



# Tổng quan kinh tế Việt Nam 2013

*Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái*

# **Tổng quan kinh tế Việt Nam 2013<sup>1</sup>**

Nguyễn Đức Thành<sup>2</sup>, Ngô Quốc Thái<sup>3</sup>

*Quan điểm được trình bày trong bài nghiên cứu này là của (các) tác giả và không nhất thiết phản ánh quan điểm của VEPR.*

---

<sup>1</sup> Một phiên bản của Nghiên cứu này được công bố như Chương 2 trong Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2014, TS. Nguyễn Đức Thành chủ biên, NXB ĐHQGHN 2014.

<sup>2</sup> Giám đốc Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR), email: [nguyen.ducthanh@vepr.org.vn](mailto:nguyen.ducthanh@vepr.org.vn).

<sup>3</sup> Nghiên cứu viên, Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR), email: [ngo.quocthai@vepr.org.vn](mailto:ngo.quocthai@vepr.org.vn).

## MỤC LỤC

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| DANH MỤC BẢNG .....                           | 5  |
| DANH MỤC HỘP.....                             | 6  |
| DẪN NHẬP .....                                | 7  |
| DIỄN BIẾN KINH TẾ VĨ MÔ .....                 | 8  |
| I. CÁC THÀNH PHẦN TỔNG CUNG.....              | 13 |
| II. CÁC THÀNH PHẦN TỔNG CẦU.....              | 19 |
| III. CÁC CÂN ĐỐI VĨ MÔ.....                   | 24 |
| IV. THỊ TRƯỜNG VỐN VÀ THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ..... | 26 |
| V. THỊ TRƯỜNG TÀI SẢN .....                   | 31 |
| TÀI LIỆU THAM KHẢO .....                      | 42 |

## DANH MỤC HÌNH

|                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Hình 1. Tăng trưởng GDP theo ngành 2005-2013, phần trăm, giá 2010.....                   | 8  |
| Hình 2. Phân tích xu thế tăng trưởng kinh tế Việt Nam 1990-2013, phần trăm tăng trưởng . | 10 |
| Hình 3. Phân tích chu kỳ kinh tế 1990-2013, phần trăm .....                              | 10 |
| Hình 4. Tỷ lệ lạm phát hàng tháng theo năm 2009-2014, phần trăm .....                    | 11 |
| Hình 5. Tỷ lệ lạm phát lõi theo tháng 2009-2014, phần trăm .....                         | 12 |
| Hình 6. Tăng trưởng giá trị sản xuất 2001-2013.....                                      | 13 |
| Hình 7. Tăng trưởng IPI theo ngành 2011-2013, phần trăm.....                             | 14 |
| Hình 8. Thay đổi chỉ số sản xuất công nghiệp hàng tháng 2010-2014, phần trăm.....        | 15 |
| Hình 9. Các chỉ báo ngành chế biến chế tạo 2011-2014, phần trăm thay đổi.....            | 15 |
| Hình 10. Chỉ số Mua hàng Nhà sản xuất 2011-2013 (PMI) .....                              | 16 |
| Hình 11. Tỷ lệ thất nghiệp và thiếu việc làm hàng quý 2010-2012 .....                    | 18 |
| Hình 12. Sử dụng GDP cho tiêu dùng hàng năm, 2005-2013 .....                             | 19 |
| Hình 13. Chi ngân sách hàng năm 2010-2013, nghìn tỷ và phần trăm.....                    | 20 |
| Hình 14. Đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng năm 2006-2013, tỷ USD và phần trăm .....       | 21 |
| Hình 15. Kim ngạch thương mại 1995-2013, tỷ USD .....                                    | 23 |
| Hình 16. Cán cân thanh toán 1996-2013, tỷ USD .....                                      | 24 |
| Hình 17. Cán cân ngân sách 2005-2013, nghìn tỷ đồng và phần trăm GDP .....               | 26 |
| Hình 18. Lãi suất điều hành .....                                                        | 26 |
| Hình 19. Tăng trưởng tín dụng .....                                                      | 27 |
| Hình 20. Dự nợ trái phiếu bằng đồng nội tệ, nghìn tỷ đồng. ....                          | 28 |
| Hình 21. Lãi suất bình quân liên ngân hàng, phần trăm .....                              | 29 |
| Hình 22. Tỷ giá quy đổi VND/USD .....                                                    | 30 |
| Hình 23. Giá vàng, triệu đồng/lượng .....                                                | 32 |
| Hình 24. Biến động sản chứng khoán TP Hồ Chí Minh.....                                   | 33 |

## **DANH MỤC BẢNG**

|                                                                              |    |
|------------------------------------------------------------------------------|----|
| Bảng 1. Tỷ trọng GDP theo lĩnh vực kinh tế 2004-2013, phần trăm.....         | 9  |
| Bảng 2. Thứ hạng trên các bảng xếp hạng môi trường kinh doanh 2010-2013..... | 22 |

## **DANH MỤC HỘP**

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| Hộp 1. Logistics Việt Nam .....                       | 17 |
| Hộp 2. ĐTNN dưới dạng sát nhập và mua lại (M&A) ..... | 22 |
| Hộp 3. Chính sách hỗ trợ thuế năm 2013 .....          | 35 |
| Hộp 4. Hiến pháp sửa đổi 2013 .....                   | 37 |

## DẪN NHẬP

Năm 2013 đặc trưng bởi trạng thái ổn định ở cấp vĩ mô và những nỗ lực thoát khỏi trạng thái trì trệ ở cấp vi mô. Các chỉ báo gợi ý nền kinh tế đã lấy lại cân bằng từ cú sốc lạm phát cao năm 2011 và suy giảm kinh tế năm 2012. Môi trường vĩ mô đang xúc tiến các hoạt động kinh tế quay trở lại cùng với các điều chỉnh cơ cấu. Về phía tổng cung, năng suất thấp và chi phí cao tiếp tục đeo bám doanh nghiệp (DN), cùng với đó là sức ép cạnh tranh gay gắt trong bối cảnh môi trường kinh doanh và điều kiện sản xuất ít cải thiện. Về phía tổng cầu, tiêu dùng và đầu tư tư nhân bị kìm hãm bởi sức mua yếu và tâm lý thận trọng. Nhu cầu từ bên ngoài đẩy mạnh hoạt động xuất nhập khẩu, mà được hưởng lợi nhiều nhất là sản phẩm điện tử, giày dép, và dệt may của các DN có vốn đầu tư nước ngoài (ĐTNN); ảnh hưởng đến khu vực trong nước là hạn chế. Tuy thu ngân sách sụt giảm do DN suy yếu, chi tiêu ngân sách không giảm tương ứng, thâm hụt nghiêm trọng buộc vay nợ gia tăng. Ngoài thâm hụt ngân sách, cán cân thanh toán thặng dư lớn ở cả cán cân vãng lai và cán cân vốn, tạo điều kiện để điều tiết lãi suất và tỷ giá. Lãi suất tiếp tục giảm vì dư thừa vốn nhưng hiệu quả kích thích lên vay mượn tương đối hạn chế do nhu cầu vay vốn thấp. Thị trường chứng khoán sôi động trong năm khi các chỉ số chứng khoán chính đều tăng và sự tham gia của nhà đầu tư nước ngoài. Thị trường bất động sản chứng kiến một số thay đổi trong cấu trúc khi hoạt động mua bán sôi động trở lại, chủ yếu tại phân khúc nhà ở xã hội và nhà cho người thu nhập thấp. Quy định chấm dứt huy động và điều tiết nguồn cung trong nước của Ngân hàng Nhà nước khiến vàng không còn là một phương tiện hấp dẫn để đầu tư như nhiều năm trước.

Nghiên cứu này sẽ đi vào nhận dạng và phân tích các vấn đề vĩ mô trong năm 2013, ảnh hưởng của những diễn biến trên tổng cung và tổng cầu đối với các cân đối vĩ mô và các thị trường tài sản. Nối tiếp là các thảo luận về chính sách vĩ mô được triển khai trong năm 2013, đánh giá kết quả và tính khả thi trong việc xử lý các điểm nghẽn của nền kinh tế. Phần kết luận điểm lại nhận định của nhóm tác giả và một vài thông điệp chính sách.

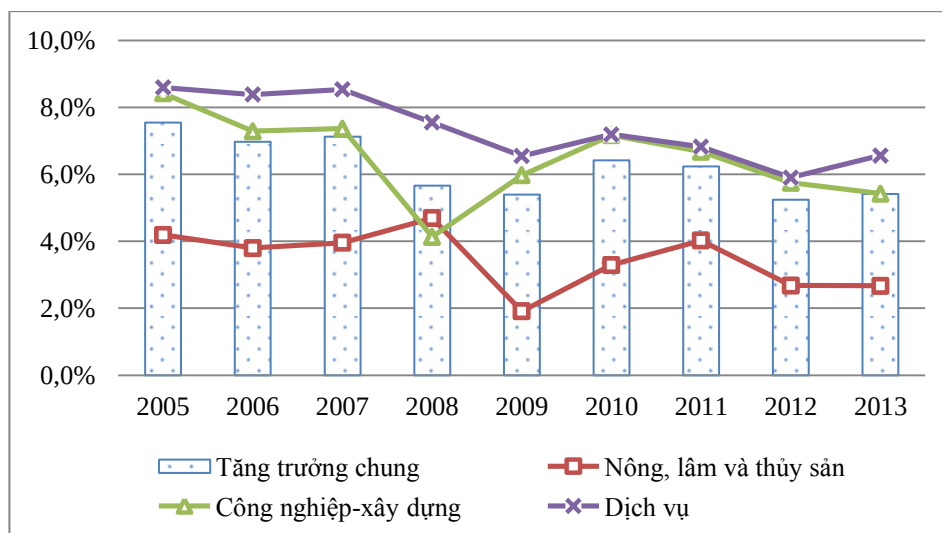
## DIỄN BIẾN KINH TẾ VĨ MÔ

### Tăng trưởng kinh tế

Nền kinh tế Việt Nam có thể đã ở trong mẫu hình suy giảm kép khi tăng trưởng chỉ hồi phục nhẹ vào năm 2010 và nối tiếp sau đó là 2 năm liên tục suy giảm tăng trưởng. Tuy tăng trưởng vẫn dương và không rơi vào suy thoái, một nền kinh tế rơi vào mẫu hình này không dễ dàng hồi phục vì kỳ vọng của người tiêu dùng và doanh nghiệp có tính ý cao. Diễn biến các năm 2012 và 2013 minh họa sự chậm chạp đó. Tăng trưởng đạt mức 5,42% trong năm 2013, chỉ nhỉnh hơn 2012 (5,25%) và 2009 (5,40%). Nằm dưới ngưỡng trung bình 7% của giai đoạn trước khủng hoảng, đến cuối năm 2012 thì tăng trưởng vẫn thấp hơn mức tiềm năng (Nguyễn Đức Thành và cộng sự, 2014).

Tăng trưởng chậm lại trong năm 2011 và 2012 đã đẩy lên những quan ngại về nguy cơ suy giảm sâu hơn và sẽ cần nhiều năm để hồi phục về giai đoạn trước suy giảm. Với tốc độ tăng trưởng năm 2013 và quý 1 năm 2014, so sánh với mức tăng của các năm trước, thì biểu hiện của sự trầm lắng là rõ ràng và nền kinh tế không dễ đạt trở lại mức tăng của giai đoạn trước suy giảm. Tốc độ tăng trưởng của các ngành cấp 1 chỉ cao hơn mức thấp nhất chứng kiến trong giai đoạn suy giảm sâu (Hình 1). Sự phục hồi mới manh nha ở một số lĩnh vực và nếu có thì vẫn tương đối yếu so với giai đoạn trước.

**Hình 1. Tăng trưởng GDP theo ngành 2005-2013, phần trăm, giá 2010**



Nguồn: 2005-2012: ADB; 2013: ước tính của TCTK (2014a)

Tốc độ tăng trưởng tương phản lớn giữa khu vực linh hoạt nhất là dịch vụ và chế biến chế tạo so với khu vực trì trệ nhất là nông nghiệp và khai khoáng. Lĩnh vực dịch vụ tiếp tục là bộ đỡ của tăng trưởng kinh tế khi duy trì tốc độ tăng trên 6%/năm trong sáu năm trở lại (dù vẫn thấp hơn mức 8% của giai đoạn trước suy giảm kinh tế). Nằm trong xu hướng đi xuống dài hơn kể



từ 2005, tăng trưởng của công nghiệp-xây dựng suy giảm năm thứ 3 liên tiếp, còn 5,43% trong 2013, nhưng trong đó thì chế biến chế tạo (+7,44%) tăng nhanh hơn so với xây dựng (5,83%) và khai khoáng (-0,2%). Nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng trưởng xấp xỉ năm 2012 (2,67%) là một dấu hiệu cho thấy tiềm năng tăng trưởng đang cạn kiệt và năng suất của ngành (chủ yếu là trồng trọt) gần như không tăng. Về tổng thể, năng suất chung của cả nền kinh tế đã tăng chậm lại do tăng trưởng GDP thấp hơn trước, trong lúc lực lượng lao động duy trì mức tăng trung bình 2% một năm. Nguyễn Đức Thành và cộng sự (2014) cũng chỉ ra xu hướng tăng trưởng dài hạn giảm xuống kể từ 2005 song hành cùng với sự suy giảm của các yếu tố năng suất tổng hợp (TFP).

