

Kinh tế Việt Nam 2012: Bối cảnh và triển vọng

TS. Nguyễn Đức Thành

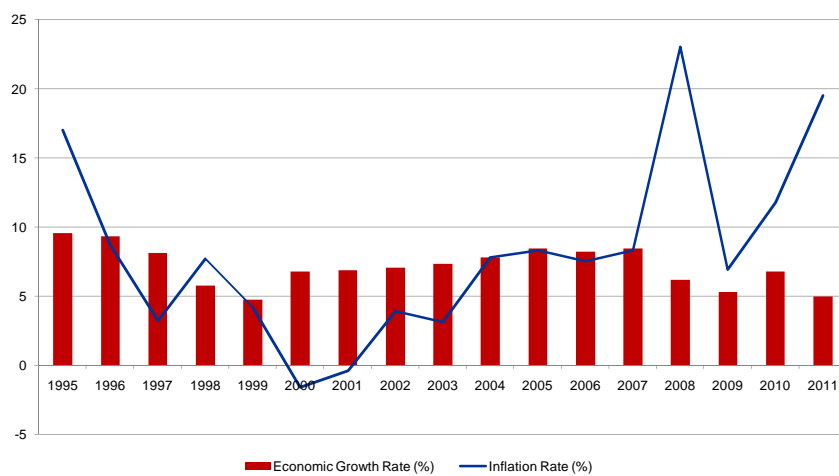
Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR),
Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội.
Tháng 5/2012

Nội dung chính

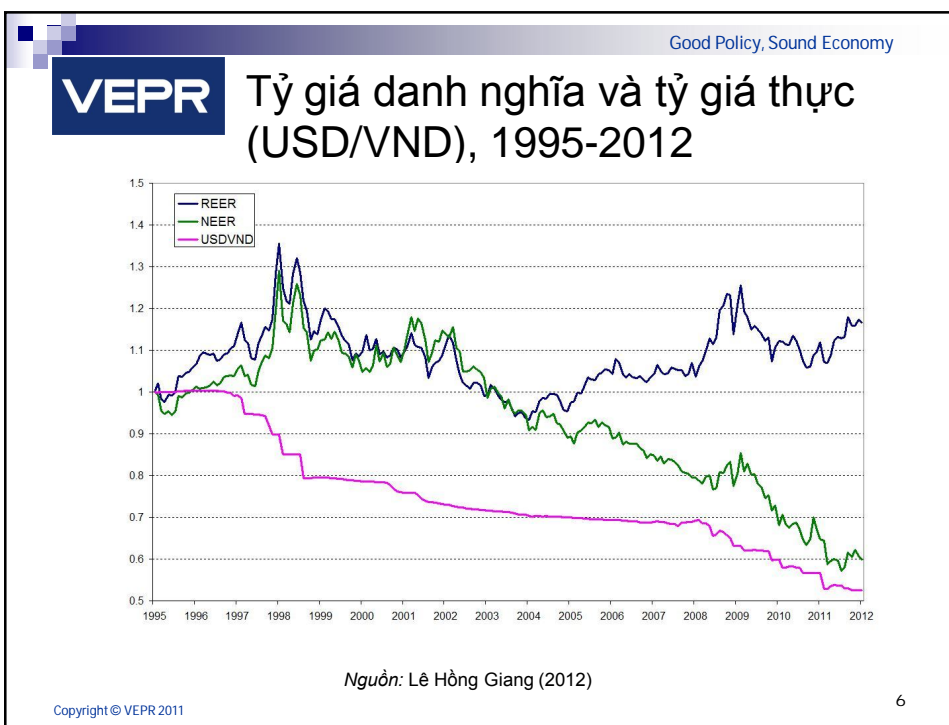
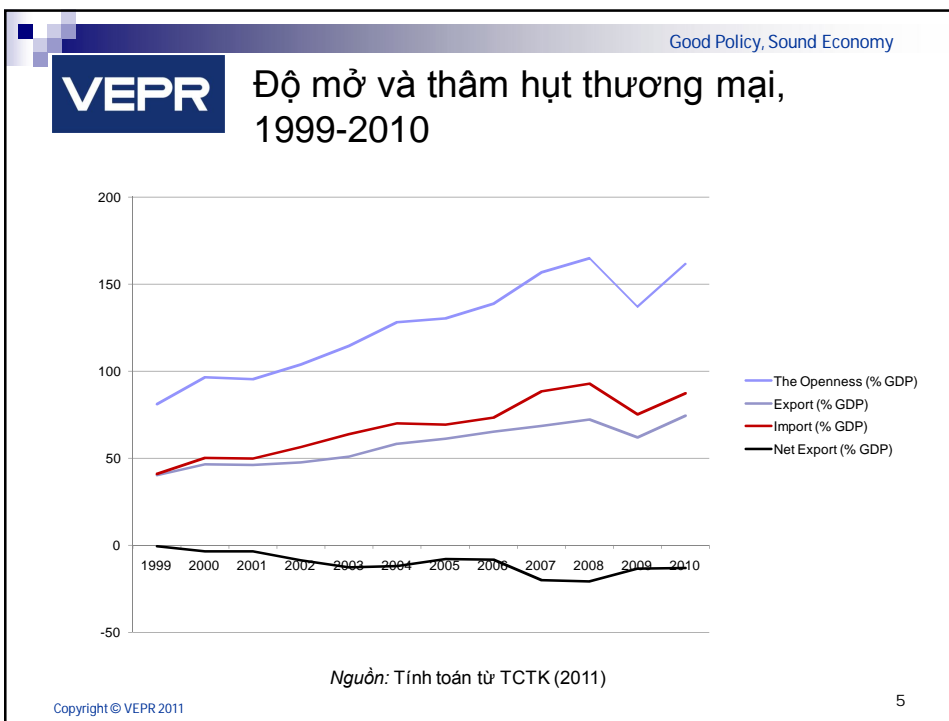
- Những vấn đề kinh tế vĩ mô căn bản của Việt Nam bắt nguồn từ cấu trúc nền kinh tế;
- Cập nhật tình hình vĩ mô hiện nay và triển vọng 2012;
- Một số nhận định về môi trường chính sách vĩ mô và hàm ý đối với môi trường kinh doanh ngành ngân hàng.

