

**ĐỐI DIỆN THÁCH THỨC  
TÁI CƠ CẤU KINH TẾ**

*Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2012: Đối diện thách thức tái cơ cấu kinh tế*

Bản quyền © 2012 của Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR),  
Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội.

Mọi sự sao chép và lưu hành không được sự đồng ý của VEPR là vi phạm bản quyền.

In 3.000 cuốn, khổ 16x24cm, tại Công ty TNHH In Thanh Bình  
Số đăng ký 783-2012/CXB/03-124/ĐHQGHN. Quyết định xuất bản số: 267  
In xong và nộp lưu chiểu Quý III/2012

**Liên lạc:**



**Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR)**

**Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội**

Địa chỉ: Phòng 704, Nhà E4, 144 Xuân Thủy, Cầu Giấy, Hà Nội, Việt Nam

Tel: (84) 4 6275 3894

Fax: (84) 4 6275 3895

Email: [info@vepr.org.vn](mailto:info@vepr.org.vn)

Website: [www.vepr.org.vn](http://www.vepr.org.vn)

**Nhà xuất bản Đại học Quốc gia Hà Nội**

Địa chỉ: 16 Hàng Chuối, Hai Bà Trưng, Hà Nội

Tel: (84) 4 3971 4896, Fax: (84) 4 3971 4899

Email: [nxbdhqghn@vnu.edu.vn](mailto:nxbdhqghn@vnu.edu.vn)

Website: [publisher.vnu.edu.vn](http://publisher.vnu.edu.vn)

Chịu trách nhiệm xuất bản: Giám đốc - Tổng biên tập: TS. Phạm Thị Trâm

Biên tập: Xuân Chi

Thiết kế bìa: Chí Long

Trình bày: Vi Xuân

Sửa bản in: Thanh Huyền

**Phát hành độc quyền:**



**THAIHABOOKS**  
Knowledge fort hê Future

**Công ty Cổ phần Sách Thái Hà**

Địa chỉ: 119 C5 Tô Hiệu, Cầu Giấy, Hà Nội

Tel: (84) 4 3793 0480

Fax: (84) 4 6287 3238

Email: [info@thaihabooks.com](mailto:info@thaihabooks.com)

Website: [www.thaihabooks.com](http://www.thaihabooks.com)

**BIÊN MỤC TRÊN XUẤT BẢN PHẨM CỦA THƯ VIỆN QUỐC GIA VIỆT NAM**

Báo cáo thường niên kinh tế Việt Nam 2012: Đối diện thách thức tái cơ cấu kinh tế / Nguyễn Đức Thành (ch.b.), Phạm Sỹ An, Phạm Văn Đại... - H. : Đại học Quốc gia Hà Nội, 2012. - 590tr. ; 24cm

ISBN 9786046206880

1. Kinh tế 2. Chính sách 3. Cơ cấu kinh tế 4. Việt Nam 5. Báo cáo

338.9597 - dc14

DHH0001p-CIP

---

Tranh bìa: *Trừu tượng Xanh* (trích đoạn) của Nguyễn Chí Long (2011, acrylic trên vải, 150 x 50 cm).  
Sưu tập của Nguyễn Đức Thành.



**BÁO CÁO THƯỜNG NIÊN KINH TẾ VIỆT NAM 2012**

---

*Chủ biên:* TS. Nguyễn Đức Thành

# **ĐỐI DIỆN THÁCH THỨC TÁI CƠ CẤU KINH TẾ**

**Nhà xuất bản Đại học Quốc gia Hà Nội**

**Báo cáo này được thực hiện với sự hỗ trợ của**



**Đại học Quốc gia Hà Nội**



**Trường Đại học Kinh tế  
Đại học Quốc gia Hà Nội**



**Irish Aid**  
Government of Ireland  
Rialtas na hÉireann

**Cơ quan Viện trợ Ireland**

## LỜI GIỚI THIỆU

Sau bốn năm liên tục được xây dựng và ấn hành, chuỗi *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam* của Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR), trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội, có lẽ đã trở nên quen thuộc với nhiều nhà phân tích và hoạch định chính sách, các nhà nghiên cứu kinh tế và những người quan tâm đến vấn đề kinh tế của Việt Nam.

Năm 2012 là năm Việt Nam bước vào thực hiện tái cơ cấu nền kinh tế trên cả ba phương diện như đã được đề ra trong Hội nghị lần thứ ba Ban chấp hành Trung ương Đảng Cộng sản Việt Nam, khóa XI (tháng 10/2011): Tái cơ cấu hệ thống tài chính mà trọng tâm là hệ thống ngân hàng thương mại, tái cơ cấu hệ thống doanh nghiệp nhà nước mà trọng tâm là các tập đoàn và tổng công ty, và tái cơ cấu đầu tư công. Thực hiện tái cơ cấu thành công sẽ giúp nâng cao hiệu quả lâu dài cho nền kinh tế, nhưng trong ngắn hạn, sẽ không tránh khỏi những chi phí nhất định, mà một biểu hiện có thể thấy trước là tăng trưởng kinh tế sẽ chậm lại không những chỉ trong năm 2012 mà có thể kéo dài sang năm 2013.

Tiếp nối những Báo cáo từ các năm trước, *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2012* được thực hiện trong bối cảnh nền kinh tế đang đứng trước ngưỡng cửa của những cuộc cải cách quan trọng...

Lựa chọn tựa đề *Đối diện thách thức tái cơ cấu kinh tế*, nhóm tác giả hẳn muốn bày tỏ mối quan tâm về những khó khăn, thách thức nảy sinh trong quá trình thực hiện tái cơ cấu nền kinh tế, chuyển đổi mô hình tăng trưởng. Đây là một cách tiếp cận có ý nghĩa, vì càng hình dung được những khó khăn, chướng ngại một cách rõ ràng trên đường

đi, người ta càng dễ tránh được nhiều vấp vấp. Có thể thấy gần như toàn bộ nội dung của Báo cáo được dành để phân tích ba chương trình tái cơ cấu kinh tế hiện nay là tái cơ cấu hệ thống ngân hàng thương mại, tái cơ cấu hệ thống doanh nghiệp nhà nước và tái cơ cấu đầu tư công. Chương 3 là một chương quan trọng vì đã vạch ra khuynh hướng suy giảm hiệu quả và năng suất của nền kinh tế Việt Nam trong thời gian gần đây. Nhiều khuyến nghị chính sách được nhóm tác giả đề xuất mang tính khác biệt với những quan điểm hiện thời và rất đáng được cân nhắc.

Giữ vững truyền thống của những năm trước, Báo cáo tiếp tục phát huy những đặc thù và khác biệt so với nhiều báo cáo kinh tế khác hiện nay. Đó là tinh thần nghiên cứu khoa học khách quan, phương pháp tiếp cận vấn đề hiện đại với sự ứng dụng thuần thục các công cụ định lượng trong kinh tế học, và đặc biệt là các phân tích, kết luận, kiến nghị chính sách chủ yếu dựa trên các bằng chứng thực tế. Nhóm tác giả tiếp tục được mở rộng, đa dạng hóa, thu hút thêm nhiều nhà nghiên cứu trong và ngoài nước, có nhiệt huyết với sự phát triển của đất nước và có thái độ nghiêm túc trong khoa học.

Chúng tôi tin rằng *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2012: Đối diện thách thức tái cơ cấu kinh tế* sẽ một lần nữa là nguồn tài liệu có giá trị tham khảo hữu ích và đáng tin cậy, đóng góp thêm một công trình tâm huyết vào thư mục của giới nghiên cứu và hoạch định chính sách, các tổ chức kinh tế-xã hội và tất cả những ai quan tâm tìm hiểu về thực trạng của nền kinh tế Việt Nam hiện nay.

*Hà Nội, ngày 15/06/2012*

**PGS. TS. Phùng Xuân Nhạ**

**Phó Giám đốc Đại học Quốc gia Hà Nội**

## **ĐƠN VỊ THỰC HIỆN**

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU KINH TẾ VÀ CHÍNH SÁCH (VEPR)** được thành lập ngày 7/7/2008, là trung tâm nghiên cứu trực thuộc Trường Đại học Kinh tế – Đại học Quốc gia Hà Nội. VEPR có tư cách pháp nhân, đặt trụ sở chính tại Trường Đại học Kinh tế – Đại học Quốc gia Hà Nội, Xuân Thủy, Cầu Giấy, Hà Nội.

Mục tiêu của VEPR là thực hiện các nghiên cứu kinh tế và chính sách nhằm giúp nâng cao chất lượng ra quyết định của các cơ quan hoạch định chính sách, doanh nghiệp và các nhóm lợi ích, dựa trên sự thấu hiểu bản chất của những vận động kinh tế và quá trình điều hành chính sách vĩ mô ở Việt Nam. Hoạt động chính của VEPR bao gồm phân tích định lượng và định tính các vấn đề của nền kinh tế Việt Nam và tác động của chúng tới các nhóm lợi ích; tổ chức các hội thảo đối thoại chính sách với mục đích tạo điều kiện cho các nhà hoạch định chính sách, lãnh đạo doanh nghiệp và tổ chức xã hội cùng gặp gỡ, trao đổi nhằm đề xuất giải pháp cho các vấn đề chính sách quan trọng hiện hành; đồng thời tổ chức các khóa đào tạo cao cấp về kinh tế, tài chính và phân tích chính sách.





## CÁC TÁC GIẢ

*(Xếp theo thứ tự bảng chữ cái)*

**ThS. Phạm Sỹ An:** Nhận bằng Thạc sỹ Kinh tế Phát triển của Chương trình Cao học Hà Lan; chuyên gia về kinh tế vĩ mô; Phó ban Kinh tế Vĩ mô, Viện Kinh tế Việt Nam, Viện Khoa học Xã hội Việt Nam.

**Hoàng Xuân Diễm:** Nhận bằng Cử nhân Kinh tế học Quốc tế tại Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội (ĐHQGHN); nghiên cứu viên của Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương (CIEM), cộng tác viên nghiên cứu của VEPR.

**ThS. Phạm Văn Đại:** Nhận bằng Thạc sỹ Kinh tế Phát triển của Chương trình Cao học Hà Lan; chuyên viên nghiên cứu của Bộ phận nghiên cứu kinh tế vĩ mô và thị trường tài chính, Ngân hàng TMCP Hàng hải Việt Nam.

**TS. Quách Mạnh Hào:** Nhận bằng Tiến sỹ Kinh tế tại Trường Đại học Birmingham, Vương quốc Anh; chuyên gia về chứng khoán, bất động sản và tài chính vi mô; Phó Tổng giám đốc Công ty Chứng khoán Thăng Long; Chủ nhiệm Khoa Tài chính Ngân hàng, Trường Đại học Kinh tế – ĐHQGHN.

**TS. Nguyễn Thị Minh Huệ:** Nhận bằng Thạc sỹ tại Đại học Queensland, Australia và bằng Tiến sỹ tại Đại học Kinh tế Quốc dân; chuyên gia về thị trường tài chính, ngân hàng và chứng khoán phái sinh; giảng viên Viện Ngân hàng Tài chính, Đại học Kinh tế Quốc dân.

**TS. Nguyễn Mạnh Hùng:** Nhận bằng Tiến sỹ tại Đại học Delaware State, Hoa Kỳ; chuyên gia về quan hệ quốc tế; nghiên cứu viên của Viện Kinh tế và Chính trị Thế giới.

