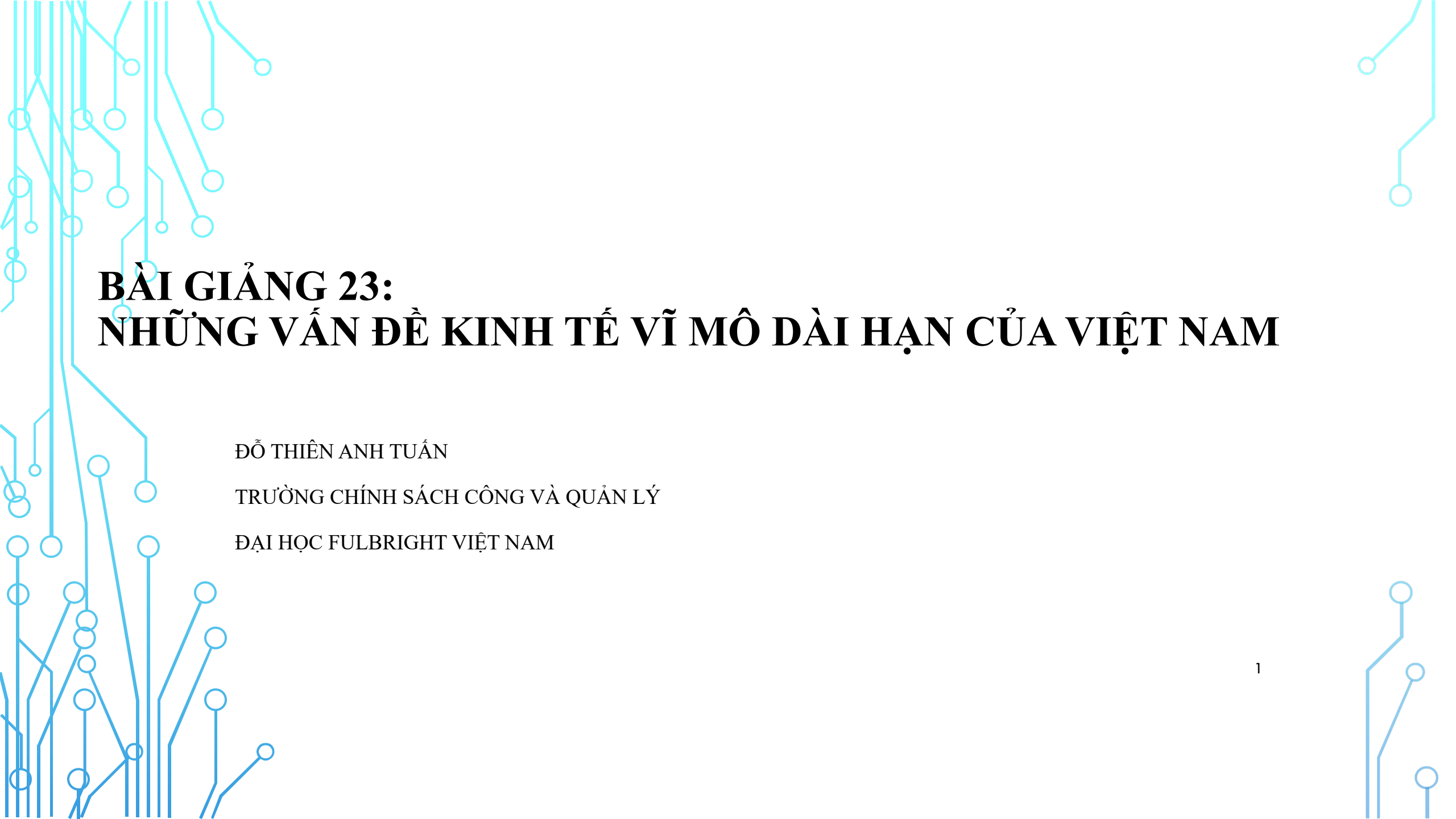




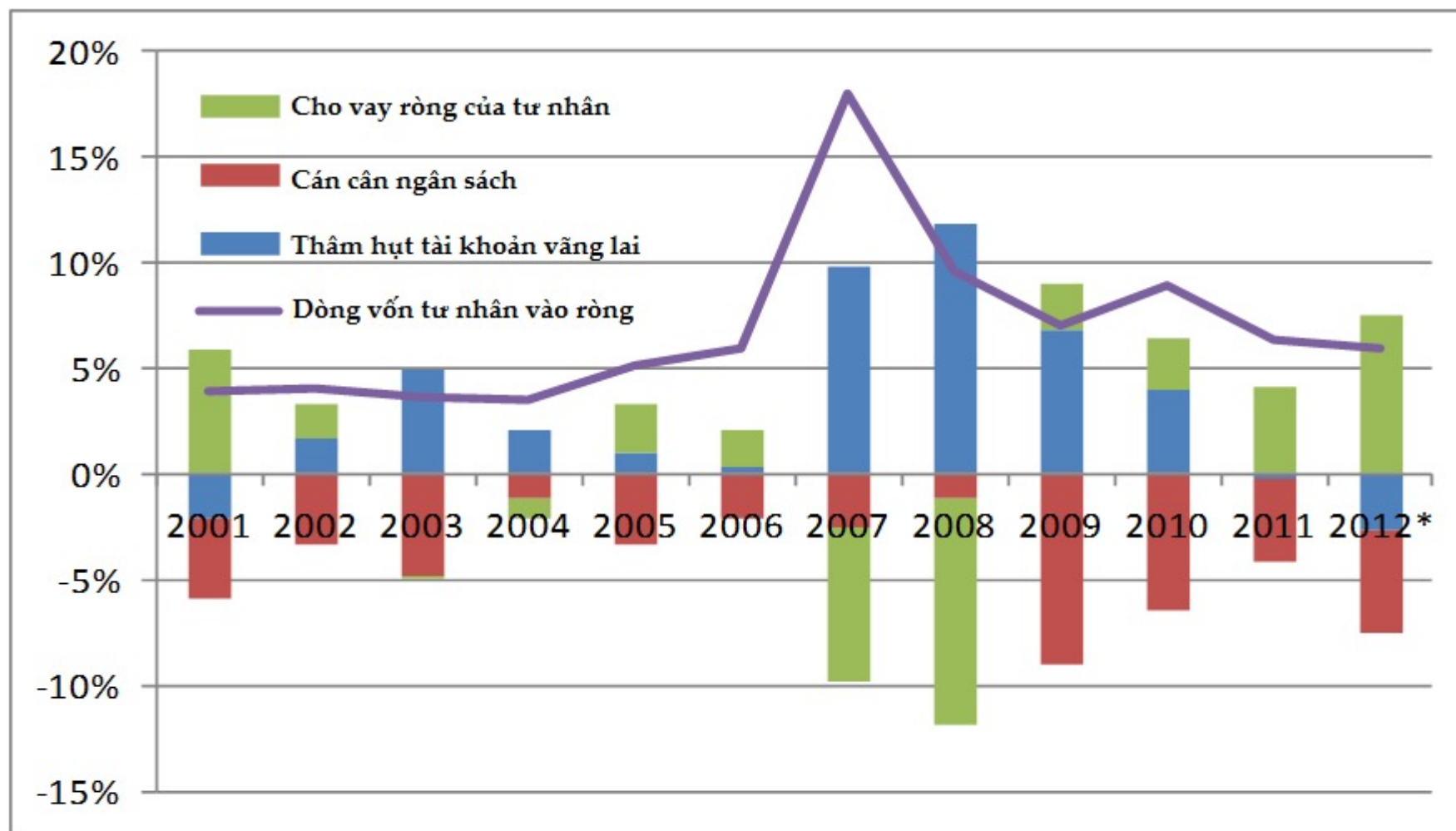
# **BÀI GIẢNG 23: NHỮNG VẤN ĐỀ KINH TẾ VĨ MÔ DÀI HẠN CỦA VIỆT NAM**