Bảng 1 thể hiện sự thay đổi cơ cấu kinh tế trong 10 năm trở lại đặc trưng bởi sự thu hẹp về tỷ trọng GDP của nông nghiệp và sự tăng lên tương ứng trong 2 lĩnh vực còn lại. Tỷ trọng GDP của nông nghiệp giảm từ 20% vào năm 2004 xuống 18,4% vào năm 2013, trong khi tỷ trọng của công nghiệp-xây dựng tăng lên 38,3% GDP và tỷ trọng của dịch vụ 43,3%. Đáng chú ý là sự thay đổi cơ cấu nói trên không nhất quán mà có sự điều chỉnh theo hướng ngược lại trong năm 2008 và 2011, khi công nghiệp và dịch vụ giảm tăng trưởng, còn nông nghiệp tăng cao cùng với lạm phát giá nông sản.

**Bảng 1. Tỷ trọng GDP theo lĩnh vực kinh tế 2004-2013, phần trăm**

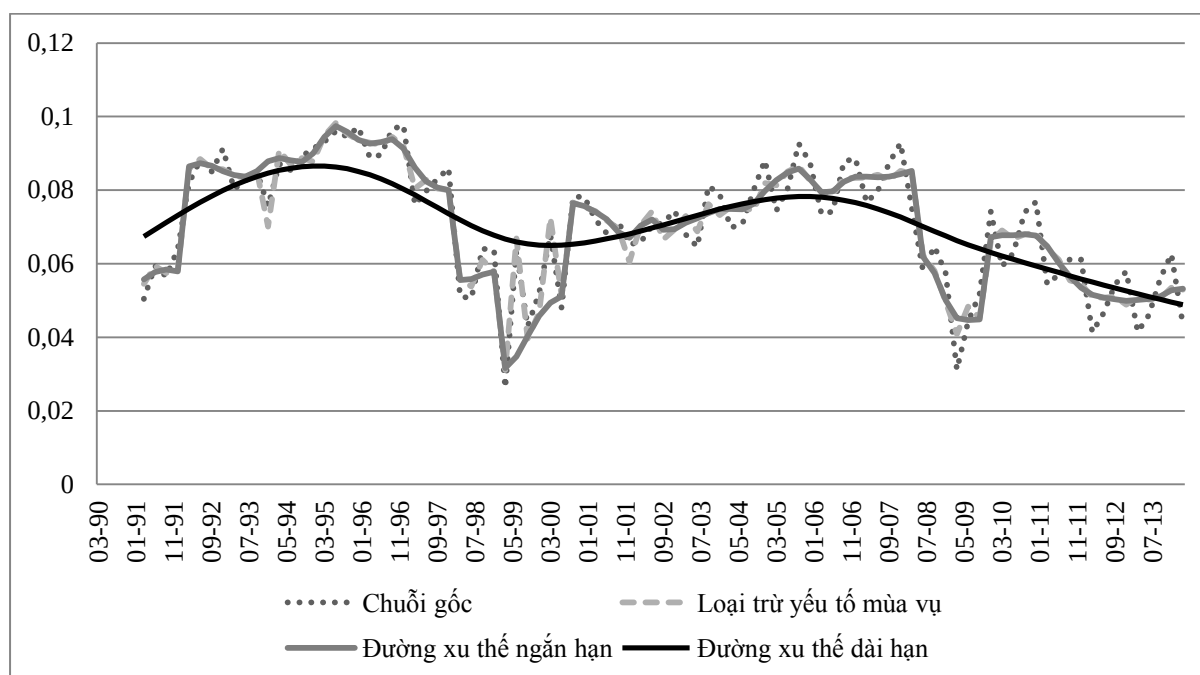
| Năm   | Nông, lâm và thủy sản | Công nghiệp và xây dựng | Dịch vụ |
|-------|-----------------------|-------------------------|---------|
| 2004  | 20.0%                 | 37.5%                   | 42.5%   |
| 2005  | 19.3%                 | 38.1%                   | 42.6%   |
| 2006  | 18.7%                 | 38.6%                   | 42.7%   |
| 2007  | 18.7%                 | 38.5%                   | 42.8%   |
| 2008  | 20.4%                 | 37.1%                   | 42.5%   |
| 2009  | 19.2%                 | 37.4%                   | 43.4%   |
| 2010  | 18.9%                 | 38.2%                   | 42.9%   |
| 2011  | 20.1%                 | 37.9%                   | 42.0%   |
| 2012  | 19.7%                 | 38.6%                   | 41.7%   |
| 2013* | 18.4%                 | 38.3%                   | 43.3%   |

*Nguồn: từ 2004 đến 2012: ADB, 2013\*: ước tính của TCTK, 2014a.*

### **Chu kỳ kinh tế**

Nói tiếp các tính toán của Nguyễn Đức Thành và cộng sự (2014) trong Chương 2 Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2013, các tác giả tiếp tục phân tích dữ liệu tăng trưởng kinh tế trong giai đoạn 1990-2013 để làm nổi bật các chu kỳ kinh tế đã qua và xu hướng tiềm năng của nền kinh tế Việt Nam.

**Hình 2. Phân tích xu thế tăng trưởng kinh tế Việt Nam 1990-2013, phần trăm tăng trưởng**

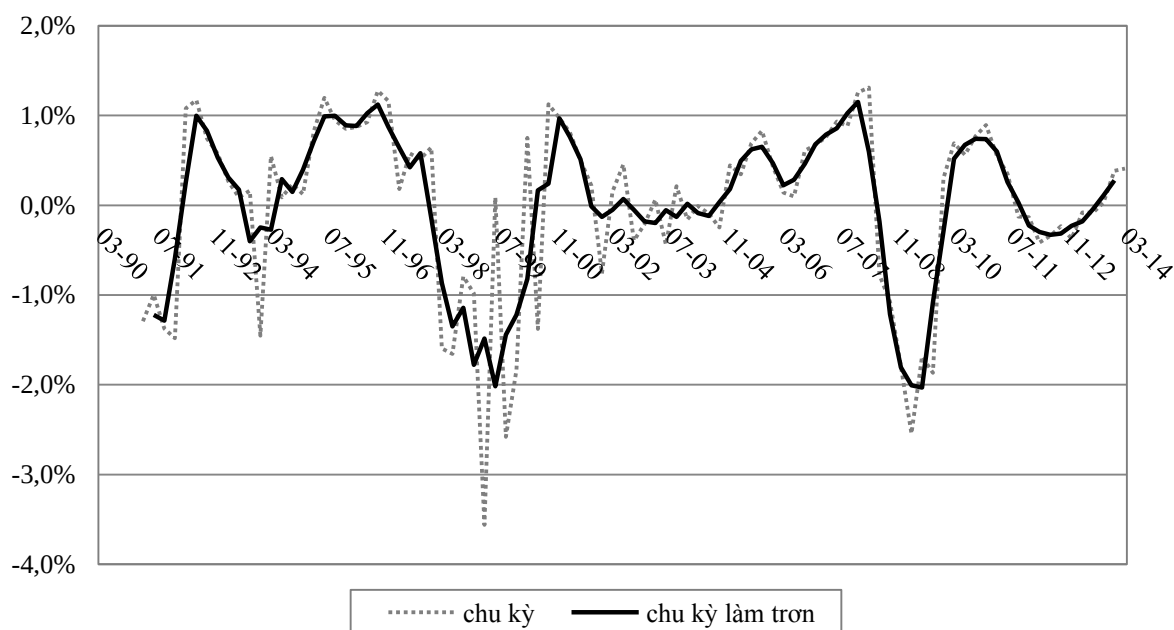


Nguồn: Tính toán của tác giả theo số liệu TCTK. Số liệu năm 2013 và 2014 được quy đổi từ giá 2010.

Đồ thị 3 cho thấy bức tranh khái quát về các chu kỳ kinh tế bùng nổ và đổ vỡ nối tiếp nhau kể từ 1990 tới hiện tại. Thời kỳ tăng trưởng bùng nổ dài nhất là giai đoạn từ 1991 đến 1998, ngay sau các cải cách mang tính mở cửa. Tiếp theo đó là 3 năm suy giảm hậu khủng hoảng tài chính châu Á. Pha bùng nổ trong 3 năm từ 2004 đến 2007 kết thúc khi khủng hoảng tài chính thế giới xảy ra cuối năm 2008. Những dư âm từ gói kích thích kinh tế trong năm 2009 không kéo dài lâu, và nền kinh tế tăng trưởng dưới tiềm năng cho tới nửa đầu năm 2013. Đường ngắn hạn đảo chiều đồng nhất với những tín hiệu tích cực trong sản xuất và xuất khẩu đã xuất hiện kể từ nửa cuối 2013.

Đồ thị 4 cung cấp cái nhìn rõ hơn về các chu kỳ ngắn hạn. Chỉ số chu kỳ đã làm trơn là trung bình trượt ba quý của chỉ số chu kỳ. Các yếu tố thuận lợi trong năm 2014 có thể củng cố hướng đi lên này, nhưng liệu nền kinh tế có thể thoát được mẫu hình suy giảm kếp hay tiếp tục tăng trưởng với tốc độ như hiện tại vẫn chưa có dấu hiệu rõ ràng. Khả năng thứ hai là cao hơn khi các điểm tắc nghẽn của nền kinh tế và rủi ro vĩ mô tích tụ sau nhiều năm suy giảm và bất ổn vẫn chưa được giải quyết, và các chính sách vừa qua chỉ nhằm khống chế các kịch bản xấu nhất.

**Hình 3. Phân tích chu kỳ kinh tế 1990-2013, phần trăm**



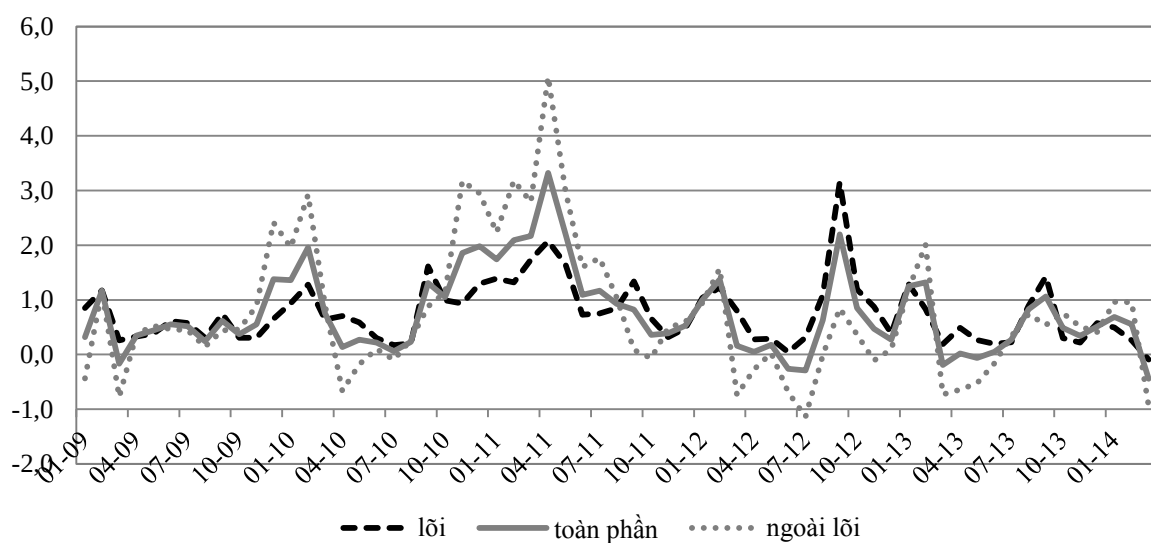
Nguồn: tính toán của tác giả

## Lạm phát

Đà tăng của giá hàng hoá và dịch vụ trong năm 2013 chậm hơn so với các năm 2008, 2010, 2011 và tương đương với giai đoạn lạm phát vừa phải từ 2005 đến 2007. Tuy nhiên, lạm phát thấp trong năm 2013 không đi liền với tốc độ tăng trưởng trên 7% như giai đoạn trước.

Tỷ lệ lạm phát tính theo chỉ số giá tiêu dùng (CPI) đạt mức bình quân 6,60% tính theo năm. Đây là mức thấp nhất trong 4 năm gần đây và chỉ cao hơn năm 2009 (5,9%) trong 8 năm gần nhất. Dù chịu ảnh hưởng từ thay đổi giá hàng hoá cơ bản và dịch vụ công, tỷ lệ lạm phát cả năm tương đối thấp do thiếu lực kéo từ phía cầu, ở cả hai nhóm lạm phát lõi và ngoài lõi.