**ThS. Phạm Thị Bảo Khánh:** Nhận bằng Thạc sỹ về Tài chính tại Trường Đại học Nottingham, Vương quốc Anh; chuyên gia về hiện đại hóa và hệ thống thông tin ngân hàng, quản trị công ty, rủi ro hệ thống và hành vi của người gửi tiền; Trưởng phòng Giám sát Ngân hàng, Bảo hiểm Tiền gửi Việt Nam (DIV).

**ThS. NCS. Đinh Tuấn Minh:** Đang trong giai đoạn hoàn thành chương trình TS kinh tế tại trường Đại học Maastricht, Merit, Hà Lan; chuyên gia kinh tế ngành và phát triển doanh nghiệp; nghiên cứu viên cao cấp của VEPR.

**TS. Lê Kim Sa:** Nhận bằng Thạc sỹ Kinh tế tại Đại học Brown, Hoa Kỳ và Tiến sỹ Kinh tế tại Viện Kinh tế Thế giới, Viện Khoa học Xã hội Việt Nam; chuyên gia nghiên cứu cao cấp của Viện Khoa học Xã hội Việt Nam; Phó Tổng biên tập Tạp chí Châu Á-Thái Bình Dương.

**PGS. TS. Nguyễn Hồng Sơn:** Nhận bằng Tiến sỹ Kinh tế Chính trị tại Đại học Quốc gia Moscow, Liên bang Nga; chuyên gia trong lĩnh vực phát triển khu vực dịch vụ, tài chính và phát triển giáo dục; Hiệu trưởng Trường Đại học Kinh tế – ĐHQGHN.

**TS. Nguyễn Đức Thành:** Nhận bằng Tiến sỹ Kinh tế Phát triển tại Viện Nghiên cứu Chính sách Quốc gia Nhật Bản (GRIPS); chuyên gia về kinh tế vĩ mô; thành viên Nhóm tư vấn Kinh tế Vĩ mô của Ủy ban Kinh tế của Quốc hội; Giám đốc kiêm Kinh tế trưởng của VEPR.

**TS. Phạm Sỹ Thành:** Nhận bằng Tiến sỹ Kinh tế tại Học viện Kinh tế, Trường Đại học Nam Khai, Thiên Tân, Trung Quốc; chuyên gia về kinh tế Trung Quốc và cải cách doanh nghiệp nhà nước; giảng viên Trường Đại học Khoa học Xã hội và Nhân văn, ĐHQGHN; Trưởng

nhóm Nghiên cứu, Chương trình Nghiên cứu Kinh tế Trung Quốc của VEPR.

**TS. Tô Trung Thành:** Nhận bằng Tiến sỹ Kinh tế tại Đại học Birmingham, Vương quốc Anh; chuyên gia kinh tế học, phân tích kinh tế lượng và các mô hình dự báo; giảng viên Khoa Kinh tế học – Trường Đại học Kinh tế Quốc dân; thành viên Nhóm tư vấn Kinh tế Vĩ mô của Ủy ban Kinh tế của Quốc hội.

**Hoàng Thị Chinh Thon:** Nhận bằng Cử nhân Kinh tế học tại Trường Đại học Kinh tế Quốc dân, Hà Nội; giảng viên Khoa Kinh tế học, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân; cộng tác viên nghiên cứu của VEPR.

**TS. Trần Thị Thanh Tú:** Nhận bằng Thạc sỹ Kế toán của Trường Đại học Swinburne, Australia và Tiến sỹ Tài chính tại Đại học Kinh tế Quốc dân; chuyên gia trong lĩnh vực cơ cấu vốn, định giá và tái cơ cấu ngân hàng; Phó Trưởng khoa Tài chính Ngân hàng, Trường Đại học Kinh tế – ĐHQGHN.

**TS. Đinh Thị Thanh Vân:** Nhận bằng Thạc sỹ tại Đại học Tổng hợp Wisconsin-Eau Claire, Hoa Kỳ và Tiến sỹ tại Đại học Tarlac State, Philippines; chuyên gia về chất lượng dịch vụ ngân hàng, ngân hàng điện tử, tài chính vi mô, mua bán và sáp nhập ngân hàng; Giảng viên Khoa Tài chính Ngân hàng, Trường Đại học Kinh tế – ĐHQGHN.



# **NHÓM TƯ VẤN VÀ PHẢN BIỆN**

*(Xếp theo thứ tự bảng chữ cái)*

- TS. Nguyễn Đình Cung** (Phó Viện trưởng Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương),
- TS. Lê Đăng Doanh** (Chuyên gia kinh tế cao cấp, nguyên Viện trưởng Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương),
- TS. Lê Hồng Giang** (Giám đốc Quỹ Ngoại hối, Công ty đầu tư Tactical Global Management),
- GS. TSKH. Vũ Minh Giang** (Phó Giám đốc Đại học Quốc gia Hà Nội),
- TS. Phạm Văn Hà** (Phó Viện trưởng Viện Chiến lược và Chính sách Tài chính, Bộ Tài chính),
- TS. Lưu Bích Hồ** (Chuyên gia kinh tế cao cấp, nguyên Viện trưởng Viện Chiến lược Phát triển, Bộ Kế hoạch và Đầu tư),
- TS. Vũ Quốc Huy** (Trưởng khoa Kinh tế Phát triển, Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội),
- TS. Trần Viết Kỳ** (Chủ tịch Trung tâm Đầu tư, Tư vấn và Thương mại Intervina),
- Bà Phạm Chi Lan** (Chuyên gia kinh tế cao cấp, nguyên Phó Chủ tịch Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam),
- PGS. TS. Lê Bộ Lĩnh** (Phó Chủ nhiệm Ủy ban Khoa học, Công nghệ và Môi trường của Quốc hội),

- PGS. TS. Võ Đại Lực** (Tổng Giám đốc Trung tâm Kinh tế Châu Á-Thái Bình Dương),
- TS. Lê Xuân Nghĩa** (Nguyên Phó Chủ tịch Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia),
- TS. Vũ Việt Ngoạn** (Chủ tịch Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia),
- PGS. TS. Phùng Xuân Nhạ** (Phó Giám đốc Đại học Quốc gia Hà Nội),
- TS. Lê Hồng Nhật** (Trường Đại học Kinh tế-Luật, Đại học Quốc gia TP. Hồ Chí Minh),
- PGS. TS. Nguyễn Hồng Sơn** (Hiệu trưởng Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội),
- TS. Võ Trí Thành** (Phó Viện trưởng Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương),
- TS. Lê Lệ Thủy** (Giám đốc Trung tâm Đầu tư, Tư vấn và Thương mại Intervina),
- Ông Trương Đình Tuyển** (Ủy viên Hội đồng Chính sách Tài chính - Tiền tệ Quốc gia),
- TS. Đinh Quang Ty** (Thư ký khoa học chuyên trách kinh tế, Hội đồng Lý luận Trung ương).

## **NHÓM BIÊN TẬP**

Nguyễn Đức Thành

Ngô Thị Thảo

Phạm Tuyết Mai

Võ Minh Phương

Hoàng Thị Chinh Thon

Vũ Minh Long

Hoàng Xuân Diễm

Tạ Kim Oanh

## LỜI CẢM ƠN

*Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2012*, do Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách, Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội (ĐHQGHN) thực hiện, đã được hoàn thành nhờ sự giúp đỡ của nhiều cá nhân và tổ chức.

Lời cảm ơn đầu tiên mà nhóm tác giả muốn gửi đến là Ban Giám đốc Đại học Quốc gia Hà Nội - đặc biệt là GS. TS. Mai Trọng Nhuận, Giám đốc; PGS. TS. Phùng Xuân Nhạ, Phó Giám đốc; GS. TSKH. Vũ Minh Giang, Phó Giám đốc, cùng Ban Giám hiệu Trường Đại học Kinh tế – ĐHQGHN, những người đã liên tục ủng hộ nhóm tác giả trong suốt quá trình thực hiện Báo cáo.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn sự hỗ trợ về tài chính và chuyên môn của Cơ quan Viện trợ Ireland (Irish Aid) tại Việt Nam. Sự hỗ trợ thiết thực và kịp thời của Irish Aid có ý nghĩa quan trọng giúp nâng cao chất lượng nội dung của Báo cáo.

Một đóng góp có ý nghĩa quyết định đối với sự thành công của dự án là sự góp sức của những chuyên gia thuộc **Nhóm tư vấn và phản biện**, những người đã tham dự các cuộc trao đổi, tọa đàm, hội thảo trong những giai đoạn khác nhau của toàn bộ quá trình xây dựng Báo cáo, từ lúc hình thành ý tưởng cho đến khi hoàn thiện. Chúng tôi xin được gửi lời tri ân đặc biệt tới Ông Trương Đình Tuyển, TS. Võ Trí Thành, TS. Lê Hồng Nhật, TS. Nguyễn Đình Cung, TS. Đinh Quang Ty, TS. Vũ Việt Ngoạn và Bà Phạm Chi Lan vì những thảo luận chi tiết liên quan đến từng chương trong Báo cáo.

Chúng tôi cũng xin gửi lời cảm ơn chân thành tới các thành viên hỗ trợ của Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách, đặc biệt là **Nhóm biên tập**. Sự nhiệt tình, tận tâm và kiên nhẫn của họ là một phần không thể thiếu trong việc hoàn thiện Báo cáo này. Đồng thời, chúng tôi xin bày tỏ lòng trân trọng với những đóng góp thiết thực của Trường Đại học Kinh tế và Quản trị Kinh doanh Thái Nguyên (TUEBA) trong buổi Tọa đàm thảo luận đánh giá bản thảo đầu tiên của Báo cáo.

Chúng tôi xin trân trọng gửi lời cảm ơn tới tập thể cán bộ của Ban Khoa học Công nghệ – ĐHQGHN và Phòng Nghiên cứu Khoa học và Hợp tác Phát triển – Trường Đại học Kinh tế (ĐHKT), trong đó phải kể tới PGS. TS. Phạm Hồng Tung (ĐHQGHN) và ThS. Lê Thị Thanh Xuân (ĐHKT), vì những hỗ trợ hữu hiệu và kịp thời trong suốt thời gian thực hiện dự án.

Trong quá trình chuẩn bị xuất bản Báo cáo, Công ty Cổ phần Sách Thái Hà đã có nhiều nỗ lực nhằm bảo đảm ấn phẩm được ra mắt với chất lượng cao nhất. Chúng tôi chân thành ghi nhận sự hợp tác tích cực này.

Dù đã rất nỗ lực trong giới hạn thời gian cho phép, với sự tiếp thu những đóng góp quý báu và hỗ trợ nhiệt tình của nhiều chuyên gia và cộng sự, chúng tôi biết Báo cáo vẫn còn nhiều hạn chế và cả những sai sót. Chúng tôi chân thành mong muốn nhận được những đóng góp của quý vị độc giả để nhóm tác giả có cơ hội được học hỏi và hoàn thiện hơn trong những công trình tiếp theo.