ĐỖ THIÊN ANH TUẤN

TRƯỜNG CHÍNH SÁCH CÔNG VÀ QUẢN LÝ

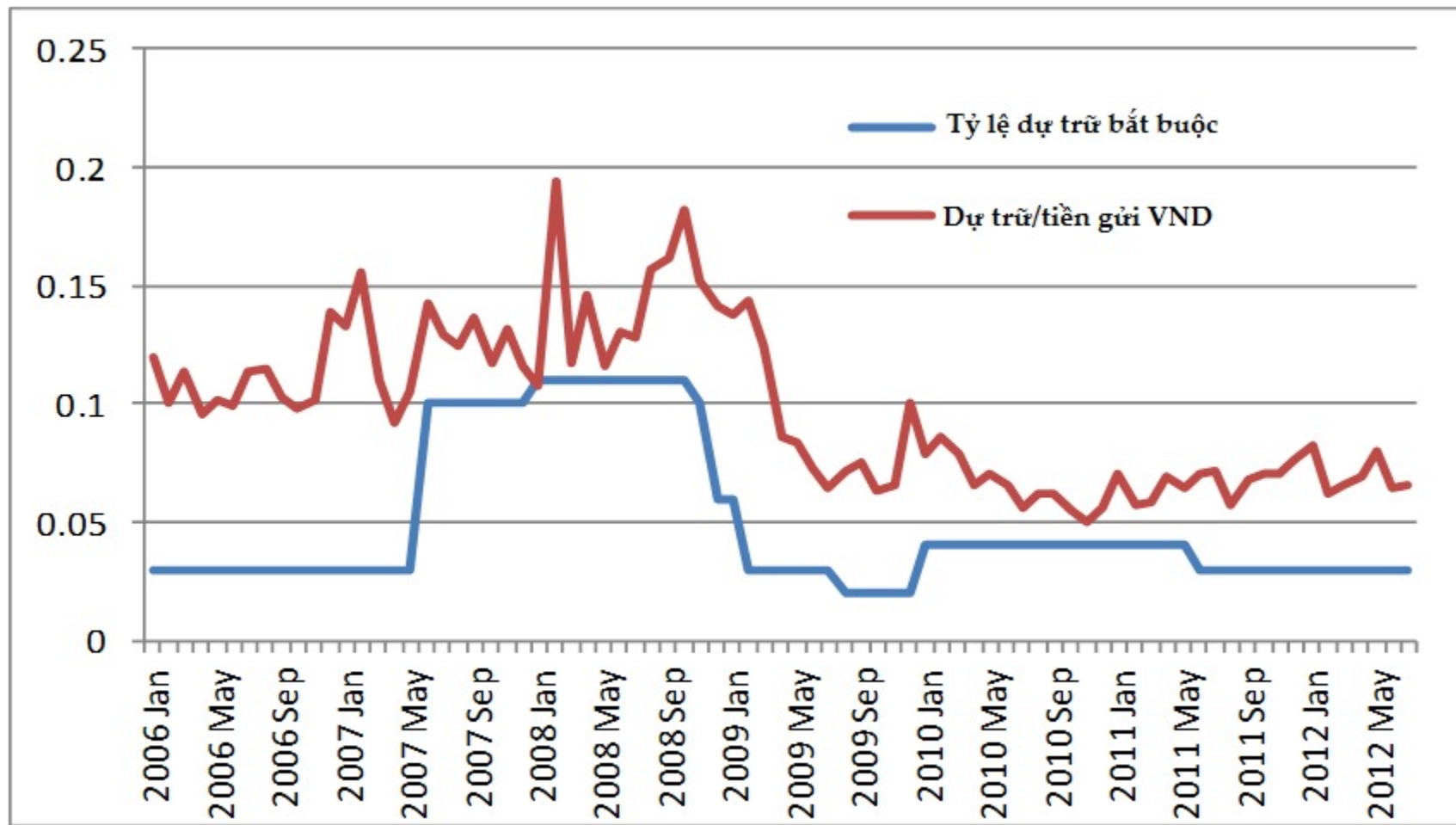
ĐẠI HỌC FULBRIGHT VIỆT NAM

# TÀI KHOẢN VĂNG LAI, THÂM HỤT NGÂN SÁCH, CHO VAY RÒNG VÀ DÒNG VỐN Ở QUỐC TẾ Ở VIỆT NAM

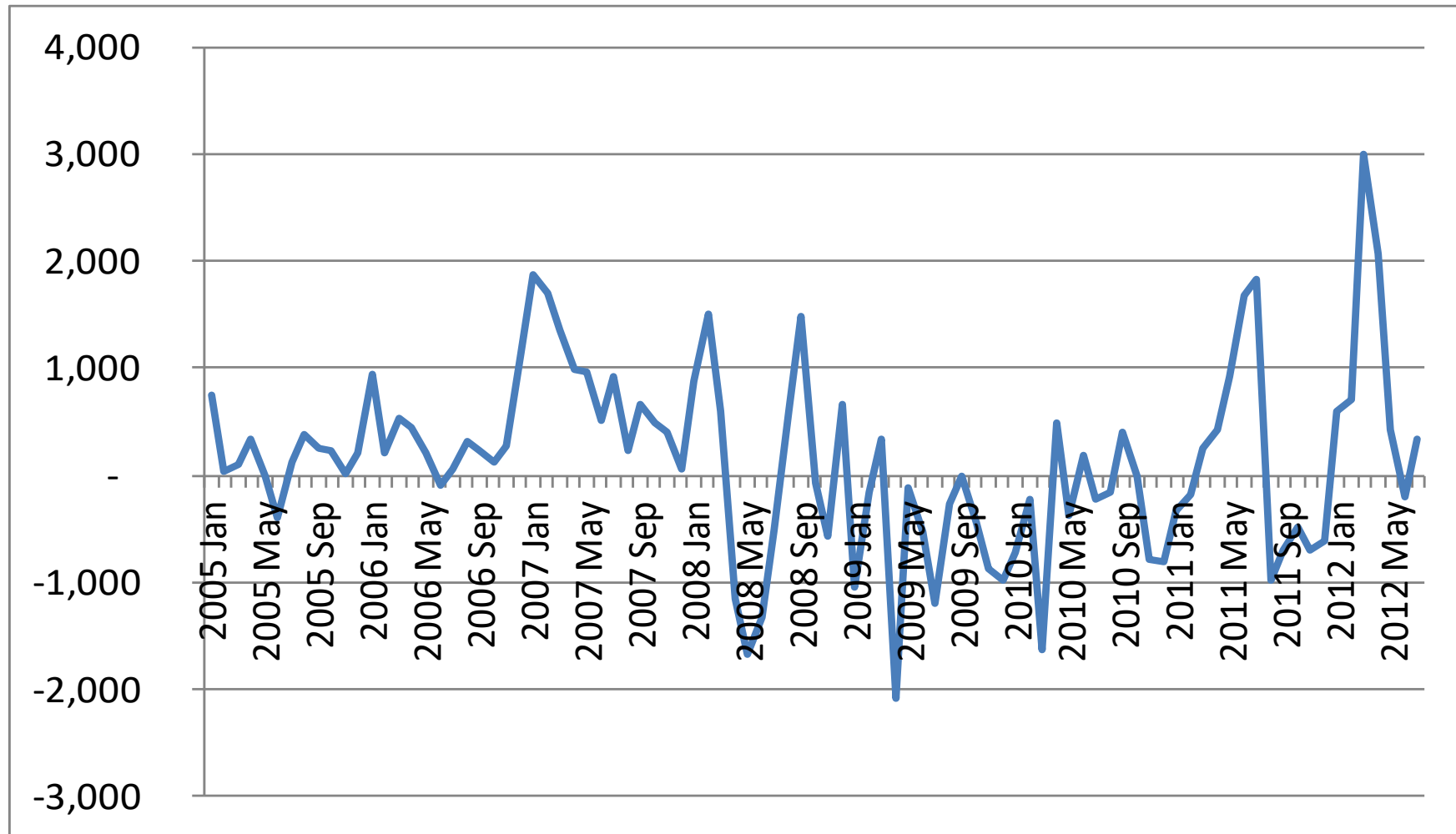


Nguồn: World Development Indicators

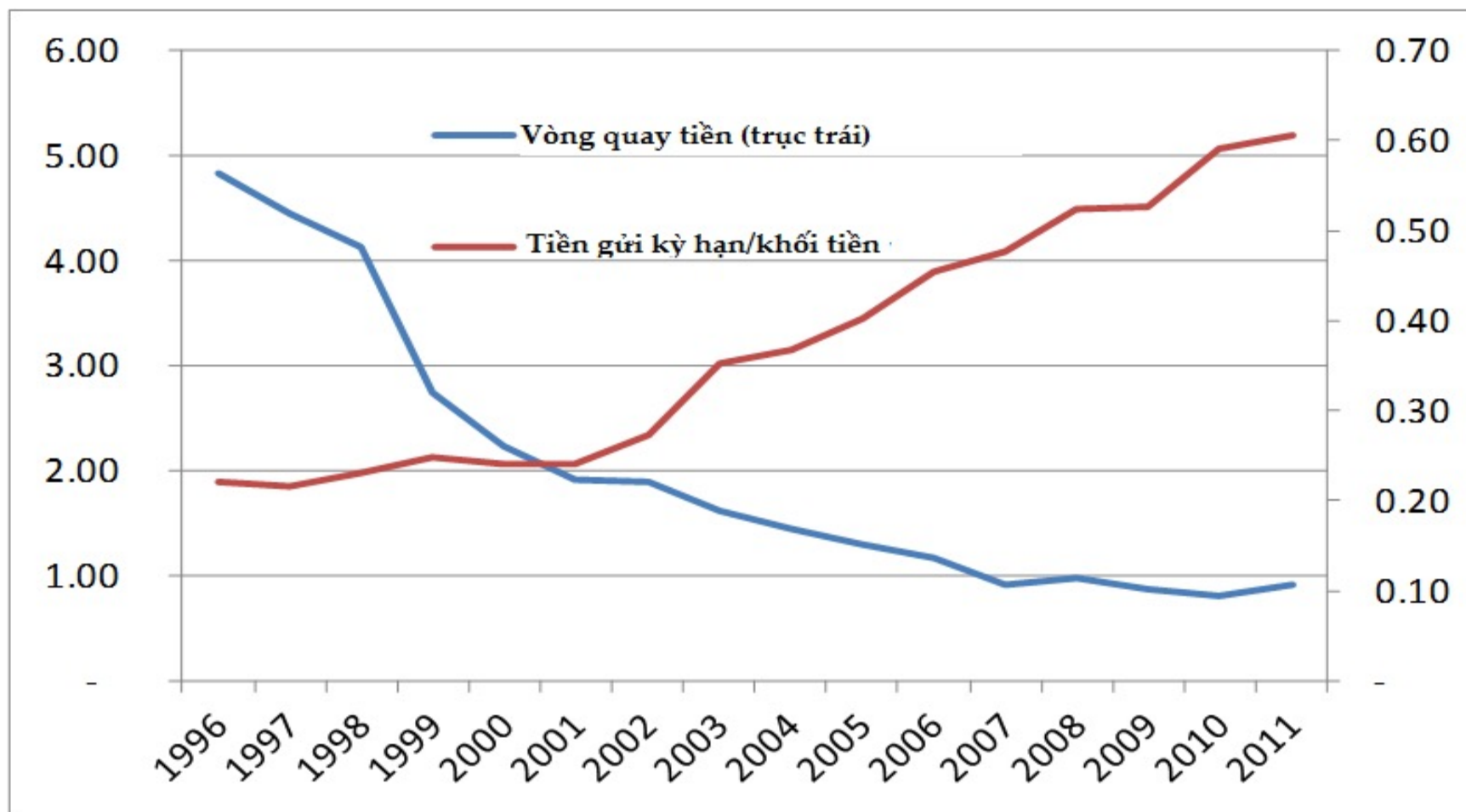
# DỰ TRỮ BẮT BUỘC VÀ TỈ LỆ DỰ TRỮ/TIỀN GỬI