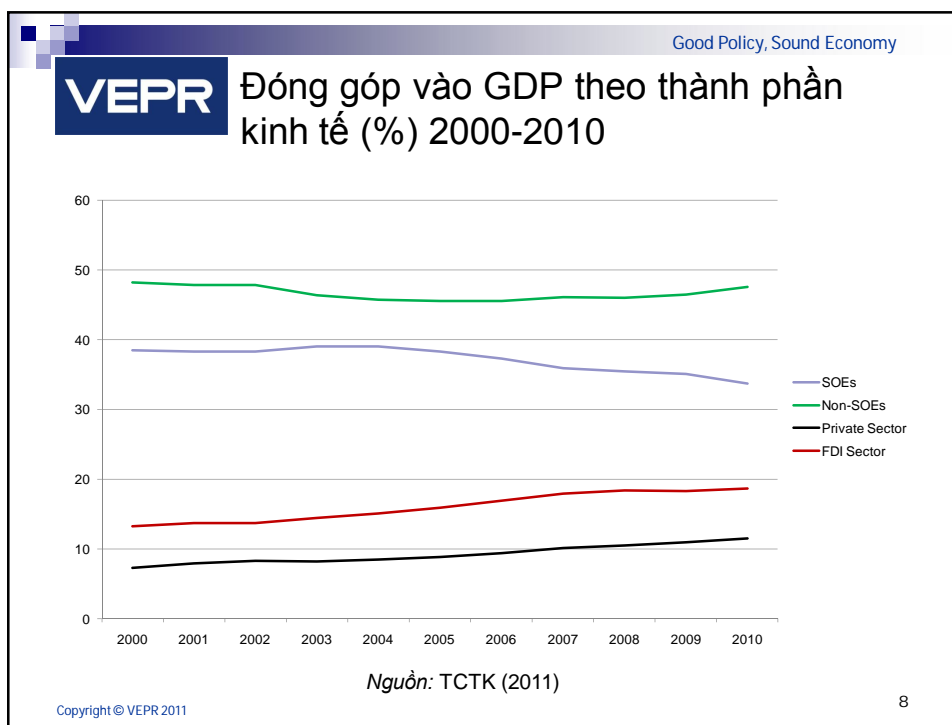
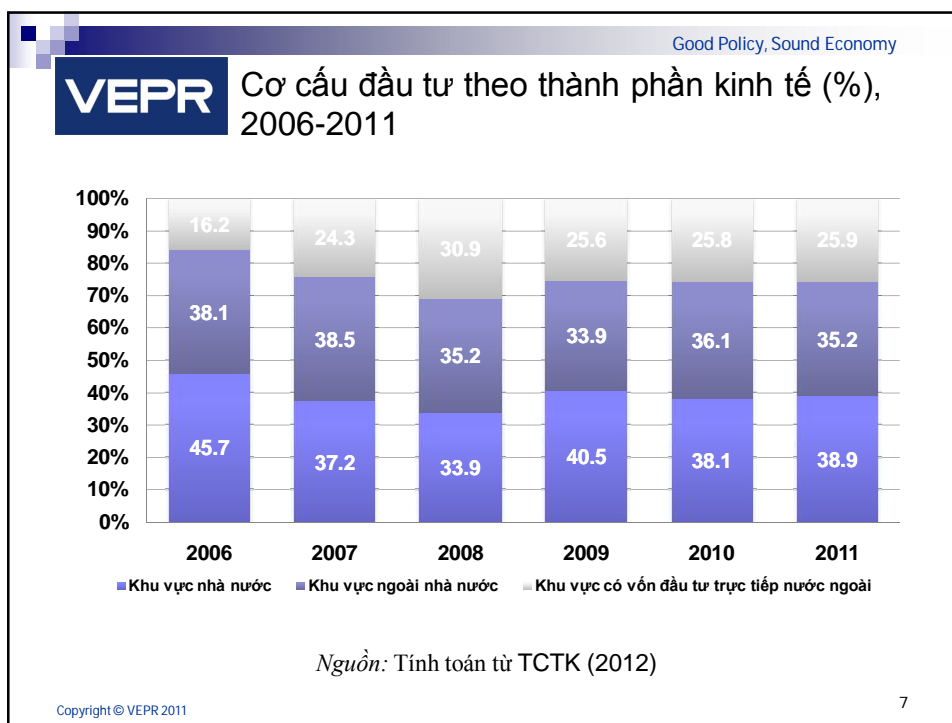
Bất ổn vĩ mô tại Việt Nam có nguồn gốc từ cấu trúc nền kinh tế

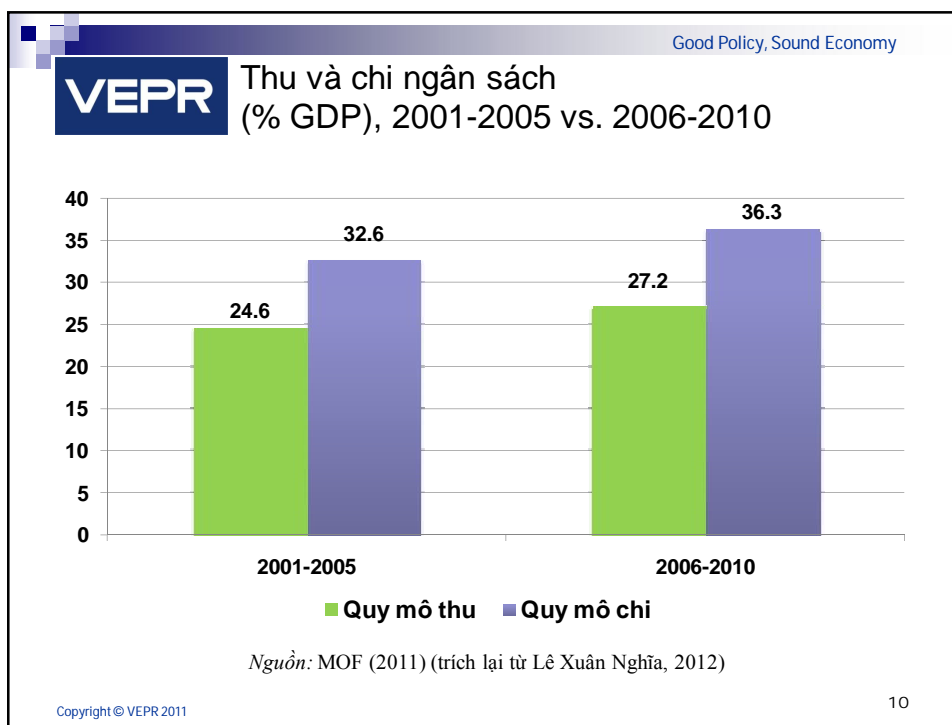
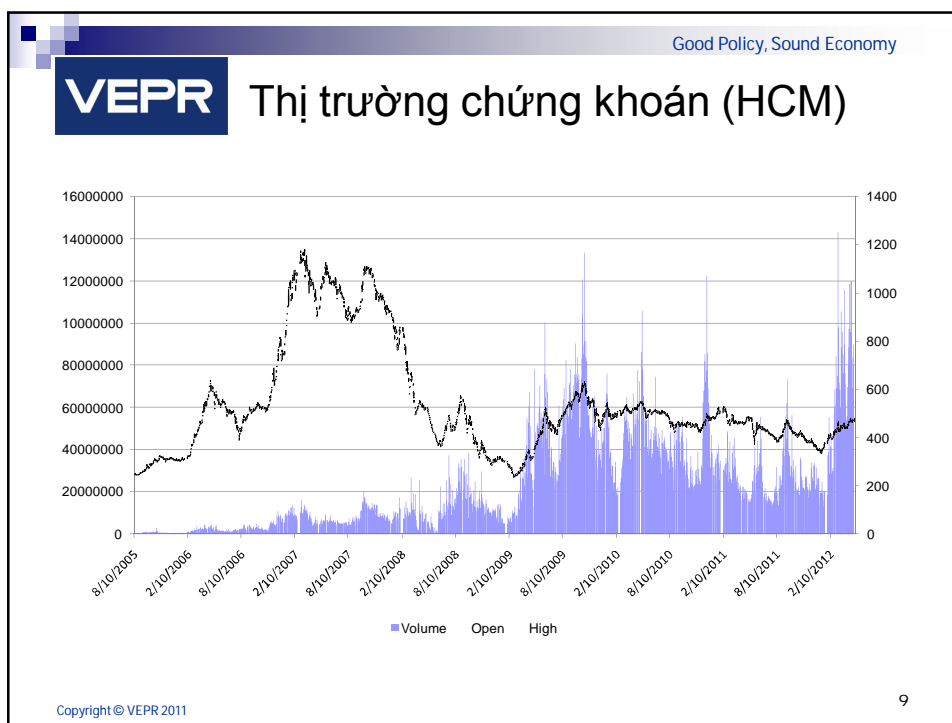
Tăng trưởng và lạm phát, 1995-2011

