí đi vay của các chính phủ và ngân hàng châu Âu vẫn tăng lên sau khi một loạt báo cáo đáng lo ngại về rủi ro đối với các ngân hàng và khả năng trả nợ của những quốc gia khối EU được công bố.

Về triển vọng tăng trưởng, Ủy ban châu Âu dự báo tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của 16 nước thuộc khu vực đồng tiền chung châu Âu có thể tăng trưởng 1,7% trong năm nay. Tốc độ tăng trưởng của quý III/2010 có thể là 0,5% và quý IV/2010 dự kiến là 0,3%. Ủy ban châu Âu dự báo kinh tế của 27 nước thuộc Liên minh châu Âu có thể tăng trưởng 1,8% trong năm nay.

Diễn biến kinh tế vĩ mô của khối EU năm 2010 và dự báo 2011



Nguồn: Tổng hợp 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 Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED).

Kinh tế Nhật Bản: tiến trình phục hồi nền kinh tế đang chậm lại và trở nên mong manh hơn, thặng dư cán cân tài khoản vãng lai tăng cao, tình trạng giảm phát nhẹ và tỷ lệ thất nghiệp cao vẫn chưa có dấu hiệu thay đổi.

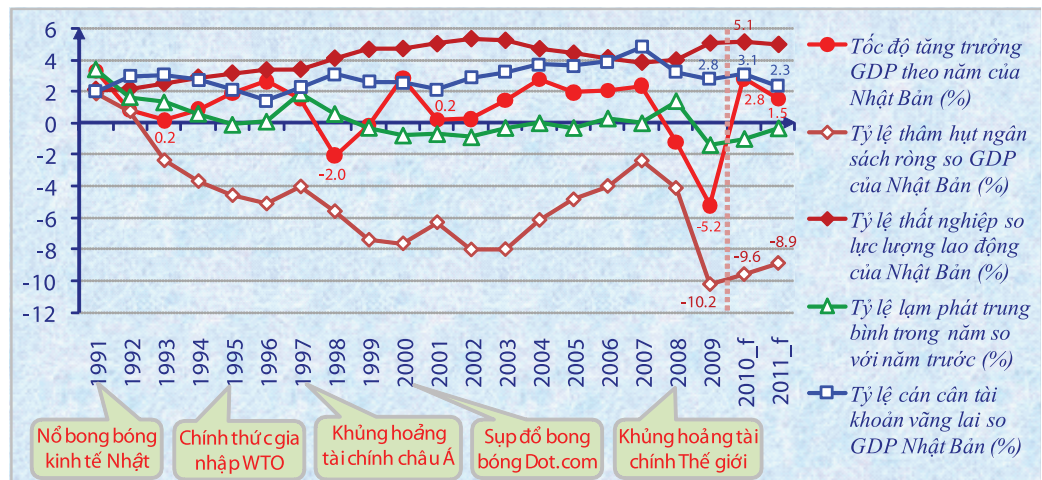
Để đối phó với tình hình mới, Chính phủ Nhật Bản đã tung ra thêm các gói kích thích kinh tế và NHTW Nhật Bản (BOJ) cũng đơn phương can thiệp ngăn chặn đồng Yên tăng giá quá mạnh. Tình hình xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế của Nhật Bản càng rơi vào thế bất lợi trong quý III/2010 khi đồng Yên đã tăng giá quá mạnh và trở thành nơi trú ngụ an toàn của giới đầu tư quốc tế. Áp lực tăng giá đồng Yên quá mạnh đã buộc BOJ phải đơn phương can thiệp vào thị trường ngoại hối lần đầu tiên trong 6 năm qua, khiến đồng Yên giảm giá 2,1% chỉ trong một ngày giao dịch¹².

¹¹ Các ngân hàng cho vay phải có vốn chủ sở hữu thông thường tối thiểu bằng 4,5% tài sản rủi ro của tổ chức, ngoài ra còn phải thiết lập một nguồn vốn đệm riêng chiếm 2,5% tổng giá trị tài sản nhằm để phòng những cú sốc tài chính có thể xảy ra.

¹² Ngày 15/9/2010, Chính phủ Nhật Bản đã quyết định đơn phương can thiệp thị trường ngoại hối lần đầu tiên sau 6 năm bằng cách mua USD để ghìm giá đồng Yên. Đến 12h30 cùng ngày, tại thị trường Tokyo đồng Yên hạ 2,1% xuống 84,85 Yên/USD sau khi leo lên mức 82,88 Yên/USD ngày 14/9/2010.

Những động thái quyết liệt của BOJ cho thấy tầm quan trọng của xuất khẩu đối với quá trình phục hồi tăng trưởng kinh tế Nhật Bản, đặc biệt trong bối cảnh dư địa cho chính sách kích thích chi tiêu công đã tới hạn. Việc để đồng Yên tăng giá sẽ làm tình trạng giảm phát của Nhật Bản thêm nặng nề, làm mất bằng giá cả giảm liên tục. Nhiều chuyên gia dự đoán, Chính phủ Nhật Bản trong quý IV/2010 sẽ tiếp tục tung đồng Yên ra thị trường cho đến khi tỷ giá là 85 Yên/USD.

Diễn biến kinh tế vĩ mô của Nhật Bản năm 2010 và dự báo 2011



Nguồn: Tổng hợp 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 Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ).

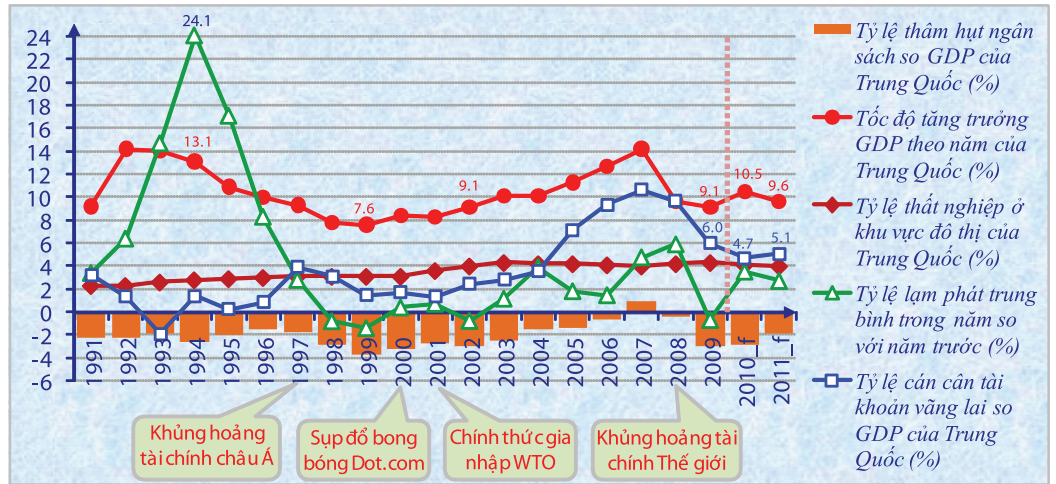
Kinh tế Trung Quốc: tăng trưởng kinh tế cao trong quý III/2010 và tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực thành thị được cải thiện (khoảng 4,2%), đồng thời lạm phát đã lên đến 3,33%, vượt mục tiêu 3% cho năm 2010.

Trong quý III/2010, sức ép đồng NDT tăng giá và chiến lược quốc tế hoá đồng NDT của Trung Quốc đã trở thành vấn đề đáng chú ý¹³. Việc Trung Quốc nâng tỷ giá đồng NDT/USD đương nhiên do áp lực từ cộng đồng quốc tế, đặc biệt là sức ép từ Mỹ và EU, nhưng cũng không phải không có những nguyên nhân từ chính nội tại của nền kinh tế Trung Quốc. Lập trường và chiến lược của Trung Quốc đối với đồng NDT trong quý III/2010 cho thấy: *Thứ nhất*, Trung Quốc nhấn mạnh nguyên nhân chủ yếu của thâm hụt thương mại của Mỹ với Trung Quốc không phải là tỷ giá đồng NDT mà là cán cân thương mại và cơ cấu đầu tư, kinh tế của hai nước tạo ra. Trước mắt, Trung Quốc không thể tăng giá NDT như mức Mỹ yêu cầu vì điều đó ảnh hưởng tiêu cực tới việc làm và gia tăng bất ổn xã hội của Trung Quốc. *Thứ hai*, Trung Quốc đang lặng lẽ thực hiện chiến lược quốc tế hoá đồng NDT bằng cách gia tăng vai trò thanh toán quốc tế của đồng NDT trong mậu dịch khu vực và thế giới. Bên cạnh đó, Trung Quốc bắt đầu cho phép các doanh nghiệp nước ngoài phát hành trái phiếu bằng đồng NDT tại thị trường tài chính Hồng Kông, đồng thời đề xuất NHTW các nước châu Á mua trái phiếu của Trung Quốc¹⁴.