**Hình 4. Tỷ lệ lạm phát hàng tháng theo năm 2009-2014, phần trăm**

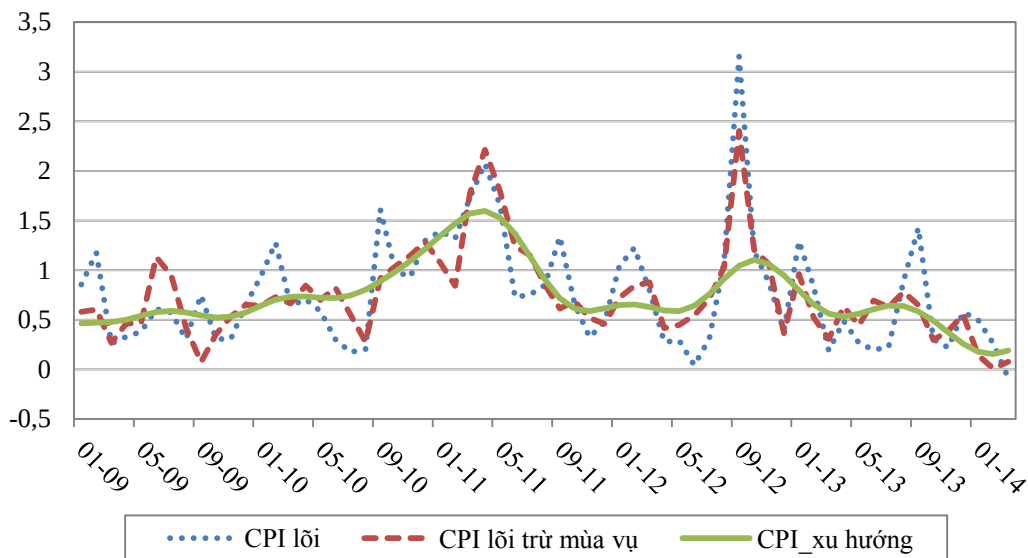


Nguồn: tính toán của tác giả dựa vào số liệu của TCTK, 2013

Chỉ tiêu lạm phát lỗi thể hiện hiện trạng kém sáng sủa của tổng cầu. Xu hướng giảm của lạm phát lỗi kéo dài suốt năm 2013 và lan sang đến tháng 2/2014. Không giống năm 2012, lạm phát đã tăng tương đối thấp trong Tết Nguyên đán 2013 rồi sau đó cuốn vào quỹ đạo đi xuống. Lạm phát lỗi đạt 0% vào tháng Tết 2014 là kết quả của sự tích lũy sức cầu tiêu dùng trong năm 2013.

Đà đi xuống của lạm phát chỉ chịu ngắt quãng nhất thời bởi sự điều chỉnh giá các dịch vụ công, gồm thuốc, dịch vụ y tế (45,63%) và giáo dục (14,17%). Mức tăng ở hai nhóm này đóng góp một nửa mức tăng CPI cả năm. Ngoài ra, mức tăng giá hàng hóa cơ bản như điện, xăng dầu, và gas cũng góp gần 10% mức tăng cả năm. Ảnh hưởng tăng giá của các nhóm hàng tiêu dùng khác chiếm khoảng 25%. Bưu chính viễn thông là ngành duy nhất ghi nhận giảm chỉ số giá, -0,48%.

**Hình 5. Tỷ lệ lạm phát lỗi theo tháng 2009-2014, phần trăm**



Nguồn: Tác giả tính toán theo số liệu của TCTK (2013b). Lạm phát lỗi không bao gồm lương thực, thực phẩm, và giao thông.

Tỷ lệ lạm phát tính theo chỉ số điều chỉnh GDP (dGDP) đạt mức 4,76%, thấp hơn tỷ lệ tăng tính theo CPI. Mức tăng này củng cố những hoài nghi về hiện tượng lạm phát thấp do lưu lượng kinh tế suy giảm. Thực chất CPI đo lường ảnh hưởng tới người tiêu dùng và trong năm 2013 cũng chịu ảnh hưởng nhiều từ sự thay đổi giá dịch vụ công. Mức tăng của CPI cũng hàm ý người tiêu dùng đang phải chịu áp lực về giá cao hơn mặt bằng chung của nền kinh tế.

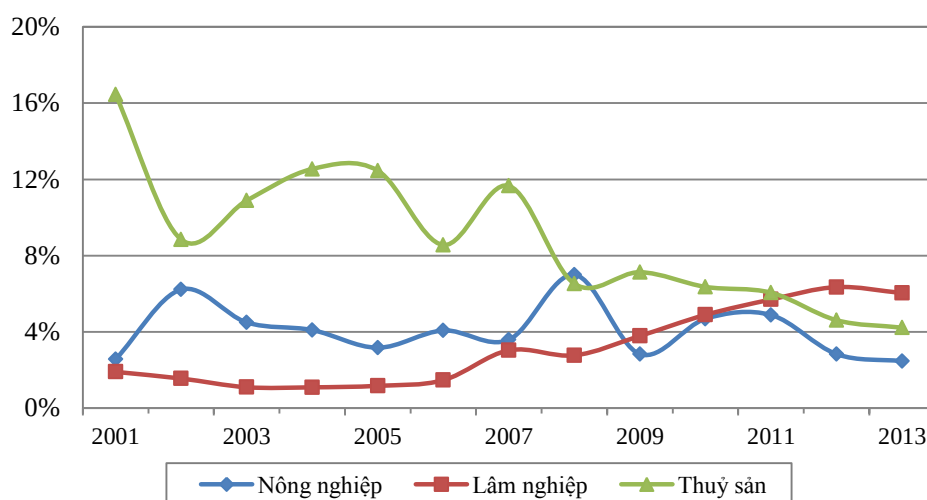
Ở phía người sản xuất, chỉ số giá bán sản phẩm nông lâm thủy sản tăng nhẹ 0,57%, chủ yếu do mức giảm giá của sản phẩm ngành chăn nuôi (2,38%), trong khi chỉ số giá bán sản phẩm công nghiệp tăng 5,25%, do mức tăng tương đối thấp của ngành chế biến chế tạo (3,4%).

## I. Các thành phần tổng cung

### Nông nghiệp

Xu hướng đi xuống của ngành thủy sản và nông nghiệp là ngày một rõ ràng. Giá trị sản xuất nông nghiệp và thủy sản tăng lần lượt có mức tăng 2,47% và 4,22% so với năm 2012, đều là mức thấp nhất kể từ 2001. Ngược lại, lâm nghiệp đang tăng trưởng nhanh dần, với tốc độ tăng giá trị sản xuất trong năm 2013 là 6,04% từ mức 1% của 10 năm trước.

**Hình 6. Tăng trưởng giá trị sản xuất 2001-2013**



Nguồn: TCTK (2014a)

Năng suất lúa cải thiện chậm là một vấn đề đối với ngành nông nghiệp Việt Nam mà vị trí trung tâm là cây lúa. Mặc dù diện tích gieo hạt tăng lên nhưng mức gia tăng sản lượng gạo chỉ bằng 1/3 mức của năm 2012. Năng suất không tăng là một rào cản không chỉ đối với ngành mà còn cả nền kinh tế khi khu vực này vẫn tập trung gần 50% lực lượng lao động. Kinh nghiệm từ cánh đồng mẫu lớn cho thấy Việt Nam còn nhiều tiềm năng để đẩy mạnh sản xuất. Ngoài ra, cần xem xét lại thể độc quyền nhà nước về xuất khẩu gạo và chính sách tạm trữ gạo khi hai chính sách này đang tỏ ra thiếu hiệu quả trong việc giữ giá trị và xây dựng thương hiệu của gạo Việt Nam.

Ngành chăn nuôi và nuôi trồng đang chứng kiến những điều chỉnh cơ cấu nhằm tăng hiệu quả nhờ quy mô. Chăn nuôi nhỏ lẻ sẽ tiếp tục thu hẹp do thiếu hiệu quả và đang phải đối mặt với sự cạnh tranh từ các DN lớn đang thâm nhập thị trường với sự chủ động về giống và thức ăn.

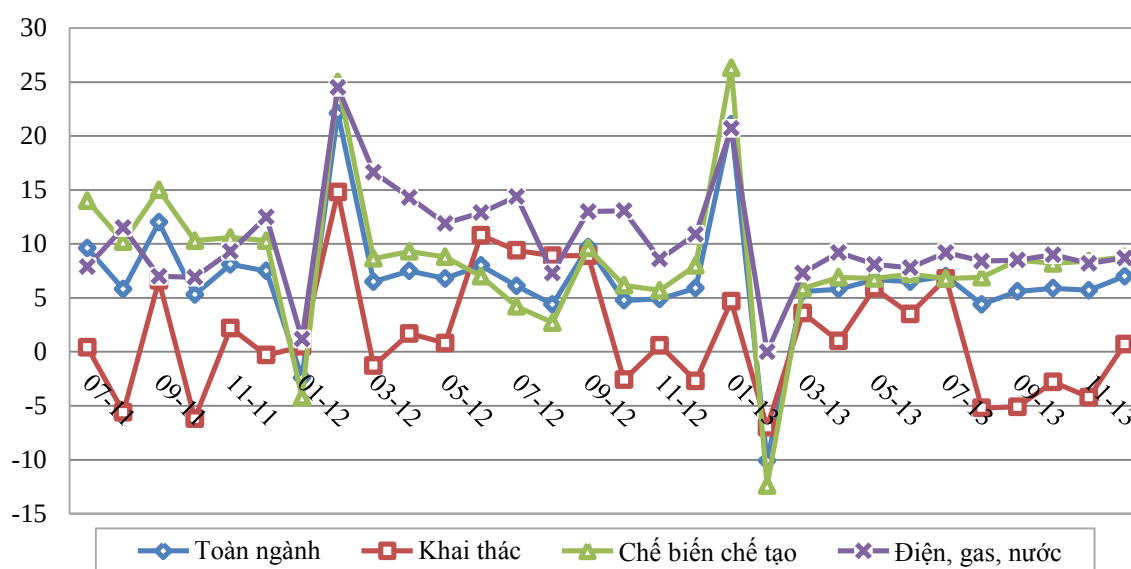
Quy mô ngành chăn nuôi thay đổi, trong khi quy mô đàn bò sữa tăng 11,6%, gia súc lấy thịt giảm về cả số lượng đàn và sản lượng từ 1-2%. Sản xuất cá tra cũng chứng kiến suy giảm ở khu vực hộ gia đình, gia tăng ở khu vực DN.

Nhu cầu cao với sản phẩm gỗ thúc đẩy sản lượng khai thác (tăng 6,8%) và hoạt động trồng rừng, chủ yếu ở các tỉnh miền Trung. Giá trị sản xuất tăng nhanh dần từ 2007 đến 2013 cho thấy tiềm năng của ngành còn nhiều nếu duy trì trồng bồi hoàn rừng hợp lý.

## Công nghiệp

Sản xuất công nghiệp năm 2013 tăng khá nhờ sức bật của ngành chế biến chế tạo trong nửa cuối năm. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IPI) toàn ngành tăng 5,9% theo năm, trong đó ngành chế biến chế tạo tăng 7,4%, đóng góp 90% mức tăng IPI toàn ngành. Dù mức tăng IPI năm 2013 cao hơn năm 2012 (4,8%), ngành công nghiệp vẫn chưa bứt phá nhiều khi so sánh với 2010 (16,3%) và 2011 (6,8%).

**Hình 7. Tăng trưởng IPI theo ngành 2011-2013, phần trăm**

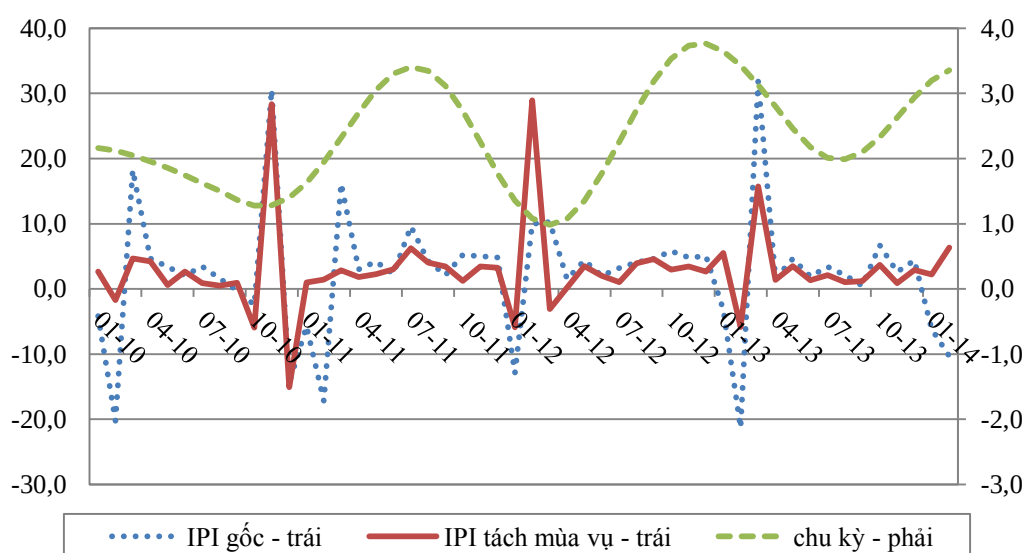


Nguồn: TCTK (2013b)

Hai chỉ báo tiêu thụ điện và chỉ số sử dụng lao động cũng gợi ý sản xuất công nghiệp không cải thiện nhiều so với 2012. Lượng điện thương phẩm của ngành công nghiệp và xây dựng năm 2013 tăng 9,35% so với 2012 và chiếm 52,8% lượng điện tiêu thụ của nền kinh tế (tiêu thụ điện của cả nền kinh tế tăng 9,09%). Tốc độ tăng tiêu thụ điện của nền kinh tế giảm dần so với giai đoạn trước (trung bình giai đoạn 2000-2005 là 15%, 2006-2010 là 12,5%) một phần có nguyên nhân từ sự thoái trào của các ngành công nghiệp dùng nhiều năng lượng như thép và xi măng, trong khi các nhà máy chế biến, lắp ráp tiêu thụ điện ít hơn đang nở rộ; bên cạnh đó là tốc độ đô thị hoá đang chậm lại.