*Hà Nội, ngày 16/5/2012*

Thay mặt Nhóm tác giả

**TS. Nguyễn Đức Thành**



## MỤC LỤC

<i>Lời giới thiệu</i>	v
<i>Đơn vị thực hiện</i>	vii
<i>Các tác giả</i>	ix
<i>Nhóm tư vấn và phân biện</i>	xiii
<i>Nhóm biên tập</i>	xiv
<i>Lời cảm ơn</i>	xv
<i>Danh mục hình và đồ thị</i>	xxi
<i>Danh mục bảng</i>	xxvii
<i>Danh mục hộp</i>	xxxii
<i>Danh mục các chữ viết tắt</i>	xxxiii
<i>Tóm tắt báo cáo</i>	I

### **CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN KINH TẾ THẾ GIỚI 2011: MỘT NĂM BIẾN ĐỘNG VÀ BẤT ỔN**

Dẫn nhập	15
Tăng trưởng kinh tế thấp và chậm lại	17
Các nền kinh tế chủ chốt trở nên trì trệ	19
Thương mại thế giới mất đà	30
Đầu tư trực tiếp nước ngoài tăng nhưng không thúc đẩy sản xuất	36
Giá cả biến động và sức ép lạm phát	41
Thất nghiệp tràn lan trên quy mô toàn cầu	44
Khủng hoảng nợ lan rộng	46
Triển vọng 2012: Tiếp tục phức tạp	55
Thay lời kết luận: Những hàm ý cho Việt Nam	57
Tài liệu tham khảo	60

## **CHƯƠNG 2: TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM 2011**

Dẫn nhập	63
Diễn biến kinh tế vĩ mô	64
Chính sách kinh tế vĩ mô	112
Kết luận	120
Tài liệu tham khảo	121
Phụ lục	124

## **CHƯƠNG 3: KHUYNH HƯỚNG SUY GIẢM HIỆU QUẢ VÀ NĂNG SUẤT CỦA NỀN KINH TẾ VIỆT NAM**

Dẫn nhập	125
Kinh tế Việt Nam từ khi Đổi Mới đến nay (1985-2011)	127
Mô hình Hạch toán tăng trưởng	132
Hiệu quả của nền kinh tế Việt Nam	137
Phân tích các yếu tố xác định tăng trưởng TFP	148
Cải thiện hiệu quả nền kinh tế	154
Kết luận	156
Tài liệu tham khảo	157
Phụ lục	163

## **CHƯƠNG 4: TÁI CƠ CẤU HỆ THỐNG NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI: NHỮNG VẤN ĐỀ CẦN LÀM RÕ**

Dẫn nhập	169
Hoạt động và hiệu quả hoạt động của hệ thống NHTM hiện nay	172
Một số vấn đề của tái cơ cấu hệ thống ngân hàng Việt Nam hiện nay	208
Những ẩn số cần làm rõ trong quá trình tái cơ cấu hệ thống NHTM Việt Nam	229
Kết luận	234
Tài liệu tham khảo	235
Phụ lục	240

## **CHƯƠNG 5: HƯỚNG TỚI LỘ TRÌNH THỰC SỰ TÁI CƠ CẤU DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC**

Dẫn nhập	247
Hiệu quả của DNNN và DNTN nhìn từ góc độ lí thuyết	249
Một số bài học kinh nghiệm quốc tế về cải cách DNNN	254
Thực trạng hệ thống DNNN Việt Nam	258
Các đề xuất chủ yếu về tái cơ cấu DNNN hiện nay	280
Khuyến nghị chính sách đối với việc tái cơ cấu DNNN tại Việt Nam	287
Tài liệu tham khảo	325

## **CHƯƠNG 6: ĐẦU TƯ CÔNG CỦA VIỆT NAM: VÌ SAO YẾU KÉM?**

Dẫn nhập	329
Tình hình đầu tư công ở Việt Nam	332
Đánh giá mối quan hệ giữa đầu tư công, đầu tư tư nhân và tăng trưởng kinh tế của Việt Nam	337
Lý giải tính kém hiệu quả của đầu tư công Việt Nam	344
Kết luận và khuyến nghị chính sách	355
Tài liệu tham khảo	358

## **CHƯƠNG 7: VIỄN CẢNH KINH TẾ NĂM 2012 VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH**

Viễn cảnh kinh tế Việt Nam năm 2012	363
Khuyến nghị chính sách	372

## **PHỤ LỤC BÁO CÁO**

Phụ lục 1: Phụ lục thống kê	387
Phụ lục 2: Chính sách kinh tế chính trong năm 2011	447
Tài liệu tham khảo	492



## DANH MỤC HÌNH VÀ ĐỒ THỊ

Hình 1.1.	Khung phân tích “Hoa Bách hợp”	17
Hình 1.2.	Tốc độ tăng trưởng GDP của Mỹ, QI/2008-QI/2012 (%)	20
Hình 1.3.	Thâm hụt thương mại và tài khoản vãng lai/GDP của Mỹ, 2001-2011	22
Hình 1.4.	Tăng trưởng GDP của một số nước châu Âu (%)	23
Hình 1.5.	Tỷ lệ nợ công/GDP của một số nước châu Âu (%)	23
Hình 1.6.	Tăng trưởng GDP hàng năm của Nhật Bản, QI/2009-QI/2012 (%)	24
Hình 1.7.	Tăng trưởng GDP hàng năm của Trung Quốc, QI/2009-QI/2012 (%)	27
Hình 1.8.	Tăng trưởng xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ thế giới, 2006-2012 (%)	31
Hình 1.9.	Cân đối tài khoản vãng lai thế giới và nhóm nước, 2006-2012 (%GDP)	35
Hình 1.10.	Tỷ lệ dòng FDI theo nhóm nước, 2005-2011 (%)	37
Hình 1.11.	Dòng vốn tư nhân vào các thị trường mới nổi, 2005-2012 (triệu USD)	38
Hình 1.12.	Quy mô tài sản tài chính vượt xa quy mô GDP toàn cầu (nghìn tỷ USD)	40
Hình 1.13.	Biến động giá dầu mỏ, 2009-2012 (USD/thùng)	42
Hình 1.14.	Chỉ số Giá lương thực FAO, 1990-2012 (2002-2004 = 100)	44

Hình 1.15.	Tỷ lệ thất nghiệp tại một số quốc gia châu Âu năm 2011 (%)	45
Hình 2.1.	Đóng góp vào tốc độ tăng trưởng GDP, 2007-2011 (% , theo giá so sánh năm 1994)	67
Hình 2.2.	Tăng trưởng giá trị sản xuất ngành công nghiệp theo tháng, 2011 (%)	70
Hình 2.3.	Diễn biến giá trị sản xuất công nghiệp theo ngành, 1995-2011 (% , theo giá so sánh năm 1994)	71
Hình 2.4.	Chênh lệch tốc độ tăng trưởng các ngành dịch vụ trong năm 2011 và 2010	74
Hình 2.5.	Tỷ trọng các ngành dịch vụ trong GDP ngành dịch vụ, 2011 (% , theo giá hiện hành)	74
Hình 2.6.	Tỷ trọng tổng đầu tư toàn xã hội theo thành phần kinh tế, 2005-2011 (%)	80
Hình 2.7.	Mối quan hệ giữa đầu tư và tăng trưởng ở khu vực kinh tế Nhà nước và ngoài Nhà nước, 1995-2011 (%)	81
Hình 2.8.	Tỷ trọng đầu tư của khu vực kinh tế Nhà nước trên GDP, 1995-2011	84
Hình 2.9.	Tỷ trọng vốn FDI vào các ngành 2011 và lũy kế các dự án còn hiệu lực đến tháng 12/2011 (%)	85
Hình 2.10.	Tốc độ tăng trưởng GDP và TFP (%), 1987-2011	90
Hình 2.11.	Tốc độ tăng trưởng GDP và TFP theo trung bình trượt năm, 1996-2011	92
Hình 2.12.	Phân tích xu thế tăng trưởng kinh tế Việt Nam, 2000-2011 (%)	93
Hình 2.13.	Phân tích chu kỳ kinh tế, 2000-2011	95
Hình 2.14.	Tình hình diễn biến giá cả so với cùng kỳ năm trước, 2010-2011 (%)	97
Hình 2.15.	Diễn biến lãi suất và lạm phát, 1995-2011 (%)	100
Hình 2.16.	Diễn biến tỷ giá danh nghĩa năm 2011 (VNĐ)	104

Hình 2.17.	Tỷ giá thực (tính toán dựa trên tỷ giá chính thức) và tốc độ tăng trưởng kinh tế, 1995-2011 (%)	105
Hình 2.18.	Diễn biến giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. HCM, 2011	108
Hình 2.19.	Diễn biến giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội, 2011	108
Hình 2.20.	Giá chào bán của các phân cấp thị trường bất động sản, 2011 (USD/m <sup>2</sup> )	109
Hình 2.21.	Giá vàng trong nước và giá vàng thế giới, 2011 (triệu đồng/lượng)	111
Hình 3.1.	Tốc độ tăng trưởng kinh tế, 1985-2011 (%)	128
Hình 3.2.	Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu, nhập khẩu hàng năm (%)	129
Hình 3.3.	Vốn FDI thực hiện hàng năm, 1991-2011 (triệu USD)	130
Hình 3.4.	Cơ cấu thành phần kinh tế trong GDP, 2000-2011 (%)	130
Hình 3.5.	Tốc độ lạm phát hàng năm (%)	132
Hình 3.6.	Đóng góp của tăng trưởng TFP vào tăng trưởng kinh tế, 1990-2009 (%)	139
Hình 3.7.	Đóng góp của vốn sản xuất vào tăng trưởng kinh tế, 1990-2009 (%)	139
Hình 3.8.	Đóng góp của lao động vào tăng trưởng kinh tế, 1990-2009 (%)	140
Hình 3.9.	Tăng trưởng TFP một số nước khu vực châu Á, 1990-2009 (%)	141
Hình 3.10.	Nguồn tăng trưởng các quốc gia trước và sau khủng hoảng châu Á, 1997-1999 (%)	142
Hình H3.1.	Tỷ lệ tổng vốn đầu tư xã hội/GDP	146
Hình H3.2.	Tốc độ tăng trưởng dân số, tỷ lệ sinh giai đoạn 1950-2010	147
Hình 4.1.	10 NHTM có vốn điều lệ lớn nhất trong năm 2011	173

Hình 4.2.	Vốn tự có trung bình của một ngân hàng niêm yết tại một số quốc gia (triệu USD)	175
Hình 4.3.	Tỷ lệ CAR của một số NHTM tại Việt Nam, 2011 (%)	175
Hình 4.4.	Các ngân hàng có tổng tài sản lớn nhất năm 2011 (tỷ VNĐ)	177
Hình 4.5.	Huy động vốn tại một số NHTM (tỷ VNĐ)	179
Hình 4.6.	Hoạt động cho vay của một số NHTM Việt Nam (tỷ VNĐ)	180
Hình 4.7.	Tỷ lệ cho vay theo ngành của các NHTM vào năm 2011	181
Hình 4.8.	Lãi suất huy động trung bình kỳ hạn 1 tháng và 3 tháng của các NHTM Việt Nam từ đầu năm 2010 đến tháng 4 năm 2012	183
Hình 4.9.	Tỷ lệ lãi suất huy động tại một số khu vực trên thế giới	184
Hình 4.10.	Tình hình cho vay của các NHTM Việt Nam theo kỳ hạn – năm 2011	185
Hình 4.11.	Tiền gửi huy động của hệ thống NHTM Việt Nam năm 2011	186
Hình 4.12.	Tỷ lệ cho vay trên vốn huy động tại một số NHTM	187
Hình 4.13.	Mức độ ảnh hưởng của các loại rủi ro đến hoạt động ngân hàng	199
Hình 4.14.	Mức độ tiếp cận của các ngân hàng được khảo sát đối với Basel II và III	200
Hình 4.15.	Mức độ hiệu quả của việc sáp nhập các ngân hàng nếu được thực hiện ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay	212
Hình 4.16.	Mức độ hiệu quả của các giải pháp tăng vốn tự có	213
Hình 4.17.	Mức độ hiệu quả của các giải pháp cải thiện thanh khoản cho các NHTM trong quá trình tái cơ cấu ngân hàng	214
Hình 4.18.	Giải pháp đối với các ngân hàng yếu kém, không có khả năng thanh toán, thua lỗ (nếu được áp dụng)	215
Hình 4.19.	Mức độ hiệu quả của các giải pháp cải thiện lòng tin vào hệ thống ngân hàng	217
Hình 4.20.	Các giải pháp ngắn hạn trong tái cơ cấu ngân hàng	218