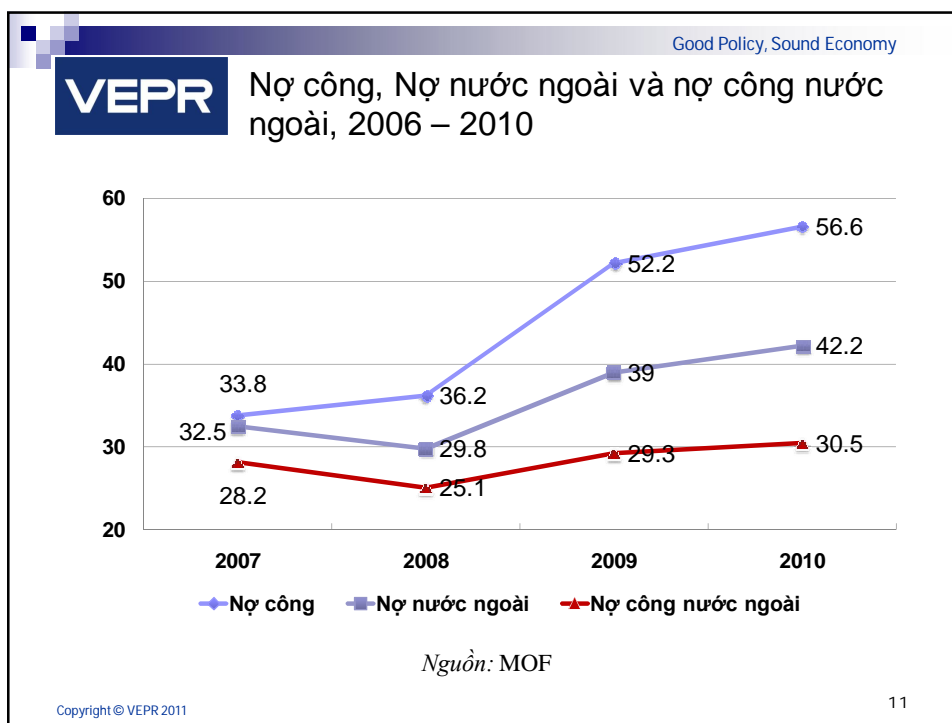


Nguồn: TCTK (2011)









11

Good Policy, Sound Economy

VEPR Sự mất cân đối vĩ mô là tất yếu?

- Mô hình tăng trưởng kinh tế dựa trên mở rộng đầu tư, và chất lượng đầu tư ngày càng giảm;
- Năng suất nền kinh tế không được cải thiện.

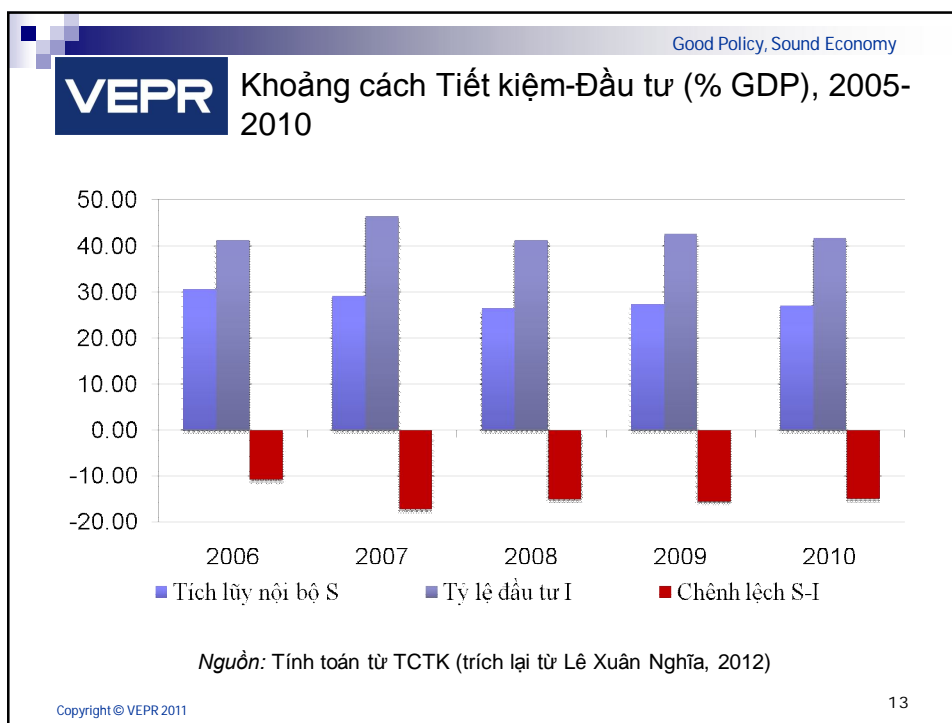
→ Ngày càng phải mở rộng đầu tư;

→ Vì sao năng suất bị suy giảm?

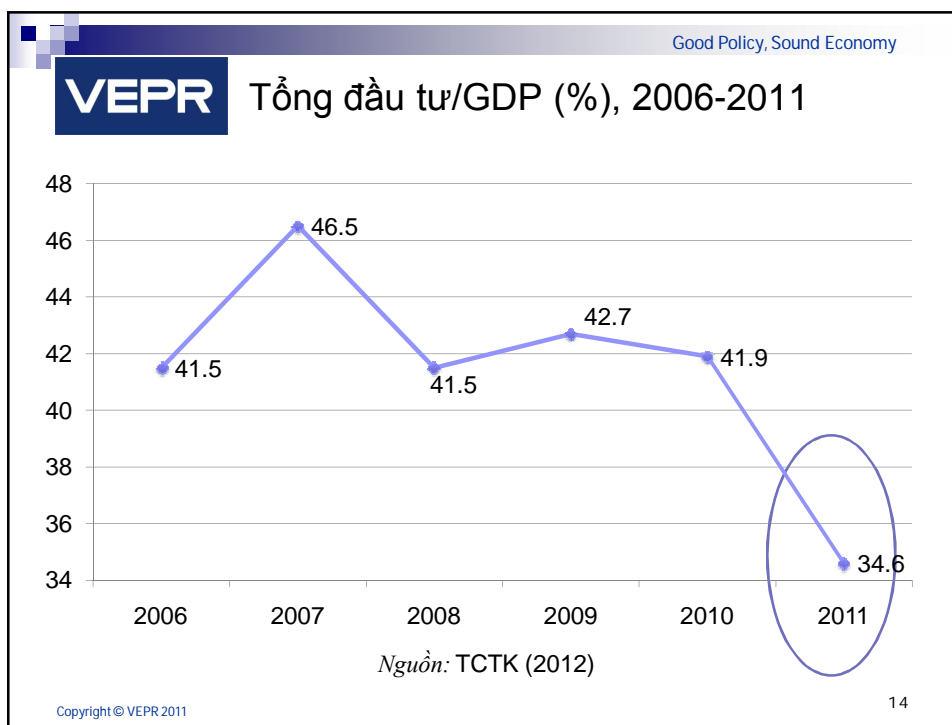
- ☐ Môi trường kinh doanh?
- ☐ Có quá nhiều đầu tư công và có quá ít hàng hóa công thực thụ?
- ☐ Sự lấn át của khu vực DNNN đối với khu vực DNTN?
- ☐ Khu vực tư nhân quá yếu kém, ít sáng tạo?
- ☐ Những vấn đề liên quan đến thể chế, nhà nước-thị trường?
- ☐ V.v???