¹³ Theo số liệu từ Trung tâm giao dịch ngoại hối Trung Quốc, ngày 21/9/2010, tỷ giá hối đoái giữa đồng NDT và đồng USD là 6,6997 (1USD = 6,6997 NDT), tăng 113 điểm so với phiên giao dịch ngày 20/9/2010 (tỷ giá NDT/USD là 6,7110). Tính từ ngày 10/9/2010 đến ngày 21/9/2010, đồng NDT đã liên tục tăng giá trong 8 phiên giao dịch với tổng cộng là 820 điểm, tạo mức tăng kỷ lục kể từ khi cải cách chế độ tỷ giá năm 2005 đến nay, và lần đầu tiên đóng cửa dưới ngưỡng 6,70 NDT/USD.

¹⁴ Cách đây không lâu, NHTW Malaysia đã trở thành ngân hàng đầu tiên đón nhận đề xuất của Trung Quốc.

Diễn biến kinh tế vĩ mô của Trung Quốc năm 2010 và dự báo 2011



Nguồn: Tổng hợp 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 Ngân hàng Trung ương Trung Quốc.

NHẬN ĐỊNH CHUNG

Phục hồi tăng trưởng kinh tế chậm lại, tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức cao, hệ thống tài chính mong manh với nguy cơ cao về xung đột tiền tệ, nợ chính phủ có xu hướng tăng và do đó sẽ gây áp lực gia tăng lên nợ của quốc gia.

Những phân tích trên đây về tình hình kinh tế thế giới quý III/2010 cho thấy đà phục hồi tăng trưởng toàn cầu đang chậm lại nhưng khó có khả năng xảy ra suy thoái kép, cùng lúc xuất hiện những rủi ro mới trên thị trường ngoại hối toàn cầu, đặc biệt là những rủi ro tiềm ẩn liên quan tới các chỉ số tài chính quốc gia. Sự giảm giá mạnh của đồng USD so với các đồng tiền chủ chốt khác trên thị trường quốc tế đã kìm hãm đà phục hồi tăng trưởng tại một loạt các nền kinh tế hướng vào xuất khẩu, đặc biệt tại những nền kinh tế đang phát triển và mới nổi cũng như tại các nền kinh tế công nghiệp mới của châu Á (bao gồm Hàn Quốc, Hồng Kông, Đài Loan, và Singapore). Trong bối cảnh đó, một số NHTW ở châu Á đã đơn phương tiến hành can thiệp vào thị trường ngoại hối nhằm mục đích ghìm tốc độ tăng giá của đồng nội tệ so với đồng USD. Những hành động can thiệp chính sách thiếu phối hợp này có thể là ngòi nổ cho những xung đột tiền tệ và thương mại trong thời gian tới, làm tăng tính bất ổn của hệ thống kinh tế thế giới và gây khó khăn cho việc tái lập sự cân bằng cần thiết để xử lý các mất cân đối toàn cầu. Diễn biến hồi phục kinh tế thế giới chậm lại và mong manh hơn cũng như chiều hướng xấu đi trong môi trường kinh tế thế giới quý III/2010 cần được quan sát và phân tích cẩn trọng nhằm đưa ra những phương hướng ứng phó chính sách hữu hiệu và kịp thời cho kinh tế Việt Nam trong quý IV/2010 và trong năm 2011 theo những kênh truyền tải chủ yếu sau.

Ảnh hưởng tới tăng trưởng kinh tế Việt Nam quý IV/2010 và năm 2011:

Trong tổng vốn đầu tư toàn xã hội của Việt Nam theo giá thực tế thực hiện 9 tháng đầu năm 2010 (ước tính đạt 602,8 nghìn tỷ đồng) thì khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) chiếm 25,6%. Các nền kinh tế chủ chốt đã chiếm tới 91,6% tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm (12,190 tỷ USD) vào Việt Nam, trong đó khu vực EU chiếm 30,7%, NICs châu Á (30,3%), Mỹ (15,3%), Nhật Bản (12,8%) và Trung Quốc (2,6%). Do FDI có vai trò khá quan trọng nên sự biến động kinh tế vĩ mô cũng như đồng bản tệ tại những nước nói trên sẽ gây ảnh hưởng gián tiếp tới yếu

tố vốn đầu tư và năng suất nhân tố tổng hợp (TFP) trong hàm sản xuất của Việt Nam, qua đó tác động gián tiếp tới tăng trưởng kinh tế tiềm năng trong quý IV/2010 và 2011.

Ảnh hưởng tới lạm phát của Việt Nam quý IV/2010 và năm 2011: Do nước ta phải nhập khẩu khoảng 4,254 tỷ USD các sản phẩm như lúa mì, sữa và các sản phẩm từ sữa, dầu, mỡ, động thực vật, rau quả v.v... trong 8 tháng đầu năm 2010 (phần lớn từ Trung Quốc, Mỹ, EU, Nhật Bản, và NICs) nên xu hướng tăng giá của các đồng tiền chủ chốt so với USD và NDT sẽ gây tác động nhập khẩu lạm phát cho Việt Nam thông qua việc tăng chỉ số giá nhóm lương thực và thực phẩm. Bên cạnh đó, việc Việt Nam nhập khẩu ước tính 842 triệu USD giấy các loại và các sản phẩm từ giấy mà phần lớn từ những nền kinh tế chủ chốt nói trên cũng dẫn tới sự gia tăng chỉ số giá nhóm giáo dục. Thêm vào đó, chỉ số giá nhóm giao thông cũng chịu ảnh hưởng đáng kể từ việc nhập 4,364 tỷ USD cho xăng dầu các loại, 787 triệu USD cho khí đốt hóa lỏng và các sản phẩm khác từ dầu mỏ trong cùng kỳ. Cũng trong 8 tháng đầu năm, chỉ số giá nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng cũng bị tác động mạnh do Việt Nam đã nhập khẩu 5,910 tỷ USD thép các loại, phôi thép và kim loại thường khác; và 1,091 tỷ USD các sản phẩm từ thép, 63 triệu USD clanhke để sản xuất xi măng. Ngoài ra, với mức nhập khẩu 958 triệu USD nguyên liệu dược phẩm và các sản phẩm dược phẩm cũng ảnh hưởng tới chỉ số giá nhóm thuốc và dịch vụ y tế trong cùng kỳ.

Ảnh hưởng tới cán cân thanh toán của Việt Nam trong quý IV/2010 và năm 2011: Trong 8 tháng năm 2010, một mặt các nền kinh tế chủ chốt là những thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam (kim ngạch xuất khẩu vào Mỹ đạt 9,1 tỷ USD, tăng 25,7% so với cùng kỳ năm trước; EU đạt 6,9 tỷ USD, tăng 12,5%; ASEAN đạt 6,8 tỷ USD, tăng 19,7%; Nhật Bản đạt 4,8 tỷ USD, tăng 24,4%; Trung Quốc đạt 4,1 tỷ USD, tăng 46,8%; Hàn Quốc đạt 1,7 tỷ USD, tăng 31,5%). Mặt khác Việt Nam cũng nhập khẩu chủ yếu từ các nền kinh tế chủ chốt trên, cụ thể là từ Trung Quốc 12,5 tỷ USD, tăng 29%; từ ASEAN 10,1 tỷ USD, tăng 27,7%; từ Hàn Quốc 5,8 tỷ USD, tăng 40,3%; từ Nhật Bản 5,6 tỷ USD, tăng 23,2%; từ EU 4 tỷ USD, tăng 17,3%; và từ Đài Loan 4,5 tỷ USD, tăng 10,4%. Cũng trong 9 tháng đầu năm 2010, đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI của các nền kinh tế chủ chốt vào Việt Nam cũng đạt 11,169 tỷ USD (chiếm 91,6% tổng vốn FDI vào Việt Nam). Ngoài ra, vốn ODA cũng chủ yếu đến từ các nước này, đặc biệt là từ Nhật Bản. Do vậy, sự phục hồi kinh tế nhanh hay chậm cũng như sự biến động mạnh đồng bản tệ của những nền kinh tế chủ chốt so với USD và NDT sẽ có tác động đáng kể tới cán cân thanh toán của Việt Nam trong quý IV/2010 và năm 2011.

Ảnh hưởng tới thị trường lao động và việc làm của Việt Nam trong quý IV/2010 và năm 2011: Do Việt Nam chủ yếu xuất khẩu lao động sang các nước Đài Loan, Hàn Quốc, Nhật Bản và một số nước EU nên tình hình kinh tế của những nước này sẽ ảnh hưởng không nhỏ tới quy mô xuất khẩu lao động của Việt Nam. Ngoài ra, những ngành công nghiệp thâm dụng lao động của Việt Nam phục vụ xuất khẩu cũng chịu tác động trực tiếp của tình hình kinh tế vĩ mô những nền kinh tế chủ chốt nêu trên, qua đó ảnh hưởng gián tiếp tới cung cầu lao động trên thị trường Việt Nam trong quý IV/2010 và năm 2011.

KINH TẾ VIỆT NAM QUÝ III VÀ 9 THÁNG ĐẦU NĂM 2010

TỔNG QUAN

Nhận định chung về kinh tế Việt Nam trong quý III và 9 tháng đầu năm 2010 là nền kinh tế về cơ bản đã được phục hồi và điều này thể hiện trên cả bốn chỉ số chính của kinh tế vĩ mô là: (i) tăng trưởng GDP; (ii) lạm phát; (iii) thâm hụt thương mại; và (iv) lao động và việc làm. Tuy nhiên, nếu chỉ số vĩ mô 1 và 4 (tăng trưởng và việc làm) thể hiện xu hướng tích cực thì hiện đang có những rủi ro đáng kể liên quan đến hai chỉ số vĩ mô khác là lạm phát và thâm hụt thương mại.