Hình 4.21.	Các giải pháp dài hạn trong tái cơ cấu ngân hàng	220
Hình 4.22.	Những khó khăn, thách thức chính đối với tái cơ cấu hệ thống ngân hàng ở Việt Nam	223
Hình 4.23.	Các yếu tố ảnh hưởng đến tái cơ cấu hệ thống ngân hàng ở Việt Nam	224
Hình 5.1.	Số lượng DNNN phân theo cấp quản lý (2000-2009)	259
Hình 5.2.	Số lượng DNNN 100% vốn Nhà nước phân theo cấp và lĩnh vực (tính đến tháng 10/2011)	260
Hình 5.3.	Quy mô các loại hình doanh nghiệp tính theo số lao động sử dụng, 2009 (người)	261
Hình 5.4.	Quy mô các loại hình doanh nghiệp tính theo quy mô nguồn vốn, 2009 (tỷ VNĐ)	262
Hình 5.5.	Quy mô vốn trung bình của doanh nghiệp phân theo thành phần kinh tế, 2000-2010 (tỷ VNĐ)	263
Hình 5.6.	Tỷ trọng đầu tư của các khu vực kinh tế trong tổng đầu tư xã hội, 2000-QI/2012	264
Hình 5.7.	Vòng quay tổng tài sản của các loại hình doanh nghiệp, 2005-2010	266
Hình 5.8.	Hiệu quả tài chính của DNNN so với các loại hình doanh nghiệp khác, 2007-2009 (%)	269
Hình 5.9.	Tỷ trọng lao động tại các loại hình doanh nghiệp, 2000-2009	270
Hình 5.10.	Tốc độ tăng trưởng GTSXCN phân theo loại hình doanh nghiệp, 2000-2010 (%)	271
Hình 5.11.	Tỷ trọng GTSXCN giai đoạn 2001-2005 và 2006-2010 theo sở hữu (%)	272
Hình 5.12.	Đóng góp cho tăng trưởng GTSXCN giai đoạn 2001-2005 và 2006-2010 theo sở hữu (%)	272
Hình 5.13.	Đóng góp cho GDP của các loại doanh nghiệp, 2000-2005 và 2006-2010 (%)	273

Hình 5.14.	Đóng góp cho thu ngân sách của các loại hình doanh nghiệp (không tính nguồn thu từ dầu thô)	274
Hình 5.15.	Doanh thu của DNNN tại một số ngành kinh tế, 2009 và 2010 (%)	275
Hình 5.16.	Tỷ trọng doanh thu/GDP của 10 tập đoàn lớn nhất tại một số nước, 2005-2011 (%)	277
Hình 5.17.	Tỷ trọng của các tập đoàn, tổng công ty xét theo tỷ suất ROE (năm 2008)	278
Hình 5.18.	Khảo sát về sự ủng hộ đối với chế độ sở hữu tư nhân và nhà nước trong doanh nghiệp (%)	279
Hình 5.19.	Chỉ số quản trị công ty – Việt Nam và một số nước châu Á (điểm số)	308
Hình 5.20.	Mức độ ủng hộ đối với các biện pháp tái cơ cấu DNNN từ những người được khảo sát	308
Hình 5.21.	Kết cấu của “Thẻ chế quản lí việc công bố thông tin đối với các công ty niêm yết”	316
Hình 6.1.	Đầu tư Nhà nước phân theo trung ương và địa phương, 1995-2011 (%)	337
Hình 6.2.	Phản ứng của các biến số đối với các cú sốc (thứ tự Choleski PI, Y, GI)	342
Hình 6.3.	Các quan hệ ủy thác-đại diện trong đầu tư công	348

## DANH MỤC BẢNG

Bảng 1.1.	Tăng trưởng GDP thực của thế giới, 2010-2012 (%)	18
Bảng 1.2.	Tăng trưởng khu vực Đông Á, 2009-2012 (%)	30
Bảng 1.3.	So sánh tăng trưởng xuất khẩu giai đoạn 2006-2011 (%)	32
Bảng 1.4.	Dòng kiều hối từ các nước đang phát triển, 2008-2013	39
Bảng 1.5.	Tỷ lệ thất nghiệp tại một số quốc gia và khu vực, 2008-2012 (%)	45
Bảng 1.6.	Nợ của nhóm GIIPS, tính đến tháng 6/2011 (triệu USD)	49
Bảng 1.7.	Số lượng các ngân hàng châu Âu bị tụt hạng dài hạn	50
Bảng 2.1.	Tốc độ tăng trưởng GDP các ngành theo cùng kỳ năm trước, 2007-2011 (% , theo giá so sánh năm 1994)	65
Bảng 2.2.	Tỷ trọng các ngành trong GDP, 2007-2011 (% , theo giá so sánh năm 1994)	68
Bảng 2.3.	Tăng trưởng giá trị sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản, 2001-2011 (% , năm trước = 100, theo giá so sánh năm 1994)	69
Bảng 2.4.	Tăng trưởng giá trị sản xuất công nghiệp theo thành phần kinh tế, 2001-2011 (% , theo giá so sánh năm 1994)	72
Bảng 2.5.	Tốc độ tăng trưởng GDP các ngành dịch vụ so với cùng kỳ năm trước, 2007-2011 (% , theo giá so sánh năm 1994)	75
Bảng 2.6.	Diễn biến tăng trưởng các thành phần tổng cầu, 2005-2011 (% , theo giá so sánh năm 1994)	76

Bảng 2.7.	Tỷ trọng các thành phần tổng cầu trong GDP, 2005-2011 (% , theo giá hiện hành)	77
Bảng 2.8.	Một số chỉ tiêu đại diện cho tiêu dùng cuối cùng, 2008-2011 (% tăng)	79
Bảng 2.9.	Đầu tư xã hội trên GDP, 2006-2011 (%)	83
Bảng 2.10.	Vốn FDI và vốn đầu tư ra nước ngoài, 2006-2011 (tỷ USD)	85
Bảng 2.11.	Xuất nhập khẩu và cán cân thương mại, 2006-2011	88
Bảng 2.12.	Tình hình nhập siêu, 1995-2011 (triệu USD)	88
Bảng 2.13.	Mặt hàng nhập khẩu lớn nhất từ Trung Quốc và Hàn Quốc, 2011	89
Bảng 2.14.	Tình hình diễn biến giá cả, 2005-2011 (% , so với tháng 12 năm trước)	96
Bảng 2.15.	Cơ cấu lao động đang làm việc trong các khu vực kinh tế, 2005-2011 (%)	98
Bảng 2.16.	Diễn biến tình hình thất nghiệp của Việt Nam, 2008-2011 (%)	99
Bảng 2.17.	Diễn biến tình hình lãi suất cuối kỳ, 2010-2011 (%/năm)	101
Bảng 2.18.	Diễn biến đấu thầu TPCP sơ cấp trên Sở GDCK Hà Nội, 2011	106
Bảng 2.19.	Diễn biến giao dịch TPCP trên TT thứ cấp tại Sở GDCK Hà Nội, 2011	107
Bảng 2.20.	Diễn biến tiền tệ, 2005-2011 (% tăng so với cuối năm trước)	115
Bảng 2.21.	Thu chi ngân sách, 2006-2011	117
Bảng 3.1.	Kết quả ước lượng TFP ở Việt Nam của một số nghiên cứu	138
Bảng 3.2.	Kịch bản tăng trưởng kinh tế Việt Nam tiếp cận từ phía cung (%)	144
Bảng H3.1.	Vốn FDI và tăng trưởng tín dụng (1990-2010)	145

Bảng 3.3.	Kết quả hồi quy bằng phương pháp PCSE	152
Bảng P3.1.	Độ nhạy của tỷ lệ khấu hao (%)	164
Bảng P3.2.	Độ nhạy của tỷ lệ thu nhập yếu tố đầu vào (%)	165
Bảng P3.3.	Dữ liệu đầu vào (1990-2009)	166
Bảng P3.4.	Kết quả kiểm tra nghiệm đơn vị	167
Bảng 4.1.	Tỷ lệ vốn an toàn tối thiểu của một số ngân hàng châu Á	176
Bảng 4.2.	10 ngân hàng lớn nhất thế giới năm 2011	178
Bảng 4.3.	Phân loại nhóm tăng trưởng tín dụng của một số NHTM, 2012	188
Bảng 4.4.	Tổng hợp một số chỉ tiêu lợi nhuận của các NHTM Việt Nam, 2009-2011 (%)	190
Bảng 4.5.	Tỷ lệ ROA và ROE của một số NHTM niêm yết ở châu Á năm 2011	191
Bảng 4.6.	Chi phí dự phòng của một số ngân hàng tại Việt Nam (tỷ VNĐ)	193
Bảng 4.7.	Ước lượng nợ xấu của hệ thống NHTM Việt Nam	195
Bảng 4.8.	Chi phí, lợi ích và rủi ro của các hình thức tái cơ cấu	211
Bảng 5.1.	So sánh tính hiệu quả giữa quyền tài sản công hữu (DNNN) và tư hữu (DNTN)	252
Bảng 5.2.	So sánh hiệu quả trong việc xử lý vấn đề ủy thác-đại diện giữa DNNN và DNTN	253
Bảng 5.3.	Bộ tiêu chí đánh giá, xếp hạng năng lực CEO mang tính khuyến nghị	311
Bảng 5.4.	Hình thức liên tiếp công hữu-tư hữu	324
Bảng 6.1.	Cơ cấu tổng vốn đầu tư toàn xã hội và so với GDP, 2000-2011 (%)	333
Bảng 6.2.	Cơ cấu nguồn vốn đầu tư công và so với GDP, 2000-2011 (%)	334
Bảng 6.3.	Cơ cấu đầu tư công theo ngành, 2005-2010 (%)	336

Bảng 6.4.	Kiểm định nghiệm đơn vị (unit root test)	339
Bảng 6.5.	Kiểm định nhân quả dựa trên mô hình VECM	341
Bảng 6.6.	Hệ số co giãn của đầu tư tư nhân theo đầu tư công sau 10 năm	343
Bảng 6.7.	Hệ số ICOR thời kỳ 2000-2007	346
Bảng 7.1.	Các chỉ tiêu kinh tế Việt Nam, 2007-2012 (nghìn tỷ VNĐ, giá cố định 1994)	366

## DANH MỤC HỘP

Hộp 1.1.	Tác động “Operation Twist” có thể lớn hơn QE2	21
Hộp 1.2.	Tác động ngắn hạn của thiên tai ở Nhật Bản	25
Hộp 1.3.	Hệ quả của việc giảm dự trữ bắt buộc ở Trung Quốc	28
Hộp 1.4.	TPP - Kinh tế hay chiến lược?	34
Hộp 1.5.	Hệ lụy của thất nghiệp toàn cầu	46
Hộp 1.6.	Rủi ro đạo đức: Nguyên nhân sâu xa của khủng hoảng nợ công châu Âu	47
Hộp 1.7.	Những hậu quả nghiêm trọng nếu Eurozone tan rã	51
Hộp 1.8.	Người lao động châu Âu phản đối cắt giảm đầu tư công	53
Hộp 3.1.	Tăng trưởng vốn sản xuất của Việt Nam	145
Hộp 3.2.	Tăng trưởng lực lượng lao động của Việt Nam	146
Hộp 5.1.	Đầu tư ngoài ngành tràn lan và kém hiệu quả tại các tập đoàn kinh tế – Trường hợp Petro Việt Nam, Vinashin và Vinalines	267
Hộp 5.2.	Các hình thức cải cách quyền tài sản đa dạng đối với DNNN do tỉnh quản lí – Trường hợp Chiết Giang và Hồ Bắc (Trung Quốc)	293
Hộp 5.3.	Cổ phần Nhà nước lưu thông và không lưu thông – Trường hợp cổ phần hóa Vietcombank	296
Hộp 5.4.	Hiệu quả hoạt động của SCIC (Việt Nam) và Công ty Temasek (Singapore)	299