Về tổng thể, các DN công nghiệp đang gia tăng sử dụng lao động, mà phần lớn trong số này thuộc về các DN có vốn ĐTNN. Chỉ số sử dụng lao động tại thời điểm 01/12/2013 tăng 4,3% so với cùng kỳ năm trước, trong đó mức tăng cao nhất tại các DN có vốn ĐTNN với 6,8%, tiếp theo là DN ngoài Nhà nước với 3,6%. Chỉ số sử dụng lao động tại các DNNN giảm 1% trong năm 2013, hàm ý các DNNN đang thu hẹp quy mô do tình hình kinh doanh khó khăn.

**Hình 8. Thay đổi chỉ số sản xuất công nghiệp hàng tháng 2010-2014, phần trăm**

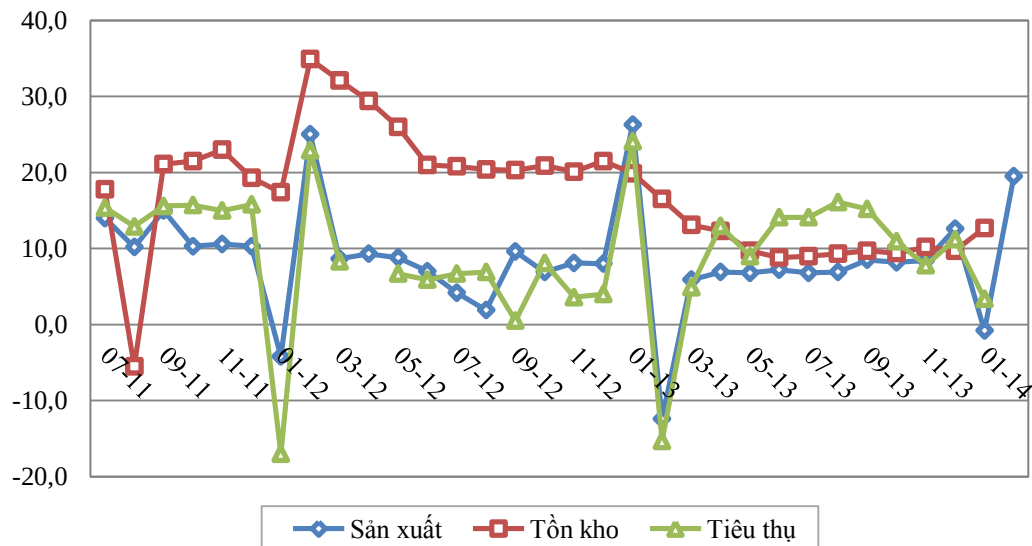


Nguồn: Tác giả tính toán theo số liệu TCTK (2013b)

Số liệu IPI được điều chỉnh mùa vụ cũng cho thấy sản xuất công nghiệp tiếp tục mở rộng, dù với tốc độ thấp hơn 2 năm liên trước. Trong nửa cuối 2013, sản xuất công nghiệp đã lấy thêm gia tốc. Đây là một tín hiệu tốt khi sự phục hồi mạnh mẽ hơn của ngành sản xuất sẽ gia cố triển vọng phục hồi kinh tế; tuy nhiên, cần lưu ý rằng các chỉ báo xuất nhập khẩu và sử dụng lao động cho thấy DN có vốn ĐTNN đóng góp phần lớn vào sự cải thiện này và nền tảng của sự hồi phục là chưa chắc chắn.

Ngành chế biến, chế tạo tăng trưởng khá trong năm 2013 nhờ áp lực giảm bớt từ hàng tồn kho và tốc độ tiêu thụ cải thiện. Chỉ số tiêu thụ sản phẩm năm 2013 tăng 10,1% so với 2012, có thể là nhờ đơn hàng xuất khẩu nhiều hơn từ nước ngoài. Chỉ số tồn kho theo đó giảm nhanh từ 21,5% (so cùng kỳ năm trước) tại thời điểm 01/01/2013 xuống 8,8% vào 01/07/2013, trước khi nhích lên 10,2% vào 01/12/2013.

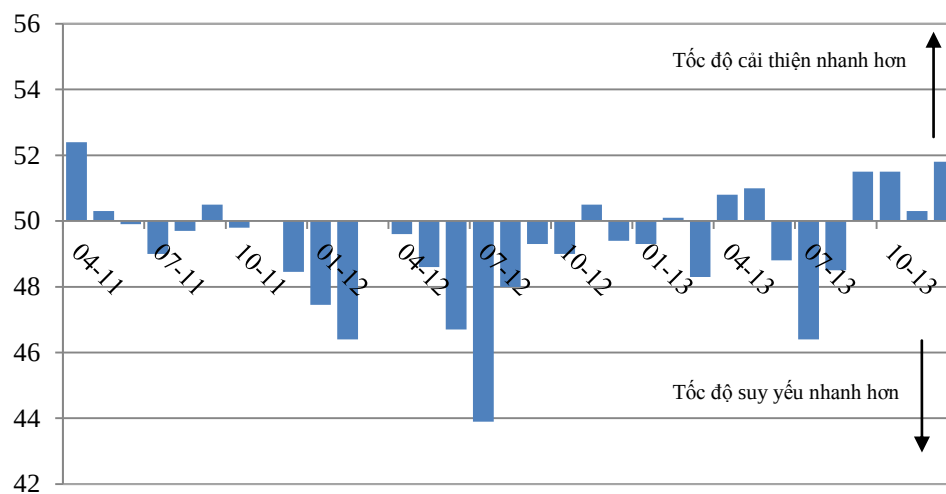
**Hình 9. Các chỉ báo ngành chế biến chế tạo 2011-2014, phần trăm thay đổi**



Nguồn: TCTK (2013b)

Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất của Việt Nam cho thấy điều kiện sản xuất năm 2013 không nhiều thuận lợi, dù bớt âm ảm hơn năm 2012 (mức điểm trên 50 hàm ý điều kiện sản xuất cải thiện so với tháng trước đó và ngược lại). PMI đạt trên 50 điểm vào 4 tháng cuối năm hàm ý tình hình sản xuất đang tốt dần lên khi cả 3 chỉ số phụ là sản lượng, đơn hàng, và việc làm đều tăng. Nếu chỉ số tổng hợp duy trì trên 50 điểm cho đến đầu quý III năm 2014 thì có thể khẳng định sự phục hồi đang đến một cách vững chắc.

**Hình 10. Chỉ số Mua hàng Nhà sản xuất 2011-2013 (PMI)**



Nguồn: HSBC-Markit (2013)

Biên lợi nhuận của các DN giảm khi giá cả đầu vào không ngừng tăng, nhiều tháng với biên độ lớn, trong khi giá đầu ra giảm liên tục và có mức độ đáng kể vào 2 quý giữa năm (trùng với giai đoạn PMI xuống đáy). Trong bối cảnh giá hàng hoá cơ bản trên thị trường thế giới đi xuống trong năm 2013 do nhu cầu giảm sút ở các nền kinh tế mới nổi, thì giá đầu vào liên tục



gia tăng dường như là một bằng chứng của sự gia tăng chuyển giá tại các DN có ĐTNN và chi phí logistics trong nước thay đổi theo hướng bất lợi.

### Hộp 1. Logistics Việt Nam

Logistics (từ gần nghĩa nhất là “hậu cần”) không chỉ gắn với hoạt động kho bãi và vận tải, mà là toàn bộ quá trình lên kế hoạch, áp dụng và kiểm soát các luồng chuyển dịch của hàng hoá và thông tin liên quan từ nơi xuất phát đến nơi tiêu thụ. Có quy mô 20-22 tỷ USD/năm, ngành logistics tại Việt Nam có tốc độ tăng trưởng hàng năm 20%, và được kỳ vọng duy trì mức tăng như vậy trong 5 năm tới do tiềm năng dồi dào (StockPlus, 2014). Báo cáo “Kho vận hiệu quả” (WB, 2014) xác định gia tăng năng lực cạnh tranh thông qua nâng cao hiệu quả vận tải, kho vận “ngày càng trở thành một động lực tăng trưởng bền vững quan trọng đối với Việt Nam.”

Theo nhiều ước tính, chi phí logistics chiếm khoảng 13-15% GDP của Việt Nam (các ước tính ở mức 20-25% GDP chưa được kiểm chứng và thiếu cơ sở khoa học, nên được tham chiếu thận trọng). Như vậy, logistics Việt Nam ở vị thế tương đối có lợi so với nước trong khu vực như Thái Lan (20% GDP), Malaysia (13%), và bất lợi hơn các nước phát triển như Singapore (8%), Mỹ (9,9%) hay Nhật (10,6%) (WB, 2013). Chỉ số hiệu năng logistics của Việt Nam năm 2014 dẫn đầu nhóm các nước thu nhập trung bình thấp. Một điểm yếu được xác định từ thước đo này là năng lực thông quan (customs) chưa theo kịp sự cải thiện ở các chiều kích khác, mà theo WB (2014) là do sự chậm trễ từ quy trình thủ công; do đó, cần sớm tự động hoá toàn bộ quy trình.

**Bảng 1.H1. Chỉ số hiệu năng logistics (LPI)**

|             | Chỉ số<br>(thứ<br>hạng) | Năng<br>lực<br>thông<br>quan | Cơ sở<br>hạ tầng | Vận tải<br>quốc tế | Năng lực<br>và chất<br>lượng<br>logistics | Khả năng<br>truy xuất | Thời gian<br>thông<br>quan |
|-------------|-------------------------|------------------------------|------------------|--------------------|-------------------------------------------|-----------------------|----------------------------|
| <b>2007</b> | 2.89 (53)               | 2.89                         | 2.50             | 3.00               | 2.80                                      | 2.90                  | 3.22                       |
| <b>2010</b> | 2.96 (53)               | 2.68                         | 2.56             | 3.04               | 2.89                                      | 3.10                  | 3.44                       |
| <b>2012</b> | 3.00 (53)               | 2.65                         | 2.68             | 3.14               | 2.68                                      | 3.16                  | 3.64                       |
| <b>2014</b> | 3.15 (48)               | 2.81                         | 3.11             | 3.22               | 3.09                                      | 3.19                  | 3.49                       |

Nguồn: Arvis, 2014

### Dịch vụ

Dù ngành dịch vụ tuy tăng trưởng cao nhất trong số các lĩnh vực kinh tế, các khó khăn chưa hẳn đã qua đi. Giao dịch bất động sản vẫn ảm đạm, ngoại trừ phân khúc bình dân, tăng 2,2%. Hoạt động kinh tế kém sôi động khiến ngành vận tải, kho bãi và bán buôn, bán lẻ tăng lần lượt 5,59% và 6,52%. Ngành dịch vụ lưu trú và ăn uống, thông tin truyền thông có mức tăng cao hơn cả, tương ứng là 9,91% và 8,82%.

Doanh thu bán lẻ tăng yếu do nhu cầu tiêu dùng bị kiềm chế. Sau khi loại trừ ảnh hưởng tăng giá, doanh thu bán lẻ tăng thực tế 5,6%, thấp hơn năm 2012 (6,5%) và 2010 (14%). Trong số các nhóm ngành cấp 1, thương nghiệp, khách sạn - nhà hàng và dịch vụ tăng 12-13% trong

khi du lịch tăng 3,5%, tức là mức tăng ròng rất thấp nếu loại trừ ảnh hưởng của lạm phát giá. Như vậy, ngân sách chi tiêu đã được điều chỉnh để dành cho các nhu cầu cơ bản nhất.