Đi liền với ba điểm sáng nhất của nền kinh tế về tăng trưởng hồi phục nhanh, cầu đối với hàng xuất khẩu và cầu nội địa gia tăng, và cầu đối với lao động đang có xu hướng tăng cao giúp người lao động có nhiều cơ hội việc làm và cải thiện thu nhập thì nền kinh tế Việt Nam cũng đang phải đương đầu với ba thách thức lớn không chỉ trong những tháng còn lại của năm 2010 mà cả năm 2011 là: (i) kiềm chế lạm phát từ 7-8%/năm; (ii) cải thiện thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai; và (iii) khắc phục tình trạng thiếu hụt điện năng. Đồng thời, trong thời gian qua nền kinh tế Việt Nam cũng xuất hiện một số rủi ro tiềm ẩn liên quan đến sự gia tăng của 3 loại "giá" trên ba thị trường vốn, ngoại hối và lao động là lãi suất, tỷ giá hối đoái và tiền công. Lãi suất bằng đồng VND chưa có xu hướng giảm cho dù quyết tâm của Chính phủ là phải hạ thấp mặt bằng lãi suất và lãi suất huy động USD tăng cao. NHNN điều chỉnh tỷ giá song các giao dịch vẫn tiếp tục được thực hiện ở mức tỷ giá trần. Tiền công cũng đang có xu hướng gia tăng khi tình trạng thiếu lao động đang diễn ra rất phổ biến. Biến động của ba loại hình giá cả nói trên không tồn tại độc lập mà tương tác lẫn nhau, có khả năng tạo ra vòng xoáy về lạm phát trong quý IV/2010 và có thể là trong cả năm 2011.

DIỄN BIẾN CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ VĨ MÔ CHÍNH

Tăng trưởng kinh tế

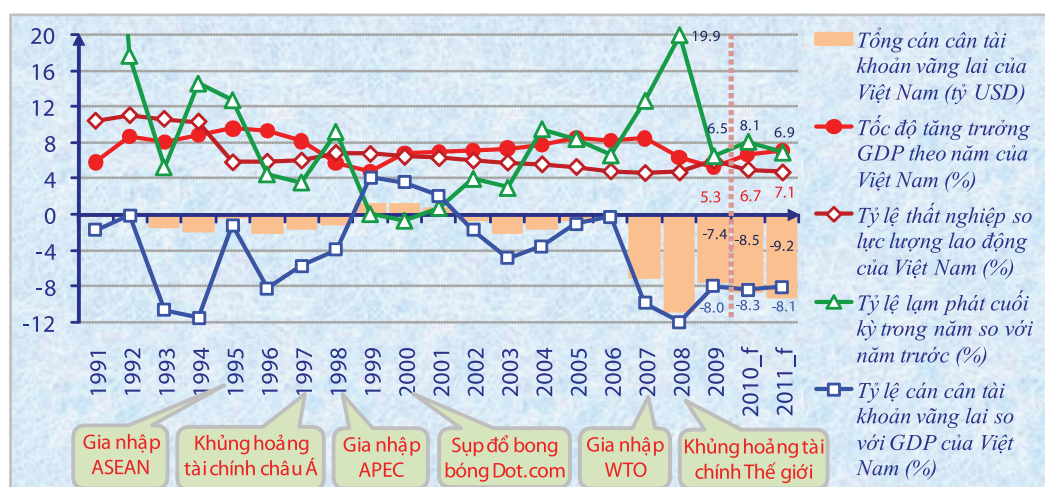
Nền kinh tế Việt Nam về cơ bản đã được phục hồi và tiếp tục đà tăng trưởng trong những tháng cuối năm 2010 nhưng chất lượng tăng trưởng còn thấp. Cụ thể, tăng trưởng kinh tế trong 9 tháng đầu năm 2010 đạt mức 6,52% so với mức cùng kỳ năm trước (bằng mức tăng trưởng kinh tế 6,52% cùng kỳ năm 2008 và cao hơn mức tăng trưởng kinh tế 4,62% cùng kỳ năm 2009).

Đóng góp nhiều nhất vào tăng trưởng kinh tế sau 9 tháng là khu vực công nghiệp và xây dựng (tăng trưởng 7,29% và đóng góp 3,02 điểm phần trăm), kế tiếp là khu vực dịch vụ (tăng trưởng 7,24% và đóng góp 3,01 điểm phần trăm), và thấp nhất là khu vực nông nghiệp (tăng 2,89%). Bên cạnh đó, cũng phải kể đến sự đóng góp của yếu tố gia tăng vốn đầu tư toàn xã hội. Trong 9 tháng năm 2010, tổng vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện (theo giá thực tế) ước tính đạt 602,8 nghìn tỷ đồng (tăng 19,8% so với cùng kỳ năm trước), trong đó vốn đầu tư của khu vực Nhà nước chiếm tỷ trọng cao nhất 37,6% và tăng khá cao 30,2% so với cùng kỳ năm trước. Ngoài ra, yếu tố cầu tiêu

dùng trong nước cũng góp phần không nhỏ vào thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong 9 tháng đầu năm 2010. Cụ thể, cầu đối với hàng hóa và dịch vụ tăng cao thể hiện qua tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong 9 tháng năm 2010 tăng 25,4% so với cùng kỳ năm trước (15,4% nếu loại trừ ảnh hưởng của yếu tố giá).

Do tốc độ tăng trưởng kinh tế trong 9 tháng đầu năm đã vượt mức 6,5% được Quốc hội thông qua cho năm 2010 và đà tăng trưởng kinh tế trong quý III vẫn đang diễn ra với tốc độ nhanh (tăng 7,16%), nên tốc độ tăng trưởng kinh tế được dự báo sẽ vượt mức tăng trưởng mục tiêu và có nhiều khả năng sẽ đạt mức 6,7-6,8%/năm.

Diễn biến kinh tế vĩ mô của Việt Nam năm 2010 và dự báo 2011



Nguồn: Tổng hợp dữ liệu từ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV), Tổng cục Thống kê (GSO), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), và Ngân hàng Thế giới (WB).

Lạm phát

Rủi ro lạm phát cao, giá vàng và USD trên thị trường tự do tăng cao và biến động khó lường đang tạo ra thách thức lớn cho nỗ lực kiềm chế lạm phát từ 7-8% cho năm 2010.

Chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 9 năm 2010 đã tăng vọt tới mức cao nhất so với mức cùng kỳ các tháng 9 trong vòng 16 năm qua và đang tiếp tục có xu hướng tăng vào quý IV/2010. Sau khi chuyển từ xu hướng giảm tốc sang xu hướng tăng tốc kể từ tháng 8/2010, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) theo tháng đã bất ngờ tăng vọt tới mức cao kỷ lục 1,31% trong tháng 9/2010. Đây được xem là mức tăng chỉ số CPI của tháng 9 cao nhất so với mức tăng của các tháng 9 trong vòng 16 năm qua (từ tháng 9/1995 đến 9/2010). Do tỷ lệ lạm phát đã leo thang 6,46% chỉ trong 9 tháng đầu năm 2010 nên dư địa còn lại cho sự gia tăng lạm phát trong quý IV là rất hẹp (dưới 1,54%/quý, hay dưới 0,51%/tháng) khi so với mục tiêu kiềm chế lạm phát dưới 8%/năm. Chính mức tăng cao đột biến của chỉ số CPI trong tháng 9 cộng hưởng với xu hướng tăng cao thường xảy ra với chỉ số CPI vào cuối năm trong bối cảnh giá vàng và giá USD trên thị trường tự do

tăng cao và biến động khó lường¹⁵ đã cho thấy những khó khăn, thách thức lớn đối với Chính phủ trong nỗ lực kiềm chế lạm phát từ 7-8% trong năm 2010.