Hộp 5.5.	Kết cấu của Thị trường tái cơ cấu công ty tại Hàn Quốc sau khủng hoảng tài chính tiền tệ châu Á năm 1997	306
Hộp 5.6.	World Bank: 8 thông tin mà DNNN Việt Nam cần công bố công khai	317
Hộp 5.7.	Đánh giá hiệu quả của DNNN – Trường hợp Trung Quốc, Ấn Độ	319



## DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

ACB	:	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (Asia Commercial Bank)
ADB	:	Ngân hàng Phát triển châu Á (Asian Development Bank)
ADF	:	Augmented Dickey-Fuller (Kiểm định)
Agribank	:	Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam
AIC	:	Akaike Information Criteria
AMC	:	Công ty xử lý và mua bán nợ (Asset Management Corporation)
ASEAN	:	Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á (Association of Southeast Asian Nations)
BEA	:	Vụ Phân tích Kinh tế (Bureau of Economic Analysis)
BHTG	:	Bảo hiểm tiền gửi
BIDV	:	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (Bank for Investment and Development of Vietnam)
BOT	:	Hợp đồng xây dựng-kinh doanh-chuyển giao
BRICS	:	Brazil, Nga, Ấn Độ, Trung Quốc và Nam Phi
BT	:	Hợp đồng xây dựng-chuyển giao
BTO	:	Hợp đồng xây dựng-chuyển giao-kinh doanh
CAR	:	Hệ số an toàn vốn tối thiểu (Capital Adequacy Ratio)
CES	:	Liên minh các nghiệp đoàn châu Âu
CGI	:	Chỉ số quản trị công ty (Corporate Governance Index)

CIEM	: Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương
CN	: Công nghiệp
CNY	: Đồng Nhân dân tệ (Chinese Yuan)
CPI	: Chỉ số giá tiêu dùng (Consumer Price Index)
CPSEs	: Doanh nghiệp trung ương trong Khu vực công
CTG	: Tên giao dịch cổ phiếu của Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam
DATC	: Công ty Mua bán nợ và Tài sản tồn đọng của Doanh nghiệp (Debt and Asset Trading Corporation)
DN	: Doanh nghiệp
DNNN	: Doanh nghiệp nhà nước
DNTN	: Doanh nghiệp tư nhân
DPE	: Vụ Doanh nghiệp công (Department of Public Enterprises)
ĐKHC	: Đặc khu hành chính
EC	: Ủy ban châu Âu (European Commission)
EC term	: Thành phần điều chỉnh sai số (Error Correction Terms)
ECB	: Ngân hàng Trung ương châu Âu (European Central Bank)
EFSF	: Quỹ bình ổn tài chính châu Âu (European Financial Stability Facility)
EIB/EximBank	: Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam (Export-Import Bank)
EIU	: Tổ chức Tình báo Kinh tế (Economist Intelligence Unit)
EU	: Liên minh châu Âu (European Union)
Eurostat	: Cơ quan thống kê của EU
Eurozone	: Khu vực đồng tiền chung châu Âu
FAO	: Tổ chức Lương thực và Nông nghiệp Liên hợp quốc

FDI	: Đầu tư trực tiếp nước ngoài (Foreign Direct Investment)
FDIC	: Tập đoàn bảo hiểm tiền gửi Liên bang Mỹ (The Federal Deposit Insurance Corporation)
FED	: Cục Dự trữ Liên bang Mỹ
FTA	: Thỏa thuận tự do thương mại
G2	: Nhóm hai nước: Trung - Mỹ
G20	: Nhóm các nền kinh tế lớn
G8	: Nhóm tám quốc gia dân chủ và công nghiệp hàng đầu của thế giới
GDCK	: Giao dịch chứng khoán
GDP	: Tổng sản phẩm trong nước (Gross Domestic Product)
GI	: Đầu tư khu vực nhà nước (Government Investment)
GIIPS	: Greece (Hy Lạp), Ireland, Italia, Portugal (Bồ Đào Nha) và Spain (Tây Ban Nha)
GTSXCN	: Giá trị sản xuất công nghiệp
GTVT	: Giao thông vận tải
HBB	: Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội
HCM	: Hồ Chí Minh (Thành phố)
HĐQT	: Hội đồng quản trị
HN	: Hà Nội
HNXINDEX	: Chỉ số chứng khoán trên Sàn Giao dịch Chứng khoán Hà Nội
ICBC	: Ngân hàng Công thương Trung Quốc (Industrial and Commercial Bank of China)
ICOR	: Hệ số sử dụng vốn (Incremental Capital-Output Ratio)
IIF	: Tổ chức Quốc tế về Dự báo (International Institute of Forecasters)
ILO	: Tổ chức Lao động Quốc tế (International Labor Organization)

IMF	: Quỹ Tiền tệ Quốc tế (International Monetary Fund)
IRRI	: Viện Nghiên cứu Lúa gạo Quốc tế (International Rice Research Institute)
KAMCO	: Công ty mua bán nợ Hàn Quốc (Korea Asset Management Corporation)
KH&ĐT	: Kế hoạch và Đầu tư
KTTN	: Kinh tế tư nhân
LS	: Lãi suất
LSCB	: Lãi suất cơ bản
M&A	: Mua bán và sáp nhập (Mergers and acquisitions)
M2	: Lượng cung tiền M2
Maritime Bank	: Ngân hàng TMCP Hàng hải Việt Nam
MBBank	: Ngân hàng Quân đội
MGI	: Viện Nghiên cứu Toàn cầu McKinsey
MOU	: Biên bản ghi nhớ (Memorandum of Understanding)
NH	: Ngân hàng
NHNN	: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
NHTM	: Ngân hàng Thương mại
NHTMCP	: Ngân hàng Thương mại Cổ phần
NHTMNN	: Ngân hàng Thương mại Nhà nước
NHTW	: Ngân hàng Trung ương
NIM	: Lợi nhuận ròng từ lãi vay (Net interest margin)
NPL	: Nguyên phụ liệu
NSEs	: Doanh nghiệp ngoài Nhà nước (Non-state enterprises)
NSNN	: Ngân sách Nhà nước
NVB	: Ngân hàng TMCP Nam Việt (Namviet Bank)
ODA	: Viện trợ phát triển chính thức (Official Development Assistance)
OECD	: Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (Organisation for Economic Co-operation and Development)

OLS	: Phương pháp bình phương nhỏ nhất (Ordinary least squares)
PBoC	: Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc
PCSE	: Phương pháp hiệu chỉnh sai số dữ liệu mảng (Panel-Corrected Standard Error)
PFI	: Sáng kiến tài trợ tư nhân (Private Finance Initiative)
PI	: Đầu tư tư nhân (Private Investment)
PMI	: Chỉ số Nhà Quản trị mua hàng (Purchasing Managers Index)
PP	: Phillips-Perron (Kiểm định)
PPP	: Các dự án kết hợp giữa nhà nước và tư nhân (Public-Private Partnership)
QE2	: Chương trình nói lỏng định lượng lần 2
QT	: Quốc tế
QTDND	: Quỹ tín dụng Nhân dân
QTRR	: Quản trị rủi ro
ROA	: Tỷ suất lợi nhuận ròng trên tài sản (Return on total assets)
SCIC	: Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (State Capital Investment Corporation)
S-C-P	: Kết cấu thị trường (structure), hành vi thị trường (conduct) và biểu hiện doanh nghiệp (performance) – (Structure-Conduct-Performance)
SME	: Doanh nghiệp vừa và nhỏ (Small and Medium Enterprise)
TCNH	: Tài chính ngân hàng
TCT	: Tổng công ty
TCTCVM	: Tổ chức cung cấp dịch vụ tài chính cho người nghèo
TCTD	: Tổ chức tín dụng
TCTK/GSO	: Tổng cục Thống kê (General Statistics Office)

TĐKT	: Tập đoàn kinh tế
Techcombank	: Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam
TFP	: Năng suất các yếu tố tổng hợp (Total factor productivity)
TGD	: Tổng giám đốc
TMCP	: Thương mại cổ phần
TNHH	: Trách nhiệm hữu hạn
TPP	: Đối tác xuyên Thái Bình Dương (Trans-Pacific Partnership)
TQ	: Trung Quốc
TTCK	: Thị trường chứng khoán
TUC	: Trung tâm Nghiệp đoàn (Trade Union Confederation)
U.S	: Hoa Kỳ (United States)
UBND	: Ủy ban Nhân dân
UN	: Liên hợp quốc (United Nations)
UNDP	: Chương trình Phát triển Liên hợp quốc (United Nations Development Program)
UNTAD	: Cơ quan Thống kê Liên hợp quốc (United Nations Statistical Division)
USD	: Đôla Mỹ (United States Dollar)
VCB	: Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank)
VCBS	: Công ty Chứng khoán Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank Security)
VCCI	: Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (Vietnam Chamber of Commerce and Industry)
VECM	: Mô hình hiệu chỉnh sai số dạng véc-tơ (Vector Error Correction Model)
VietinBank	: Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam
Vitas	: Hiệp hội Dệt may Việt Nam
VNĐ	: Đồng tiền Việt Nam (Vietnamese Dong)
WB	: Ngân hàng Thế giới (World Bank)
WTO	: Tổ chức Thương mại Thế giới (World Trade Organization)

## TÓM TẮT BÁO CÁO

Bước sang năm 2012, kinh tế thế giới kế thừa những vấn đề căn bản của năm 2011, với những dấu hiệu phục hồi mong manh của nền kinh tế toàn cầu. Tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu ở mức thấp và kém bền vững, tình hình thất nghiệp ở các nước phát triển vẫn còn cao, đồng euro mất giá trước tương lai mờ mịt của khối EU, thu nhập thực tế của người dân và cầu tiêu dùng đối với hàng nhập khẩu giảm mạnh. Một môi trường bất ổn và những dấu hiệu phục hồi còn mong manh của nền kinh tế thế giới có những tác động không nhỏ đến nền kinh tế Việt Nam.

Năm 2012 cũng là năm Việt Nam bước vào thực hiện tái cơ cấu nền kinh tế, trên cả ba phương diện như đã được đặt ra trong Hội nghị Trung ương 3 (2011): Tái cơ cấu hệ thống tài chính mà trọng tâm là hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM), tái cơ cấu hệ thống doanh nghiệp Nhà nước (DNNN) mà trọng tâm là các tập đoàn và tổng công ty và tái cơ cấu đầu tư công. Việc thực hiện tái cơ cấu, nếu thành công, sẽ đem lại hiệu quả lâu dài cho nền kinh tế, nhưng trong ngắn hạn sẽ đặt ra những chi phí nhất định đối với nền kinh tế, mà một biểu hiện vĩ mô là tăng trưởng kinh tế sẽ chậm lại trong năm 2012. Thêm vào đó, giữa việc đề ra chính sách và thực thi tái cơ cấu có một khoảng cách không nhỏ, khiến việc triển khai những cải cách liên quan đến cấu trúc nền kinh tế, trên thực tế, trở nên rất khó khăn. Điều này đặt Chính phủ cũng như toàn nền kinh tế vào một tình thế phải đối diện với nhiều thách thức to lớn.