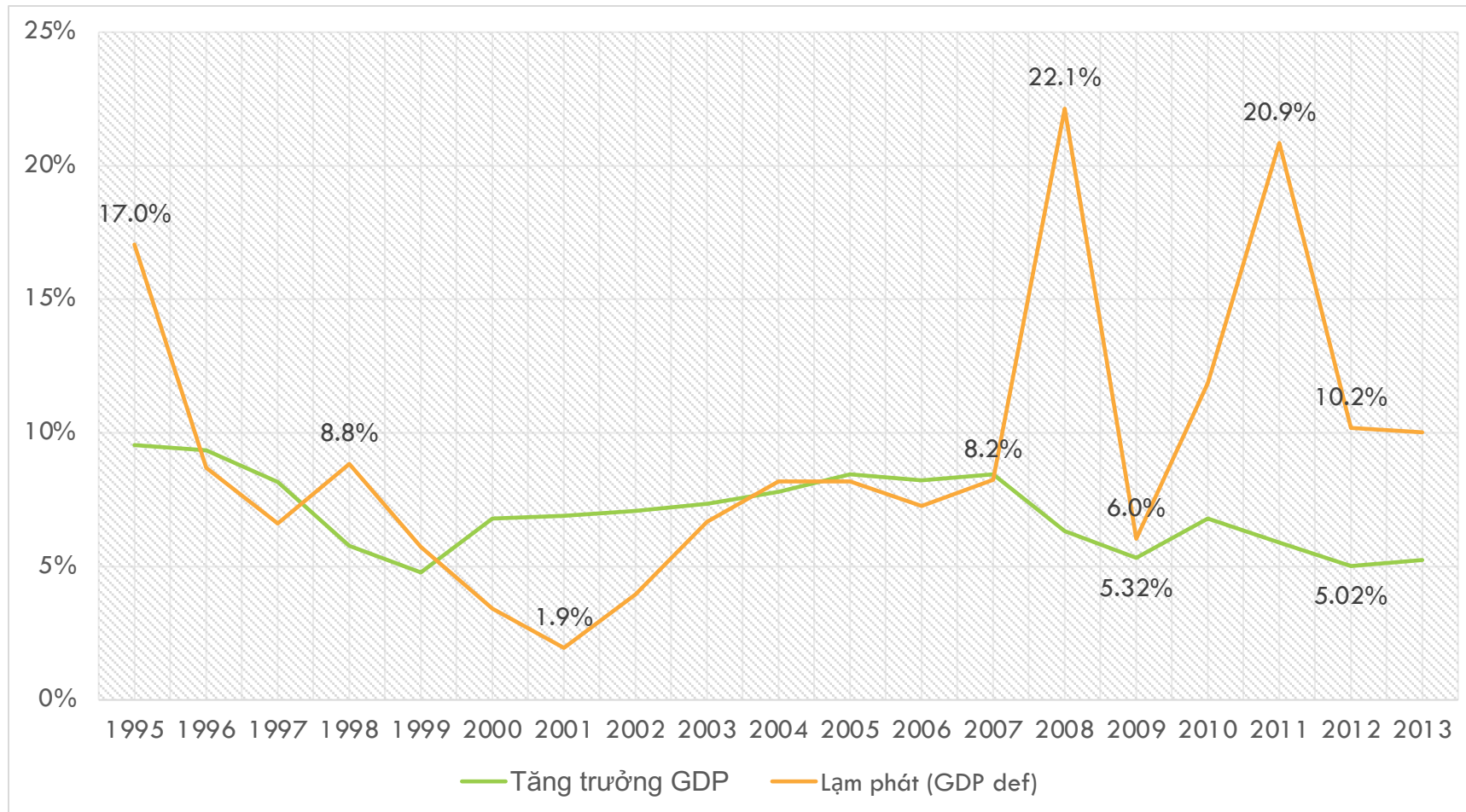
# THAY ĐỔI DỰ TRỮ BẮT BUỘC CỦA NHNN



# VÒNG QUAY TIỀN VÀ TỶ LỆ TIỀN GỬI CÓ KỲ HẠN

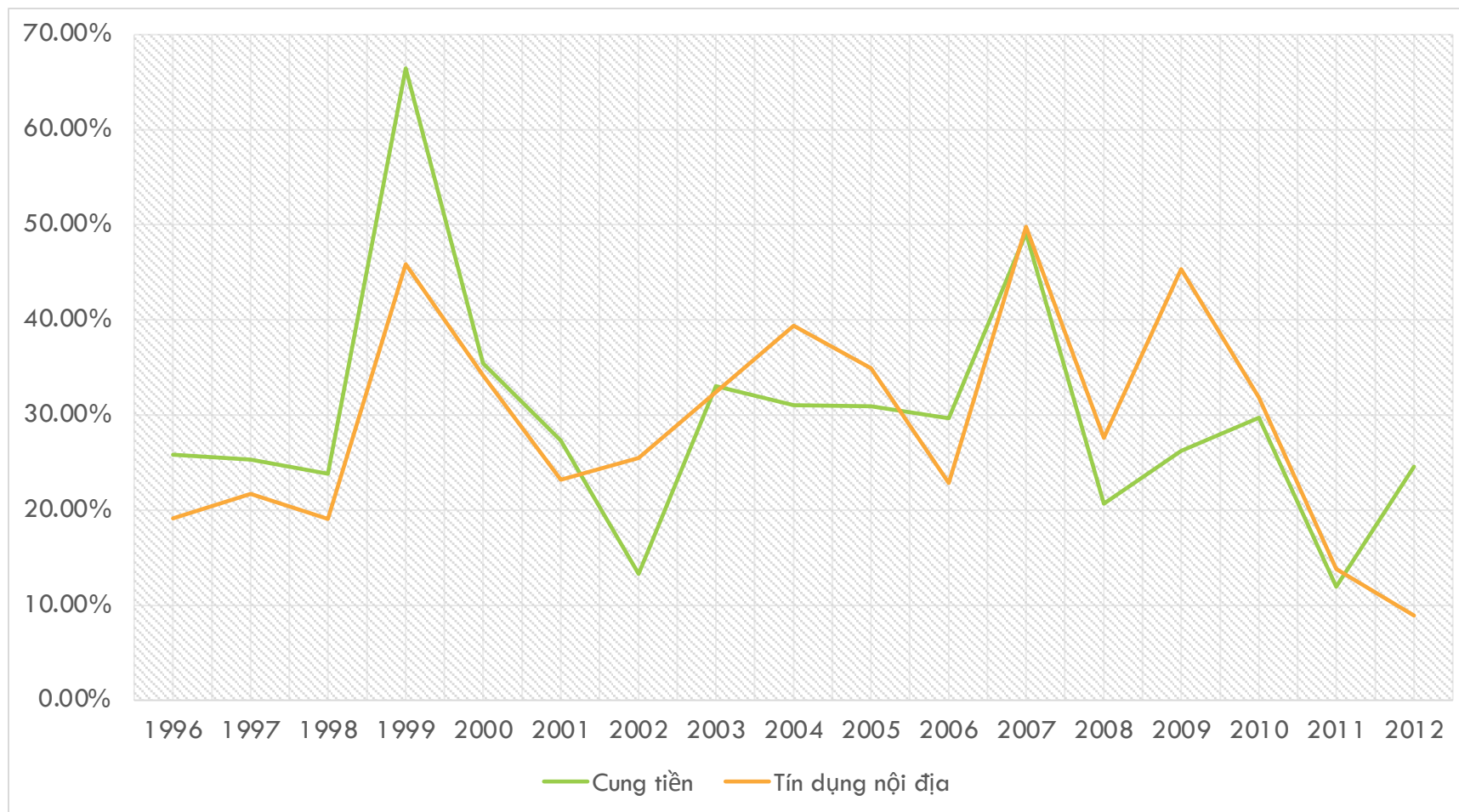


# TĂNG TRƯỞNG GDP VÀ TỶ LỆ LẠM PHÁT



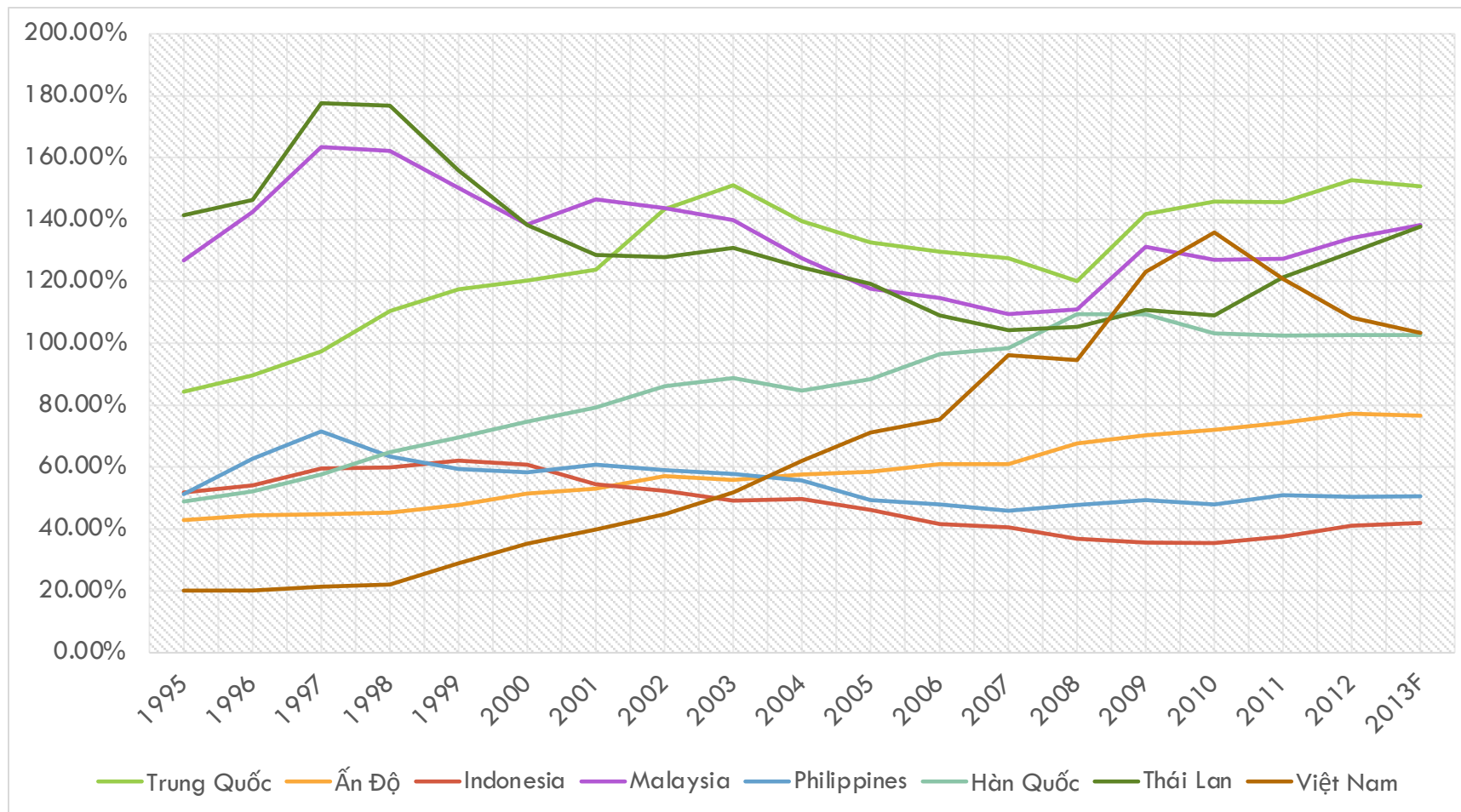
Nguồn: Tổng cục Thống kê

# TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG VÀ CUNG TIỀN



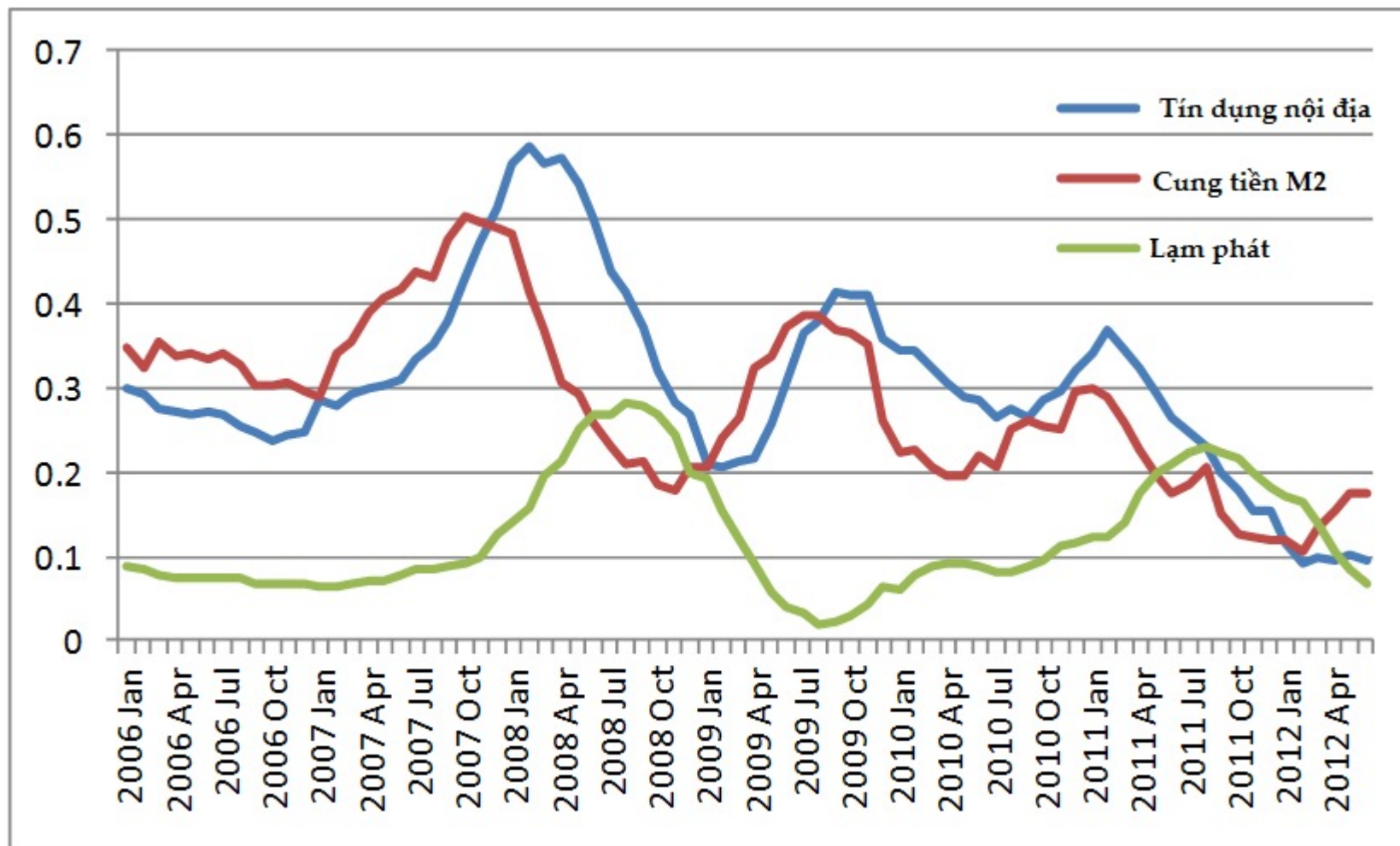
Nguồn: IMF, IFS và NHNN

# QUY MÔ TÍN DỤNG NỘI ĐỊA SO VỚI GDP

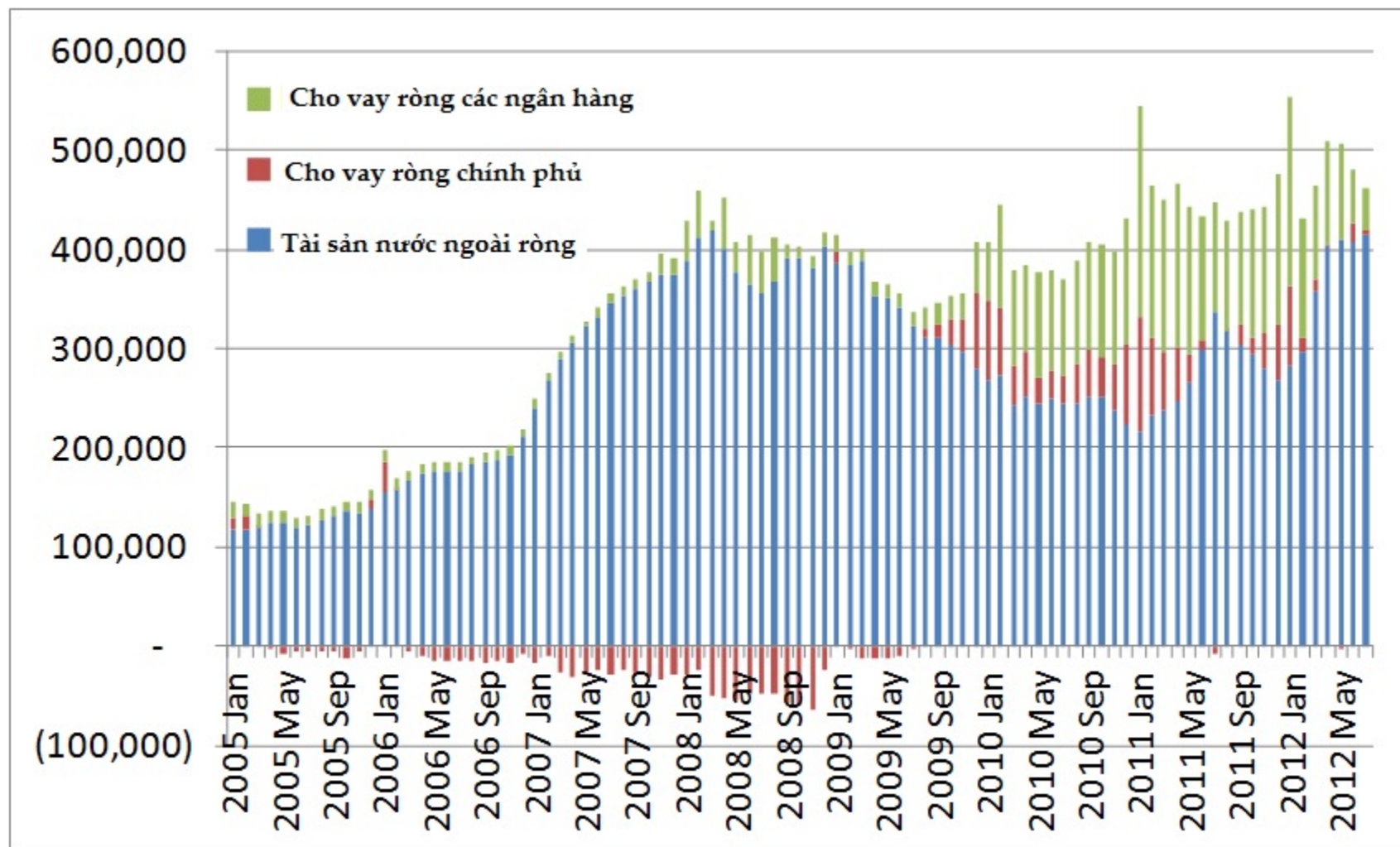


Nguồn: EIU

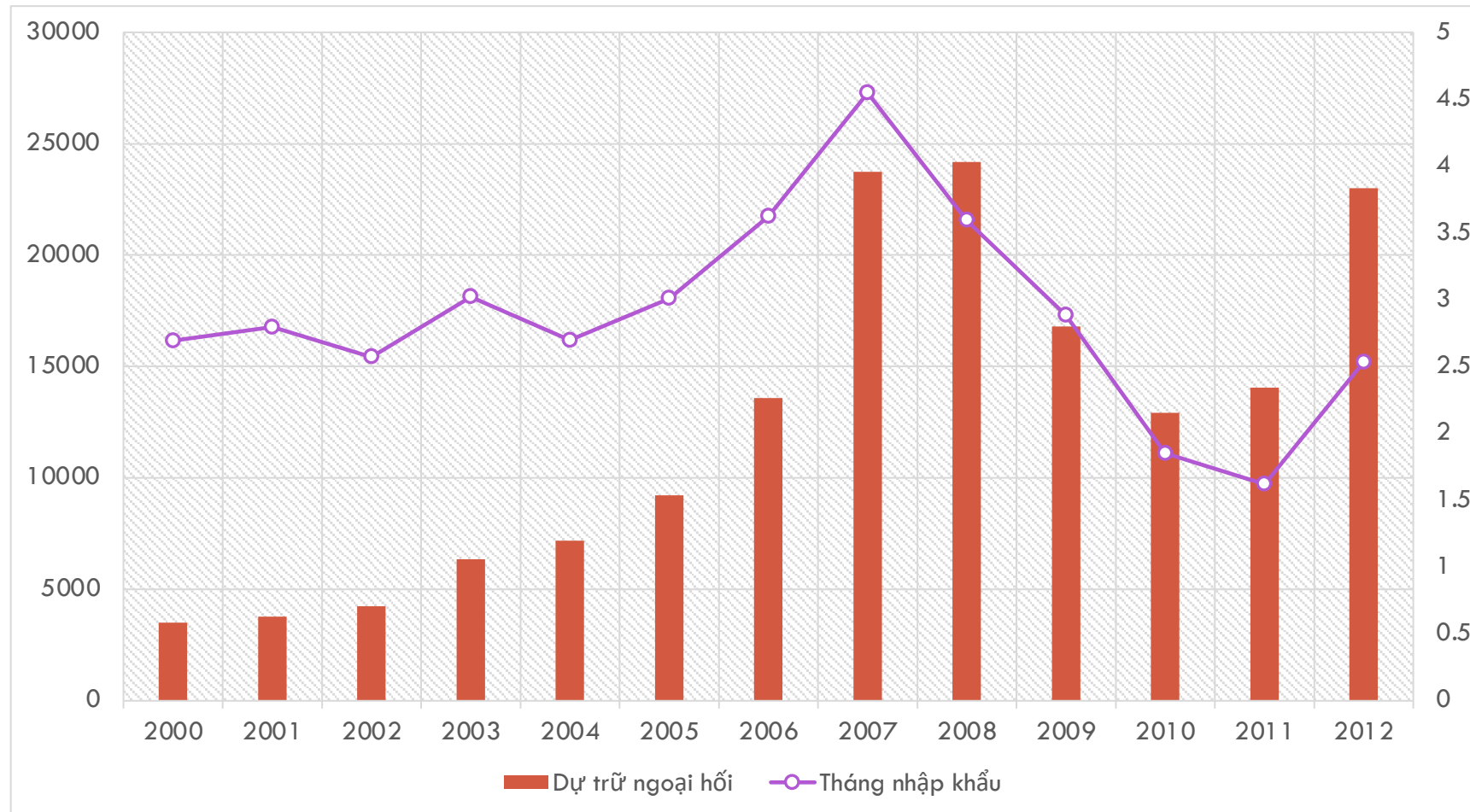