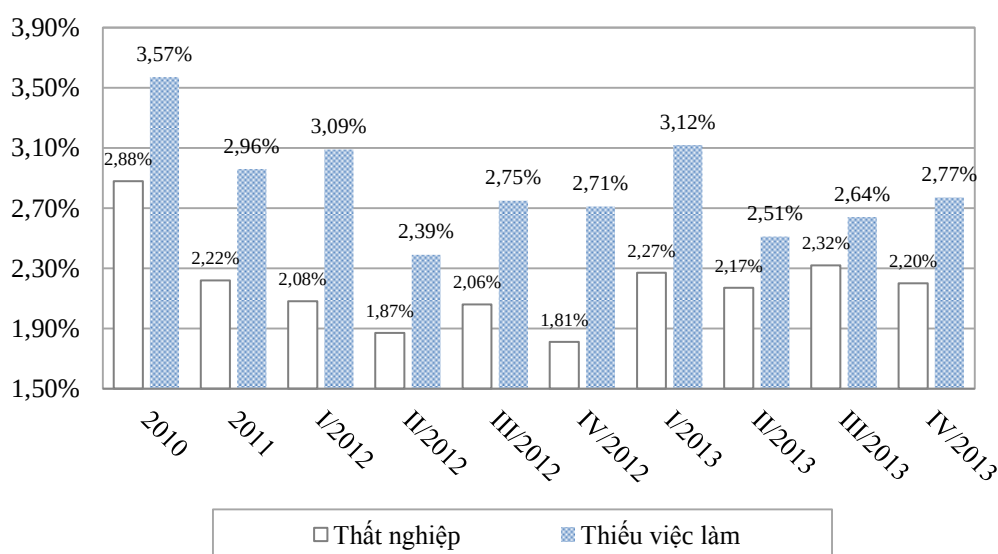
### Thị trường các nhân tố

Trong năm 2013, giá đầu vào và giá đầu ra đều tăng, tập trung ở nhóm tài nguyên. Chỉ số giá nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất năm 2013 tăng 3,05% so với năm 2012, cao nhất ở nhóm khai khoáng (9,63%) và nước sạch (8,45%). Ở phía đầu ra, chỉ số giá bán sản phẩm công nghiệp tăng 5,25% so với 2012, thấp hơn mức tăng 2 năm trước. Trong đó, hàng công nghiệp chế biến tăng tương đối thấp (3,40%) so với khai khoáng (6,68%), điện (9,2%), và nước (7,23%), mà nguyên nhân chủ yếu là sức ép cạnh tranh lớn và nhu cầu yếu đã hạn chế các DN trong việc điều chỉnh giá bán.

Tỷ lệ thất nghiệp năm 2013 luôn cao hơn cùng kỳ 2012 và có xu hướng cao hơn ở thành thị. Tỷ lệ thất nghiệp trên cả nước vào cuối năm 2013 ở mức 2,2%, trong đó ở thành thị là 3,58% và ở nông thôn là 1,58%. Thất nghiệp đã tăng do nền kinh tế không tạo đủ việc làm cho số người mới gia nhập thị trường (khoảng 1 triệu người mỗi năm) và số bị mất việc do DN phá sản và ngừng hoạt động.

Thị trường chính thức cạnh tranh hơn thúc đẩy khu vực phi chính thức mở rộng. Tỷ lệ lao động trong khu vực phi chính thức từ 34,6% (năm 2010) tăng lên 35,8% (năm 2011) rồi 36,6% (năm 2012) do lao động không tìm được việc hoặc mất việc ở khu vực chính thức chuyển sang. Khuynh hướng gia tăng này có thể đã tiếp diễn trong năm 2013, dù theo ước tính ban đầu thì tỷ lệ này đạt 33,4%, trong đó ở thành thị tiến gần hơn tới 50%.

**Hình 11. Tỷ lệ thất nghiệp và thiếu việc làm hàng quý 2010-2012**



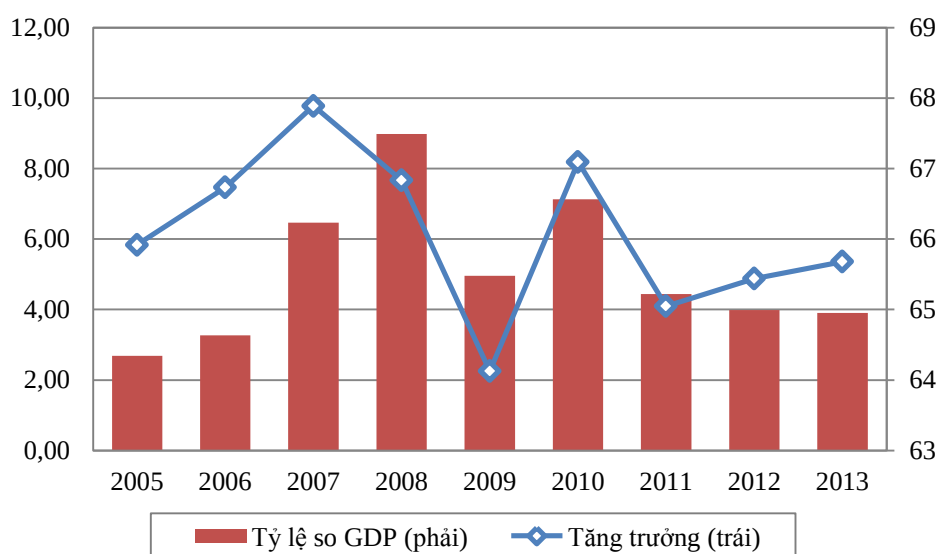
Nguồn: TCTK

## II. Các thành phần tổng cầu

### Tiêu dùng cá nhân

Tiêu dùng cá nhân ít cải thiện. Bên cạnh thước đo tổng doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ (tăng thực tế 5,6%) thì theo góc độ sử dụng GDP, tiêu dùng cuối cùng tăng 5,36% so với năm 2012. Dù nhỉnh hơn so với hai năm trước nhưng tốc độ tăng vẫn thấp hơn giai đoạn trước suy giảm. Do tăng chậm hơn tốc độ tăng GDP, tỷ lệ GDP dành cho tiêu dùng cuối cùng giảm dần kể từ năm 2009 (với một ngoại lệ vào năm 2010) xuống còn 65% GDP trong năm 2013.

**Hình 12. Sử dụng GDP cho tiêu dùng hàng năm, 2005-2013**



Nguồn: 2005-2012: ADB (2013), 2013: ước TCTK (2014a)

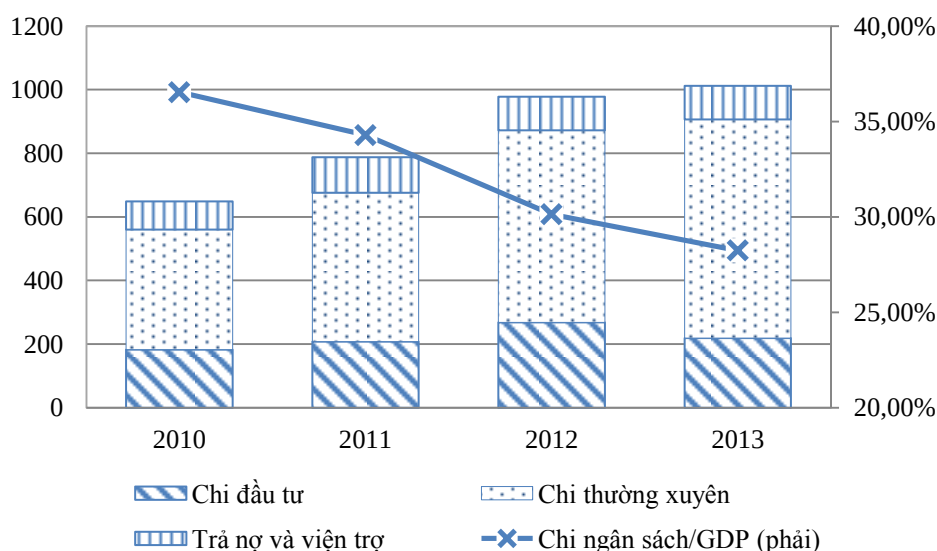
Tiêu dùng tăng chậm có nguyên nhân từ xu hướng ưu tiên tiết kiệm và cắt giảm chi tiêu của hộ gia đình. Tuy vậy, thái độ bi quan của người tiêu dùng trong năm 2013 đảo chiều khi chỉ số niềm tin người tiêu dùng (do Nielsen khảo sát) tăng từ mức đáy 87 điểm vào quý III/2012 lên 98 điểm vào quý IV/2013. Một sự gia tăng trở lại của chỉ số này thường báo trước khuynh hướng tăng chi tiêu của người tiêu dùng. Chỉ số này không thay đổi nhiều trong năm 2013 (tăng 2 điểm trong cả năm) phản ánh thực tế tiêu dùng ít cải thiện và khó có khả năng bứt phá khi nhiều người tiêu dùng còn hoài nghi về khả năng hồi phục của nền kinh tế.

### Chi tiêu ngân sách

Tổng chi ngân sách năm 2013 (ước tính lần 1 (BTC, 2013)) đạt gần 931 nghìn tỷ đồng, tương đương 26% GDP, với tỷ trọng lớn nhất thuộc về chi thường xuyên (78%). So với năm 2012, khoản mục gia tăng nhanh nhất trong chi thường xuyên là chi quốc phòng, an ninh (trên 13%), chi đặc biệt, giáo dục đào tạo và sự nghiệp kinh tế (cùng trên 8%).

Chi thường xuyên tăng nhanh do điều chỉnh lương tối thiểu hàng năm và sự mở rộng của khu vực công. Từ 2008 đến 2013, lương tối thiểu được điều chỉnh hàng năm, lần gần nhất (tăng 9,5% vào ngày 01/07/2013) đã được thực hiện sớm hơn lộ trình nửa năm. Các lần điều chỉnh lương tối thiểu liên tiếp nhằm bù đắp sức mua yếu đi của đồng tiền khi lạm phát tăng nhanh trong giai đoạn trước. Lao động khu vực công bùng nổ cũng tạo sức ép lên chi thường xuyên cùng với sự bành trướng của khu vực kinh tế nhà nước. Trong giai đoạn 2007-2012, đội ngũ viên chức tăng hơn 25%, công chức tăng 15%<sup>4</sup>, chủ yếu ở cấp địa phương. Đòi hỏi cắt giảm biên chế ngày càng bức thiết khi ngân sách đã tới giới hạn phải vay nợ để bù đắp chi thường xuyên chứ không còn chỉ dành để đầu tư phát triển<sup>5</sup>, một biểu hiện của sự thiếu bền vững.

**Hình 13. Chi ngân sách hàng năm 2010-2013, nghìn tỷ và phần trăm**



Nguồn: BTC (2013)

Chi đầu tư phát triển cho thấy đang có sự điều chỉnh khi đạt 219 nghìn tỷ đồng trong năm 2013, giảm từ 268 nghìn tỷ đồng trong năm 2012.

## Đầu tư

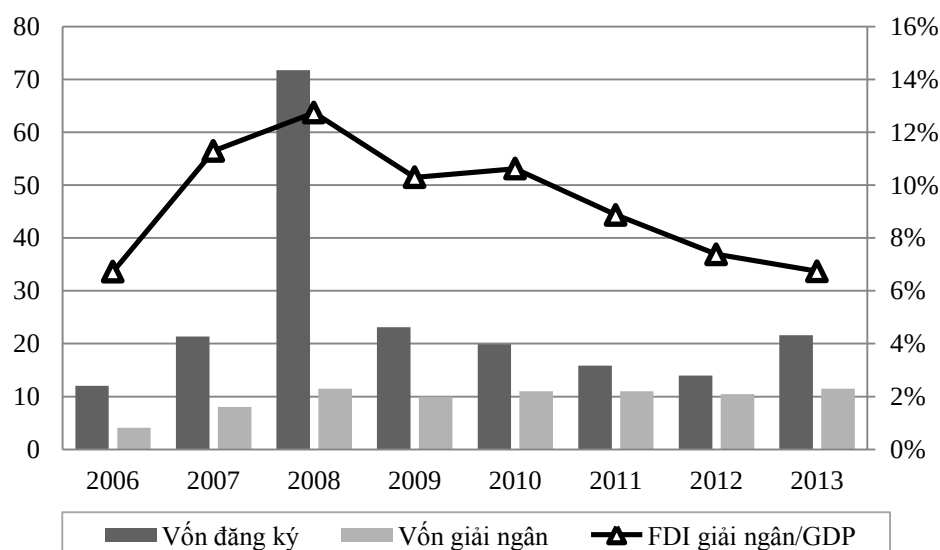
Tổng đầu tư toàn xã hội năm 2013 chiếm 30,4% GDP, thu hẹp đáng kể từ mức trên 40% GDP nhiều năm trước. Quy mô đầu tư trên GDP giảm đang giúp hạ nhiệt nền kinh tế, hạn chế mức độ lãng phí trong đầu tư nhưng cũng đồng thời kìm chế GDP khi mô hình tăng trưởng vẫn chủ yếu theo chiều rộng.