Vì lý do đó, *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2012* với chủ đề *Đối diện thách thức tái cơ cấu kinh tế* tiếp tục thảo luận những vấn đề lớn đã được đặt ra trong các Báo cáo trước, đồng thời giải quyết những vấn đề cụ thể liên quan đến tái cơ cấu nền kinh tế. Nội dung của Báo cáo năm nay, ngoài hai chương đánh giá và nhận định về tình hình kinh tế thế giới và Việt Nam trong năm 2011, được dành toàn bộ để phân tích ba chương trình tái cơ cấu kinh tế hiện nay là tái cơ cấu hệ thống NHTM, tái cơ cấu hệ thống doanh nghiệp Nhà nước (DNNN) và tái cơ cấu đầu tư công. Để làm rõ nhu cầu và ý nghĩa của chương trình tái cơ cấu này, chúng tôi dành một chương để phân tích khuynh hướng suy giảm hiệu quả và năng suất trên thực tế của nền kinh tế Việt Nam trong thời gian gần đây. Cuối cùng, Báo cáo đưa ra những nhận định chung về viễn cảnh kinh tế năm 2012 và gợi ý các nhóm chính sách phục vụ cho quá trình phục hồi kinh tế đi liền với sự ổn định kinh tế vĩ mô.

### **TỔNG QUAN VỀ KINH TẾ THẾ GIỚI NĂM 2011**

Nền kinh tế Việt Nam năm 2011 như một chiếc xe đi trong điều kiện giông bão của nền kinh tế toàn cầu. Ngày càng có nhiều phân tích bi quan làm lu mờ những dấu hiệu lạc quan xuất hiện từ cuối năm 2010 và những tháng đầu năm 2011. Sự mất cân bằng toàn cầu được tích lũy qua nhiều năm, kết quả của hàng loạt chính sách sai lầm của Mỹ và châu Âu không thể thay đổi nhanh chóng. Do đó, người ta đang nói đến việc nền kinh tế thế giới dường như đang chầm dứt thời kỳ phục hồi tạm thời và lại bắt đầu một giai đoạn khó khăn mới.

Tình hình nghiêm trọng của cuộc khủng hoảng nợ công tại châu Âu và những hệ lụy của nó về chính trị và xã hội đã tạo ra một cuộc khủng hoảng niềm tin, đẩy thị trường tài chính thế giới vào cảnh rối loạn. Các thị trường chứng khoán tuột dốc, giá vàng, giá dầu biến động thất thường. Dấu hiệu trì trệ xuất hiện ở hàng loạt các nền kinh tế chủ chốt. Tăng trưởng của các nền kinh tế đang phát triển và mới nổi, được coi là động lực của kinh tế thế giới trong những năm qua, cũng trở nên bất trắc và thiếu bền vững. Thất nghiệp cao, giá cả hàng hóa tăng cao và chính sách thắt lưng buộc bụng đã gây ra bất ổn xã hội ở nhiều nước.



Sáu nhóm vấn đề, được phát triển trong khung phân tích “Hoa Bách hợp” đề xuất trong Chương 1, bao quát những nhóm vấn đề chính của tình hình kinh tế thế giới có tác động đến kinh tế Việt Nam.

(i) *Tăng trưởng và cục diện kinh tế*: Các định chế quốc tế đã liên tục hạ dự báo tăng trưởng của nền kinh tế thế giới năm 2011 và 2012. Mặc dù có những khác biệt về tốc độ tăng trưởng nhưng những dự báo này có một điểm chung là đều thấp hơn so với những dự báo trước đó, cho thấy sự phục hồi của nền kinh tế toàn cầu dường như không còn hy vọng như hai năm trước. *Tại Mỹ*, đến cuối năm 2011, triển vọng về một suy thoái kép đã được ngăn chặn nhưng sự phục hồi vẫn còn yếu ớt của thị trường lao động và ít vốn được đầu tư. *Tại châu Âu*, hầu hết các nước chỉ đạt tăng trưởng kinh tế thấp hoặc tăng trưởng âm đều gặp khó khăn kinh tế nghiêm trọng, đặc biệt là khu vực đồng euro (eurozone). Liên minh châu Âu đã hạ dự báo tăng trưởng năm 2011 từ 1,8% xuống còn 0,5% năm 2012. *Tại Trung Quốc*, tăng trưởng GDP ước tính đạt 9,2% trong năm 2011 và khoảng 8,2% trong năm 2012 vì sự khó khăn trong việc thúc đẩy nhu cầu trong nước như một phần của kế hoạch cân đối lại nền kinh tế nhằm duy trì tăng trưởng ổn định.

(ii) *Dòng thương mại hàng hóa và dịch vụ thế giới* mất đà tăng trưởng từ Quý II của năm 2011, chỉ đạt khoảng 5,8%, một phần vì hậu quả của động đất và sóng thần ở Nhật Bản làm suy giảm nguồn cung toàn cầu và giá dầu cao đã làm giảm tiêu dùng ở các nước phát triển.

(iii) *Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)* toàn cầu tăng khoảng 16% trong năm 2011. Tuy nhiên, sự tăng trưởng này lại không có tác động thúc đẩy và mở rộng sản xuất vì phần lớn dòng vốn chảy vào các thương vụ mua lại và để tăng mức dự trữ tiền mặt của các công ty.

Thế giới tài chính đang mở rộng một cách nhanh chóng, trở thành một hệ thống “quá lớn đến mức không thể sụp đổ”, mất cân đối lớn với thế giới thực. Trong vòng 30 năm (1980-2010), GDP của thế giới tăng gần tám lần, trong khi quy mô tài sản tài chính của thế giới đã tăng gần 18 lần.

(iv) *Giá thực phẩm toàn cầu* không biến động nhiều trong những tháng đầu năm 2011 nhưng đến tháng 7/2011 đã lên mức cao nhất trong vòng gần ba năm qua. Chỉ số giá hàng hóa của IMF cho thấy giá năng lượng và giá dầu đã tăng hơn 20% trong bốn tháng đầu năm nhưng sau đó lại giảm xuống 11% từ giữa năm vì nền kinh tế thế giới bắt đầu tăng trưởng chậm lại và nhu cầu kỳ vọng giảm xuống. Thêm vào đó, các vụ thiên tai đã ảnh hưởng đến sản lượng và giá cả nông nghiệp của thế giới năm 2011.

(v) *Thị trường lao động*: Sự trì trệ trở lại của nền kinh tế toàn cầu đã bắt đầu tác động nghiêm trọng đến thị trường này. Các nền kinh tế phát triển chỉ có thể tạo ra 50% số việc làm cần thiết và chỉ có thể trở lại mức trước khủng hoảng kinh tế toàn cầu sau ít nhất 5 năm nữa. Việc thắt chặt ngân sách nhằm đối phó với khủng hoảng năm 2011 đã làm hơn 200 triệu người mất việc. Trong năm 2011, tỷ lệ thất nghiệp trên thế giới lên tới 7,4%. Thất nghiệp sẽ làm trì trệ hơn nữa tiến trình phục hồi kinh tế sau khủng hoảng kinh tế toàn cầu và có thể làm bùng lên rối loạn xã hội hơn nữa ở một loạt các nước.

(vi) *Cuộc khủng hoảng nợ công ở châu Âu* tiếp tục diễn biến hết sức phức tạp trong năm 2011. Sau khi từ Hy Lạp lan sang Ireland và Bồ Đào Nha, “bệnh nợ công” đã tấn công những nền kinh tế chủ chốt của khu vực đồng euro là Pháp, Italia và Tây Ban Nha. Sự trợ giúp của IMF chưa đủ để dập tắt nguy cơ khủng hoảng nợ công biến thành khủng hoảng xã hội và thể chế trong khu vực.

Triển vọng kinh tế toàn cầu trong ngắn hạn ngày càng trở nên bấp bênh và bất định hơn. Đặc biệt, những nỗ lực phối hợp toàn cầu sẽ trở nên khó khăn hơn trong năm 2012 bởi những quan tâm chính trị trong nước nổi lên khi các cuộc bầu cử diễn ra tại nhiều nước chủ chốt. Điều này sẽ có những ảnh hưởng tới nền kinh tế của Việt Nam trong cả ngắn và dài hạn. Trong ngắn hạn, các tác động sẽ chủ yếu thông qua các yếu tố chi phí đẩy và cầu kéo thông qua kênh thương mại. Trong dài hạn, tác động sẽ chủ yếu thông qua kênh đầu tư và những tác động đối với năng lực sản xuất, cơ cấu kinh tế cũng như những áp lực tỷ giá.

## **TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM 2011**

Trong năm 2011, nền kinh tế Việt Nam gặp nhiều khó khăn, chủ yếu là do hệ quả chính sách từ những năm trước để lại và phản ứng chính sách trong năm 2011 trước những hệ quả đó. Năm 2008, cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu đã tác động làm suy giảm tăng trưởng của nền kinh tế trong nước. Năm 2009 và 2010, Chính phủ đưa ra gói kích thích kinh tế, trong đó có thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng và chính sách tài khóa mở rộng. Hai chính sách này khiến lạm phát bùng lên vào các tháng cuối năm 2010 và đầu năm 2011, Chính phủ phải khẩn trương thông qua Nghị quyết 11/NQ-CP vào cuối tháng 2/2011. Theo đó, Ngân hàng Nhà nước “điều hành và kiểm soát để bảo đảm tốc độ tăng trưởng tín dụng năm 2011 dưới 20%, tổng phương tiện thanh toán khoảng 15-16%”. Trên thực tế năm 2011, tổng dư nợ tín dụng chỉ tăng 12% và tổng phương tiện thanh toán tăng 10%, thấp hơn rất nhiều so với mục tiêu đề ra trong Nghị quyết. Chính sách tiền tệ chặt chẽ đã đẩy lãi suất tăng cao, cùng với quy định hạn chế tốc độ tăng trưởng tín dụng cho các NHTM và định hướng hạn chế dòng tín dụng chảy vào lĩnh vực bất động sản, tạo ra những khó khăn cho các doanh nghiệp nói chung và cho các doanh nghiệp liên quan đến lĩnh vực bất động sản nói riêng khi muốn tiếp tục hoạt động. Kết quả là hoạt động sản xuất năm 2011 giảm so với năm 2010, số lượng doanh nghiệp phá sản, giải thể và tạm ngừng sản xuất tăng, số lượng doanh nghiệp đăng ký sản xuất kinh doanh giảm. Thực trạng này là hệ quả không tránh khỏi của cú sốc thắt chặt tiền tệ và đầu tư công.

Năm 2011 khép lại với tăng trưởng đạt 5,89%, thấp hơn so với mức 6,78% của 2010; tỷ lệ lạm phát đạt 18,13%, cao hơn rất nhiều so với năm 2010 và so với mục tiêu đề ra vào đầu năm. Tuy nhiên, theo các con số thống kê, tỷ lệ thất nghiệp đã không tăng trong năm 2011, thậm chí còn giảm. Ngoài ra, cán cân thương mại của năm 2011 cũng được cải thiện theo chiều hướng giảm nhập siêu. Nhiều nhà phân tích cho rằng đây là hai điểm tích cực của năm 2011, tuy nhiên chúng cần được nhìn một cách thận trọng. Tỷ lệ thất nghiệp giảm ngoài những lý do kinh tế, như cho dù doanh nghiệp có gặp khó khăn trong hoạt động sản

xuất nhưng không muốn sa thải người lao động mà thực hiện giảm hay giãn việc phòng khi tình hình sản xuất trở lại bình thường, thì phải kể đến công tác thống kê số lao động – việc làm cũng chưa hoàn thiện và chính xác. Còn với cán cân thương mại, đóng góp vào cải thiện cán cân thương mại một phần do sự tăng giá một số mặt hàng xuất khẩu chủ lực của nước ta trên thị trường quốc tế, cùng với hoạt động sản xuất trong nước gặp khó khăn đã kiềm chế phần nào tăng trưởng của nhập khẩu.