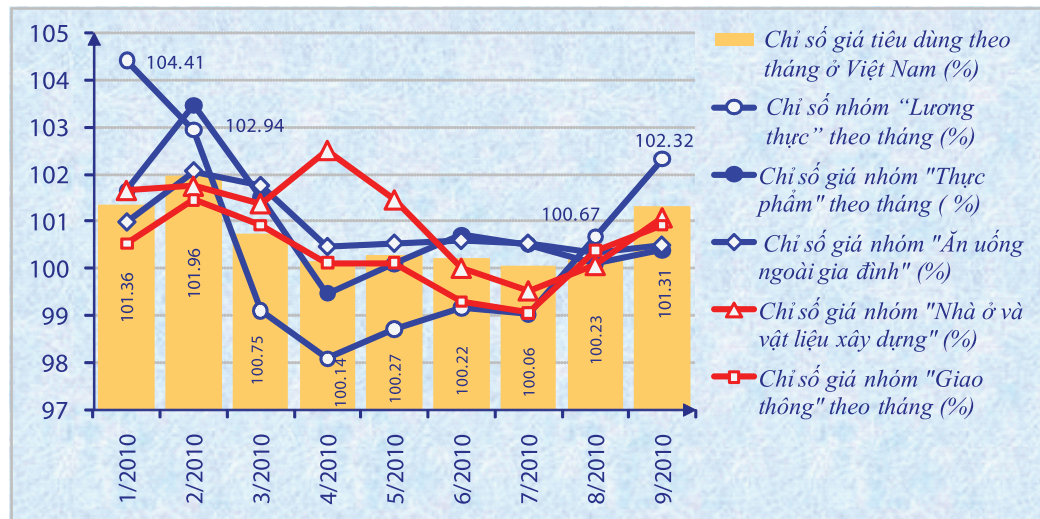
Nguyên nhân chủ yếu gây tăng đột biến của chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 9 bắt nguồn từ yếu tố lạm phát chi phí đẩy. Trong rổ hàng hóa và dịch vụ cấu thành chỉ số CPI thì có tới 10/11 nhóm (ngoại trừ nhóm bưu chính viễn thông) đã tăng giá trong tháng 9/2010, trong đó tăng cao nhất là nhóm giáo dục với mức tăng 12,02% và thấp nhất là nhóm thiết bị và đồ dùng gia đình với mức tăng 0,34%. Một nguyên nhân đáng lưu ý là chỉ số giá của nhóm giáo dục đã liên tục tăng trong quý III đồng thời giữ vị trí tăng cao nhất trong 2 tháng liền (tháng 8 và 9/2010). Mặc dù chỉ chiếm quyền số 5,72% trong rổ hàng hóa và dịch vụ cấu thành CPI, nhưng với mức tăng chỉ số giá kỷ lục (12,02%) thì nhóm giáo dục được xác định là một trong những yếu tố chính đóng góp hơn một nửa (khoảng 0,7%) vào sự tăng giá đột biến của chỉ số giá tiêu dùng (1,31%) trong tháng 9/2010.

Nguyên nhân chủ yếu thứ hai là sự gia tăng chỉ số giá nhóm lương thực (2,32%) trong cùng kỳ. Do giá gạo xuất khẩu trên thị trường thế giới trong tháng 8/2010 đã tăng tới 3 lần và đẩy giá gạo 5% tám tăng 12,5%, lên 450 USD/tấn nên giá gạo xuất khẩu trong nước cũng liên tục tăng. Chỉ tính riêng trong nửa đầu tháng 9/2010, Việt Nam đã xuất khẩu 301.163 tấn gạo với tổng trị giá xấp xỉ 111 triệu USD, tác động không nhỏ tới xu hướng tăng giá lương thực trong nước.

Nguyên nhân chủ yếu thứ 3 là sự gia tăng mạnh chỉ số giá nhóm nhà ở, vật liệu xây dựng (1,08%) và nhóm giao thông (0,91%) trong cùng kỳ. Trên thực tế, trong nửa cuối tháng 8/2010 do ảnh hưởng của giá phôi thép trên thị trường thế giới tăng khoảng 10 USD/tấn và giá các nguyên liệu thô đầu vào như phế liệu và quặng sắt tăng cao nên đã đẩy giá thép thành phẩm bán trên thị trường trong nước đồng loạt tăng giá khoảng 0,3 triệu đồng/tấn. Trong khi giá thép thành phẩm bán tại nhà máy chưa tính thuế ở mức 13,6 triệu đồng/tấn thì giá bán lẻ thép thành phẩm trên thị trường nội địa vào khoảng 14,8 triệu đồng/tấn, gây tác động không nhỏ tới sự biến động của chỉ số CPI trong tháng 9/2010. Bên cạnh đó quyết định tăng giá xăng 410 VND/lít và giá dầu diesel 350 VND/lít (từ ngày 9/8/2010) cũng có tác động gây hiệu ứng tăng lạm phát kỳ vọng trong dân chúng trong tháng 9/2010.

¹⁵ Giá vàng trong nước cuối tháng 9/2010 trên thị trường tự do được ghi nhận ở mức 31,14 triệu đồng/lượng, tăng hơn 2,23 triệu đồng/lượng hay tăng 7,71% so với mức giá vàng tương ứng vào cuối tháng 8/2010. Giá vàng trong nước có xu hướng tăng cao hơn nhiều so với xu hướng tăng giá vàng thế giới trong cùng kỳ một phần là do nguyên nhân "đầu cơ, làm giá" của nhiều tổ chức kinh doanh vàng trong nước. Giá USD trên thị trường tự do của Việt Nam trong nửa cuối tháng 9 cũng chịu nhiều áp lực tâm lý về tăng giá. Khoảng cách chênh lệch giữa tỷ giá VND so với USD trên thị trường tự do và tỷ giá chính thức đang có chiều hướng tăng lên vào cuối tháng 9/2010 và vẫn chưa có dấu hiệu dừng lại trong quý IV/2010.

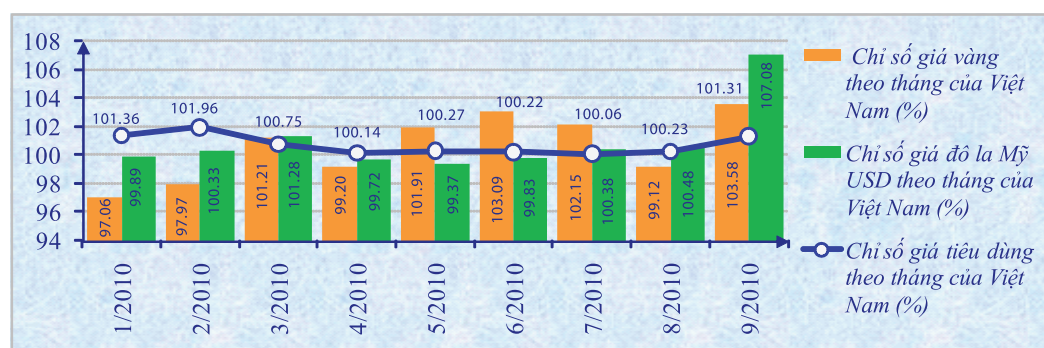
Diễn biến chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam 9 tháng năm 2010



Nguồn: Tổng cục Thống kê của Việt Nam (GSO), 2010.

Việc điều chỉnh tỷ giá VND/USD (tăng 2,1%) trong tháng 8/2010 cũng có ảnh hưởng với độ trễ nhất định lên sự gia tăng giá cả của những mặt hàng lương thực, thực phẩm và các yếu tố đầu vào nguyên nhiên vật liệu khác trong nửa cuối của quý III. Vào các tháng cuối năm, xu hướng giá các loại nguyên nhiên vật liệu đầu vào cho sản xuất trên thị trường quốc tế tăng cao sẽ truyền tải vào giá trong nước thông qua kênh nhập khẩu. Đồng thời sức ép tăng tiền công do tình trạng thiếu lao động diễn ra trên diện rộng có thể gây áp lực lên vòng xoáy "tăng giá - tăng tiền công - tăng giá" (wage-inflation loop). Đối với nhiều doanh nghiệp, vấn đề thiếu đơn hàng của nửa đầu năm 2009 nay đã chuyển thành vấn đề thiếu lao động và chi phí đầu vào tăng cao¹⁶. Sức ép lạm phát do vậy sẽ có chiều hướng gia tăng đáng kể vào những tháng cuối năm 2010.

Tương tác chỉ số USD, vàng và lạm phát Việt Nam 9 tháng năm 2010



Nguồn: Tổng cục Thống kê của Việt Nam (GSO), 2010.

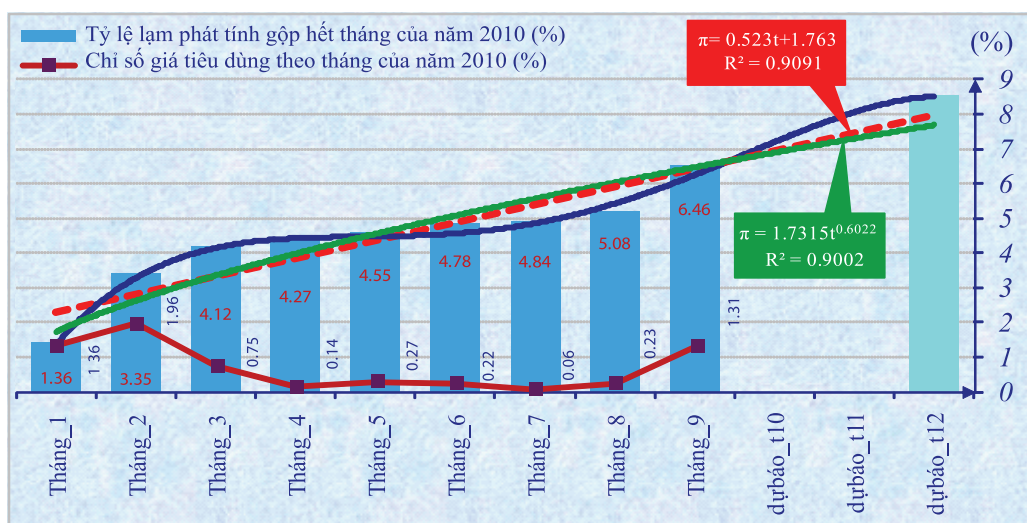
¹⁶ Báo cáo Khảo sát Doanh nghiệp, Lao động và Việc làm, Trung tâm Phân tích và Dự báo, Viện Khoa học xã hội Việt Nam, tháng 9/2010.