<sup>4</sup> Đình Quân (2013), “Bộ máy công chức tăng lên theo từng năm,” Thanh Niên Online, tại <http://www.thanhnien.com.vn/pages/20131120/bo-may-cong-chuc-tang-len-theo-tung-nam.aspx>

<sup>5</sup> Phạm Thế Anh, trả lời phỏng vấn báo Tuổi trẻ, “Nợ công sắp tới lần ranh đỏ”, Tuổi Trẻ Online, tại <http://tuoitre.vn/Chinh-tri-Xa-hoi/602647/no-cong-sap-toi-lan-ranh-do.html>

Tính theo giá so sánh thì vốn đầu tư nhà nước không tăng trong ba năm gần đây, tỷ trọng đầu tư nhà nước trong tổng đầu tư toàn xã hội giảm từ trên 50% giai đoạn 2001-2005 còn khoảng 37% vào năm 2013. Tuy nhiên, tái cơ cấu đầu tư công trong thời gian qua, nếu có, chỉ mang tính đối phó với tình trạng thiếu khả năng cân đối vốn, đầu tư dàn trải, thiếu đồng bộ hơn là kết quả của một thể chế phân bổ và quản lý vốn đầu tư nhà nước hiệu quả hơn ở cấp địa phương<sup>6</sup>. Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đang dẫn dắt tốc độ mở rộng đầu tư của nền kinh tế. Theo sở hữu, đầu tư của các DN có vốn ĐTNN tăng 9,9% so với 8,6% của khu vực nhà nước và 6,6% của khu vực ngoài nhà nước. Các mức tăng trên đều chưa điều chỉnh yếu tố giá; do vậy, mức tăng thực tế sẽ thấp hơn. Vốn đăng ký và cấp mới FDI đạt khoảng 23 tỷ USD (tăng 40% so với 2012) cho thấy niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài đang quay lại nhờ những thay đổi tích cực trong nước.

**Hình 14. Đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng năm 2006-2013, tỷ USD và phần trăm**



*Nguồn: tính toán của tác giả từ số liệu của TCTK (2014a)*

Vốn ĐTNN giải ngân đạt 11,5 tỷ USD, tăng 9,9% so với 2012; tuy vốn giải ngân cao nhất trong nhiều năm nhưng tỷ lệ giải ngân so với GDP giảm còn 6,7% từ mức 12,7% năm 2008. Tương tự, so với tổng đầu tư toàn xã hội thì ĐTNN giảm từ 30,4% xuống 22% (2013). Như vậy, so với giai đoạn trước khủng hoảng, vốn ĐTNN vào Việt Nam giảm tương đối. Điều này có thể xuất phát từ sự nhận thức của nhà đầu tư về những rào cản khi sản xuất kinh doanh tại Việt Nam. Đó là môi trường kinh doanh kém thân thiện (đứng thứ 99/189 về Thuận lợi Kinh doanh (WB, 2013)), thiếu tự do kinh tế (xếp thứ 147/178 về Tự do Kinh tế (Miller và cộng

<sup>6</sup> Bích Ngọc (2013), “TS. Nguyễn Đình Cung: Cứu DN thì khó mà tái cơ cấu!” Báo Đất Việt, online tại <http://baodatviet.vn/chinh-tri-xa-hoi/tin-tuc-thoi-su/tsnguyen-dinh-cung-co-cuu-dn-thi-kho-ma-tai-co-cau-2360365/>

sự, 2014)), và tham nhũng lan tràn (xếp thứ 116/177 về Nhận thức Tham nhũng). Việc xuất hiện các dự án ĐTNN có quy mô lớn “tỷ USD” là thành quả của những ưu đãi tối đa nhằm lôi kéo các nhà đầu tư nước ngoài vào Việt Nam và có sự ưu tiên vào các khu công nghiệp phía Bắc. FDI theo các tỉnh, thành phố có sự phân biệt rõ ràng: các thành phố trung ương thu hút các doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ cao dựa vào nguồn chất xám tại chỗ, còn các tỉnh mới nổi thu hút các ngành chế biến chế tạo do có chi phí lao động thấp và những ưu đãi lớn về mở rộng đầu tư.

**Bảng 2. Thứ hạng trên các bảng xếp hạng môi trường kinh doanh 2010-2013**

| Chỉ số                     | 2010       | 2011       | 2012     | 2013       |
|----------------------------|------------|------------|----------|------------|
| Nhận thức tham nhũng       | 116        | 112        | 123      | 116        |
| Tự do Kinh tế (điểm)       | 144 (51,6) | 136 (51,3) | 140 (51) | 147 (50,8) |
| Thuận lợi kinh doanh       | 88         | 98         | 98       | 99         |
| Cạnh tranh toàn cầu (điểm) | 59 (4,3)   | 65 (4,2)   | 75 (4,1) | 70 (4,18)  |

Nguồn: Tổ chức Minh bạch Quốc tế, Quỹ Heritage (Miller, Kim và Holmes, 2014), Ngân hàng Thế giới (WB, 2013), Diễn đàn Kinh tế thế giới (Schwab, 2013).

## Hộp 2. ĐTNN dưới dạng sát nhập và mua lại (M&A)

Một xu hướng đang nở rộ trong vốn ĐTNN là sát nhập và mua lại mà chủ yếu là mua bán cổ phần các doanh nghiệp nội địa, chủ yếu là các DN sử dụng đòn bẩy tài chính cao và gặp trục trặc trong kinh doanh, để thâm nhập thị trường và giải quyết các nhu cầu ở nước bản địa. Do quy định hiện tại hạn chế tỷ lệ sở hữu của nhà ĐTNN ở một số các lĩnh vực quan trọng nên các thương vụ sát nhập và mua lại chưa kéo theo sự thâm tóm DN ở các lĩnh vực này.

Các thương vụ mua bán từ các đối tác Nhật Bản nhắm vào lĩnh vực tài chính và tiêu dùng (chiếm trên 25% tổng giá trị M&A), các đối tác Trung Quốc nhắm vào các lĩnh vực khai thác tài nguyên, và các đối tác ASEAN vào lĩnh vực xây dựng và vật liệu.

**Bảng 1.H2 Số thương vụ và giá trị của các thương vụ M&A hàng năm, 2009-2013.**

|      | Số thương vụ | Tổng giá trị (tỷ USD) | Vốn ĐTNN (tỷ USD) | Từ Nhật Bản (tỷ USD) |
|------|--------------|-----------------------|-------------------|----------------------|
| 2009 | 295          | 1,14                  |                   |                      |
| 2010 | 245          | 1,75                  |                   |                      |
| 2011 | 267          | 6,25                  | 2,6               | 0,9                  |
| 2012 | 157          | 4,9                   | 3,5               | 1,2                  |

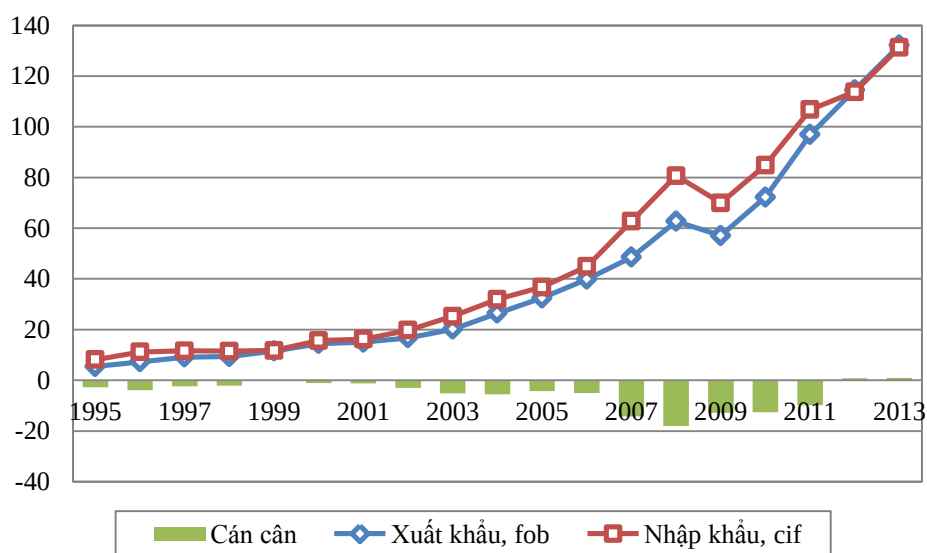
Nguồn: Bộ KH-ĐT

Giá trị của các thương vụ M&A đã lớn dần theo hàng năm, và dự kiến sẽ còn tăng mạnh trong các năm tới, khi môi trường kinh doanh thuận lợi hơn và pháp luật cho phép tỷ lệ sở hữu cao hơn với các nhà ĐTNN với mục đích thu hút vốn và kinh nghiệm quản lý để hỗ trợ tái cơ cấu và vực lại các DN trong nước đang khó khăn.

## Thương mại

Thương mại năm 2013 tiếp tục khởi sắc nhờ các DN có vốn ĐTNN. Kim ngạch xuất khẩu đạt 132,1 tỷ USD, tăng 15,4%, trong khi nhập khẩu đạt kim ngạch 132,13 tỷ USD, tăng 16,1%.

**Hình 15. Kim ngạch thương mại 1995-2013, tỷ USD**



Nguồn: IMF, TCTK

Khối DN có vốn ĐTNN chiếm 61% kim ngạch xuất khẩu và 56% kim ngạch nhập khẩu. Các DN này đạt tăng trưởng kim ngạch 2 chiều thương mại khoảng 25% nhờ các sản phẩm điện tử, điện thoại, dệt may, giày dép. Kim ngạch điện tử điện thoại chiếm tỷ trọng 4,4% trong

năm 2008 đã tăng lên 24% trong năm 2013 và đã vượt qua nhóm nông sản từ năm 2012. Do hàm lượng nhập khẩu lớn, xuất khẩu của khu vực này đóng góp không nhiều cho GDP.

Công nghiệp phụ trợ yếu và mỏng, gia tăng sản xuất và xuất khẩu kéo theo gia tăng nhập khẩu linh kiện. Các ngành sản xuất có xuất khẩu nhiều nhất cũng ghi nhận nhập khẩu nhiều nhất, như bông, vải, nguyên liệu giày dép, linh kiện điện tử và linh kiện điện thoại. Mức độ nhập khẩu hàng công nghiệp phụ trợ phản ánh khả năng cung cấp rất hạn chế ở trong nước; độ liên kết kém giữa DN trong nước với DN nước ngoài đồng nghĩa với công nghệ không được chuyển giao. Đây là một nguy cơ lớn trong trường hợp các dự án này rút khỏi Việt Nam, hậu quả tiềm tàng là một lỗ hổng lớn về năng lực sản xuất trong nền kinh tế và thành quả nhiều năm cải cách bị cuốn trôi.

Kim ngạch xuất khẩu than đá, dầu thô giảm mạnh; hàng nông sản như cà phê, gạo và sắn đều mất giá và lượng. Điều này giải thích tốc độ tăng khiêm tốn 3,5% của khu vực kinh tế trong nước và phần lớn DN trong nước vẫn chưa tìm được hướng mới cho sản xuất và đầu ra trong sản phẩm trong bối cảnh cạnh tranh toàn cầu gay gắt.

Là năm thứ hai không còn nhập siêu, cán cân thương mại Việt Nam thặng dư 9 triệu USD do sự cân bằng giữa nhập siêu của khu vực kinh tế trong nước (6,48 tỷ USD, tính cả nhập xăng dầu) với xuất siêu của khu vực có vốn ĐTNN.

### **III. Các cân đối vĩ mô**

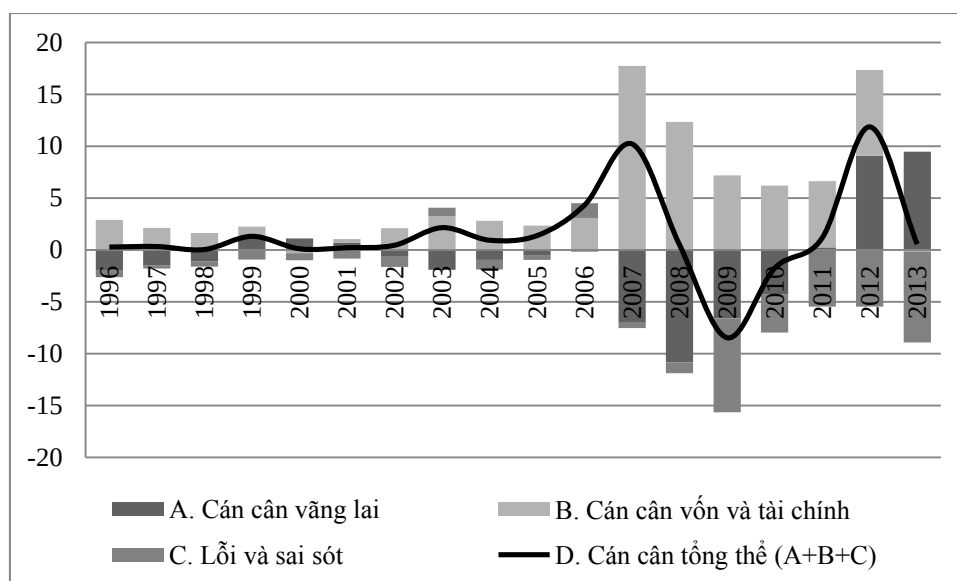
#### **Cán cân thanh toán**

Trong năm 2013, cán cân vãng lai được hỗ trợ bởi dòng kiều hối dồi dào và cán cân thương mại cân bằng. Ngoại hối cả năm ước đạt 10,65 tỷ USD, tăng 6,5% so với mức 10 tỷ USD trong năm 2012 (WB). Cán cân vãng lai cả năm ước đạt thặng dư từ 5,2% GDP (ADB) đến 5,6% GDP (IMF, WB).