Phản ứng trước chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, thị trường chứng khoán và thị trường bất động sản trải qua một năm trầm lắng. Lĩnh vực xây dựng chịu tác động nặng nề nhất từ chính sách tiền tệ thắt chặt, qua việc hạn chế tăng trưởng tín dụng và quy định tỷ lệ tín dụng cho khu vực bất động sản vay. Giá bất động sản giảm đã góp phần làm tỷ lệ nợ xấu gia tăng nhanh chóng, tăng rủi ro trong hệ thống ngân hàng và tác động tiêu cực đến toàn bộ nền kinh tế nói chung.

Tóm lại, nền kinh tế Việt Nam trong năm 2011 gặp rất nhiều khó khăn, một phần do kế thừa di sản từ hai năm trước (2009-2010), một phần do thực tế chính sách năm 2011.

### **KHUYNH HƯỚNG SUY GIẢM HIỆU QUẢ VÀ NĂNG SUẤT CỦA NỀN KINH TẾ VIỆT NAM**

Chương 3 tập trung vào phân tích tính hiệu quả của nền kinh tế Việt Nam thông qua chỉ số tăng trưởng năng suất nhân tố tổng hợp (TFP), cũng như ảnh hưởng của nó tới xu hướng tăng trưởng kinh tế nói chung.

Các phân tích định lượng đều cho thấy năng suất của nền kinh tế có khuynh hướng suy giảm một cách vững chắc và giảm nhanh hơn tốc độ suy giảm tăng trưởng kinh tế.

Kết quả ước lượng dựa trên mô hình Hạch toán tăng trưởng cho thấy tốc độ tăng trưởng năng suất nhân tố tổng hợp (TFP) của Việt Nam ở mức 1,42%/năm trong giai đoạn từ 1990-2011, đây là mức trung bình thấp trong so sánh với các nước trong khu vực. Giai đoạn 1990-1997, năng suất tổng hợp TFP tăng ở mức 1,95%/năm và đóng góp 25% vào

tăng trưởng kinh tế. Trong giai đoạn suy giảm thời kỳ khủng hoảng tài chính châu Á, TFP của Việt Nam tăng trưởng âm, ở mức -1,2% và -1,6% trong hai năm 1998 và 1999. Giai đoạn 2000-2007, TFP tăng trưởng trở lại ở mức 1,97%/năm, đóng góp 25,3% vào tăng trưởng kinh tế. Tốc độ tăng TFP của Việt Nam có xu hướng chậm lại trong những năm gần đây, 2008-2011, chỉ đạt mức rất thấp là 0,7%/năm, đóng góp vào tăng trưởng kinh tế giảm xuống mức 11,5%.

Tính chung trong cả giai đoạn 1991-2011, đóng góp của vốn, lao động và TFP vào tăng trưởng kinh tế của Việt Nam lần lượt ở mức 61%, 19% và 20%. Tăng trưởng kinh tế chủ yếu dựa vào sự mở rộng của vốn sản xuất, đóng góp của TFP còn ở mức thấp. Sau khủng hoảng tài chính châu Á 1997-1999, cơ cấu nguồn tăng trưởng các nền kinh tế trong khu vực châu Á có sự thay đổi rõ nét theo hướng gia tăng vai trò của TFP và giảm sự phụ thuộc vào vốn. Ngược lại, Việt Nam vẫn duy trì cơ cấu cũ, tăng trưởng phần lớn đến từ sự gia tăng với tốc độ cao của vốn và lao động. Với xu hướng suy giảm tốc độ tích lũy của vốn và lao động, để duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế, Việt Nam bắt buộc phải cải thiện hiệu quả nền kinh tế.

Khảo sát các nền kinh tế châu Á, bằng chứng thực nghiệm trong Chương 3 cho thấy vai trò tích cực của đầu tư trực tiếp nước ngoài, thương mại quốc tế, sự chuyển dịch cơ cấu kinh tế sang khu vực phi nông nghiệp và chất lượng nguồn nhân lực với tăng trưởng TFP, đồng thời cho thấy quy mô chi tiêu Chính phủ có tác động tiêu cực đến tăng trưởng TFP.

Dựa trên các lý thuyết cũng như bằng chứng thực nghiệm, tác giả cho rằng để nâng cao hiệu quả nền kinh tế, Việt Nam cần thực hiện cơ cấu lại nền kinh tế theo hướng bớt lệ thuộc vào vốn hơn. Như vậy, chất lượng của hệ thống tài chính và đầu tư công cần được cải thiện nhằm giúp vốn được phân bổ hiệu quả hơn. Đồng thời, Việt Nam cần tiến hành các cải cách nâng cao năng suất khu vực doanh nghiệp Nhà nước nhằm giảm sức ép lên các khu vực doanh nghiệp khác, đồng thời giảm rủi ro lên hệ thống tài chính và tài khóa. Bên cạnh đó, các chính sách nền tảng tạo ra tăng trưởng năng suất cho nền kinh tế cần được thực

hiện: Cải thiện hệ thống giáo dục; mở rộng thương mại và đầu tư quốc tế, tận dụng lợi thế so sánh để xây dựng các ngành mũi nhọn, thu hút có chọn lọc nguồn vốn FDI; chuyển dịch cơ cấu kinh tế theo hướng công nghiệp hóa; đánh giá lại quy mô và cơ cấu chi tiêu Chính phủ.

### **NHỮNG THÁCH THỨC TRONG CẢI CÁCH HỆ THỐNG NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI**

Bối cảnh hậu khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu không chỉ đặt ra cho Việt Nam vấn đề tái cơ cấu nền kinh tế, mà trong đó còn có yêu cầu cấp thiết phải tái cơ cấu một cách toàn diện và đồng bộ hệ thống ngân hàng như một yếu tố then chốt để đảm bảo sự phát triển nhanh và bền vững. Trên cơ sở phân tích những hoạt động cơ bản và hiệu quả của hệ thống NHTM Việt Nam giai đoạn 2010-Quý I/2012, một số vấn đề của tái cơ cấu hệ thống NHTM Việt Nam và kết quả điều tra, khảo sát về “*Hoạt động và những vấn đề của tái cơ cấu hệ thống NHTM Việt Nam*” (do nhóm nghiên cứu của Trường Đại học Kinh tế – ĐHQGHN thực hiện), Chương 4 chỉ ra và phân tích những ẩn số cần làm rõ của quá trình tái cơ cấu nhìn từ góc độ thông lệ quốc tế cũng như thực tiễn.

Dữ liệu sử dụng để phân tích bao gồm cả nguồn dữ liệu thứ cấp và sơ cấp. Nhóm nghiên cứu đã thực hiện điều tra khảo sát hơn 40 NHTM và phỏng vấn sâu 20 chuyên gia, nhà hoạch định chính sách trong lĩnh vực tài chính ngân hàng trong thời gian từ tháng 2-3/2012 nhằm thu thập ý kiến, quan điểm, thông tin sử dụng cho phân tích định tính. Số liệu thu thập được xử lý trên phần mềm SPSS để phục vụ phân tích định lượng.

Kết quả cho thấy trong giai đoạn 2010-Quý I/2012, ngoài những yếu tố khác có liên quan trực tiếp như lạm phát cao, thị trường bất động sản và chứng khoán sụt giảm và đóng băng, các doanh nghiệp kinh doanh đình đốn,... hoạt động của hệ thống các NHTM Việt Nam chịu tác động mạnh mẽ của các biện pháp và chính sách điều tiết trực tiếp của NHNN.

Những biện pháp và chính sách điều tiết kể trên đã góp phần kiềm chế lạm phát nhưng cũng chính là tác nhân chính tạo ra những nghịch lý trong hoạt động của hệ thống các NHTM như các cuộc đua tăng lãi suất, hiện tượng căng thẳng thanh khoản và nguy cơ ứ đọng vốn, lợi nhuận ngân hàng cao trong bối cảnh kinh tế sa sút, các doanh nghiệp kinh doanh đình đốn, phá sản... Thêm vào đó, nợ xấu của hệ thống ngân hàng gia tăng trong điều kiện công tác quản trị điều hành yếu, quản lý rủi ro dù đã được coi trọng hơn nhưng vẫn chưa được thực hiện theo thông lệ quốc tế.

Quá trình tái cơ cấu hệ thống các NHTM đã bắt đầu được tiến hành theo Đề án “*Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011-2015*”. Có thể thấy rằng Việt Nam đang có cách tiếp cận chủ động trong tái cơ cấu hệ thống ngân hàng Việt Nam nhằm đảm bảo đạt được các mục tiêu một cách hiệu quả nhất trong điều kiện chưa có nguy cơ khủng hoảng hay suy thoái nghiêm trọng. Tuy nhiên, xét trên giác độ lý luận và thực tiễn, vẫn còn nhiều vấn đề có liên quan đến đối tượng, biện pháp, lộ trình, những khó khăn, thách thức và các nhân tố ảnh hưởng khác cần phải được nghiên cứu, bổ sung và cụ thể hóa.

Để thực hiện thành công quá trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng Việt Nam, lí thuyết, thông lệ quốc tế và cả thực tiễn Việt Nam đã chỉ ra rằng cần làm rõ các ẩn số có liên quan đến mô hình/định dạng hệ thống ngân hàng sau tái cơ cấu, nguồn lực tài chính cho tái cơ cấu, vai trò của Công ty Mua bán nợ (DATC) trong quá trình tái cơ cấu, sự phối hợp giữa cơ quan đầu mối và cơ quan phối hợp trong quá trình thực hiện tái cơ cấu, mối liên hệ giữa tái cơ cấu hệ thống ngân hàng với tái cơ cấu đầu tư công và tái cơ cấu DNNN và phương pháp/cách thức đánh giá hiệu quả của quá trình tái cơ cấu.

## **HƯỚNG TỚI MỘT LỘ TRÌNH CẢI CÁCH THỰC SỰ KHU VỰC DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC**

Sau hơn 20 năm Đổi Mới, kinh tế Việt Nam đã đạt được nhiều kết quả đáng khích lệ, trong đó cần ghi nhận sự vươn lên mạnh mẽ của khu

vực kinh tế ngoài Nhà nước như một động lực của tăng trưởng. Doanh nghiệp Nhà nước (DNNN) của Việt Nam có những chuyển biến lớn kể từ cải cách cuối những năm 1990, đánh dấu bằng việc giảm số lượng DNNN từ hơn 12.000 doanh nghiệp (hồi năm 1990) xuống còn khoảng 3.300 (năm 2010). DNNN có đóng góp rất lớn cho sự phát triển chung của kinh tế Việt Nam trong giai đoạn chiến tranh hay xây dựng kinh tế kế hoạch. Tuy nhiên, vì nhiều lẽ, hoạt động của DNNN Việt Nam nói chung, các tập đoàn kinh tế, tổng công ty Nhà nước nói riêng, hiện nay đều có nhiều dấu hiệu cho thấy sự kém hiệu quả, gây nên những hậu quả tiêu cực cho toàn bộ hệ thống kinh tế. Trong bối cảnh Việt Nam đã hội nhập sâu rộng vào nền kinh tế thế giới, với mục đích cải thiện năng lực cạnh tranh của ngành, của quốc gia, thì sự yếu kém của DNNN sẽ khiến Việt Nam khó có thể tận dụng được các lợi ích của việc hội nhập – điều mà Việt Nam đã phải phấn đấu trong một thời gian dài. Cải cách DNNN trở thành một nhu cầu bức thiết hơn bao giờ hết, là đồng thuận chung của xã hội, là quyết tâm của Chính phủ. Thể hiện rõ nhất của quyết tâm này là việc Hội nghị lần thứ 3 Ban chấp hành Trung ương Đảng khóa XI đã coi tái cơ cấu DNNN là một trong ba trụ cột của hoạt động tái cơ cấu nền kinh tế thời gian trước mắt. Mục đích của Chương 5 là trên cơ sở phân tích những yếu kém của hệ thống DNNN Việt Nam, tham chiếu kinh nghiệm của thế giới để đề xuất các giải pháp khả thi và có hiệu quả cho việc tái cơ cấu DNNN.