Copyright © VEPR 2011

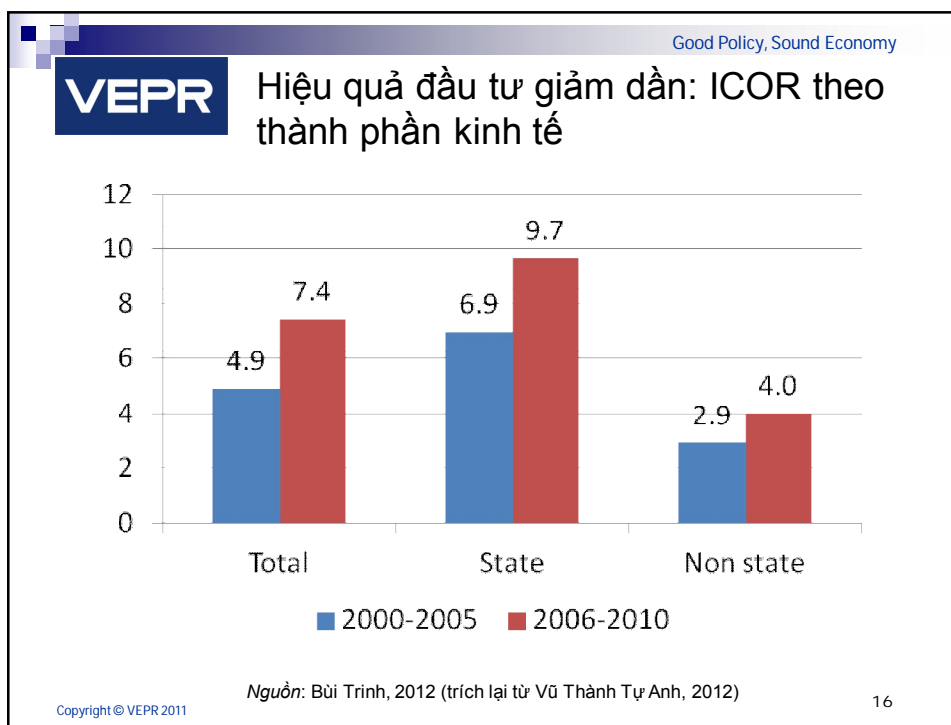
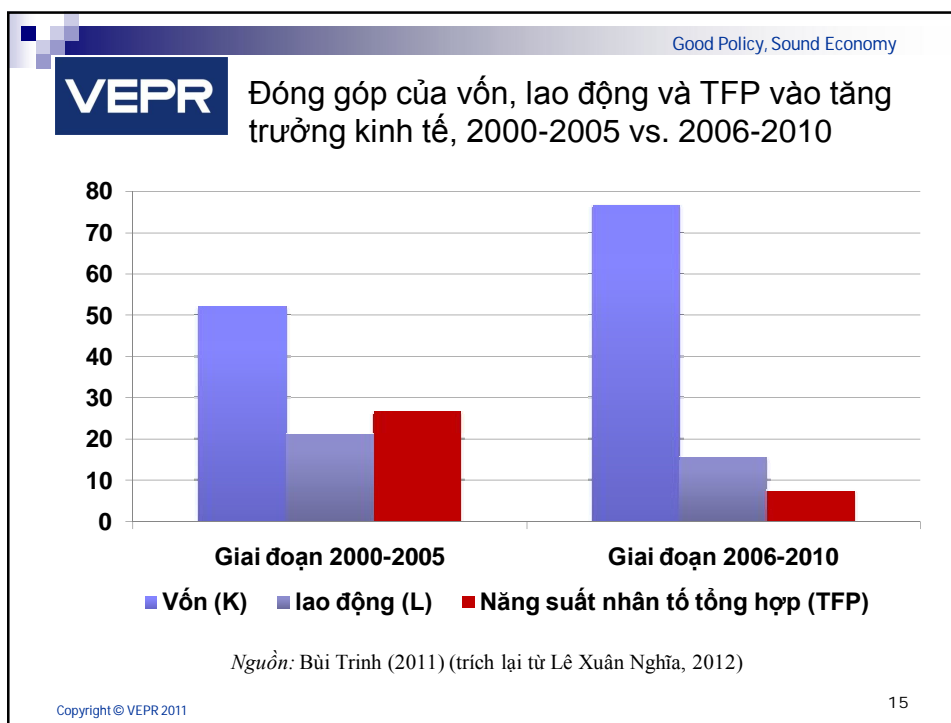
12



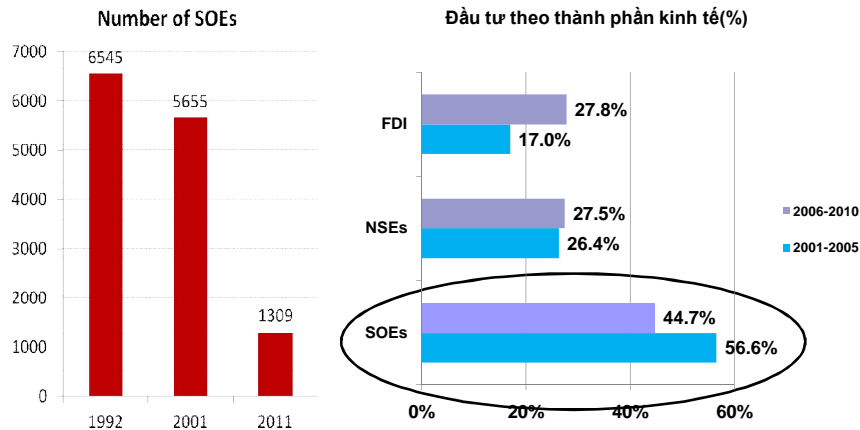
13



14



Số lượng DNNN giảm đáng kể nhưng quy mô thì tăng



Source: Vũ Thành Tự Anh (2012)

Doanh số của 10 Tập đoàn kinh tế lớn nhất (% GDP)

| | |
|-------------------|-------------|
| Đông Á | |
| Trung Quốc | 9.4 |
| Hàn Quốc | 49.0 |
| Đài Loan | 19.0 |
| Đông Nam Á | |
| Indonesia | 25.0 |
| Vietnam | 37.3 |
| Mỹ Latinh | |
| Brazil | 8.0 |
| Argentina | 11.0 |
| Mexico | 10.0 |

Ghi chú: Số của Việt Nam là cho năm 2010, Trung Quốc là 2005 và các nước khác là 1995
Nguồn: Vũ Thành Tự Anh (2012)

Mức độ phân tán/tập trung của các tập đoàn nhà nước

| | |
|-------------------|------------|
| Đông Á | |
| Trung Quốc | 2.3 |
| Hàn Quốc | 1.7 |
| Đài Loan | 1.6 |
| Đông Nam Á | |
| Indonesia | 2.1 |
| Philippines | 3.1 |
| Thailand | 3.5 |
| Vietnam | 6.4 |
| Mỹ Latinh | |
| Brazil | 1.4 |
| Chile | 5.1 |
| Mexico | 2.7 |

Notes: Group diversification is measured as the number of two-digit industries in which the group operates. Vietnam's data is for 2010, collected from the web pages of the state business groups. China's data is the average of the period 1994-2003 and taken from Lee ("Business Groups in China", 2010). Data of all other countries is for the late 1990s and taken from Khana and Yafeh ("Business Groups in Emerging Markets: Paragons or Parasites?", 2007)
 Nguồn: Vũ Thành Tự Anh (2012)

Nguyên nhân và hệ quả

- Mô hình tăng trưởng → phải mở rộng đầu tư → kéo dài khoảng cách Đầu tư – Tiết kiệm → phải mở rộng tín dụng → lạm phát → bất ổn → chính sách bình ổn → gây méo mó → lộ diện những vấn đề trong cấu trúc của nền kinh tế.
- Những nhân tố nào làm giảm chất lượng đầu tư và do đó kìm hãm năng suất nền kinh tế đều là nguyên nhân gây bất ổn định kinh tế.