Cán cân vốn và tài chính được hỗ trợ nhờ vốn FDI (6,7% GDP), song sẽ đạt thặng dư thấp hơn năm ngoái do dòng tiền gửi chuyển ra nước ngoài (với lưu lượng lớn trong quý II/2013) khi sự cân bằng giữa VNĐ và USD lung lay. Mức độ liên kết thị trường tài chính quốc tế tương đối thấp đặt Việt Nam bên ngoài vòng xoáy bất ổn tiền tệ tại một số thị trường mới nổi trong khu vực.

**Hình 16. Cán cân thanh toán 1996-2013, tỷ USD**





Nguồn: IMF

Nhằm thực hiện mục tiêu ổn định tỷ giá, NHNN tiếp tục mua vào ngoại hối trong năm 2013 với sự hỗ trợ của cán cân thanh toán thặng dư. Các ước tính đặt dự trữ ngoại hối Việt Nam ở mức 25,5 tỷ USD vào cuối năm 2013, tương đương 12 tuần nhập khẩu. Đây chưa phải là mức dự phòng đủ lớn khi Việt Nam đã từng gánh chịu nhiều đợt rút vốn mạnh trong vài năm gần đây. Để chống đỡ tốt hơn với các cú sốc từ bên ngoài, lượng dự trữ tối thiểu được khuyến cáo ở mức 15 tuần nhập khẩu. Các nước trong khu vực có thị trường tài chính mở hơn đang có dự trữ ngoại hối ở mức rất lớn như Thái Lan (160 tỷ USD), Malaysia (140 tỷ USD), và Indonesia (100 tỷ USD).

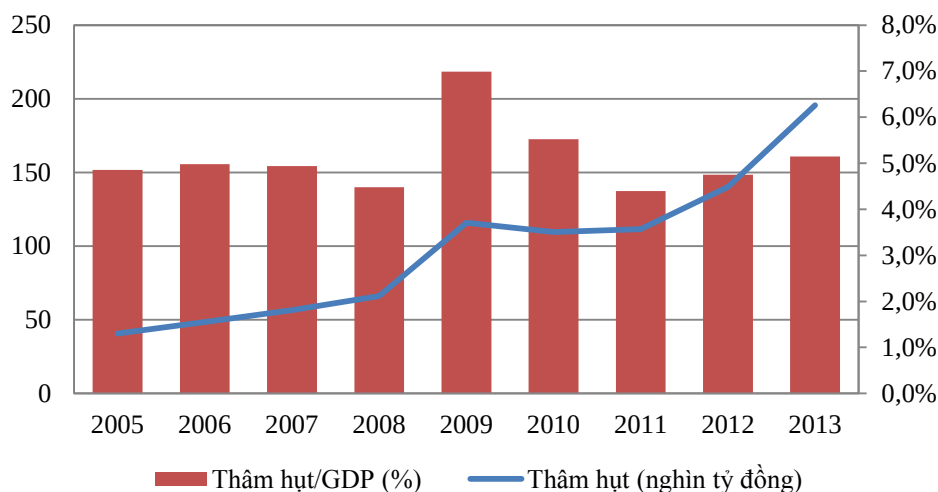
### Cán cân ngân sách

Tổng thu ngân sách 2013 ước đạt 819.334 tỷ đồng, vượt 0,4% dự toán; nếu loại trừ khoản ghi thu NSNN thì thu cân đối thấp hơn 1,3% so với dự toán. Thâm hụt ngân sách 2013 ước đạt 190.200 tỷ đồng, tương đương 5,15% GDP, thấp hơn mức Quốc hội thông qua vào cuối năm là 5,3%. Nguồn thu bị ảnh hưởng bởi làn sóng DN phá sản đã buộc Chính phủ tăng cường một số khoản thu nội địa, bao gồm thu cổ tức DNNN và lợi nhuận để lại từ các Tập đoàn, Tổng công ty (29.190 tỷ đồng), tiền lãi dầu khí (3.980 tỷ đồng) và gần 12.000 tỷ đồng khác.

Mức thâm hụt vượt 5% GDP và cao hơn 2 năm liên trước đang đặt ra những hoài nghi về tính bền vững của ngân sách và khả năng kiểm soát nợ công. Trong khi nguồn thu giảm đi do doanh nghiệp suy yếu thì chi ngân sách không giảm tương ứng với nguồn thu. Sau 2 năm có dấu hiệu được kiểm chế thì thâm hụt ngân sách tăng vọt trong 2 năm 2012 và 2013. Việc phải đi vay nợ nhiều hơn sẽ ảnh hưởng lên thị trường vốn, dù có thể không trực tiếp nhưng vẫn tiềm tàng những rủi ro, như kỳ vọng về lạm phát cao sẽ làm giảm lưu lượng các hoạt động

kinh tế hoặc giữ cho lãi suất cho vay không giảm nữa. Hiện nợ công đang tăng nhanh hơn GDP và tới cuối 2013 được ước tính ở mức 95 tỷ USD, tương đương 56,2% GDP (tăng so với 54,9% năm 2011 và 55,7% năm 2012, chưa gồm các khoản nợ nước ngoài của DNNN); còn nợ nước ngoài giảm còn khoảng 39,5% GDP.

**Hình 2. 17. Cán cân ngân sách 2005-2013, nghìn tỷ đồng và phần trăm GDP**



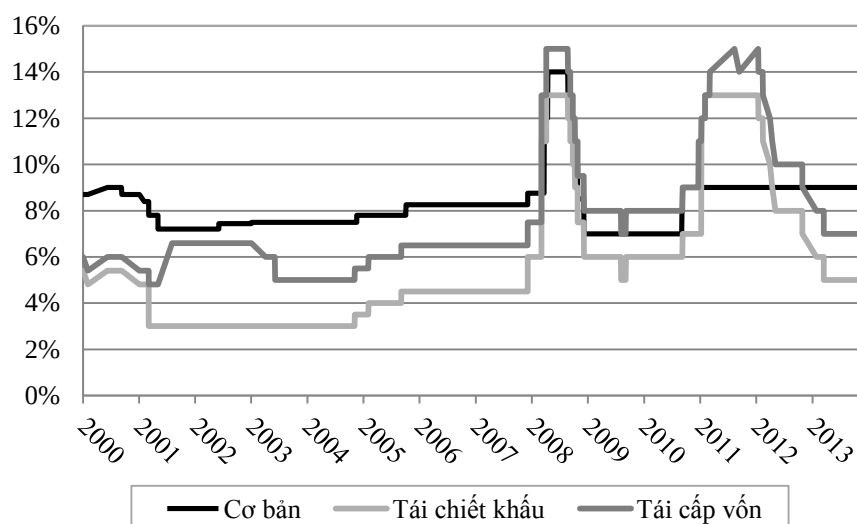
*Nguồn: tính toán của tác giả dựa vào số liệu của BTC và TCTK*

#### **IV. Thị trường vốn và thị trường tiền tệ**

##### **Thị trường vốn**

Định hướng điều hành về lãi suất ít thay đổi trong năm 2013 khi lạm phát đã có dấu hiệu ổn định. Trong nửa đầu năm, lãi suất tái chiết khấu và tái cấp vốn giảm 2 điểm phần trăm, còn tương ứng là 5% và 7%. Vào giữa năm, trần lãi suất huy động giảm còn 7% với kỳ hạn dưới 6 tháng, và lãi suất các kỳ hạn lớn hơn được thả nổi. Thực tế tại các NHTM có thanh khoản tốt thì lãi suất huy động ngắn hạn luôn thấp hơn trần lãi suất từ 1 đến 2 điểm phần trăm. Nỗi ám ảnh về lạm phát cao trong quá khứ đã giữ lãi suất thực dương trong nửa cuối năm. Dù lãi suất huy động tương đối thấp khiến gửi tiền càng trở nên bất lợi nhưng lượng tiền gửi tại hệ thống ngân hàng tăng tương đối cao, trong đó tiền gửi dân cư tăng 23,42% còn tiền gửi của các tổ chức kinh tế tăng 22,35%.

**Hình 18. Lãi suất điều hành**



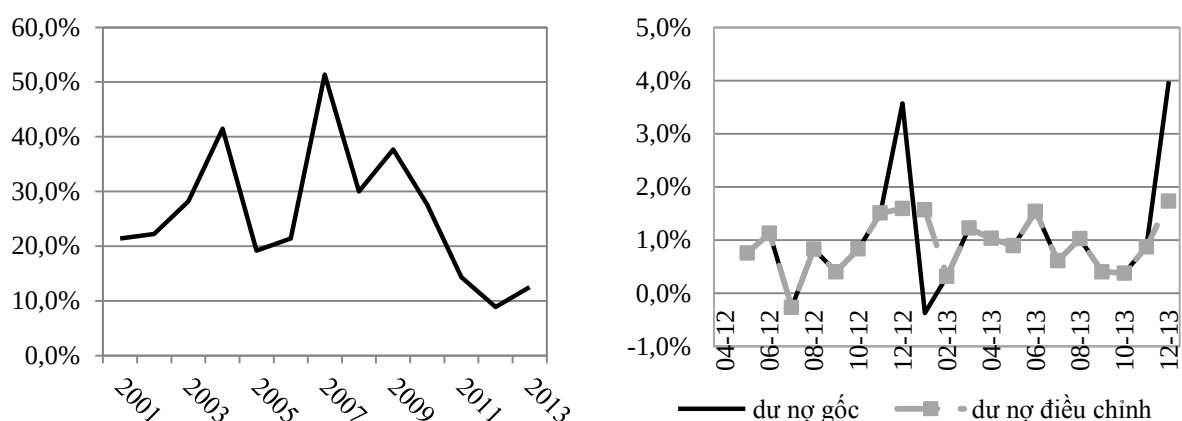
Nguồn: NHNN, 2013a

Ở phía cho vay, lãi suất huy động và cho vay giảm 2 - 3% so với đầu năm, huy động vốn kỳ hạn dưới 12 tháng tối đa đạt 7,5%, trên 12 tháng tối đa đạt 8,5%. Lãi suất cho vay nông thôn ở mức 7-9%, vay sản xuất kinh doanh ở mức 10,5% cho các khoản vay mới. Biên lãi suất ròng khoảng 3% cho thấy các ngân hàng tiếp tục duy trì mức chênh tương đối cao để xử lý nợ xấu.

Tốc độ tăng trưởng tín dụng có phần chậm lại từ quý III/2013, chịu ảnh hưởng một phần từ tốc độ mở rộng phát hành trái phiếu từ tháng 8. Tuy nhiên, đến hết năm, tăng trưởng tín dụng được công bố ở mức 12,51% so với cuối năm ngoái, một mức tăng bất thường<sup>7</sup>. Xét cho cả năm, tốc độ gia tăng tín dụng chậm chạp phản ánh nền kinh tế còn tương đối yếu. Điểm tích cực từ tín dụng tăng chậm là tỷ lệ cho vay so với huy động trở về mức an toàn hơn đối với toàn hệ thống, từ khoảng hơn 100% xuống còn 93% trong năm 2013.

### Hình 19. Tăng trưởng tín dụng

<sup>7</sup> Số liệu hiệu chỉnh trung bình 2 tháng trước và sau cho thấy mức tăng trong tháng 12 chỉ nên bằng một nửa mức công bố. Sự tăng vọt vào tháng 12 hàng năm thường được NHNN diễn giải bởi tính mùa vụ, song không hoàn toàn hợp lý khi nền kinh tế không thể hấp thụ nổi lượng tiền như vậy mà không làm lạm phát tăng mạnh.

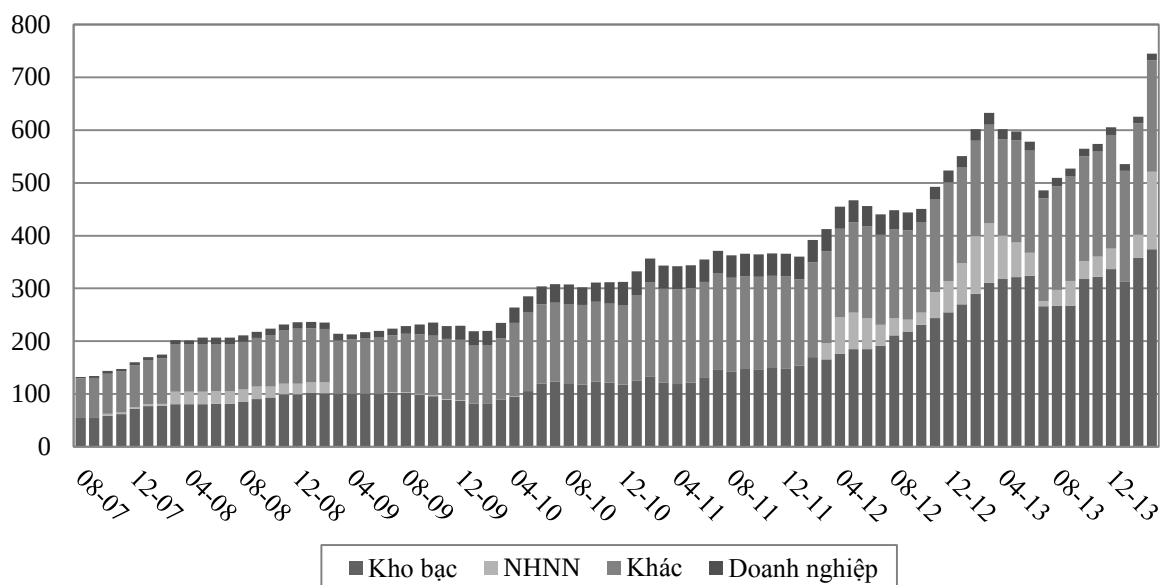


Nguồn: NHNN (2014) và tính toán của tác giả. Dư nợ tháng 12 điều chỉnh bằng cách lấy trung bình dư nợ tháng 11 và tháng 1 năm sau.