# TÍN DỤNG, TIỀN VÀ LẠM PHÁT GIÁ



# CẤU PHẦN TIỀN CƠ SỞ

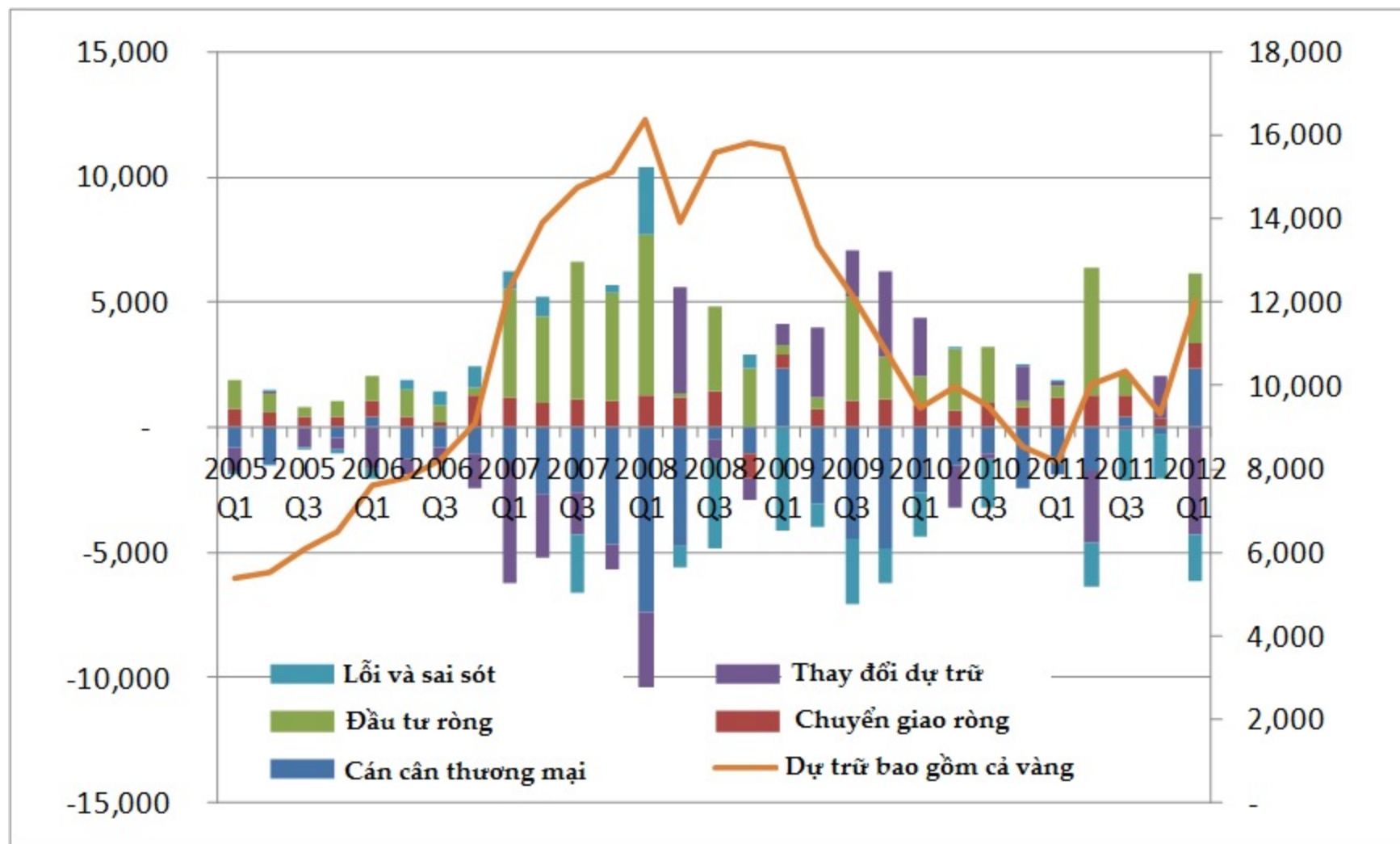


# DỰ TRỮ NGOẠI HỐI CỦA VIỆT NAM (TRIỆU USD)

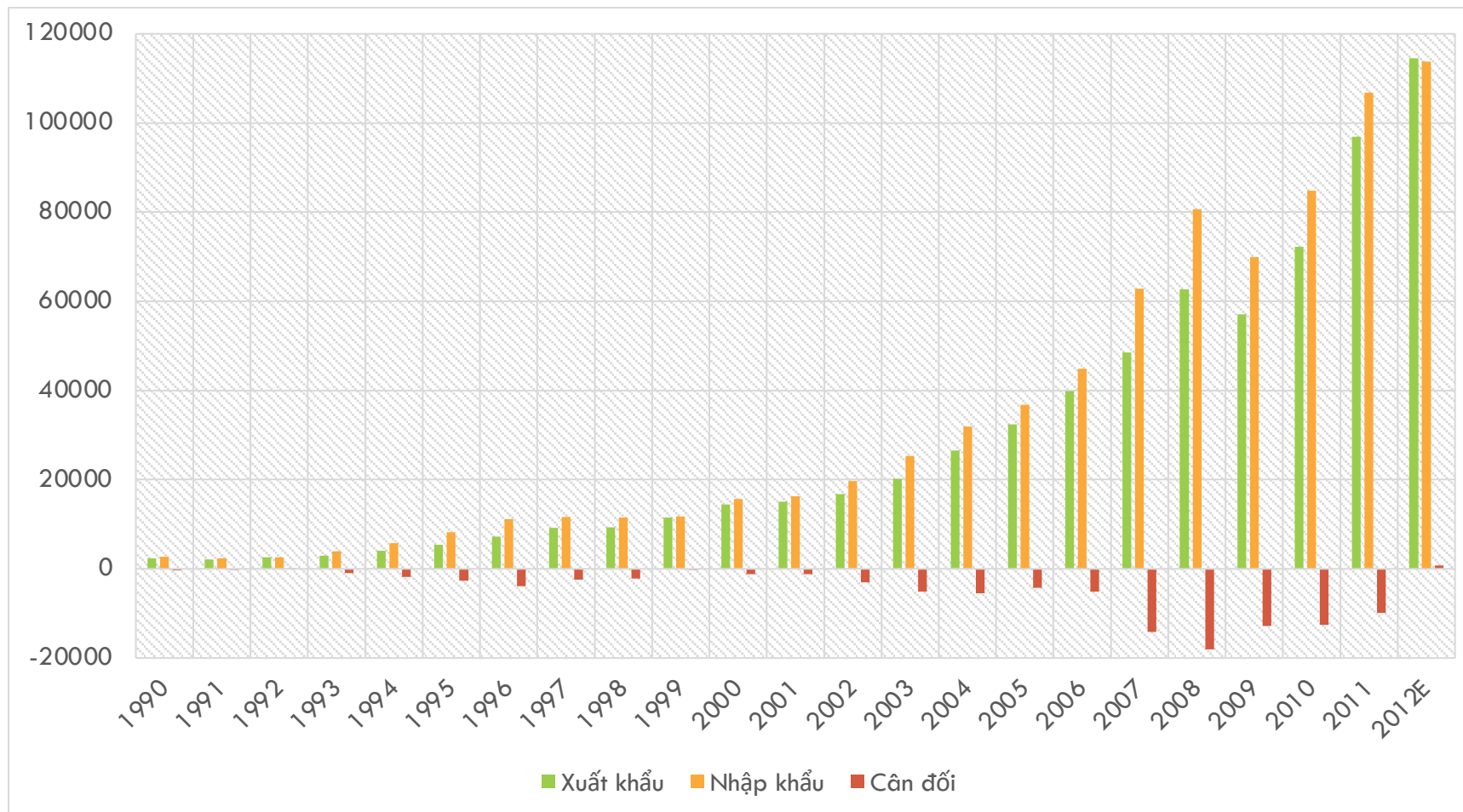


Nguồn: IMF, IFS

# CÁN CÂN THANH TOÁN CỦA VIỆT NAM (TỈ USD)

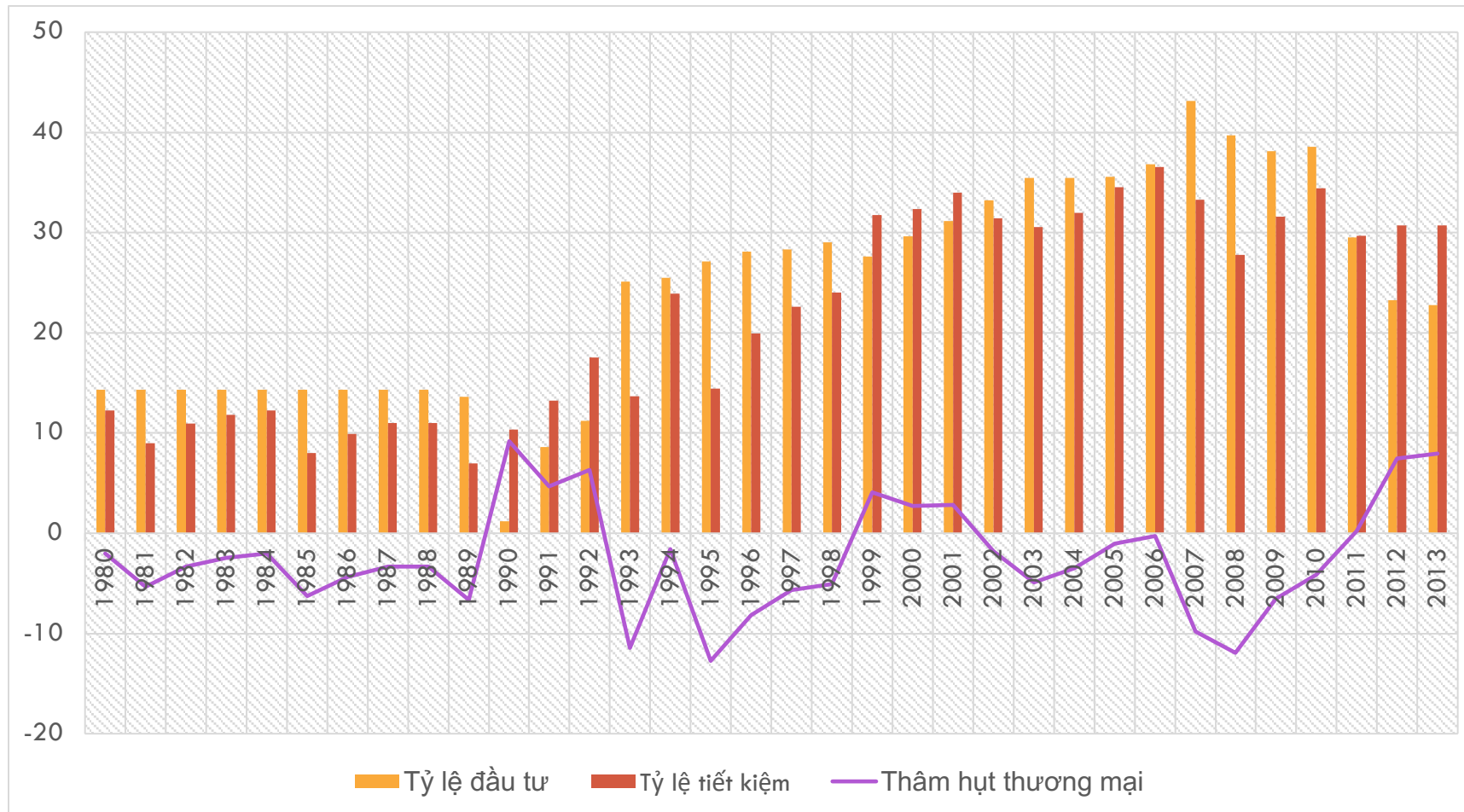


# TÌNH HÌNH XUẤT NHẬP KHẨU CỦA VIỆT NAM (TRIỆU USD)



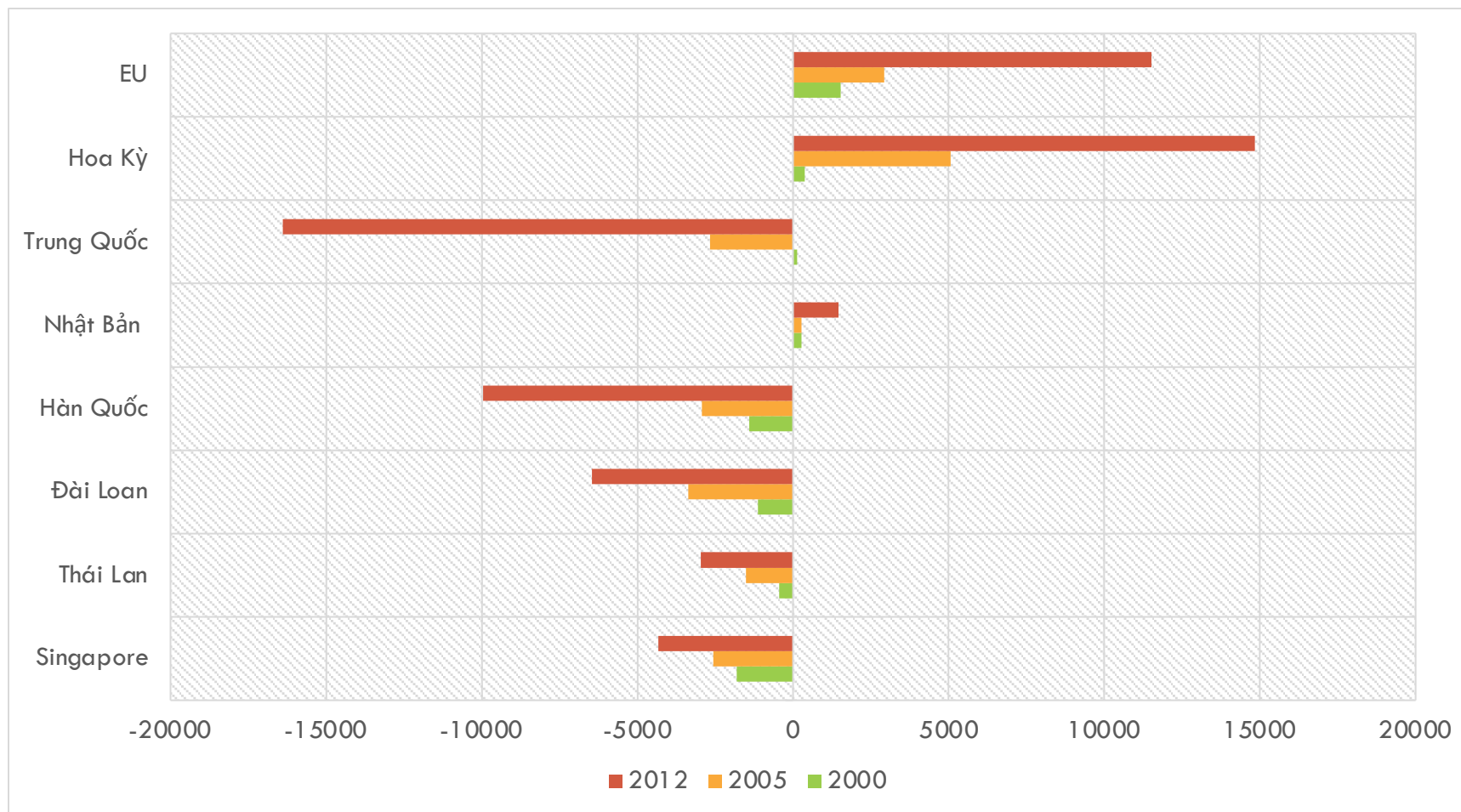
Nguồn: Tổng cục Thống kê

# CĂN NGUYÊN CỦA THÂM HỤT THƯƠNG MẠI VIỆT NAM (% GDP)



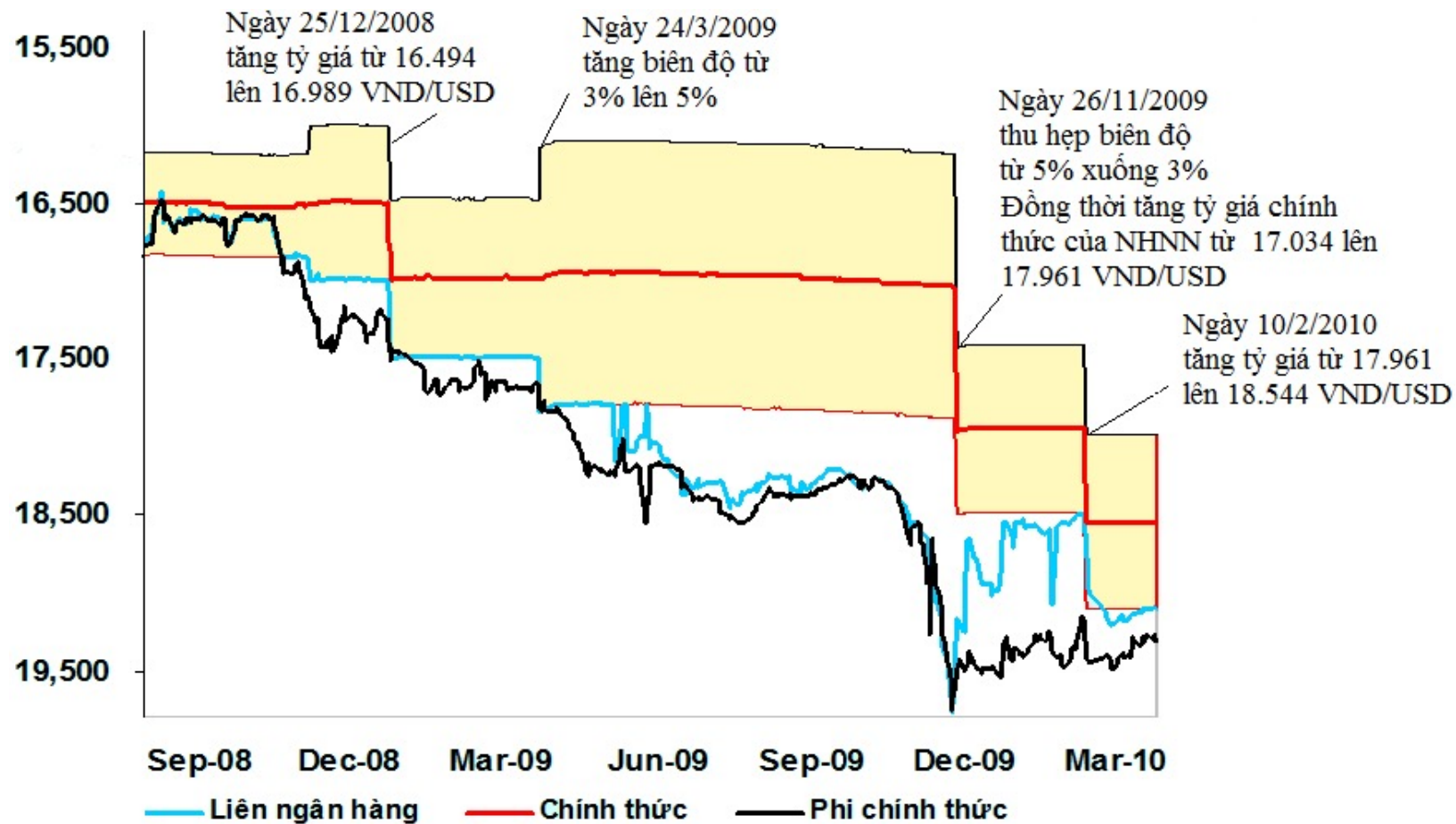
Nguồn: IMF, IFS

# THƯƠNG MẠI GIỮA VIỆT NAM VỚI MỘT SỐ NƯỚC LỚN (TRIỆU USD)

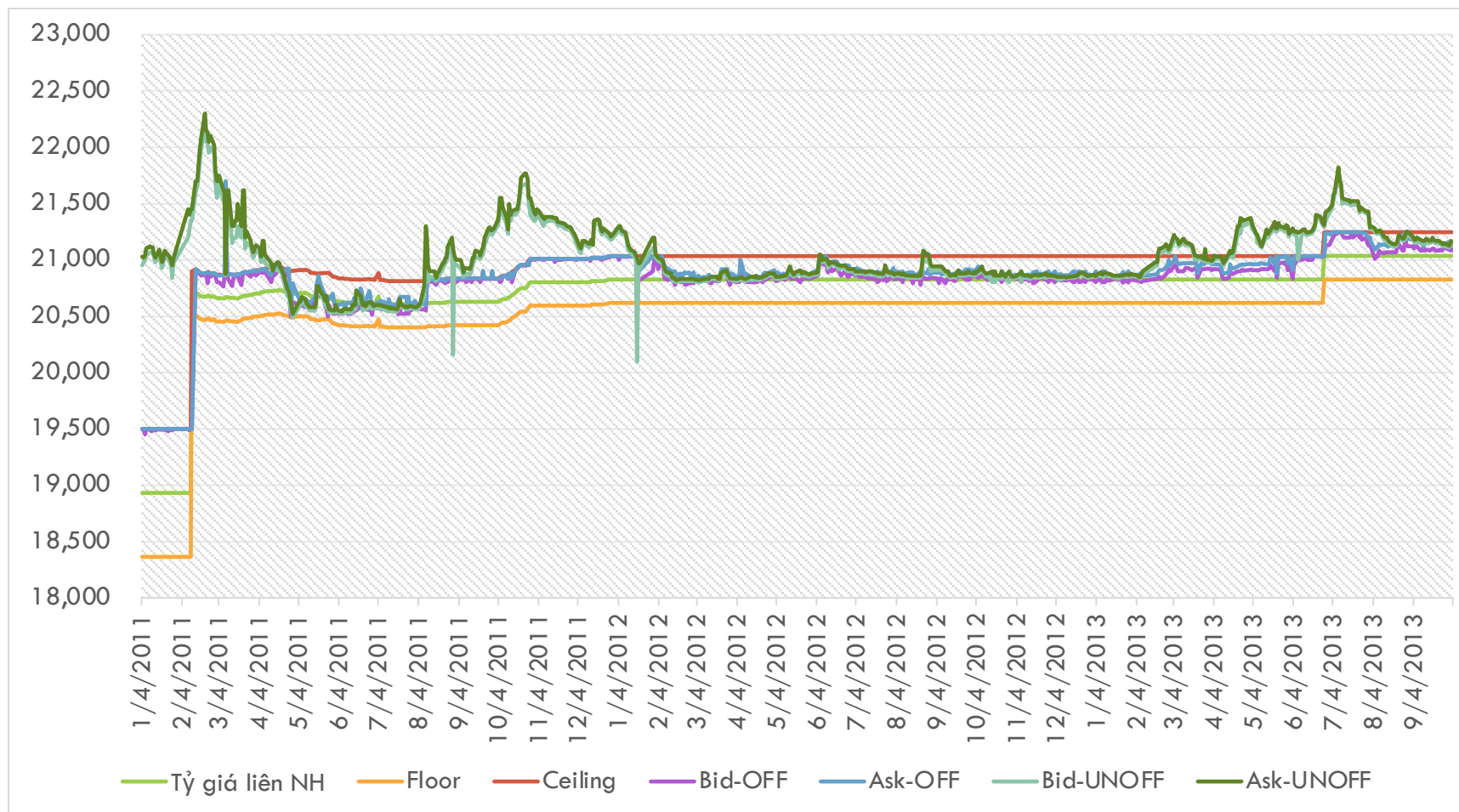