Ngoài ra cũng không thể bỏ qua ảnh hưởng có độ trễ của tăng cung tiền và tín dụng trong quý III/2010. Nếu như tại thời điểm tháng 7/2010, tổng phương tiện thanh toán chỉ tăng khoảng 12,96% so với cuối năm 2009 (trong đó tiền mặt lưu thông ngoài hệ thống ngân hàng tăng 5,1% trong cùng kỳ), thì đến tháng 8/2010 đã tăng nhanh lên mức 16,31% so với cuối năm 2009 (trong đó tiền mặt lưu thông ngoài hệ thống ngân hàng tăng 8,37%). Tính đến ngày 16/9/2010, tổng phương tiện thanh toán đã tăng 18,5% so với cuối năm 2009, kết hợp với hiệu ứng cộng hưởng từ gia tăng chi tiêu công trong quý III/2010 đã góp phần gia tăng áp lực lên chỉ số giá tiêu dùng tháng 9.

Dự báo nỗ lực kiềm chế mục tiêu lạm phát từ 7-8% trong năm 2010 sẽ trở nên khó khăn hơn rất nhiều cho 3 tháng còn lại trong năm. Căn cứ vào những nguyên nhân chủ yếu gây ra sự tăng cao của chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 9/2010 có thể nhận thấy nguyên nhân gây tăng chỉ số giá của nhóm giáo dục chỉ mang tính mùa vụ tạm thời, nhưng những nguyên nhân khác (đóng góp khoảng 0,61%) lại đang có chiều hướng gia tăng áp lực trong quý IV năm 2010. Thêm vào đó, chỉ số giá tiêu dùng ở Việt Nam thường có xu hướng tăng cao vào tháng 11 và đặc biệt là tháng 12 hàng năm, nên nhiều khả năng nỗ lực kiềm chế lạm phát cả năm 2010 từ 7-8% như mục tiêu đề ra sẽ trở nên khó khăn hơn trong quý IV.

Nếu không có những biện pháp ứng phó hữu hiệu và kịp thời nhằm kiềm chế đà tăng chỉ số giá tiêu dùng trong quý IV thì nhiều khả năng tỷ lệ lạm phát trong năm 2010 của Việt Nam được dự báo sẽ dao động trong khoảng từ 7,9%-8,4%/năm (kết quả ước lượng của mô hình dự báo kinh tế lượng cho quý IV/2010 được thực hiện với giả định khung ban đầu rằng giá dầu thô Brent trên thị trường quốc tế trong quý IV/2010 vẫn sẽ dao động quanh mức 76-78USD/thùng và tốc độ tăng trưởng tín dụng trong nước trong khoảng 23-24%/năm).

Dự báo lạm phát của Việt Nam trong quý IV và cả năm 2010



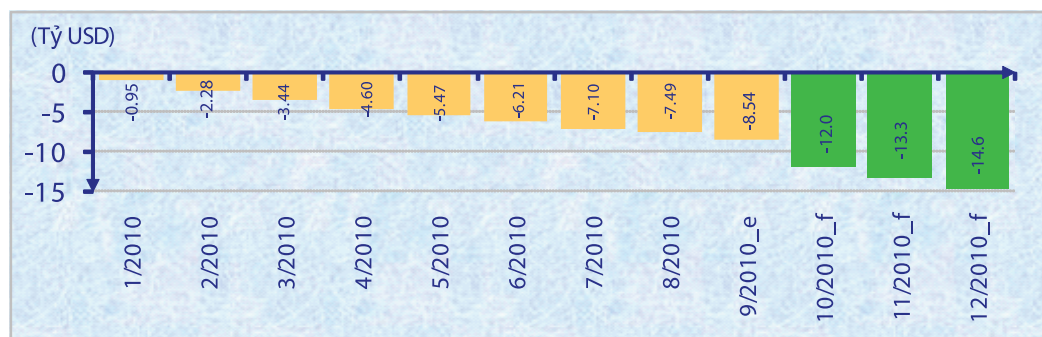
Nguồn: Tính toán theo dữ liệu của Tổng cục Thống kê Việt Nam (GSO), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Ngân hàng Thế giới (WB), và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV).

Cán cân thanh toán quốc tế

Cán cân vãng lai và cán cân thương mại vẫn trong tình trạng thâm hụt cao và dai dẳng, làm gia tăng áp lực lên thị trường ngoại hối và tỷ giá trong bối cảnh dự trữ ngoại hối còn mỏng và nợ nước ngoài của quốc gia tiếp tục tăng.

Nguyên nhân quan trọng gây nên tình trạng thâm hụt tài khoản vãng lai là do thâm hụt thương mại của Việt Nam vẫn trong tình trạng cao và kéo dài, đặc biệt là thâm hụt thương mại với Trung Quốc. Căn cứ vào số liệu dự báo về thâm hụt thương mại của Việt Nam trong quý III/2010 của Bộ Công Thương kết hợp với dữ liệu tổng hợp từ Ngân hàng Nhà nước, Quỹ tiền tệ Quốc tế và Ngân hàng Thế giới, có thể đưa ra kết quả dự báo về tỷ lệ thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai so với GDP của Việt Nam trong năm 2010 vào khoảng 8,3%/năm và triển vọng sẽ giảm xuống mức 8,1% trong năm 2011.

Dự báo thâm hụt thương mại của Việt Nam quý IV và cả năm 2010



Nguồn: Bộ Công Thương, 2010.

Cán cân thương mại 9 tháng đầu năm 2010 vẫn thâm hụt dai dẳng ở mức khá cao xét về giá trị tuyệt đối, nhưng đang dần được cải thiện do xuất khẩu đang trên đà hồi phục khá nhanh (tăng 39,4% so với cùng kỳ năm 2009). Tổng mức nhập siêu 9 tháng năm 2010 ước đạt 8,61 tỷ USD, cao hơn cùng kỳ năm 2009 (trong cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu) nhưng vẫn thấp hơn đáng kể so với mức nhập siêu 15,8 tỷ USD của 9 tháng đầu năm 2008 (trước khi khủng hoảng tài chính toàn cầu nổ ra). Tỷ lệ thâm hụt thương mại trên kim ngạch xuất khẩu trong 3 quý năm 2010 đang giảm dần, từ mức 24,2% trong quý I xuống chỉ còn 15,5% trong quý II và 12,8% trong quý III. Xét trong cả 9 tháng đầu năm 2010, tỷ lệ nhập siêu trên kim ngạch xuất khẩu chỉ dao động ở mức bình quân khoảng 16,9%. Sau khi biến động theo xu hướng giảm dần trong 8 tháng đầu năm 2010, thâm hụt thương mại theo tháng của Việt Nam đã có dấu hiệu chuyển hướng tăng dần. Mặc dù vậy, triển vọng đạt mục tiêu kiềm chế tỷ lệ nhập siêu trên kim ngạch xuất khẩu dưới mức 20% năm 2010 là hoàn toàn có tính khả thi.

Cán cân tài khoản vốn của Việt Nam trong 9 tháng đầu năm 2010 luôn trong tình trạng thặng dư cao, một mặt đã giúp bù đắp phần lớn cho thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai nhưng mặt khác cũng khiến nguy cơ gia tăng nợ nước ngoài của nền kinh tế ngày càng cao hơn.

Theo số liệu thống kê từ Ngân hàng Nhà nước, trong 6 tháng đầu năm cán cân vốn thặng dư khoảng 7,005 tỷ USD, cán cân tài khoản vãng lai thâm hụt 3,570 tỷ USD, vì thế thặng dư từ cán cân vốn vẫn đủ để bù đắp thâm hụt tài khoản vãng lai. Trong cán cân vốn, FDI ròng thặng dư khoảng 3,705 tỷ USD, đầu tư gián tiếp nước ngoài (FII) thặng dư 1,8 tỷ USD, và vay nước ngoài ước tính đạt 1,6 tỷ USD. Thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai bao giờ cũng được bù đắp bởi thặng dư trong cán cân tài khoản vốn. Tuy nhiên, thặng dư tài khoản vốn không hẳn là tín hiệu tốt vì trong đó bao gồm cả phần nợ nước ngoài phải trả trong tương lai, do vậy sẽ trở thành tín hiệu đáng lo ngại nếu nguồn vay nợ nước ngoài không được đầu tư hiệu quả, không góp phần cải thiện năng lực sản xuất của nền kinh tế, và không tạo ra được ngoại tệ để trả nợ nước ngoài. Thặng dư tài khoản vốn là "ảnh chiếu" của thâm hụt tài khoản vãng lai, trong đó cán cân thương mại là cấu phần lớn nhất và có dao động tương đồng. Vì thế, việc phân tích tài khoản vãng lai có thể hướng vào phân tích cán cân thương mại nhằm giúp nêu bật vấn đề mang tính cơ cấu của nền kinh tế là thâm hụt thương mại dai dẳng¹⁷.