Tăng trưởng M2 và tín dụng, 2006-2011

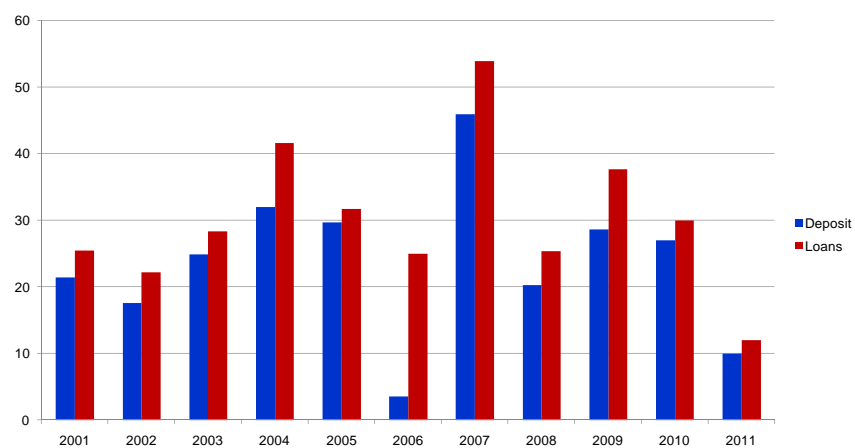
| Năm | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 (est.) |
|----------------------|------|------|------|------|------|-------------|
| Tăng trưởng M2 | 32,0 | 41,2 | 20,3 | 27,5 | 29,8 | ~10 |
| Tăng trưởng tín dụng | 24,8 | 48,9 | 23,4 | 37,5 | 31,2 | 12-13% |
| M2/GDP | 0,97 | 1,16 | 1,08 | 1,23 | 1,34 | 1,15 |
| Tín dụng/GDP | 0,71 | 0,90 | 0,86 | 1,06 | 1,16 | 1,02 |

Tỷ lệ tín dụng/huy động (LDR), 2008-2011

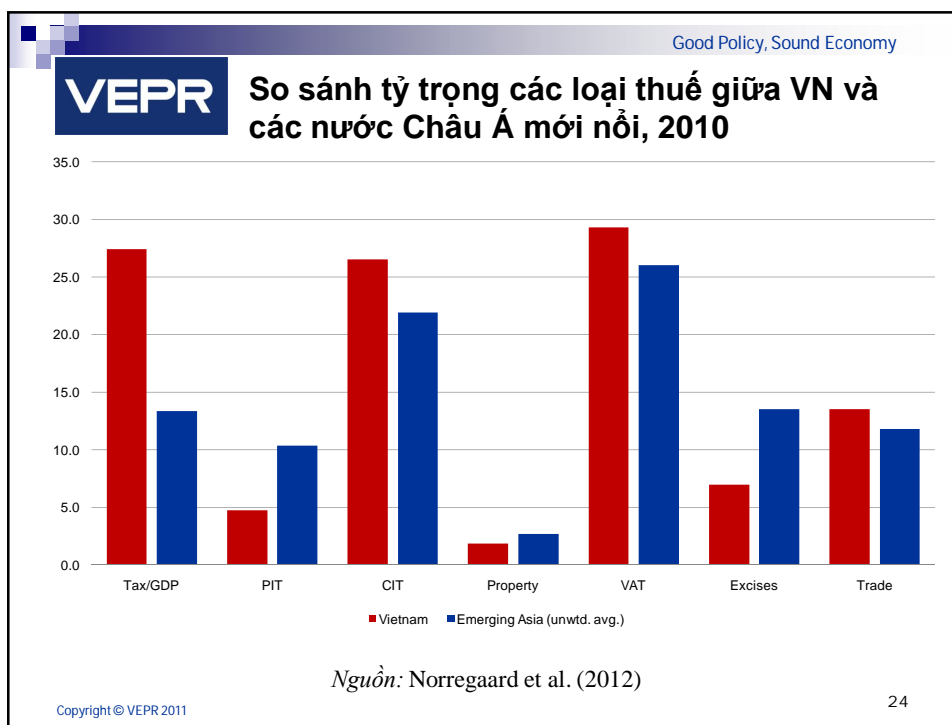
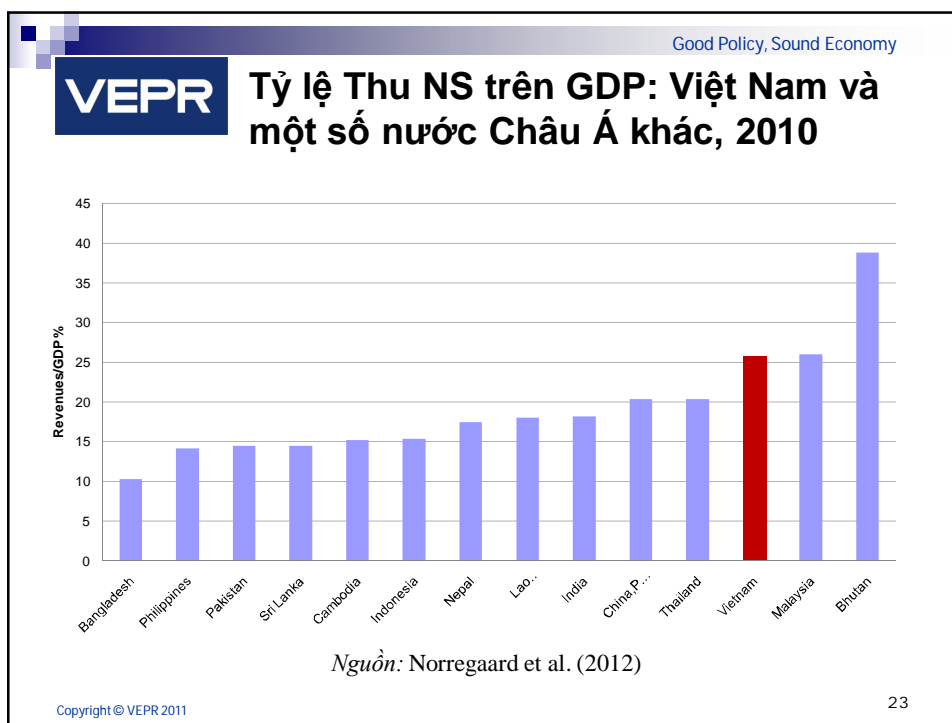
| Năm | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 (est.) |
|-----|------|------|------|-------------|
| LDR | 0,95 | 1,01 | 1,01 | 1,02-1,03 |

Nguồn: NFSC (2012)

Tăng trưởng huy động và cho vay, 2001-2011



Nguồn: DIV (2012)



Một số nhận định chung

- Sự hội nhập kinh tế quốc tế mạnh mẽ (gia nhập WTO), 2007- nay
- Tăng trưởng tiềm năng của nền kinh tế sụt giảm. Tăng trưởng nóng (không dựa trên cải thiện năng suất) trong những năm gần đây.
- Đóng góp vào tăng trưởng chủ yếu là từ yếu tố vốn.
- Trong giai đoạn trước, nguồn vốn có được từ tiết kiệm, kiều hối và đầu tư nước ngoài.
- Giai đoạn chuẩn bị gia nhập WTO tới nay:
- Theo đuổi chính sách huy động nguồn lực cho khu vực nhà nước (tập đoàn lớn):
- - Chi tiêu và đầu tư nhà nước tăng mạnh, chiếm tỷ trọng lớn.
- - nguồn tiết kiệm giảm.
- - năng suất giảm
- Để tiếp tục duy trì tăng trưởng -> tăng trưởng tín dụng → lạm phát tăng, bất ổn vĩ mô.
- Đầu tư nước ngoài vào sản xuất tăng chậm lại và giảm dần
- Nguồn lực chuyển hướng vào lĩnh vực tài chính và TT tài sản để duy trì lợi nhuận.
- Thâm hụt ngân sách tích lũy nợ cầu → giảm đà tăng trưởng do lãi suất cao.