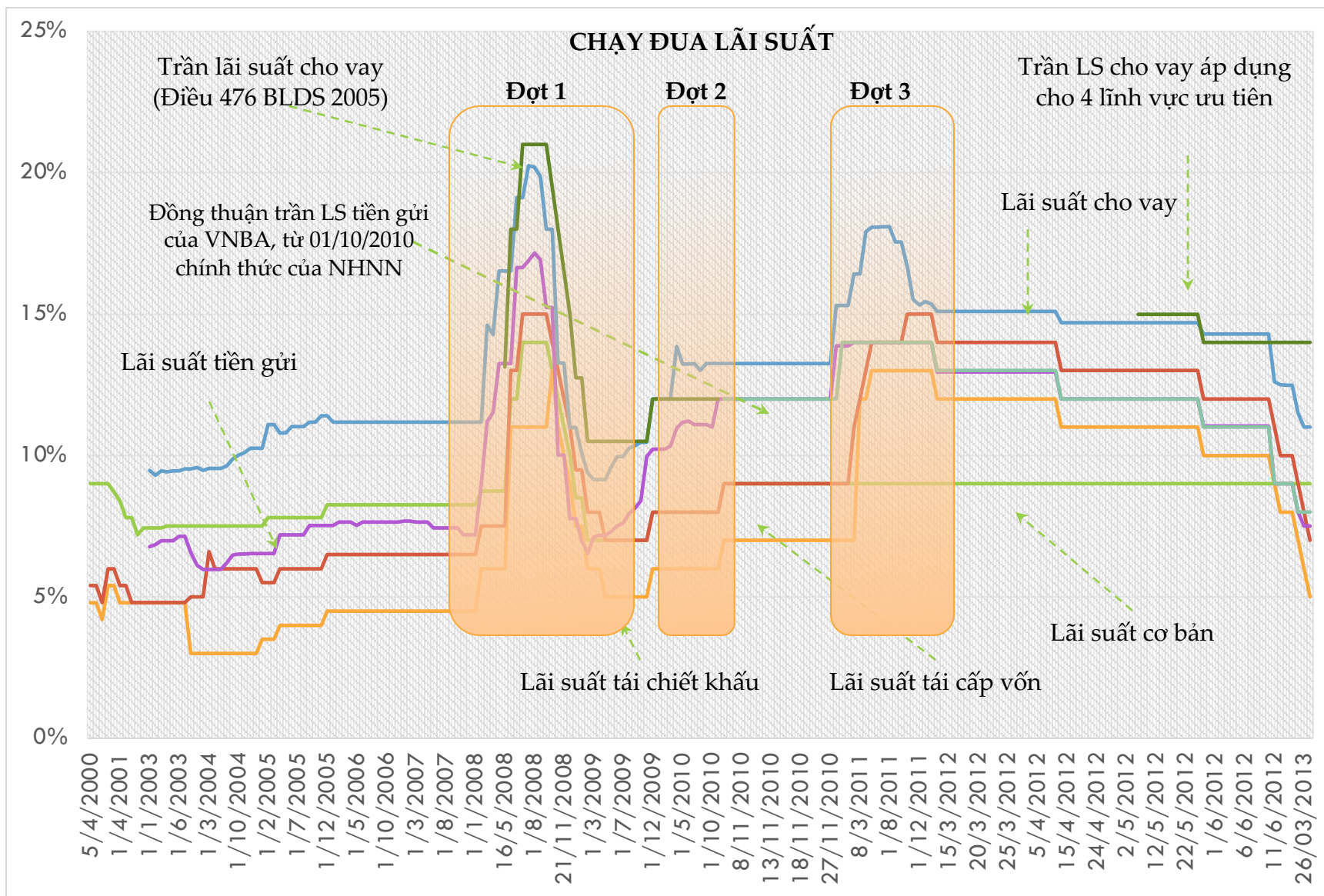
Nguồn: Tổng cục Thống kê

# SỨC ÉP TỶ GIÁ Ở VIỆT NAM 2008 - 2010



# TÌNH HÌNH TỶ GIÁ 2011-2013

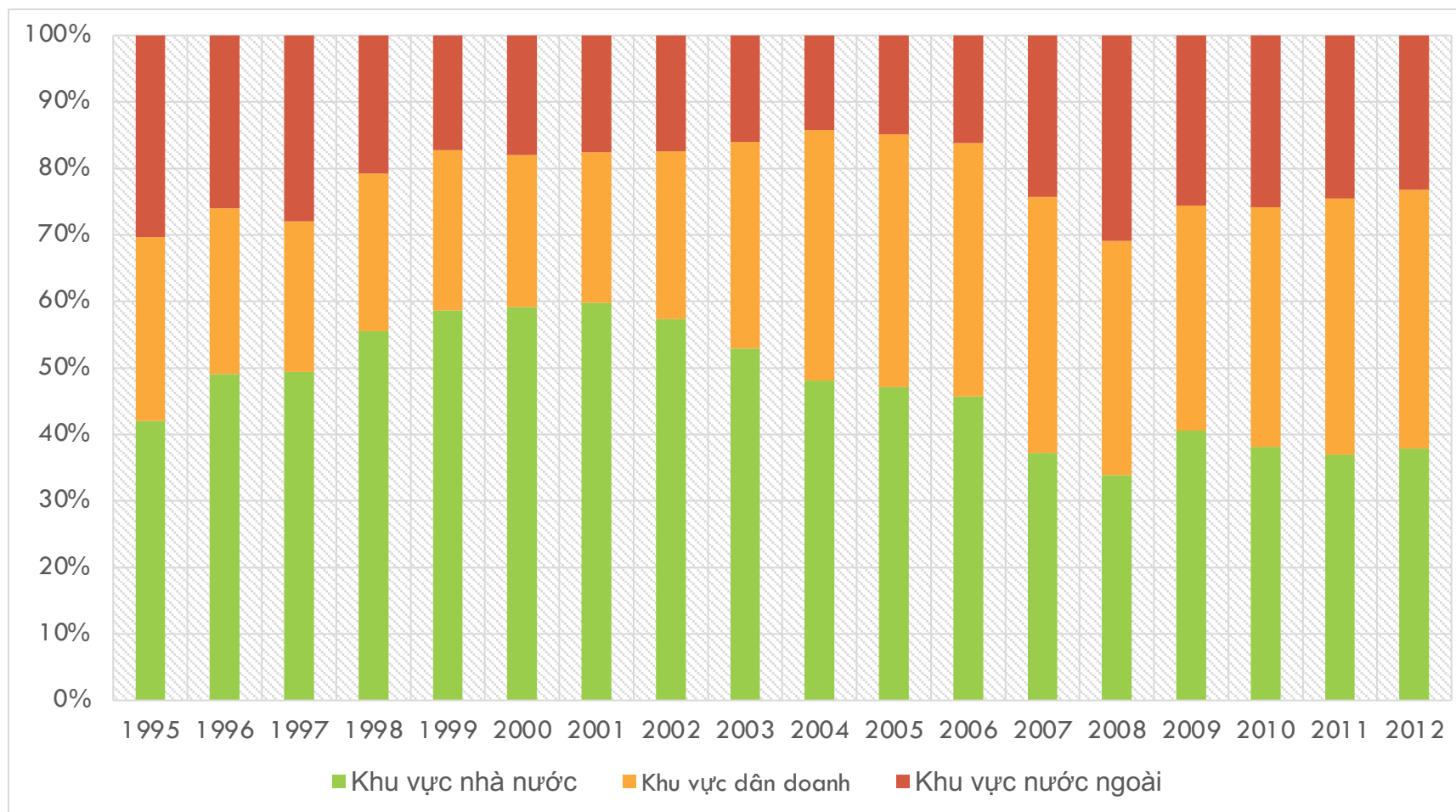




# TRẦN LÃI SUẤT

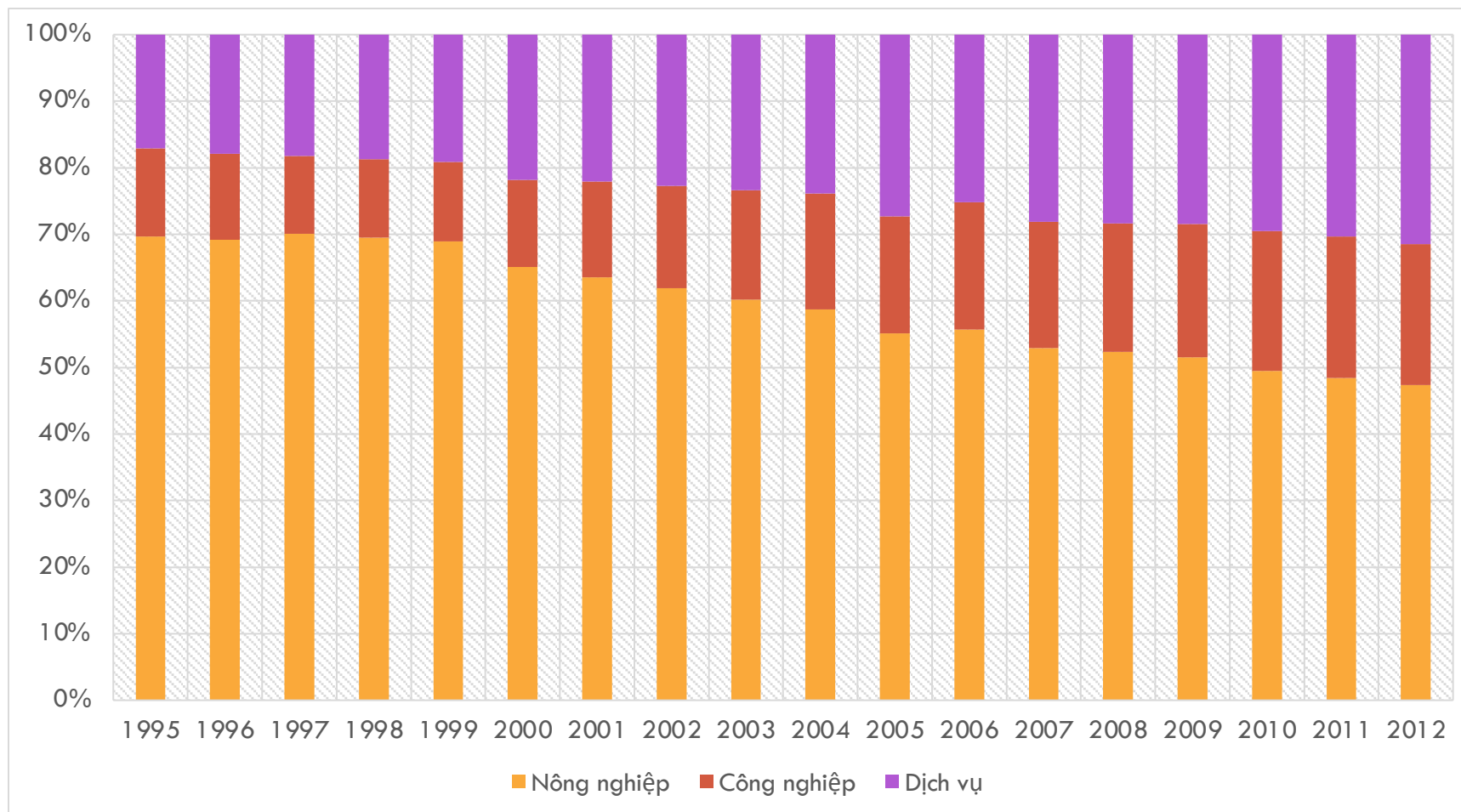
- Người gửi tiền không có động lực giao dịch với ngân hàng nhỏ yếu
- Ngân hàng yếu dựa hoàn toàn vào thị trường liên ngân hàng và đã tích tụ nhiều khoản nợ lớn
- Ngân hàng mạnh hơn có nhiều tiền mặt nhưng không cho ngân hàng không có thanh quản vay
- NHNN hiện đứng giữa các bên đóng vai trò kiến tạo thị trường