Trong những năm qua, đặc biệt kể từ năm 2007, năm Việt Nam trở thành thành viên chính thức của Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO), cán cân thương mại trở nên thâm hụt rất lớn, tăng từ 2,7 tỷ USD năm 2006 lên tới 10,3 tỷ USD năm 2007 (tăng 273%). Từ năm 2007 cho tới 9 tháng đầu năm 2010, thâm hụt thương mại luôn duy trì ở mức cao. Điều này đòi hỏi phải có nguồn vốn từ bên ngoài bù đắp lại khoản thâm hụt này. Đáng nói hơn là trong năm 2009, cán cân thanh toán tổng thể thâm hụt 8,8 tỷ USD và ước tính thâm hụt cán cân tổng thể cho cả năm 2010 là 4 tỷ USD¹⁸. Sau khi xảy ra "vụ việc Vinashin", khả năng huy động vốn của Việt Nam trên thị trường quốc tế đang ngày càng trở nên khó khăn và tốn kém hơn. Ngoài ra, trong bối cảnh nền kinh tế thế giới hồi phục chậm và đang gặp nhiều khó khăn liên quan tới nguy cơ xung đột tiền tệ thì việc thu hút luồng vốn FDI cũng không còn dễ dàng như trước. Tính đến ngày 31/12/2009, tổng số nợ công của Việt Nam bằng 52,6% GDP và ước đến 31/12/2010 sẽ là 56,7% GDP¹⁹, dần tiến tới mức 60% GDP cũng phần nào làm giảm lòng tin của các nhà đầu tư vào tính bền vững nợ và khả năng trả nợ của nền kinh tế²⁰.

¹⁷Trong những năm gần đây, thặng dư từ khoản chuyển tiền trong cán cân vãng lai lại có xu hướng bù đắp cho thâm hụt từ thu nhập đầu tư và từ cán cân dịch vụ. Nếu như tổng của chuyển tiền, cán cân dịch vụ và thu nhập đầu tư năm 2007 là 4,7 tỷ USD thì năm 2008 là 2,2 tỷ USD, đến năm 2009 chỉ còn 0,9 tỷ USD và năm 2010 ước tính đạt -0,4 tỷ USD.

¹⁸Theo ước tính cho năm 2010 của Bộ Kế hoạch và Đầu tư ("Báo cáo tình hình kinh tế xã hội năm 2010" của Bộ Kế hoạch và Đầu tư tại phiên họp Chính phủ tháng 8/2010), cán cân vốn thặng dư 9,2 tỷ USD, cán cân vãng lai thâm hụt 10,6 tỷ USD và cán cân tổng thể có thể thâm hụt 4 tỷ USD. Đây là năm thứ 2 liên tiếp cán cân tổng thể thâm hụt (năm 2009 cán cân thanh toán tổng thể thâm hụt 8,8 tỷ USD).

¹⁹Báo cáo về ngân sách nhà nước của Bộ trưởng Bộ Tài chính Vũ Văn Ninh.

²⁰Nhiều nhà kinh tế cho rằng không nên dựa quá nhiều vào ngưỡng nợ để đánh giá tính bền vững của nợ mà việc xem xét đánh giá dựa trên phạm vi, quy mô và chất lượng nợ còn quan trọng hơn.

Việc tìm nguồn vốn vay nợ ổn định và ít gây rủi ro cho nền kinh tế để bù đắp thâm hụt thương mại là việc cần làm trước mắt. Về trung và dài hạn, cần giảm vay nợ để tiến tới thiết lập cán cân thanh toán bền vững hơn. Điều đó đòi hỏi giảm thâm hụt thương mại gắn với những vấn đề thuộc về nền tảng, về cơ cấu nền kinh tế và đòi hỏi thời gian để giải quyết. Về nguyên tắc, thâm hụt thương mại bắt nguồn từ hiện tượng đầu tư trong nước cao hơn so với tiết kiệm trong nước. Tiết kiệm trong nước bao gồm tiết kiệm từ khu vực tư nhân và từ khu vực công, nhưng tiết kiệm từ khu vực công trong một thời gian dài luôn âm đã làm giảm đáng kể tiết kiệm của tổng thể nền kinh tế. Do đó để giảm thâm hụt thương mại cần tăng tiết kiệm từ khu vực Nhà nước, giảm thâm hụt ngân sách, cắt giảm các khoản đầu tư không hiệu quả của khối doanh nghiệp nhà nước thông qua thiết lập nguyên tắc **ràng buộc ngân sách cứng**²¹.

Như vậy, thặng dư tài khoản vốn nhằm bù đắp thâm hụt tài khoản vãng lai dai dẳng của Việt Nam sẽ chỉ càng làm tăng tích lũy nợ nước ngoài. Theo thống kê của Bộ Tài chính, nếu như tại thời điểm 31/12/2009 nợ nước ngoài của Việt Nam theo giá hiện hành chỉ là 38,8% GDP, thì ước đến 31/12/2010 con số này sẽ lên đến 42,2% GDP. Để giảm nợ nước ngoài đòi hỏi phải giảm thâm hụt ngân sách và đầu tư từ các doanh nghiệp nhà nước. Trong ngắn hạn, cán cân thanh toán tổng thể của Việt Nam trong 2 năm liên tiếp thâm hụt²² đang làm giảm nguồn dự trữ ngoại hối và khả năng can thiệp của Ngân hàng Nhà nước vào thị trường ngoại hối, làm mất lòng tin của công chúng khi nắm giữ đồng VND và thị trường ngoại hối trở nên mong manh hơn.

Lao động - việc làm

Thị trường lao động hồi phục mạnh và đang có những diễn biến tích cực do cầu về lao động trong quý III/2010 tiếp tục duy trì xu hướng tăng cao nhờ đà tăng trưởng kinh tế đã cơ bản được phục hồi, đặc biệt là tăng trưởng khu vực công nghiệp - xây dựng và các ngành xuất khẩu thâm dụng lao động. Thị trường lao động giai đoạn hậu khủng hoảng đang diễn biến theo chiều hướng tích cực cho thấy quá trình hồi phục tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ ở Việt Nam đang gắn với quá trình tạo ra nhiều việc làm hơn ở cả khu vực nông thôn và thành thị, tạo ra sự phục hồi mạnh của thị trường lao động ở cả khu vực chính thức và phi chính thức.

Số liệu báo cáo chính thức cho thấy cầu về lao động trong quý III/2010 trong ngành công nghiệp có chiều hướng tăng cao nhất trong 3 khu vực lớn của nền kinh tế. Trong tháng 9/2010, theo số liệu từ Vụ Kinh tế công nghiệp (Bộ Kế hoạch và Đầu tư), lượng lao động trong toàn ngành công nghiệp ước tính tăng 0,5% so với tháng trước. Trong đó, phải kể đến sự tăng cao về lượng lao động công nghiệp trên địa bàn một số tỉnh thành như Bắc Ninh (tháng 9 tăng 4,2% so với tháng trước), Hải Dương (tăng 3%), Vĩnh Phúc (tăng 0,9%), Bình Dương (tăng 0,8%), thành phố Hà Nội (tăng 0,3%), và thành phố Hồ Chí Minh (tăng 0,4%). Mặt khác, trong khi lượng lao động trong ngành công nghiệp của khu vực kinh tế tư nhân trong tháng 9/2010

²¹ Janos Kornai cho rằng việc thực hiện ràng buộc ngân sách mềm với các doanh nghiệp sở hữu nhà nước trong nền kinh tế xã hội chủ nghĩa ở Đông Âu và trong các nền kinh tế chuyển đổi luôn làm đầu tư tăng quá mức và cũng dẫn đến hiệu quả đầu tư thấp. Chỉ khi nguyên tắc ràng buộc ngân sách cứng được áp đặt lên các doanh nghiệp nhà nước thì mới làm đầu tư giảm và tăng hiệu quả đầu tư từ khối doanh nghiệp này.

²² Năm 2009 thâm hụt 7,4 tỷ USD, năm 2010 ước tính thâm hụt 8,5 tỷ USD.

có mức tăng cao nhất (0,8% so với tháng trước) và kế tiếp là khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (tăng khoảng 0,7%), nhưng lại giảm (khoảng 0,1%) trong khu vực kinh tế Nhà nước. Ngoài ra, lượng lao động trong 3 ngành công nghiệp: (i) khai thác, (ii) chế biến, và (iii) sản xuất, phân phối điện, ga và nước được đánh giá có chiều hướng tăng cao nhất trong nền kinh tế trong quý III/2010.

Thông tin số liệu thu thập được từ cuộc khảo sát doanh nghiệp, lao động và việc làm của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam được tiến hành trong tháng 8 và tháng 9/2010, nhiều doanh nghiệp không tìm được đủ lao động theo yêu cầu. Tình trạng thiếu lao động đang diễn ra trên diện rộng tuy có gây khó khăn nhất định cho không ít doanh nghiệp song lại tạo cơ hội cho người lao động có được nhiều cơ hội chọn lựa việc làm với thu nhập và điều kiện làm việc tốt hơn sau hơn một năm bị ảnh hưởng mạnh của suy giảm kinh tế. Thông tin từ cuộc khảo sát này cũng cho thấy tiền công của người lao động (cả danh nghĩa và thực tế, tức là đã tính đến yếu tố trượt giá) có xu hướng gia tăng²³.