Tóm tắt

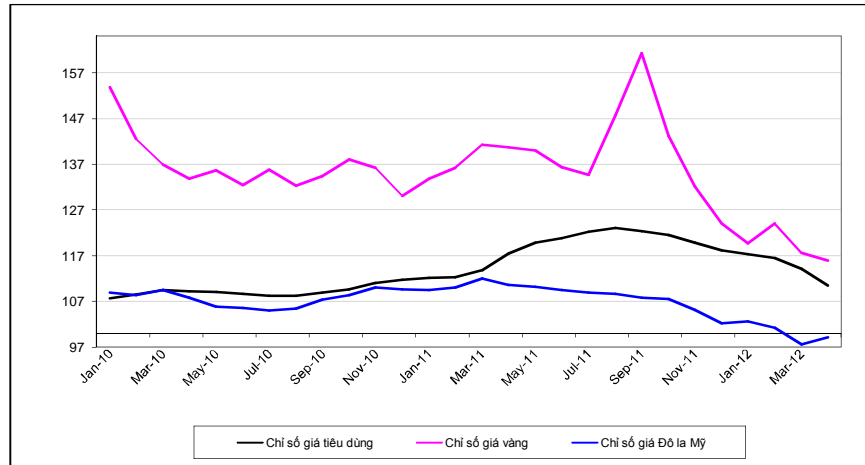
Nguyên nhân gây bất ổn kinh tế trong thời gian vừa qua là:

- Cải cách kinh tế trong nước không kịp so với sự hội nhập quốc tế (thiếu khu vực tư nhân mạnh, thị trường tài chính chưa sâu và lành mạnh, thiếu tự do hóa thị trường nội địa);
- Lựa chọn chiến lược nhằm thích ứng với quá trình hội nhập một cách sai lầm dẫn đến nguồn lực bị phân bổ sai (vào khu vực nhà nước), làm giảm năng suất toàn bộ nền kinh tế;
- Cố gắng hội nhập và duy trì tăng trưởng kinh tế trong khi năng suất của nền kinh tế tăng chậm/không tăng. Dẫn đến lạm dụng chính sách tiền tệ, tài khóa và sau đó là hành chính. Càng làm nguồn lực bị phân bổ méo mó.

Hệ quả đối với hệ thống ngân hàng: bị suy yếu và tích tụ nhiều rủi ro sau giai đoạn tăng trưởng nóng và dễ dãi

- Chất lượng tài sản thấp;
- Tỷ lệ nợ xấu tăng nhanh và điều nguy hiểm là không có thông tin rõ ràng về quy mô nợ xấu;
- Tỷ lệ an toàn xấu đi nhanh chóng;
- Thanh khoản là vấn đề nghiêm trọng, chuyển hóa thành nguy cơ mất khả năng thanh toán ở những ngân hàng yếu nhất;
- Vai trò là trung gian tài chính của hệ thống NHTM bị suy yếu.

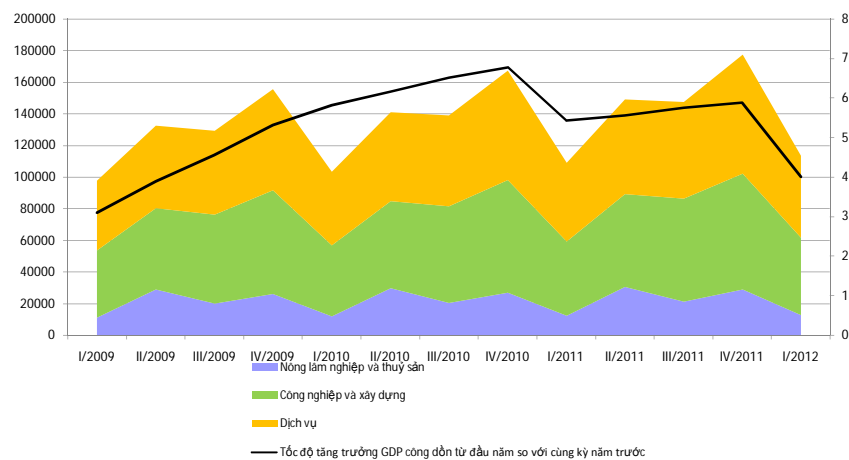
Viễn cảnh kinh tế 2012

VEPR**Chỉ số giá (y/y)**

Nguồn: Tính toán từ TCTK (2012)

Copyright © VEPR 2011

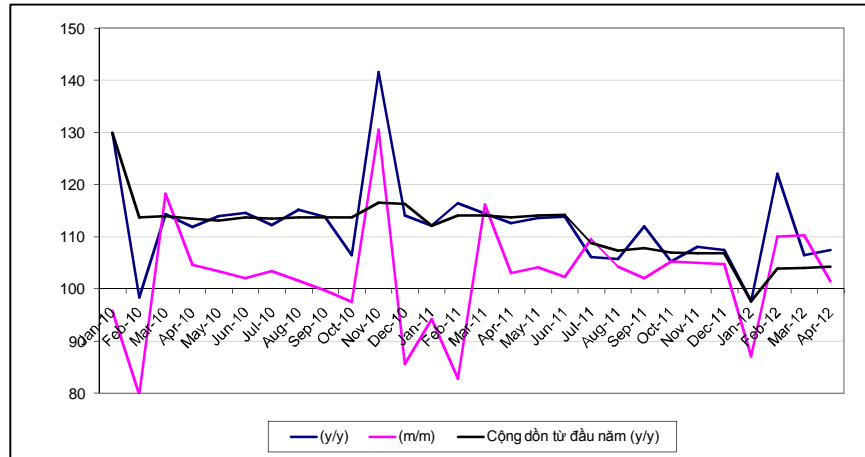
29

VEPR**GDP thực (giá 1994)**

Nguồn: Tính toán từ TCTK (2012)

Copyright © VEPR 2011

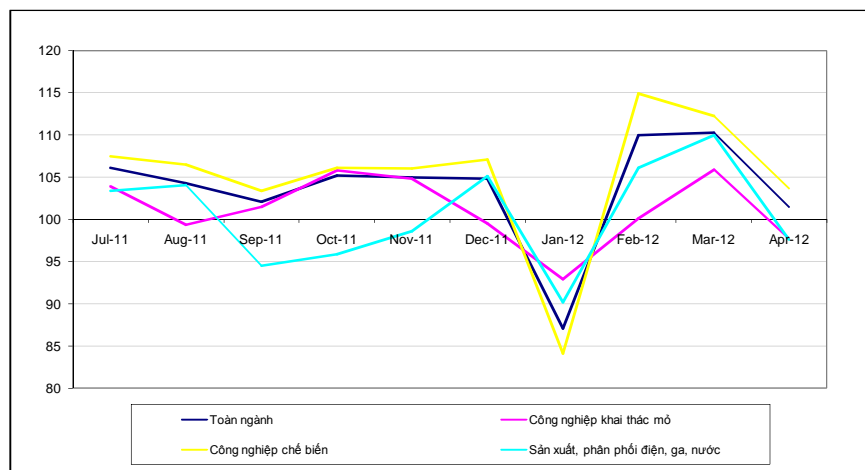
30

VEPR**Chỉ số phát triển công nghiệp**

Nguồn: Tính toán từ TCTK (2012)

Copyright © VEPR 2011

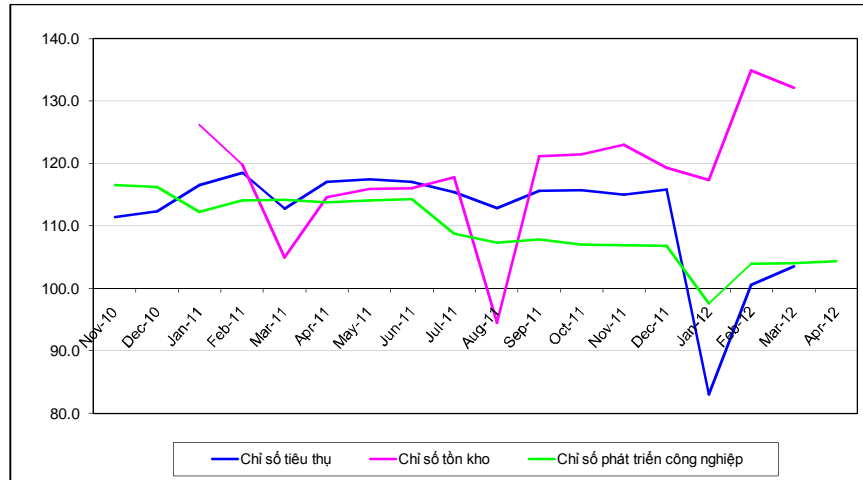
31

VEPR**Chỉ số phát triển công nghiệp theo ngành (m/m)**

Nguồn: Tính toán từ TCTK (2012)