# VỐN ĐẦU TƯ THEO THÀNH PHẦN KINH TẾ



Nguồn: Tổng cục Thống kê

# CƠ CẤU LAO ĐỘNG TRONG CÁC NGÀNH KINH TẾ



Nguồn: Tổng cục Thống kê

# LAO ĐỘNG PHÂN THEO THÀNH PHẦN KINH TẾ (NGHÌN NGƯỜI)



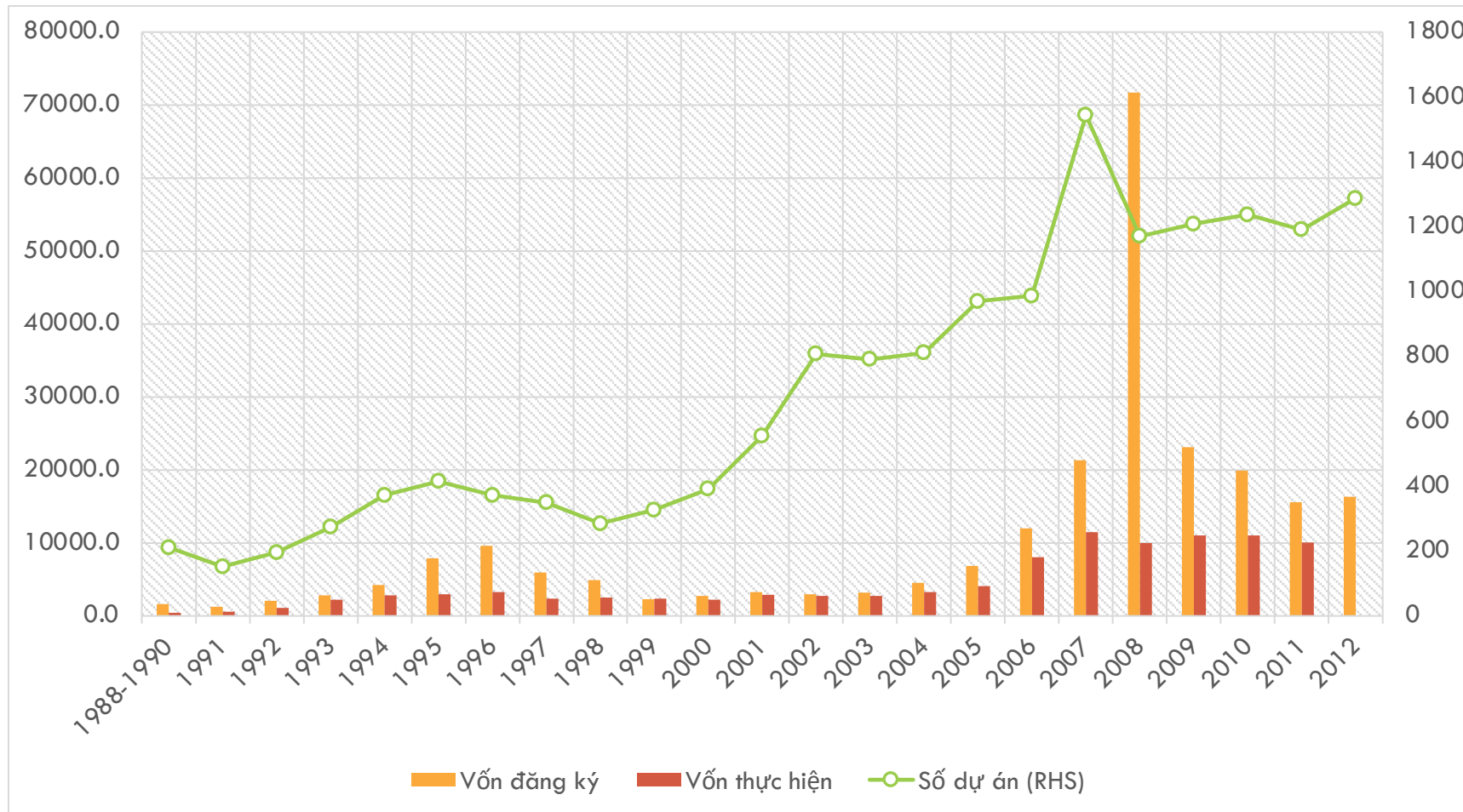
Nguồn: Tổng cục Thống kê

# TỶ TRỌNG CỦA KHU VỰC NHÀ NƯỚC SO VỚI NGOÀI NHÀ NƯỚC VÀ FDI 2000-2012 (%)

|                                 | DNNN      |           | DN ngoài NN |           | DN nước ngoài |           |
|---------------------------------|-----------|-----------|-------------|-----------|---------------|-----------|
|                                 | 2001-2006 | 2007-2012 | 2001-2006   | 2007-2012 | 2001-2006     | 2007-2012 |
| <b>Sử dụng nguồn lực</b>        |           |           |             |           |               |           |
| Vốn đầu tư                      | 51.8%     | 37.4%     | 32.1%       | 36.8%     | 16.1%         | 25.7%     |
| Vốn bq. trên mỗi DN (tỉ VND)    | 270       | 1.113     | 5.6         | 19.0      | 141           | 225       |
| <b>Đóng góp cho nền kinh tế</b> |           |           |             |           |               |           |
| GDP                             | 38.2%     | 34.0%     | 47.1%       | 48.4%     | 14.7%         | 17.6%     |
| Tăng trưởng GDP                 | 39.2%     | 27.6%     | 45.2%       | 51.2%     | 15.6%         | 21.2%     |
| Ngân sách (trừ dầu))            | 18.7%     | 17.9%     | 7.2%        | 10.7%     | 7.0%          | 11.1%     |
| Việc làm                        | 11.8%     | 10.6%     | 86.3%       | 86.0%     | 1.9%          | 3.4%      |
| Tăng trưởng việc làm            | 8.4%      | 6.0%      | 77.8%       | 88.8%     | 13.8%         | 5.2%      |
| Giá trị SXCN                    | 27.6%     | 18.2%     | 29.2%       | 37.5%     | 43.0%         | 44.2%     |
| Tăng trưởng GTSXCN              | 25.7%     | 11.7%     | 35.7%       | 40.4%     | 38.6%         | 47.9%     |

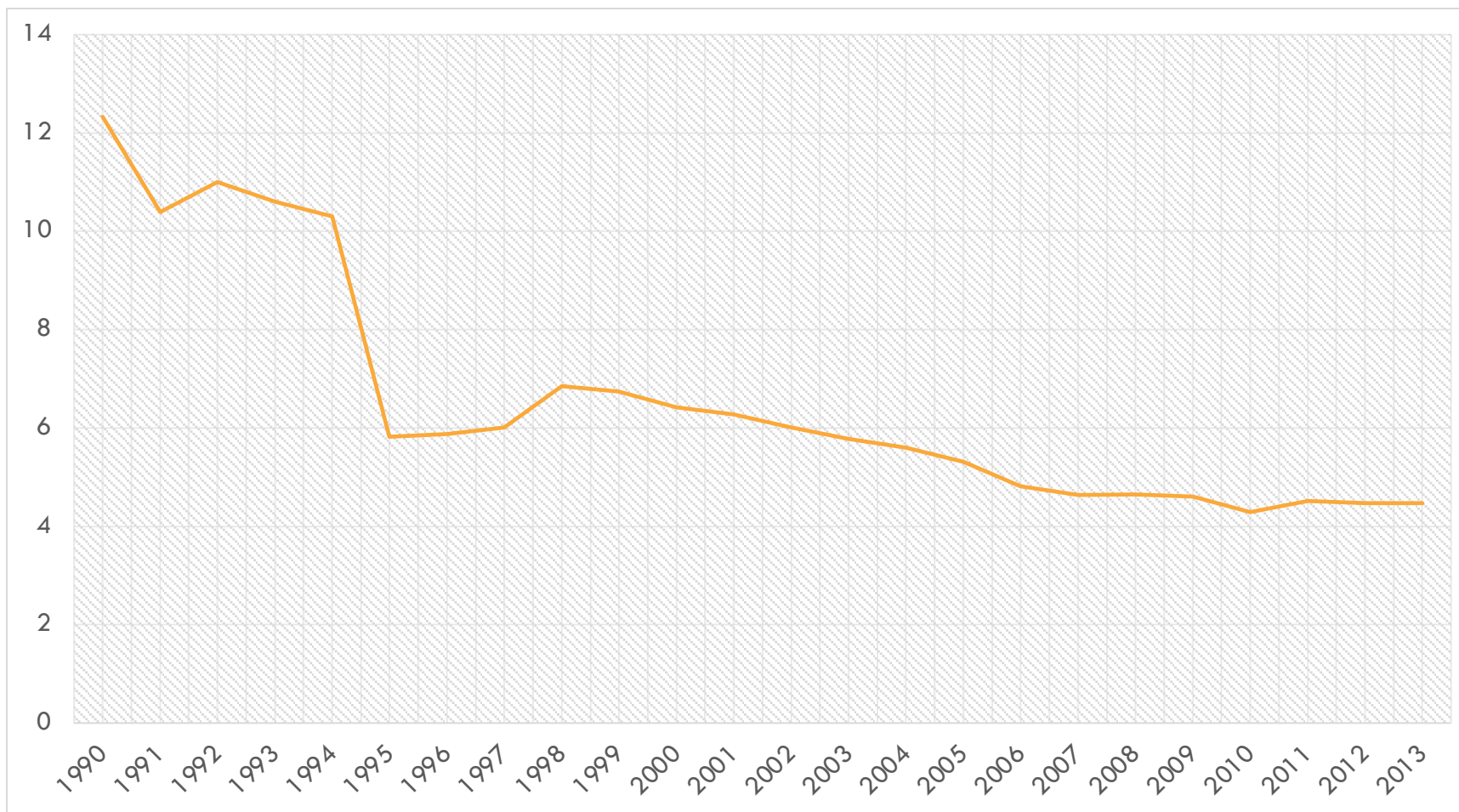
Nguồn: FETP, Tính toán từ số liệu của Tổng cục Thống kê, Bộ Tài chính, và Quỹ Tiền tệ Quốc tế.

# ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI FDI

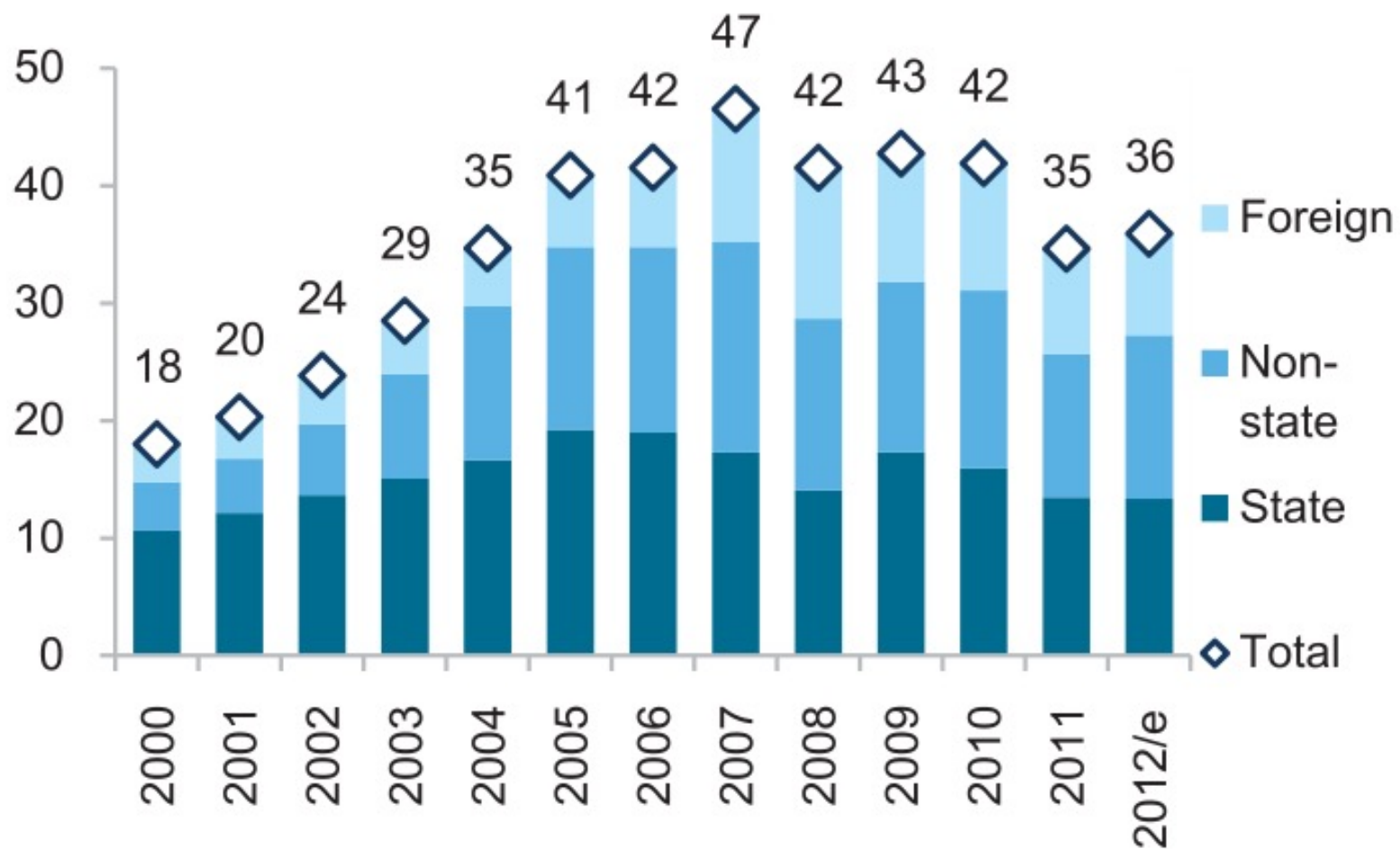


Nguồn: Tổng cục Thống kê

# TỶ LỆ THẤT NGHIỆP? (% LỰC LƯỢNG LAO ĐỘNG)

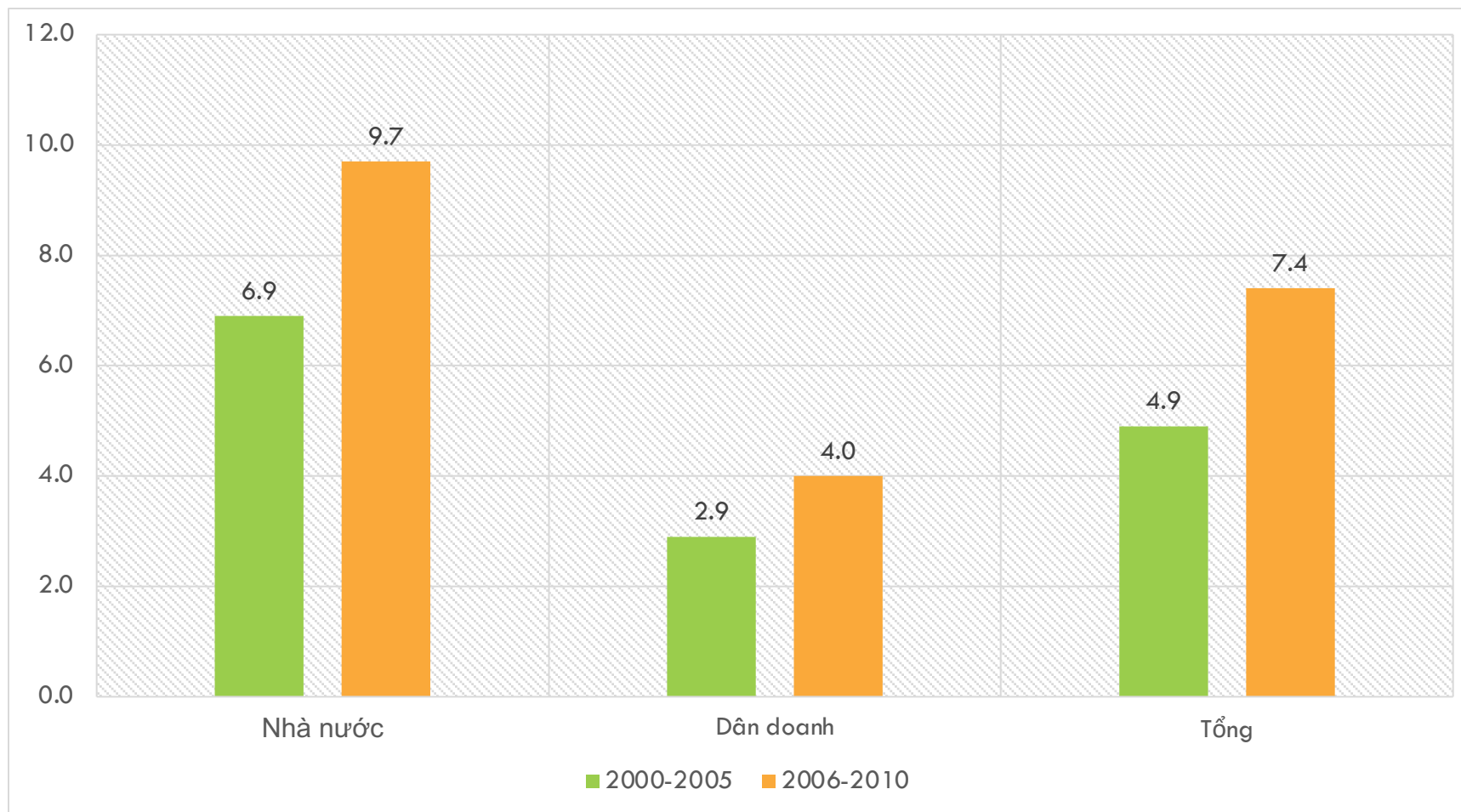


# ĐẦU TƯ THEO % GDP

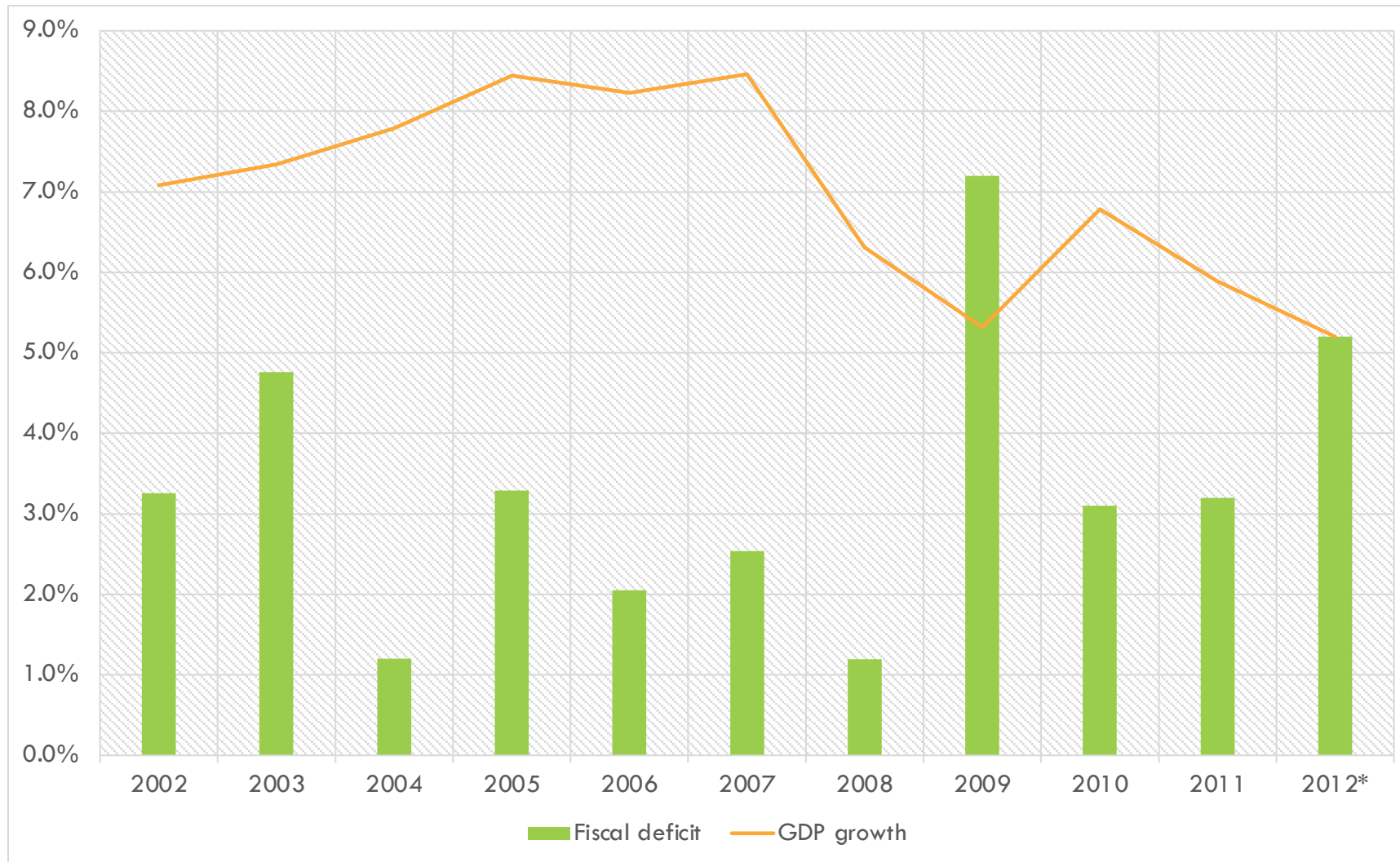


Source: General Statistics Office and The World Bank

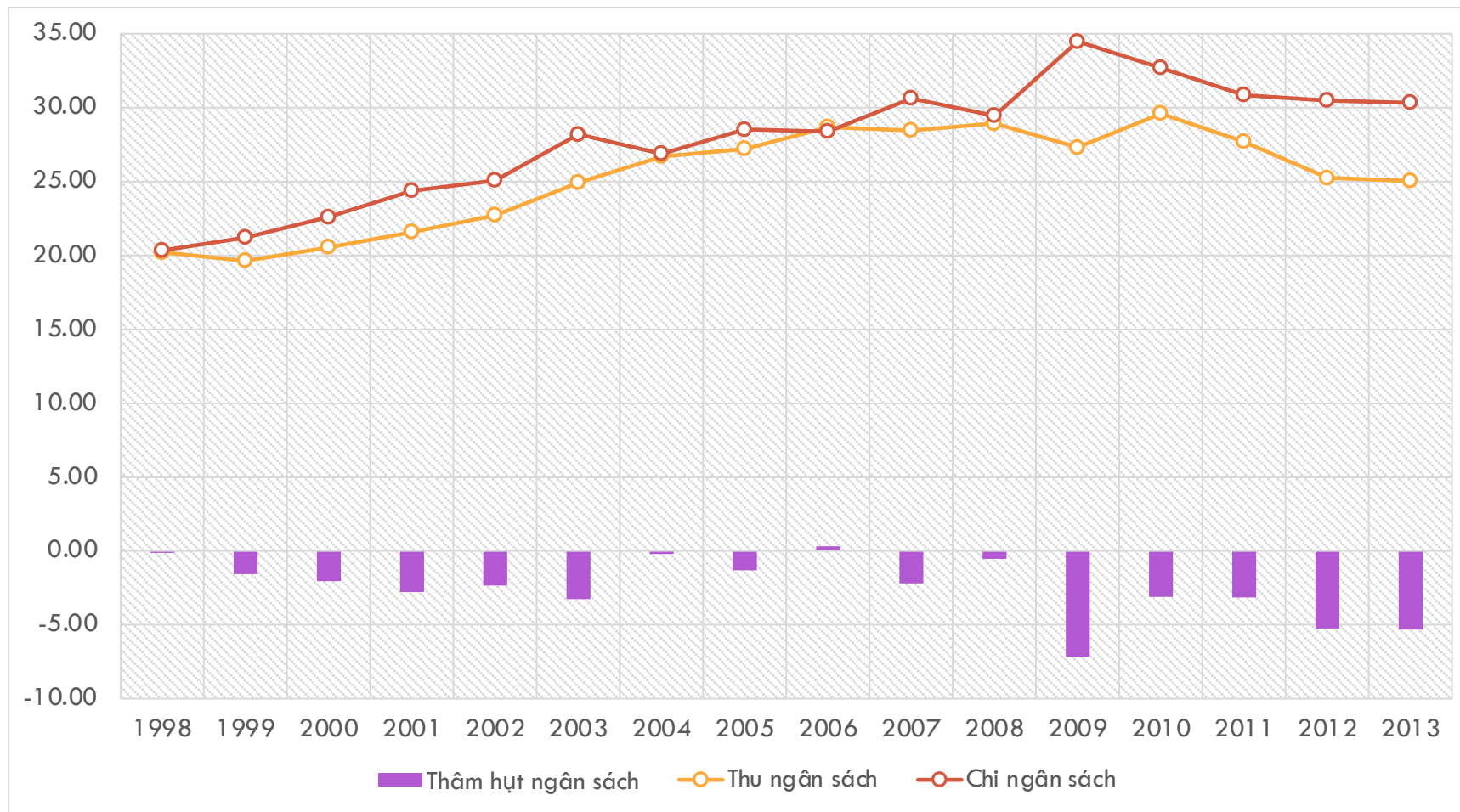
# HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ (ICOR)



# THÂM HỤT NGÂN SÁCH (% GDP)

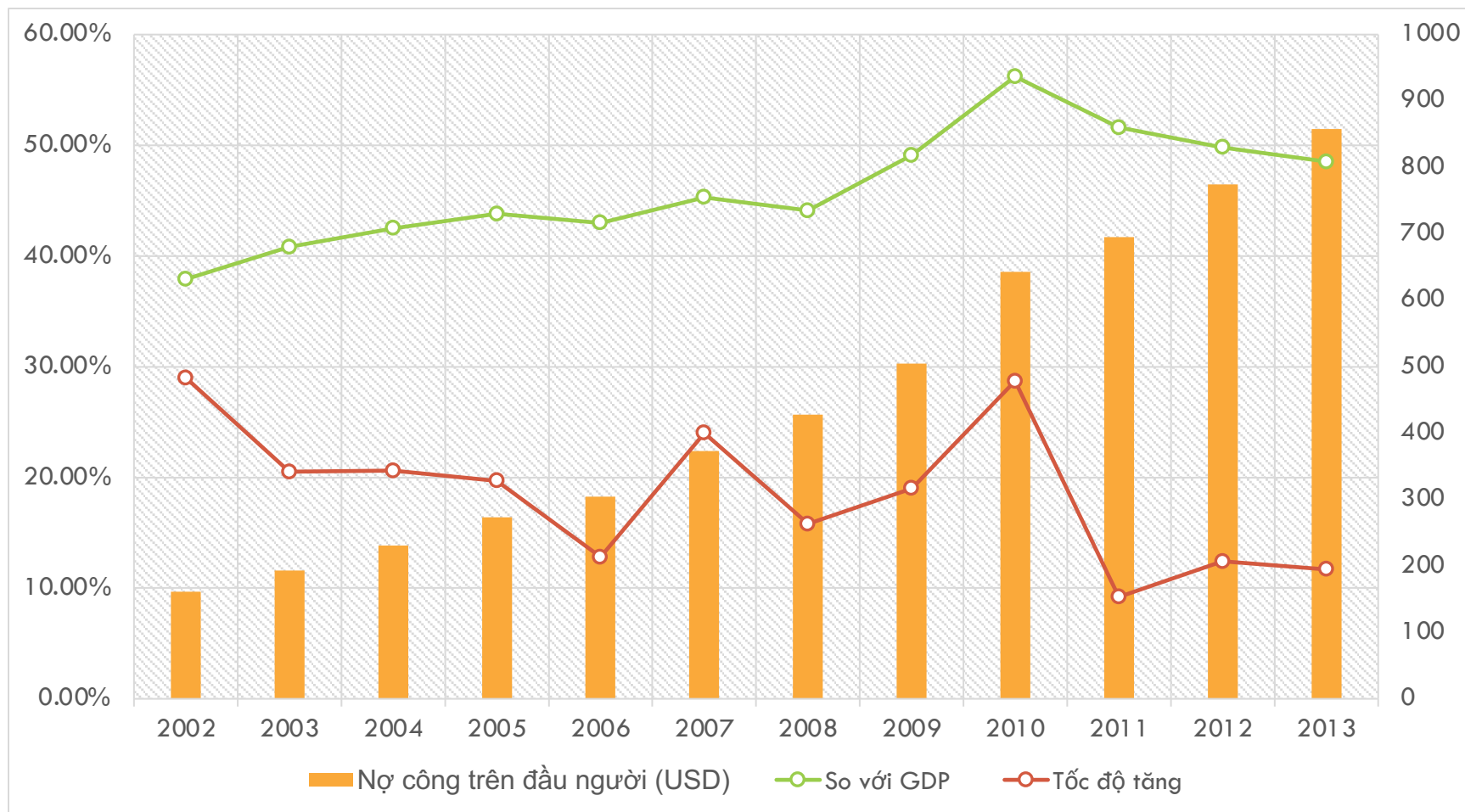


# CÂN CÂN NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC (% GDP)



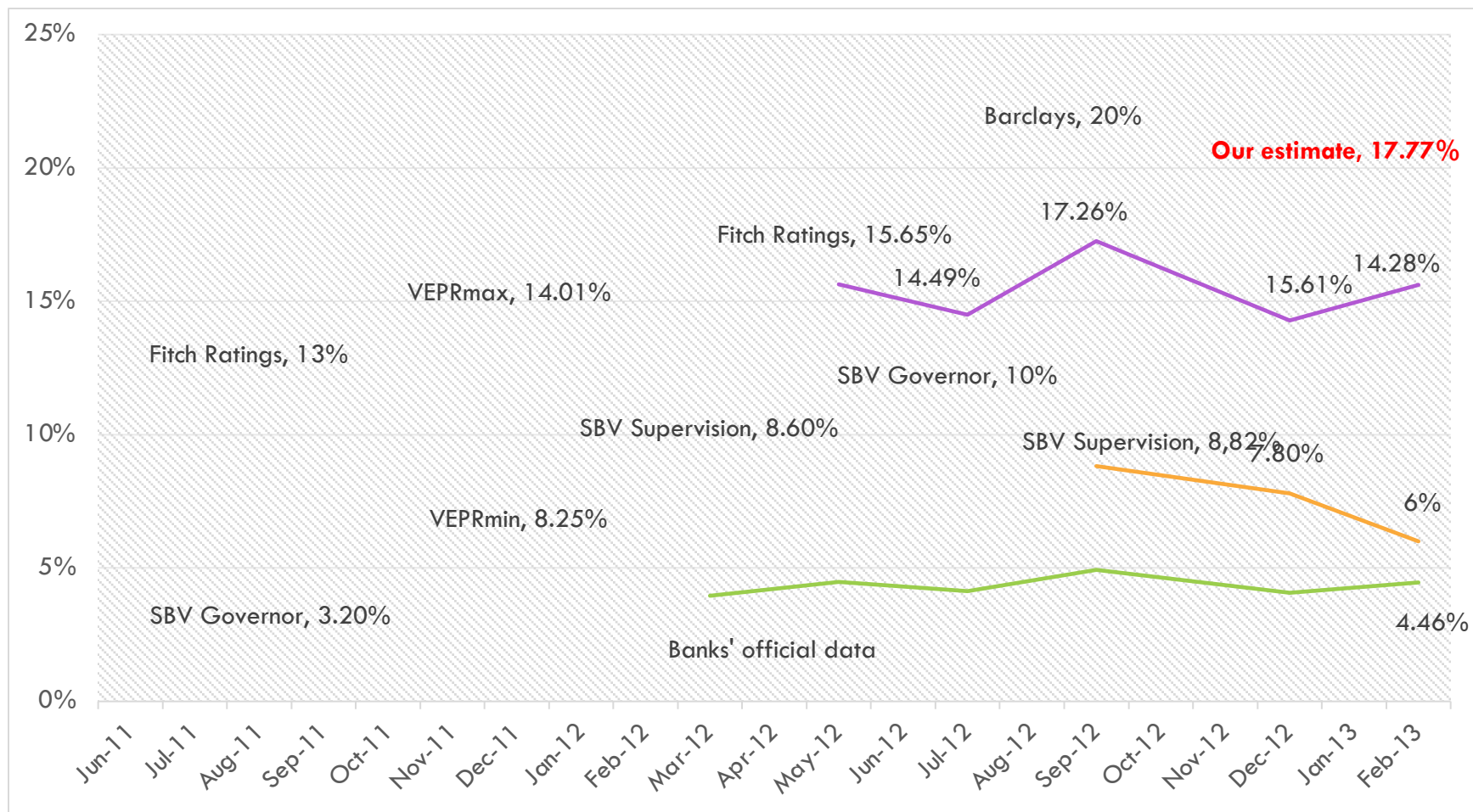
Nguồn: IMF, International Financial Statistics