Tỷ lệ thất nghiệp không cao và hiện đang có xu hướng giảm dần. Trên thực tế, tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực thành thị trong 3 quý đầu năm 2010 ở mức không cao và hiện đang được cải thiện theo xu hướng giảm dần²⁴. Tỷ lệ thất nghiệp ở thành thị trong quý IV/2010 được dự báo cũng sẽ giảm, kéo theo tỷ lệ thất nghiệp ước cả năm 2010 giảm xuống còn khoảng 5% (IMF và WB, 2010). Triển vọng năm 2011 sẽ khả quan hơn nữa với dự báo tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực thành thị tiếp tục xu thế giảm xuống chỉ còn ở mức 4%/năm. Đây là tỷ lệ thất nghiệp tương đối thấp khi tiến hành so sánh với các nước đã phải hứng chịu ảnh hưởng tiêu cực của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Các cuộc phỏng vấn doanh nghiệp cho thấy các doanh nghiệp xuất khẩu thâm dụng lao động cũng có triển vọng tăng trưởng tốt trong cả năm 2011 cho dù sự phục hồi kinh tế ở các nước phát triển diễn ra vẫn chậm chạp và khả năng tái suy thoái vẫn còn hiện hữu, do cầu đối với nhiều sản phẩm xuất khẩu của Việt Nam có độ co giãn so với thu nhập ở thị trường các nước phát triển không cao, và Trung Quốc - đối thủ cạnh tranh lớn nhất - đã bắt đầu rút lui khỏi những phân khúc này khi đồng NDT đang đứng trước sức ép lên giá khá mạnh. Thậm chí nếu biết tận dụng cơ hội, Việt Nam hoàn toàn có thể tham gia vào các chuỗi cung ứng toàn cầu phù hợp để gia tăng mạnh mẽ xuất khẩu vào chính thị trường Trung Quốc, nơi có tầng lớp trung lưu đang tăng lên một cách nhanh chóng. Các doanh nghiệp cạnh tranh với hàng nhập khẩu cũng hưởng lợi nhiều từ sự lên giá của đồng NDT, trong khi đó các doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực không tham gia xuất nhập khẩu (*non-tradable*) cũng có triển vọng tốt trong năm 2011, nhất là ngành xây dựng thâm dụng lao động trong bối cảnh nhu cầu xây dựng hạ tầng cơ sở và phát triển bất động sản tăng cao. Triển vọng tốt của nhóm các doanh nghiệp thâm dụng lao động này càng hỗ trợ cho thị trường lao động trong năm 2011. Thậm chí hiện nay đã có những dấu hiệu cho thấy thị trường lao động đang nóng lên rõ rệt.

²³ Báo cáo Khảo sát Doanh nghiệp, Lao động và Việc làm, Trung tâm Phân tích và Dự báo, Viện Khoa học xã hội Việt Nam, tháng 9/2010.

²⁴ Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, tỷ lệ thất nghiệp của lao động trong độ tuổi lao động ở khu vực thành thị đã giảm từ 4,64% năm 2009 (Tổng điều tra Dân số và Nhà ở tại thời điểm 1/4/2009) xuống chỉ còn 4,43% trong năm 2010 (Điều tra Lao động và Việc làm tại thời điểm 1/4/2010).

MỘT SỐ VẤN ĐỀ CHÍNH SÁCH NỔI BẬT

Chính sách tiền tệ và Chính sách tài khóa

Chính phủ quyết tâm hạ mặt bằng lãi suất nhưng việc triển khai thực hiện các chính sách tài khóa và tiền tệ trên thực tế lại không hoàn toàn nhất quán với mục tiêu này. Thứ nhất, quyết định tăng vốn điều lệ trong khối ngân hàng thương mại lên tối thiểu 3.000 tỷ VND và việc tăng tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu từ 8% lên 9% - những biện pháp đúng đắn trong trung và dài hạn song làm giảm nguồn cung tín dụng trên thị trường nội địa trong ngắn hạn, đã gây sức ép làm tăng lãi suất cho vay trên thị trường. Thứ hai, việc phát hành trái phiếu Chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp của các tập đoàn, tổng công ty lớn²⁵ đang cạnh tranh với các ngân hàng thương mại trong việc huy động vốn trên thị trường vốn, qua đó làm gia tăng sức ép lên lãi suất huy động và lãi suất cho vay. Thứ ba, thị trường tín dụng bị bóp méo đáng kể do bị chi phối bởi các quy định hành chính cũng như hoạt động mang tính đầu cơ đối với trái phiếu Chính phủ để hưởng chênh lệch lãi suất, làm ảnh hưởng đến dòng vốn tín dụng cung cấp cho khu vực kinh tế thực²⁶. Thứ tư, dự định điều chỉnh lạm phát mục tiêu từ mức 7% lên 8%/năm cũng làm tăng lạm phát kỳ vọng của công chúng và qua đó phần nào gây sức ép tăng lãi suất trên thị trường²⁷.

Thị trường tín dụng vẫn tiếp tục căng thẳng, nỗ lực hạ mặt bằng lãi suất gặp nhiều khó khăn, dư địa giảm lãi suất không còn nhiều trong bối cảnh kỳ vọng về lạm phát cũng như sức ép đối với tỷ giá trên thị trường ngoại hối và tiền công trên thị trường lao động đang tiếp tục gia tăng. Cơ sở quan trọng nhất để giảm lãi suất là lạm phát phải giảm. Tuy nhiên như phân tích ở trên, cả lạm phát thực tế và lạm phát kỳ vọng đang có xu hướng gia tăng. Hơn nữa, có một số yếu tố vẫn đang tiếp tục làm tăng lạm phát kỳ vọng, đặc biệt là sức ép gia tăng tiền công trên thị trường lao động và sức ép đối với tỷ giá ở trên thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, việc chỉnh sửa nội dung Thông tư 13 bằng Thông tư 19, trong đó có sửa đổi và bổ sung nội dung liên quan tới việc xác định nguồn vốn huy động của những tổ chức tín dụng để cho vay đối với các cá nhân và tổ chức kinh tế đã phần nào giúp cải thiện dòng chảy trên thị trường tín dụng.

Trên thị trường ngoại hối, thâm hụt thương mại dai dẳng ở mức cao cộng với dự trữ ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước khá mỏng tiếp tục làm gia tăng sức ép lên tỷ giá hối đoái. Vừa qua (ngày 18/8/2010), NHNN điều chỉnh giảm giá đồng VND so với đồng USD. Đây là một bước điều chỉnh đúng hướng để cải thiện cân bằng cung cầu trên thị trường ngoại hối khi đồng VND hiện đang được cho là định giá cao so với đồng USD và thâm hụt cán cân thương mại và cán cân vãng lai còn ở mức cao (cả về giá trị tuyệt đối cũng như tính trên GDP). Song việc điều chỉnh này lại không nhất quán với những với tuyên bố của NHNN về giữ ổn định tỷ giá hối đoái nửa tháng

²⁵ Theo bà Dương Thu Hương, Tổng thư ký Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam, vừa qua hàng chục tập đoàn, tổng công ty lớn phát hành gần 10.000 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp, lãi suất bình quân 14-16%/năm, tạo sức ép đáng kể lên thị trường vốn.

²⁶ Lãi suất trái phiếu Chính phủ ở mức cao trong khi người mua chủ yếu là NHTM, sau đó lại dùng chính trái phiếu này để chiết khấu tại NHNN làm cho cung tín dụng tuy tăng mạnh nhưng chỉ chạy lòng vòng giữa NHTM và NHNN mà không đi vào sản xuất kinh doanh, do đó không giúp hạ nhiệt lãi suất trên thị trường.

²⁷ Hiệu ứng phụ tiếp theo là làm cho thị trường không biết khi nào thì mục tiêu thay đổi, vì thế đường cong đánh đổi giữa lạm phát và tăng trưởng cũng trở nên dốc hơn, nghĩa là để thúc đẩy 1% tăng trưởng thì nền kinh tế sẽ phải chịu lạm phát ở mức cao hơn (tính bất ổn lớn hơn) so với trường hợp thị trường tin tưởng vào hiệu lực và sự nhất quán của chính sách.

trước đó và do vậy, làm giảm lòng tin của thị trường đối với tính khả thi của mục tiêu đặt ra dẫn đến giảm tính hiệu lực trong điều hành chính sách tỷ giá nói riêng và trong chính sách tiền tệ nói chung. Trên thực tế, ngay sau khi điều chỉnh, các giao dịch ngoại hối vẫn duy trì liên tục ở mức tỷ giá trần và điều này cho thấy mức độ "nóng" đang hiện hữu trên thị trường này.

Ngoài ra, như đã nêu ở phần lao động - việc làm, cả việc làm và thu nhập của người lao động đều được cải thiện rõ rệt và thị trường lao động đang nóng lên. Sức ép tăng tiền công trong năm 2011 sẽ còn tiếp tục gia tăng khi lương tối thiểu được điều chỉnh tăng từ 730.000 đồng/tháng lên 830.000 đồng/tháng kể từ ngày 1/5/2011. Trong bối cảnh đó, giảm mặt bằng lãi suất thông qua nới lỏng chính sách tiền tệ sẽ ít tạo ra tăng trưởng mà trái lại sẽ đẩy lạm phát tăng cao²⁸.