Copyright © VEPR 2011

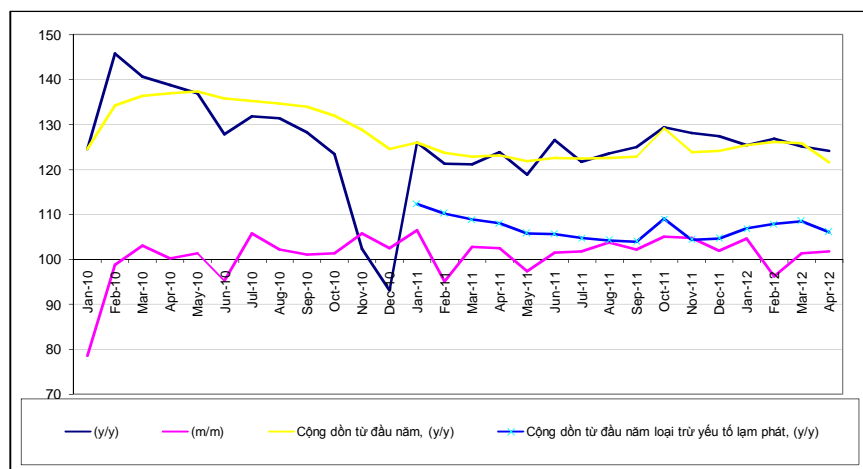
32

VEPR**Mức tồn kho và tiêu thụ**

Nguồn: Tính toán từ TCTK (2012)

Copyright © VEPR 2011

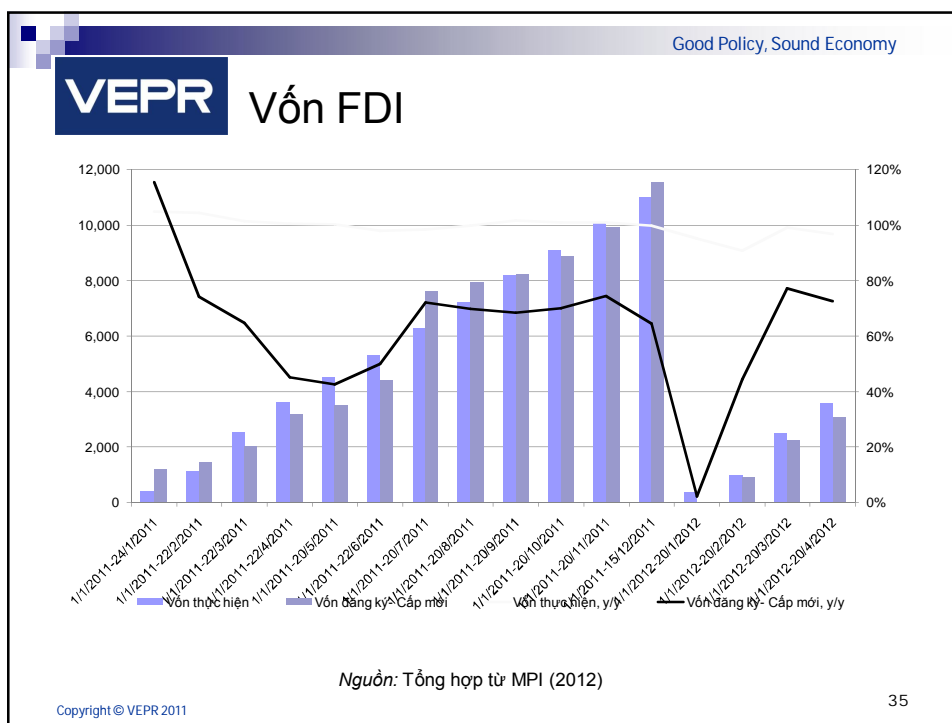
33

VEPR**Tổng mức bán lẻ**

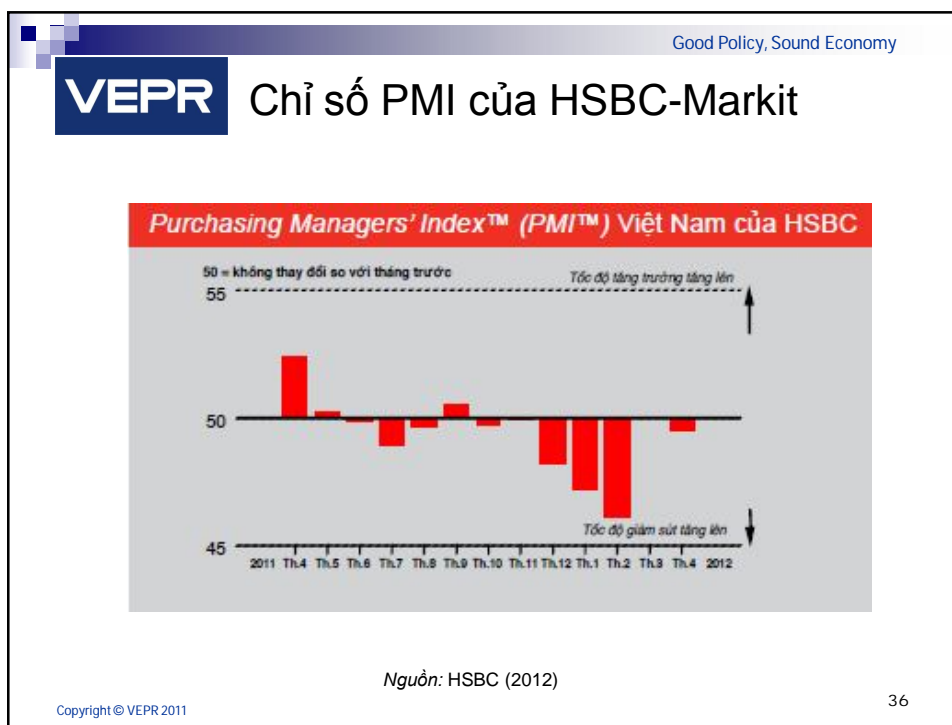
Nguồn: Tính toán từ TCTK (2012)

Copyright © VEPR 2011

34



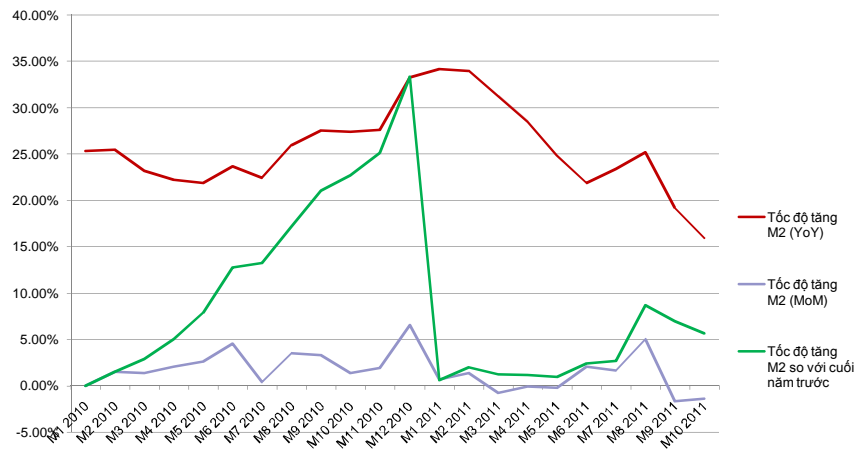
35



36

VEPR

Tăng trưởng M2



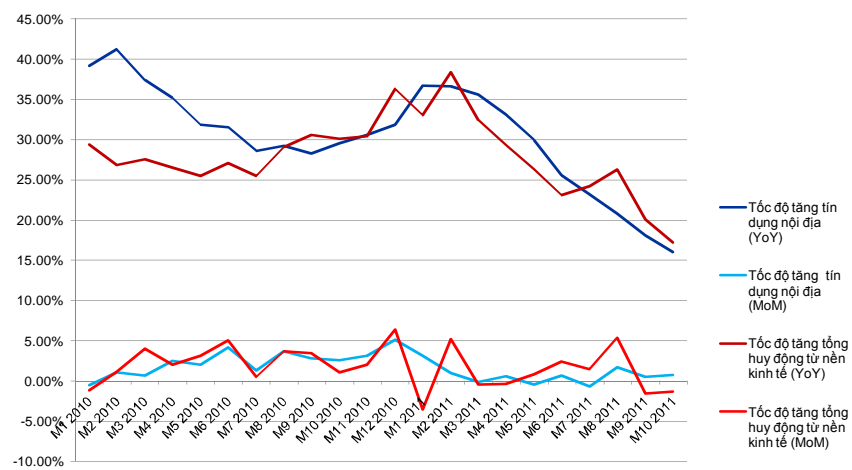
Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của NHNN