# TÌNH HÌNH NỢ CÔNG CỦA VIỆT NAM



Nguồn: EIU

# TỶ LỆ NỢ XẤU TRONG NGÂN HÀNG LÀ BAO NHIÊU?



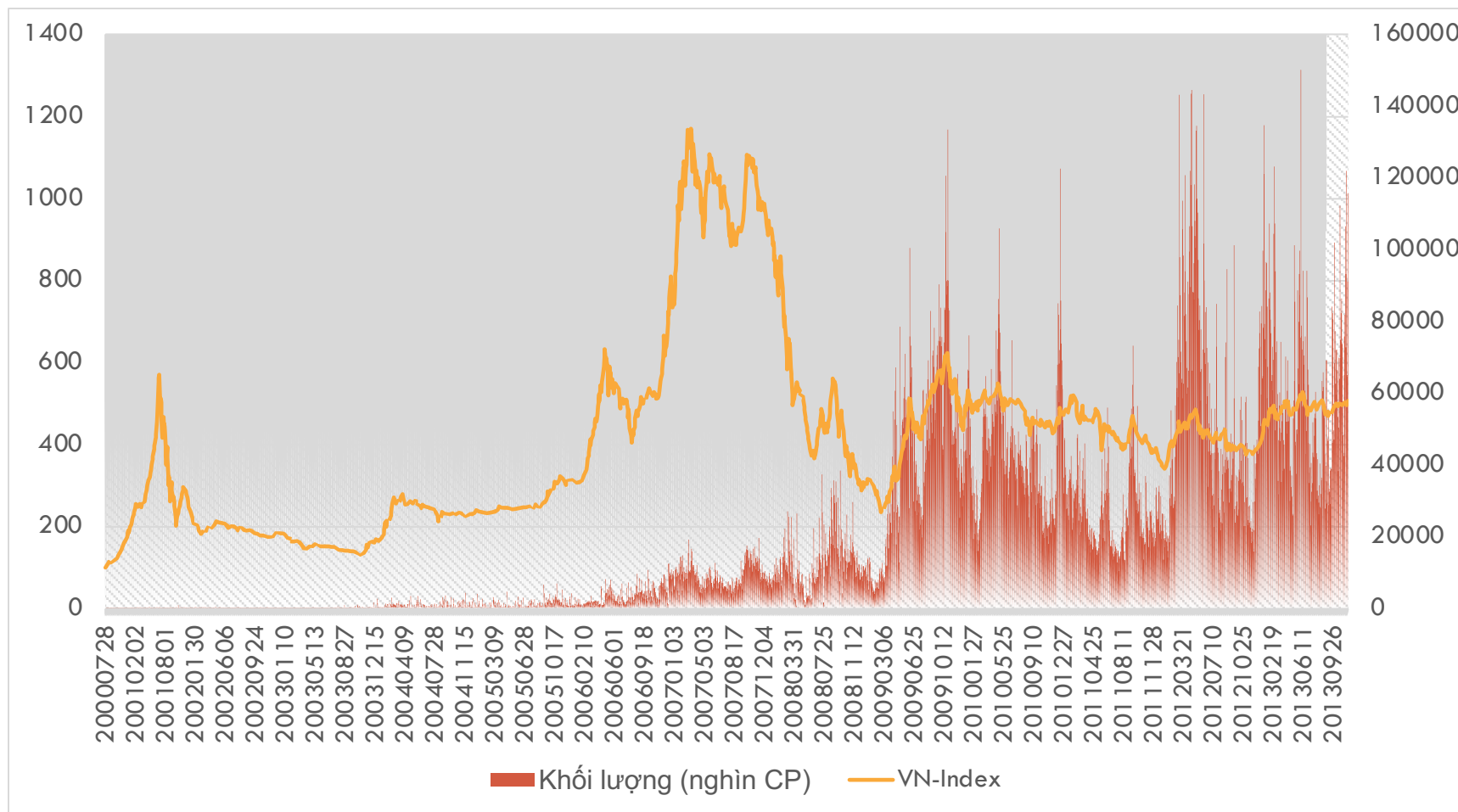
Nguồn: Tổng hợp và tính toán của FETP

# SỞ HỮU CHÉO NGÂN HÀNG

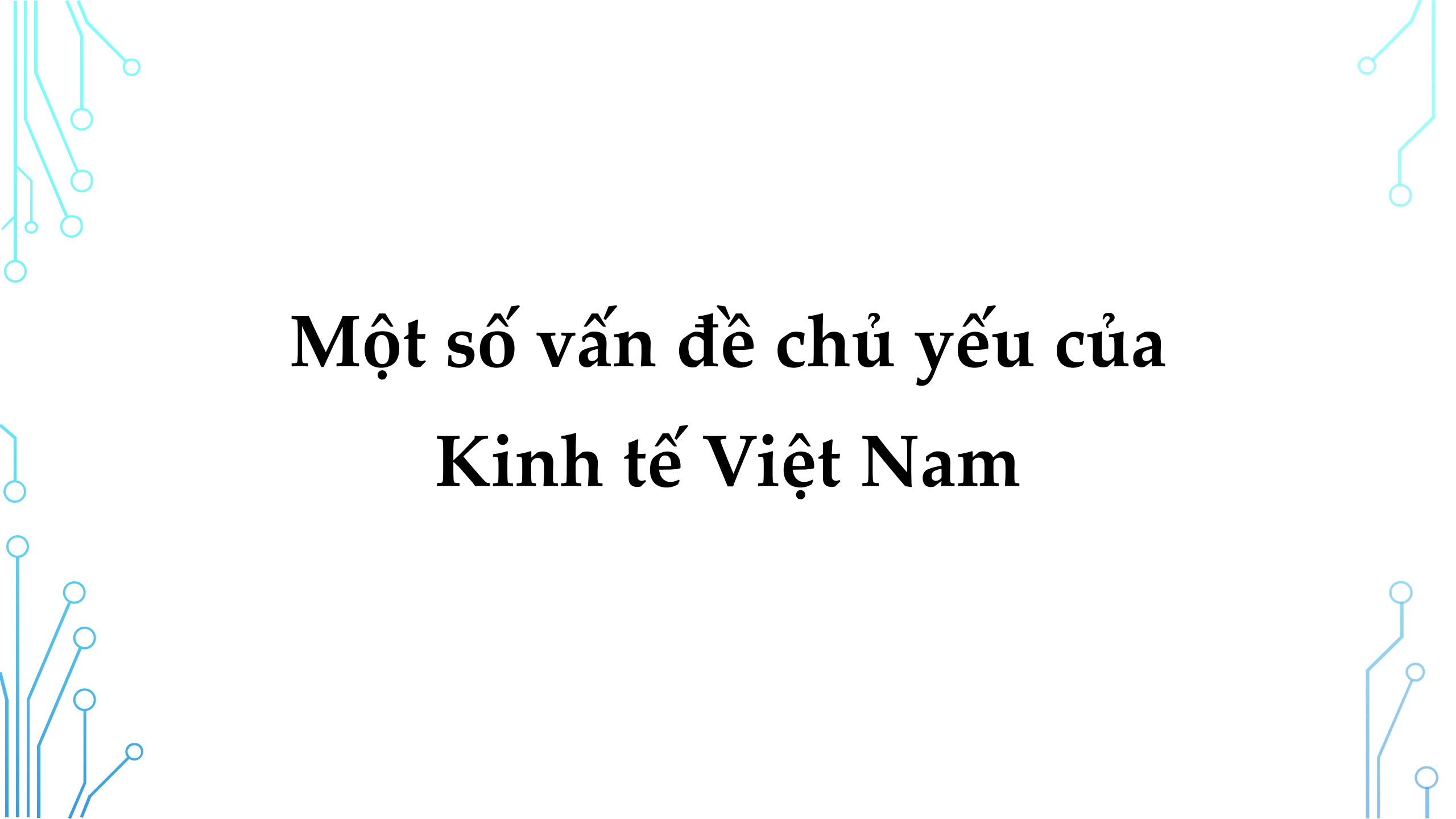
- Tăng số lượng ngân hàng thương mại cổ phần từ năm 2000
- Nghị định 141/2006 ấn định vốn tối thiểu 1.000 rồi lên 3.000 tỉ đồng, cao hơn mức 70 tỉ trước đó (hạn tuân thủ được nói khi đa số ngân hàng không thể đáp ứng)
- Khuyến khích chủ ngân hàng góp vốn vào ngân hàng khác và tham gia cho vay liên kết, xem các khoản nợ này là vốn
- DNNN cũng tham gia góp vốn thông qua các công ty tài chính của mình để tiếp cận vốn vay cho công ty con



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN: LỊCH SỬ VN-INDEX



Nguồn: HOSE

The image features a light blue background with decorative circuit-like lines in the corners. These lines are composed of straight segments and small circles, resembling a stylized electronic circuit or a network diagram. The lines are positioned in the top-left, top-right, bottom-left, and bottom-right corners, framing the central text.

# **Một số vấn đề chủ yếu của Kinh tế Việt Nam**

# PHƯƠNG DIỆN VĨ MÔ

- **Tăng trưởng dưới mức tiềm năng:** chưa khai thác hết được các nguồn lực của nền kinh tế trong khi một số nguồn lực khác lại bị khai thác quá mức, sử dụng nguồn lực lãng phí, phân bổ nguồn lực không hiệu quả.
- **Tăng trưởng dựa quá nhiều vào đầu tư vốn:** đóng góp của TFP thấp, hiệu quả đầu tư thấp (ICOR cao)
- **Khu vực kinh tế Nhà nước:** chiếm giữ phần lớn nguồn lực của nền kinh tế (vốn, đất đai, tài nguyên) và hưởng nhiều đặc quyền kinh tế (cơ chế chính sách, các ưu đãi) nhưng hiệu quả thấp, lại được chọn đóng vai trò chủ đạo trong nền kinh tế
- **Luôn tiềm ẩn lạm phát cao:** mục tiêu duy trì ổn định vĩ mô trong đó có ổn định lạm phát là cần thiết nhưng gây trở ngại cho tăng trưởng kinh tế và việc thực hiện các mục tiêu kinh tế - xã hội khác.
- **Lựa chọn cơ chế tỷ giá:** khó khăn do tình thế tiến thoái lưỡng nan trong chính sách tỷ giá, cố gắng đạt được đồng thời ba mục tiêu: tỷ giá cố định, chính sách tiền tệ độc lập, dòng vốn lưu chuyển tự do (trilemma)
- **Lãi suất cao:** doanh nghiệp khó tiếp cận vốn, tăng chi phí vốn, làm giảm sức cạnh tranh của nền kinh tế.



# PHƯƠNG DIỆN VĨ MÔ (TT)



- **Cán cân ngân sách thâm hụt:** Ngân sách từng thâm hụt ở mức cao trên dưới 5% GDP, kỷ luật tài khóa lỏng lẻo, ràng buộc ngân sách mềm. Cải tổ ngân sách thời gian qua theo hướng cứng hóa, khiến chính sách tài khóa trở nên bị động khi ứng phó chu kỳ kinh tế.

**Gánh nặng nợ công lớn:** Nợ công lớn (có thời điểm tiệm cận 65% GDP), làm giảm không gian tài khóa, trực tiếp gây ra các tác động chèn lấn và trực tiếp lên nền kinh tế. Không gian nợ công đã giảm vài năm trước nhưng sẽ tăng trở lại do tăng nguồn lực ứng phó COVID-19.

- **Cán cân thương mại không bền vững:** Thâm hụt trong nhiều năm, có cải thiện gần đây nhưng chưa hẳn là tích cực, cơ cấu mặt hàng XK có thay đổi nhưng chủ yếu vẫn do đóng góp của FDI. Thương mại dịch vụ thâm hụt nặng nề nhưng thiếu sự chú ý của CP.
- **Thất nghiệp:** Thống kê tỷ lệ thất nghiệp thấp không phản ánh đúng thực trạng thất nghiệp trá hình, lao động làm việc ở khu vực nông nghiệp và phi chính thức lớn. Đại dịch COVID-19 làm bộc lộ điểm yếu cốt tử của vấn đề thị trường lao động của VN.
- **Chính sách kinh tế vĩ mô:** Chính sách cần sự nhất quán với mục tiêu ổn định vĩ mô nhưng vẫn chưa đủ để tạo bệ đỡ cho nền kinh tế. Niềm tin chính sách đang bị thách thức nghiêm trọng
- **Đề án tái cấu trúc kinh tế:** đề án trước đây triển khai chậm và không đạt được nhiều kết quả tích cực. Đại dịch COVID-19 đặt ra yêu cầu tái cấu trúc giai đoạn mới.

# PHƯƠNG DIỆN VI MÔ

- **Sức cạnh tranh** của doanh nghiệp rất yếu, hầu hết là SMEs có năng lực thấp, nhiều doanh nghiệp phải đóng cửa hoặc phá sản do COVID-19.
- DNNN vẫn tiếp tục là chủ đạo, nhưng **DN tư nhân được xác định là một động lực quan trọng** của nền kinh tế.
- **Tiếp cận vốn** của các doanh nghiệp gặp khó khăn không chỉ do rào cản vay vốn từ ngân hàng mà còn do môi trường vĩ mô thiếu thuận lợi, cơ hội kinh doanh không rõ ràng, không khuyến khích tinh thần doanh nhân.
- **Giá các yếu tố đầu vào** cơ bản như xăng, dầu, điện, năng lượng bị lệ thuộc vào thế giới và một số doanh nghiệp độc quyền trong nước.
- **Ngành công nghiệp** tạo ra giá trị gia tăng thấp, chủ yếu tham gia vào khâu gia công trong chuỗi giá trị sản xuất toàn cầu. Chưa có một ngành công nghiệp nào của Việt Nam có thể thực sự cạnh tranh được với các nước trong khu vực cũng như trên thế giới.



# PHƯƠNG DIỆN VI MÔ (TT)



- **Ngành công nghiệp phụ trợ** non yếu, chính sách bảo hộ không hiệu quả; chính sách tỷ giá hiện đang bảo hộ cho các ngành nhập khẩu nhưng lại bóp chết các ngành sản xuất có tính chất nội sinh của nền kinh tế.
- **Các liên kết sản xuất**, chuỗi giá trị và cụm ngành còn manh mún và tự phát, thiếu các chính sách chủ động ươm mầm và điều hướng của CP.
- **Nông nghiệp** chuyển dịch chậm, năng suất bắt đầu tiệm cận giới hạn, phân phối thu nhập không công bằng, các nan đề trong chính sách nông nghiệp vẫn chưa có lời giải. Thiên tai, biến đổi khí hậu đe dọa đến tính bền vững và ổn định trong sản xuất nông nghiệp.
- **Các doanh nghiệp Nhà nước** vẫn dành nhiều đặc quyền trong khi các doanh nghiệp dân doanh vẫn phải bơi trong mớ cơ chế chính sách hỗn độn và tiếp cận nguồn lực khó khăn.
- **Các chính sách hỗ trợ** cho doanh nghiệp và thị trường vẫn chưa đạt hiệu quả và bị dàn trải, một phần do thiết kế chính sách hỗ trợ, nhưng quan trọng là bị chi phối bởi các nhóm đặc quyền.

# HỆ THỐNG TÀI CHÍNH



- Hệ thống tài chính dựa quá nhiều vào ngân hàng.
- Các NH có năng lực quản trị kém, chưa đáp ứng được các chuẩn mực an toàn theo tiêu chuẩn QT
- Hệ thống NH chứa đựng nhiều rủi ro như tín dụng, thanh khoản, tác nghiệp, lãi suất
- Phân bổ vốn chưa hợp lý: tập trung vào số ít DNNN, hoặc một số tập đoàn KT tư nhân có quan hệ SH với NH, một số ngành tập trung tín dụng quá mức, tín dụng dành cho NNo không tương xứng với đòi hỏi phát triển của ngành này.
- Tiến trình tái cấu trúc các NHTM diễn ra quá chậm so với yêu cầu, cách thức tái cấu trúc không chắc có thể tạo ra được một hệ thống NH khỏe mạnh, có khả năng cạnh tranh quốc tế.
- Thị trường chứng khoán tăng trưởng thiếu bền vững.
- Chuyển đổi số trên thị trường tài chính đang được đẩy nhanh.
- Nhiều mô hình Fintech ra đời.
- Định hình các trung tâm tài chính quốc tế TP.HCM

# PHƯƠNG DIỆN THỂ CHẾ KINH TẾ

- Nút thắt thể chế hiện nay được xem là nguyên nhân cơ bản làm cho tình trạng nền KT bị suy yếu như hiện nay
- Nhờ “bỏ qua” được phần lớn các nút thắt thể chế, khu vực FDI vẫn có thể phát triển tốt trong khi các KV còn lại của nền kinh tế không thể tăng trưởng
- Nội hàm của thể chế KT là quyền SH và việc bảo hộ quyền SH tài sản
- Các thảo luận về quyền SH đất đai cũng như các TS chủ yếu khác (Điều 17 Hiến pháp 1992) vẫn còn để ngỏ.
- Thể chế KT thị trường chưa được tạo dựng một cách đầy đủ do bị ràng buộc bởi yêu cầu phải giữ vai trò chủ đạo của khu vực KT Nhà nước.
- Chính vì vậy, môi trường cạnh tranh bình đẳng trên thực tế khó được đảm bảo, không khuyến khích tinh thần doanh nhân, mục tiêu tìm kiếm lợi nhuận siêu ngạch nhờ dựa vào các đặc quyền đặc lợi (rent seeking) được đặt lên trên mục tiêu lợi nhuận thuần túy của nền KT thị trường.

# MỘT SỐ THỜI CƠ, THUẬN LỢI

- Cải cách thể chế đang được thúc đẩy
- Nguồn nhân lực đang dần cải thiện
- Cơ sở hạ tầng đang được đầu tư (nhất là các vùng kinh tế động lực)
- Phong trào khởi nghiệp, đổi mới sáng tạo lan tỏa
- Hội nhập quốc tế sâu rộng (tham gia các FTA thế hệ mới)
- Cách mạng công nghiệp 4.0
- Chuyển đổi số mạnh mẽ
- Và gì nữa? ...

# MỘT SỐ THÁCH THỨC DÀI HẠN

- Tăng trưởng thiếu ổn định
- Bất ổn vĩ mô luôn thường trực
- Bẫy thu nhập trung bình (trạng thái dừng?) hiện hữu
- Sớm qua thời kỳ dân số vàng và sang giai đoạn già hóa dân số (khía cạnh lao động và an sinh xã hội)
- Cơ sở hạ tầng vẫn là nút thắt lớn
- Chất lượng nguồn nhân lực thấp
- Năng lực KHCN hạn chế (ví dụ R&D chỉ 0,5% GDP).
- Thể chế và chính sách thúc đẩy phát triển vẫn đang tiếp tục hoàn thiện
- Tình trạng phân mảnh về thể chế làm suy yếu nguồn lực
- Nhiều nan đề của những thập niên trước vẫn hiện hữu (ví dụ chính sách đất đai, công tác cán bộ...)
- Biến đổi khí hậu, dịch bệnh...