Từ những phân tích nêu trên có thể thấy rằng, nếu thực hiện nới lỏng chính sách tiền tệ để giảm lãi suất thì sức ép lên tỷ giá sẽ tiếp tục gia tăng, càng làm cho thị trường kỳ vọng đồng VND tiếp tục giảm giá, qua đó sẽ ảnh hưởng đáng kể đến lòng tin của thị trường vào việc duy trì tỷ giá hối đoái ổn định. Ngược lại, việc duy trì lãi suất danh nghĩa ở mức hợp lý sẽ giúp kiềm chế tăng trưởng tín dụng hiện đã ở mức cao và ổn định giá cả, giúp thị trường và các nhà đầu tư thêm tin tưởng vào giá trị đồng Việt Nam, qua đó gia tăng khả năng ổn định tỷ giá hối đoái và thị trường ngoại hối. Dư địa để giảm mặt bằng lãi suất hiện nay không còn nhiều.

Như vậy, trong bối cảnh có những dấu hiệu nóng trên thị trường lao động và thị trường ngoại hối, và tăng trưởng tín dụng hiện đã ở mức cao²⁹, rõ ràng không thể giảm lãi suất bằng việc nới lỏng chính sách tiền tệ mà phải bằng những giải pháp phù hợp để không làm tăng lạm phát kỳ vọng.

²⁸ Theo thuật ngữ chuyên môn, thị trường lao động nóng lên cho thấy đường cung (supply curve) đã ở vị trí dốc đứng và do vậy tăng cầu sẽ gây tăng giá trong khi không tạo được thêm nhiều sản phẩm đầu ra.

²⁹ Theo Thống đốc Ngân hàng Nhà nước, tính đến ngày 27/9/2010, tăng trưởng tín dụng đã đạt 19,27% và như vậy dư địa tăng tiếp không còn nhiều trong khi nhu cầu tín dụng trong quý IV thường là cao nhất trong năm.

Cải cách Doanh nghiệp Nhà nước

Hiệu quả sử dụng vốn đầu tư của khu vực kinh tế nhà nước nhìn chung là không tương xứng với những ưu đãi nhận được. Việc giải quyết bài toán này là vấn đề mang tính trung và dài hạn nhưng lại đang có những tác động đáng kể đến nền kinh tế trong ngắn hạn. Việc các tập đoàn kinh tế nhà nước phát hành trái phiếu ra thị trường quốc tế song sử dụng không hiệu quả nguồn vốn này đang làm giảm niềm tin về hiệu quả sử dụng vốn vay của Việt Nam nói chung và về khả năng trả nợ của Chính phủ nói riêng. Từ đó dẫn tới khả năng huy động vốn của Việt Nam trên thị trường quốc tế trở nên khó khăn hơn và lãi suất cũng tăng lên³⁰.

Việc ưu đãi vốn vay cho các tập đoàn kinh tế và tổng công ty lớn cũng như phát hành trái phiếu doanh nghiệp với khối lượng lớn đã làm giảm đáng kể nguồn cung ứng vốn cho các doanh nghiệp khác. Nếu doanh nghiệp nhà nước được bảo lãnh chính thức hay ngầm định thì các ngân hàng thương mại sẽ không quan tâm nhiều đến hiệu quả và sẽ gây ra vấn đề về rủi ro đạo đức, qua đó làm tăng rủi ro đối với hệ thống tài chính nói riêng và đối với nền kinh tế nói chung.

Chính phủ hiện đang giải quyết các vấn đề của Vinashin một cách quyết liệt, song điều quan trọng là từ bài học này cần nhanh chóng xây dựng cơ chế quản lý, kiểm soát và giám sát chặt chẽ các tập đoàn kinh tế nhà nước để tránh những vấn đề tương tự có thể xảy ra trong tương lai.

³⁰ Chi phí vay vốn không chỉ nằm ở lãi suất cao mà còn là thời gian đàm phán để được vay vốn dài hạn, điều kiện phải thực hiện để nhận được khoản vay khó khăn hơn và khắt khe hơn v.v...

MỘT SỐ KIẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

Những phân tích trên cho thấy bức tranh chung của nền kinh tế Việt Nam trong quý III và 9 tháng đầu năm 2010 về cơ bản đã được phục hồi, song vẫn tiềm ẩn nhiều bất ổn vĩ mô. Trong bối cảnh đó, định hướng chính sách cho giai đoạn tới nên tập trung vào các nội dung sau đây:

Thứ nhất, trong ngắn và trung hạn, Chính phủ cần dành ưu tiên hàng đầu cho ổn định kinh tế vĩ mô trong đó tập trung vào 3 chỉ tiêu vĩ mô chính là kiềm chế lạm phát từ 7-8% cho năm 2010 (và 6,5% cho năm 2011), giảm thâm hụt ngân sách dưới 6% GDP cho năm 2010 (phần đầu đạt từ 5-5,5% GDP cho năm 2011), đồng thời giảm thâm hụt tài khoản vãng lai và đặc biệt là thâm hụt cán cân thương mại (dưới 20% kim ngạch xuất khẩu), theo hướng đưa những chỉ tiêu định hướng trên trở về các mức tương ứng của năm 2006 là giai đoạn trước khi Việt Nam chịu những cú sốc vĩ mô lớn.

Thứ hai, đối với vấn đề nóng hiện đang được thảo luận nhiều trong giai đoạn hiện nay là lãi suất cao gây tác động tiêu cực đến doanh nghiệp, thì việc giảm mặt bằng lãi suất trong ngắn đến trung hạn nên được thực hiện thông qua giảm lạm phát kỳ vọng bằng những giải pháp thích hợp thay vì nới lỏng chính sách tiền tệ. Cụ thể là: (i) giảm phát hành trái phiếu Chính phủ cũng như trái phiếu của các doanh nghiệp nhà nước lớn thông qua việc rà soát, loại bỏ những dự án đầu tư không hiệu quả và không thật cấp thiết; (ii) giảm bớt các qui định hành chính gây méo mó thị trường tín dụng; (iii) tăng cường sử dụng công cụ nghiệp vụ thị trường mở để khơi thông dòng vốn trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng.

Thứ ba, chính sách tài khóa cần hỗ trợ tốt hơn cho chính sách tiền tệ trong việc đạt mục tiêu kiềm chế lạm phát, giảm thâm hụt thương mại và tài khoản vãng lai, qua đó giúp các doanh nghiệp trong nền kinh tế tiếp cận được với một mặt bằng lãi suất hợp lý hơn để giảm chi phí vay vốn.

Thứ tư, cần có chính sách tỷ giá linh hoạt hơn bằng việc điều chỉnh thường xuyên hơn tỷ giá chính thức cũng như xem xét nới rộng thêm biên độ dao động để hỗ trợ tốt hơn các chính sách tài khóa và tiền tệ trong việc giảm thâm hụt cán cân thương mại và cán cân vãng lai, giúp nền kinh tế hấp thụ và chống đỡ tốt hơn đối với các cú sốc từ bên ngoài.

Thứ năm, cần tăng tính nhất quán trong việc ban hành và thực thi chính sách và tăng sự minh bạch thông tin để tạo lập lòng tin của thị trường, qua đó giúp giảm phí tổn của sự đánh đổi giữa tăng trưởng kinh tế và lạm phát đang có xu hướng tăng cao trong những năm gần đây.

Thứ sáu, trong trung đến dài hạn, do nền kinh tế phục hồi khá tốt và đặc biệt thị trường lao động đã hoàn toàn hồi phục và có xu hướng bắt đầu nóng lên, đây là thời điểm rất thích hợp để đẩy nhanh quá trình tái cấu trúc nền kinh tế mà không quá lo ngại về những tác động tiêu cực đến việc làm và

an sinh xã hội. Cần mạnh dạn loại bỏ những doanh nghiệp không hiệu quả, gây ô nhiễm môi trường để chuyển các nguồn lực cho những doanh nghiệp hiệu quả. Đẩy mạnh cải cách doanh nghiệp nhà nước nói chung và cơ cấu lại các tập đoàn nhà nước nói riêng theo hướng áp dụng nghiêm ngặt nguyên tắc ràng buộc ngân sách cứng và kỷ luật của thị trường, tăng cường giám sát để đảm bảo các doanh nghiệp này thực hiện được mục tiêu nâng cấp và bắt kịp về công nghệ với trình độ quốc tế, xóa bỏ các ưu đãi bất hợp lý trong việc tiếp cận và sử dụng các nguồn lực (nguồn vốn tín dụng, đất đai và tài nguyên). Tạo một sân chơi bình đẳng giữa các loại hình doanh nghiệp cần được coi là một trong những nội dung chính của quá trình tái cơ cấu nền kinh tế và do vậy cần được đẩy nhanh để tăng cường năng lực cạnh tranh quốc tế của các doanh nghiệp Việt Nam và tránh để nền kinh tế bị tụt hậu.

Dự án “Hỗ trợ nâng cao năng lực tham mưu, thẩm tra
và giám sát chính sách kinh tế vĩ mô”

ỦY BAN KINH TẾ CỦA QUỐC HỘI

37 Hùng Vương, Ba Đình, Hà Nội