Copyright © VEPR 2011

37

VEPR

Tăng trưởng huy động và tín dụng nền kinh tế



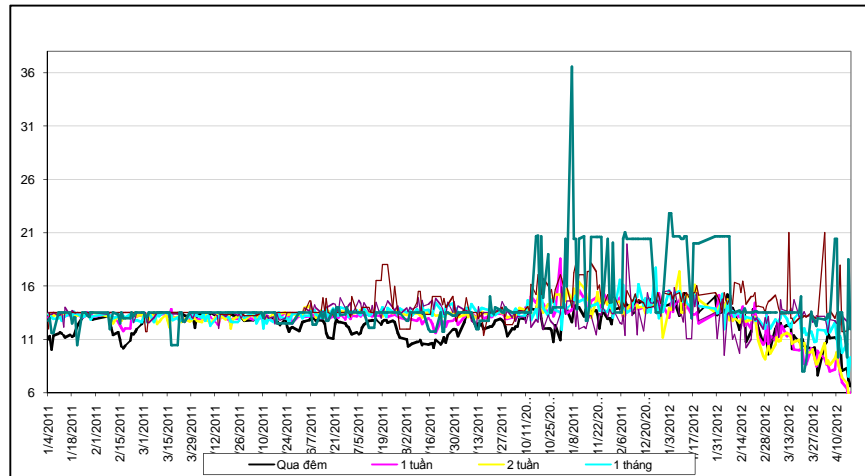
Nguồn: Tổng hợp từ các nguồn số liệu của NHNN

Copyright © VEPR 2011

38

VEPR

Lãi suất bình quân liên ngân hàng (%)



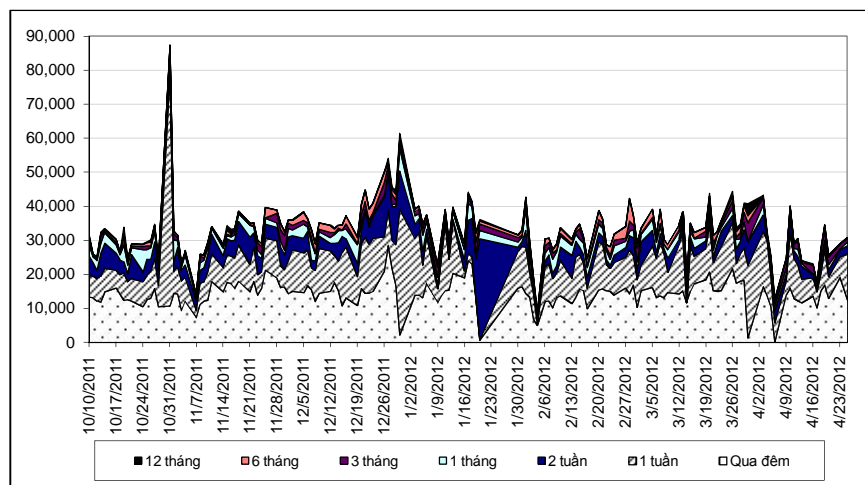
Nguồn: Tổng hợp từ nguồn số liệu của NHNN

Copyright © VEPR 2011

39

VEPR

Doanh số giao dịch liên ngân hàng (tỷ đồng)



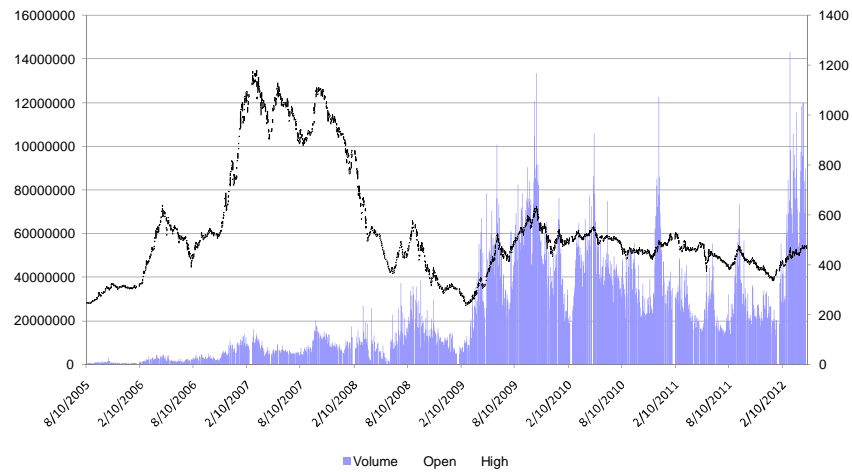
Nguồn: Tính toán từ nguồn số liệu của NHNN

Copyright © VEPR 2011

40

VEPR

Thị trường chứng khoán (HCM)



VEPR

Một số thảo luận

VEPR Nhận định chung

- Lạm phát tiếp tục khuynh hướng hạ, góp phần ổn định môi trường vĩ mô.
- Tăng trưởng không cao (dưới 5%). Đây có phải là cơ sở cho sự phục hồi nhanh hay không còn phụ thuộc vào cách thức tái cơ cấu nền kinh tế.
- Các chương trình tái cơ cấu nền kinh tế chủ yếu diễn ra với hệ thống ngân hàng thương mại.
- Có những dấu hiệu đầu tiên của sự hồi phục kinh tế.
- Sự phục hồi của thị trường bất động sản là một hỗ trợ tốt, nhưng phụ thuộc vào cách thị trường này hồi phục.

VEPR Chính phủ trước thách thức của những cải cách thực sự

- Cải cách về thuế (giảm thuế TNDN) và quy mô thu ngân sách (?)
- Cải cách đầu tư công và điều chỉnh các khoản chi tiêu
- Thu hẹp và cải cách khu vực DNNN
- Cải cách quan hệ đất đai (→ có thể chuyển hóa thành nguồn lực hay không)
- Cách xây dựng và điều hành chính sách

VEPR Hệ thống NHTM

- Chương trình tái cấu trúc hệ thống NHTM đẩy nhanh quá trình phân cực giữa các ngân hàng → người hưởng lợi/gánh chịu là khác nhau.
- Những lợi thế ban đầu đã có được cho tới lúc này (nhiệm kỳ mới của Thống đốc NHNN)
- Chênh lệch lãi suất cho vay và huy động sẽ tiếp tục cao, vì phản ánh thực chất những vấn đề trong hệ thống NHTM (kế hoạch sau sáp nhập của SHB-HBB là một ví dụ điển hình);
- Hai vấn đề mấu chốt của tái cơ cấu: phá sản doanh nghiệp và xử lý nợ xấu, hiện chưa thực sự được xử lý.
- Nguồn gốc của rủi ro vĩ mô bắt nguồn từ cấu trúc nền kinh tế → chưa có giải pháp căn cơ.
- Vì thế, cơ hội đối với những NHTM có lợi thế (như VietinBank) chủ yếu bắt nguồn từ lợi thế cục bộ, đặc thù. Sẽ chưa tận dụng được các lợi thế chung của một nền kinh tế phục hồi và lành mạnh.

VEPR

Xin chân thành cảm ơn

Trao đổi xin gửi về:

Email: nguyen.ducthanh@vepr.org.vn