Các phương pháp nghiên cứu chủ yếu được sử dụng trong bài viết là các lí thuyết kinh tế hiện đại thường được ứng dụng khi nghiên cứu về hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Đó là lí thuyết về Quyền tài sản, lí thuyết về Thông tin bất cân xứng, lí thuyết Ủy thác-Đại diện. Sự yếu kém của hệ thống DNNN không chỉ cần được xem xét từ môi trường bên ngoài (chẳng hạn, sự khác biệt về thể chế chính trị, kĩ năng quản lí vĩ mô, kĩ năng quản lí trong doanh nghiệp hay việc có tồn tại hay không một hệ thống quản trị công ty tại các DNNN), mà trước hết phải được xem xét từ bản chất kinh tế của loại hình doanh nghiệp này.

Việc xem xét bản chất của các loại quyền tài sản, việc đặt các loại hình doanh nghiệp trong quan hệ so sánh về cách thức xử lí vấn đề



thông tin bất cân xứng và thiết kế cơ chế kích lệ sẽ cho những câu trả lời thỏa đáng về mặt lý thuyết trước khi đi vào nghiên cứu thực tiễn. Khung nghiên cứu S-C-P lại đưa ra một hàm ý lý thuyết khác, đó là, không phải DNNN luôn hoạt động kém hiệu quả. DNNN thậm chí có thể đạt được doanh thu, lợi nhuận, thị phần rất lý tưởng trong nền kinh tế, nhưng kết cấu thị trường của nền kinh tế đó là độc quyền hay cạnh tranh sẽ trả lời cho câu hỏi: Hiệu quả của DNNN đến từ đâu? Kết hợp của những lý thuyết này đưa chúng tôi đến một logic nhất quán: Tái cơ cấu DNNN nhất thiết phải kết hợp được cải cách quyền tài sản (ngay một triệt để và thực chất) với việc tạo lập một nền kinh tế có độ cạnh tranh cao giữa các thành phần kinh tế khác nhau, ngăn cản sự hình thành độc quyền hành chính.

Kinh nghiệm quốc tế về cải cách DNNN một lần nữa củng cố quan điểm cho rằng thành công của cải cách DNNN nhất thiết phải gắn với việc tạo điều kiện hơn nữa cho doanh nghiệp ngoài Nhà nước, chống độc quyền, chú trọng năng lực tự tồn tại của doanh nghiệp và có phương án bù đắp thiệt hại cho các đối tượng bị tổn thất từ cải cách.

Chương này đưa ra ba nhóm khuyến nghị chính sách với 15 khuyến nghị cụ thể nhằm nâng cao hiệu quả quá trình tái cơ cấu DNNN trong thời gian tới. Ba nhóm khuyến nghị chính sách lớn bao gồm: (i) tinh giản số lượng DNNN và giảm bớt quy mô DNNN; (ii) cải thiện hiệu quả quản trị công ty tại DNNN; và (iii) chống độc quyền hành chính.

Theo quan điểm của tác giả, tái cơ cấu DNNN là khắc phục những yếu kém của hệ thống DNNN để hạn chế những tổn thất mà hệ thống này có thể gây ra cho nền kinh tế; không tiếp tục gia cố hay dồn thêm nguồn lực cho khu vực này mà điều chỉnh để các nguồn lực được phân bổ đến những khu vực có năng suất cao hơn trong nền kinh tế, hướng đến hình thành một thị trường hiệu quả hơn, nhằm giúp các khu vực kinh tế năng động có điều kiện phát triển. Tuy nhiên, chúng tôi không tán đồng các cải cách gấp gáp mà ưu tiên cho các giải pháp mang tính lộ trình, có tính đến tính đồng bộ, hệ thống trong tương quan với những lĩnh vực cải cách/tái cơ cấu đã được và chưa được đề ra.

## HIỆU QUẢ THẤP CỦA ĐẦU TƯ CÔNG VÀ SỰ LẤN ÁT ĐẦU TƯ TƯ NHÂN

Với mức đầu tư công của Việt Nam vẫn ở mức 42% tổng giá trị đầu tư toàn xã hội năm 2010, dù cho đã giảm đáng kể từ mức 59,1% vào năm 2000, đầu tư công được coi như là nguyên nhân chính khiến nợ công của Việt Nam tăng mạnh từ mức 42,4% GDP năm 2005 lên mức 52,7% GDP năm 2010; và nợ công cao được coi như nguy cơ tiềm ẩn gây ra khủng hoảng tiền tệ và khủng hoảng kinh tế ở Việt Nam trong tương lai.

Mặc dù đã có nhiều nghiên cứu của các học giả trong nước cảnh báo về nguy cơ gây ra bất ổn kinh tế từ mức đầu tư công cao ở Việt Nam như đã đề cập ở trên, nhưng theo hiểu biết của chúng tôi thì chưa có tác giả nào đi vào phân tích chi tiết mối quan hệ qua lại giữa đầu tư công và đầu tư tư nhân trên khía cạnh tăng trưởng kinh tế. Nếu giả định đầu tư công của Việt Nam kích thích đầu tư tư nhân phát triển thì những cảnh báo trên chưa hẳn là điều đáng quan ngại. Tuy nhiên, nếu đầu tư công của Việt Nam gây ra hiện tượng lấn át đầu tư tư nhân thì điều này chứng tỏ đầu tư công của Việt Nam là kém hiệu quả về mặt xã hội và phát triển, đòi hỏi phải xem xét lại các cơ chế phân bổ và quản trị đầu tư công hiện nay.

Vì vậy, Chương 6 trước hết tiến hành đánh giá định lượng, kiểm định lại giả thuyết liệu đầu tư công lấn át hay thúc đẩy đầu tư tư nhân ở Việt Nam. Với số liệu kéo dài 25 năm (1986-2010), mô hình VECM đã được sử dụng và các hàm phản ứng của các biến số (đầu tư công, đầu tư tư nhân và sản lượng) đối với các cú sốc nội sinh được ước lượng để kiểm định giả thuyết. Kết quả thực nghiệm cho phép đi tới kết luận là, ở Việt Nam, đầu tư công đang “lấn át” đầu tư tư nhân. Sự lấn át thoạt tiên là không đáng kể trong một vài năm đầu, nhưng tăng dần và đạt cực đại vào năm thứ 5. Sau một thập niên, 1% tăng vốn đầu tư công ban đầu sẽ khiến đầu tư tư nhân bị thu hẹp khoảng 0,48%. Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy tác động đến GDP của đầu tư khu vực Nhà nước là thấp so với tác động của đầu tư khu vực tư nhân, theo đó 1% tăng lên của đầu tư tư nhân có thể tạo ra 0,33% tăng trưởng kinh tế, trong khi đầu tư công chỉ đóng góp 0,23% tăng trưởng sản lượng trong cân bằng dài hạn.

Trên cơ sở nghiên cứu định lượng này, chúng tôi tiến hành tìm hiểu các bất cập trong cơ chế đầu tư công hiện nay của Việt Nam dựa trên lý thuyết quan hệ Ủy thác-Đại diện. Kết quả cho thấy những bất cập trong cơ chế phân bổ và giám sát nguồn vốn của Việt Nam giữa trung ương và địa phương. Cơ chế hiện tại khuyến khích các địa phương “vẽ” ra các dự án để xin được càng nhiều ngân sách từ trung ương càng tốt. Trong khi đó, cơ chế giám sát nguồn vốn phân bổ từ chính quyền trung ương lại hầu như không có. Trên cơ sở những phát hiện như vậy, nhóm tác giả đề xuất những giải pháp tổng thể và cụ thể, đặc biệt là việc sửa đổi phân cấp quản lý và đổi mới công tác quy hoạch, nhằm giúp cho đầu tư công trở nên hiệu quả hơn, hướng đến hỗ trợ thay vì lấn át đầu tư tư nhân.

## **VIỄN CẢNH KINH TẾ 2012 VÀ KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH**

Bên cạnh những chính sách trong trung hạn mang tính tổng hợp các quan điểm chính sách được đề xuất trong các chương chuyên đề của Báo cáo, Chương 7 cung cấp hai kịch bản dự báo về viễn cảnh kinh tế vĩ mô của Việt Nam trong năm 2012 và một số thảo luận chi tiết về các chính sách ngắn hạn đang được áp dụng hiện nay.

Suy giảm kinh tế được coi là vấn đề nghiêm trọng nhất của năm 2012. Sức chịu đựng của doanh nghiệp đã suy giảm liên tục từ năm 2008, khi những chính sách vĩ mô thắt chặt bắt đầu được áp dụng. Hai kịch bản dự báo được xây dựng cho thấy tăng trưởng của năm 2012 có nhiều khả năng thấp nhất kể từ năm 2000. Kịch bản thấp dự báo mức tăng trưởng chỉ khoảng 4,4%, trong khi kịch bản cao hơn cũng chỉ đạt mức khiêm tốn là 5,1%. Lạm phát của cả năm 2012 được dự báo đạt mức thấp, trong vùng từ 4,6% đến 6,2%.

Nhóm tác giả cho rằng thách thức chính sách căn bản của kinh tế Việt Nam hiện nay là giải quyết nợ xấu trong hệ thống NHTM và tạo điều kiện để thị trường tự tái cơ cấu lại hệ thống doanh nghiệp nhờ sự hỗ trợ thực hiện hiệu quả các thủ tục phá sản, sáp nhập và mua lại doanh nghiệp. Hai nhiệm vụ này có quan hệ qua lại với nhau, giúp tạo điều

kiện để giảm lãi suất thực trong nền kinh tế. Đồng thời, việc đẩy nhanh quá trình tự tái cơ cấu hệ thống doanh nghiệp theo cơ chế thị trường sẽ giúp nền kinh tế lấy lại tốc độ tăng trưởng nhanh hơn trong giai đoạn hậu suy giảm.

Giống như cộng đồng các nước phát triển phải xem xét lại mô hình phát triển của chính họ khi thế giới lâm vào khủng hoảng, Việt Nam cần xem xét lại nghiêm túc mô hình kinh tế vừa qua và định hướng một mô hình mới ngay từ bây giờ. Nếu chúng ta không nhận thức một cách dứt khoát và rõ ràng về mô hình mới cho phát triển kinh tế, cùng những thể chế hỗ trợ phù hợp, thì các cuộc cải cách sẽ không có mục tiêu thực sự và Việt Nam sẽ rất khó vượt qua được những thách thức mà quá trình tái cơ cấu hiện nay đang đặt ra.