Tổng lượng TPCP phát hành qua KBNN trong năm 2013 đạt 190 nghìn tỷ đồng, tăng 13,6% so với 2012, nhằm tài trợ bội chi ngân sách. Trái phiếu kỳ hạn 2-3 năm (chiếm 76% khối lượng phát hành) vẫn được ưa thích bởi mức độ rủi ro thấp và là kênh giải phóng vốn của NHTM trong lúc kỳ vọng kinh tế phục hồi. Lãi suất liên ngân hàng thấp cũng là yếu tố thúc đẩy NHTM tham gia thị trường trái phiếu, điều này kéo giảm lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp và lãi suất chào thầu trên thị trường sơ cấp.

Dường như sau khi nhận thấy việc giảm dư nợ tín phiếu chỉ đạt được những kích thích tín dụng hạn chế, trong khi thanh khoản hệ thống bộc lộ dấu hiệu dư thừa ngày càng lớn và tạo sức ép lên tỷ giá, NHNN đã phát hành tín phiếu trở lại kết hợp với hoạt động hút ròng trên thị trường mở. Theo dữ liệu của ADB, số dư cuối năm 2013 của trái phiếu kho bạc là 336,9 nghìn tỷ đồng, tín phiếu NHNN là 38,5 nghìn tỷ đồng. Tổng cộng dư nợ trái phiếu bằng đồng nội tệ là hơn 744 nghìn tỷ đồng, tương đương hơn 20% GDP.

**Hình 20. Dư nợ trái phiếu bằng đồng nội tệ, nghìn tỷ đồng.**



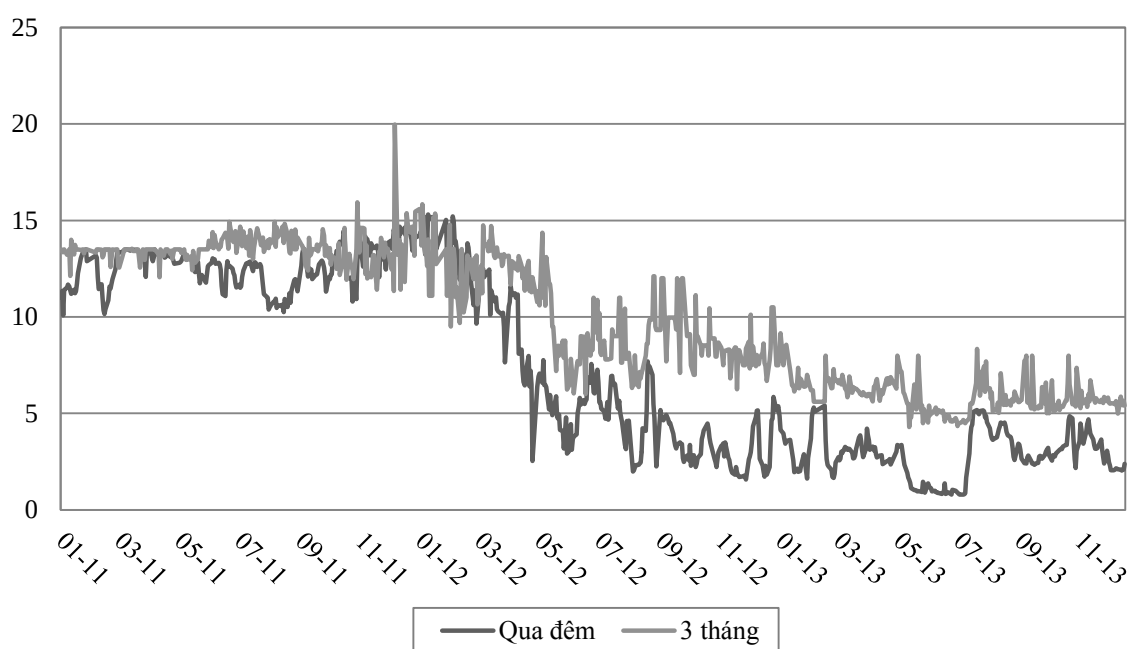
Nguồn: ADB Bonds Online, 2014

Nợ xấu tiếp tục làm tê liệt cung tín dụng. Tính đến cuối tháng 10/2013, NHNN công bố nợ xấu (nội bảng) chiếm khoảng 4,73% tổng dư nợ. Con số này chưa tính số nợ xấu qua xử lý và đang theo dõi ngoại bảng là 105.900 tỷ đồng, chiếm khoảng 3,19% tổng dư nợ. Hãng đánh giá tín dụng Moody's Investor Services ước tính con số nợ xấu tổng cộng không dưới 15%. Tới cuối năm 2013, nợ xấu toàn hệ thống ngân hàng theo số liệu báo cáo của các NHTM giảm còn 3,79% nhưng dường như là kết quả của sự tăng dư nợ đột biến vào tháng 12 còn số nợ xấu không đổi. NHNN ước tính con số nợ xấu vào khoảng 9% do bao gồm các khoản nợ được cơ cấu lại và giữ nguyên nhóm nợ theo Quyết định 780. Trong năm 2013 đã có 8/9 ngân hàng thực hiện đề án tái cơ cấu, VAMC được thành lập và tiến hành thu mua 38.900 tỷ đồng nợ gốc với giá trị trái phiếu khoảng 32.400 tỷ đồng.

### Thị trường tiền tệ

Với việc áp dụng quy chế điều hành thị trường mở (OMO) hợp lý hơn (hỗ trợ thanh khoản chủ động) cùng với quy định chặt chẽ hơn (yêu cầu trích lập dự phòng), thị trường liên ngân hàng có một năm tương đối trật tự. Lãi suất qua OMO giảm còn 5,5% từ tháng 7/2013 trong sự đồng bộ hoá với quyết định giảm lãi suất điều hành trong tháng 5 cũng khiến lãi suất liên ngân hàng khó leo thang trong nửa cuối năm. Tình trạng chung cả năm là dồi dào thanh khoản, căng thẳng không kéo dài lâu và không lan sang thị trường một (huy động từ dân cư và tổ chức kinh tế) như một số năm trước. Giao dịch tập trung ở kỳ hạn qua đêm và 1 tuần.

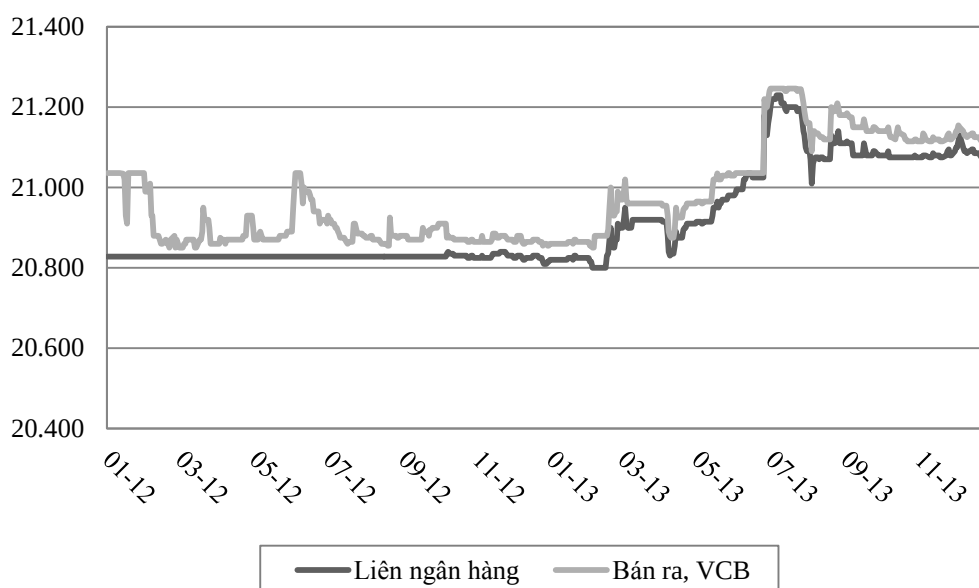
**Hình 21. Lãi suất bình quân liên ngân hàng, phần trăm**



Nguồn: NHNN, 2013b

Tỷ giá được điều chỉnh tăng 1% vào cuối tháng 6/2013 sau khi chạm trần trên thị trường chính thức trong suốt hơn 1 tháng. Áp lực lên tỷ giá chỉ lắng xuống sau khi NHNN hút VND qua thị trường mở và bơm ngoại tệ từ dự trữ ngoại hối, bên cạnh các biện pháp giám sát nhóm 14 NHTM có hoạt động ngoại tệ nhiều nhất (cho dù việc can thiệp đã khiến lãi suất liên ngân hàng biến động và ảnh hưởng đến tiến độ phát hành trái phiếu do các NHTM là người mua chính). Điều này cho thấy NHNN đã nhất quán duy trì niềm tin của thị trường về sự ổn định của tỷ giá. Do đó, đã xuất hiện dấu hiệu của hiện tượng carry trade đồng USD để tận dụng chênh lệch lãi suất khi khả năng giảm giá của tiền đồng là không cao. Đa phần các NHTM duy trì trạng thái âm ngoại tệ, cùng với ngoại tệ của dân cư và doanh nghiệp chuyển đổi từ USD sang VND, giúp NHNN mua một lượng ngoại tệ vào dự trữ mà đến cuối năm ước đạt trên 25,5 tỷ USD.

**Hình 22. Tỷ giá quy đổi VND/USD**



Nguồn: NHNN (2013c), Vietcombank (VCB, 2013).

Đồng Việt Nam cũng giảm giá nhẹ so với các đồng tiền của các đối tác thương mại chính, trừ Nhật Bản. Nếu tiếp tục giữ tỷ giá ổn định như hiện nay, hoặc kể cả giảm giá đồng tiền Việt 2 - 3% trong cả năm 2014 thì đồng tiền Việt còn tương đối mạnh, gia tăng sức ép lên nền sản xuất của Việt Nam trong những năm tới, đặc biệt với các doanh nghiệp phải cạnh tranh với hàng nhập khẩu.

## V. Thị trường tài sản

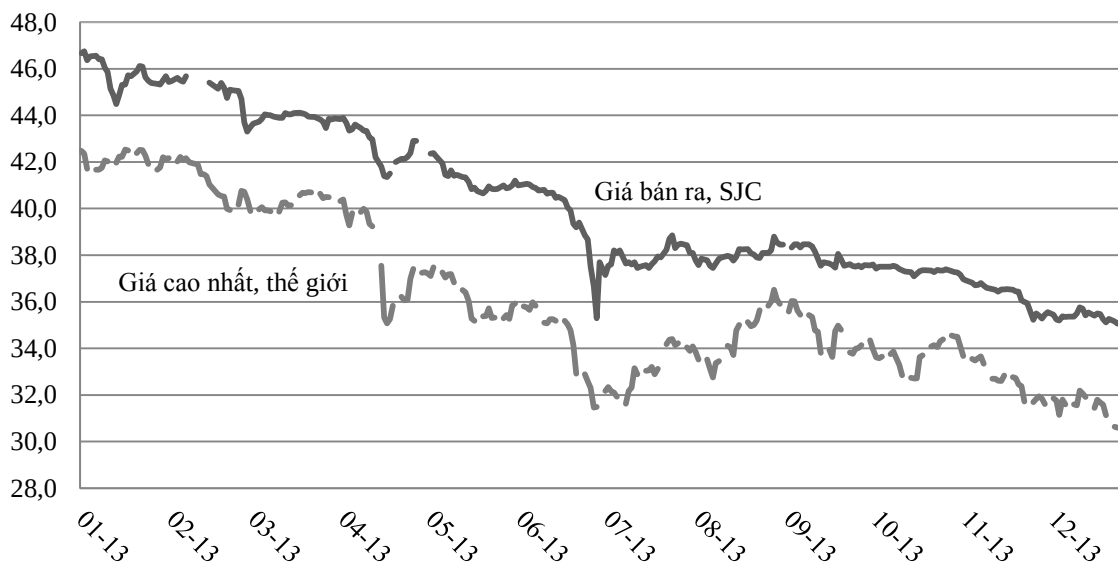
### Vàng

Chịu ảnh hưởng từ nhu cầu yếu hơn ở trong nước và giá vàng lao dốc trên thị trường thế giới (phản ứng trước quyết định thu hẹp chương trình nới lỏng tiền tệ tại Mỹ), giá vàng SJC đã giảm 12 triệu đồng/lượng, tương đương 24% so với đầu năm. Cuối năm, giá vàng miếng SJC ở mức 34,7 triệu đồng/lượng, thấp nhất trong vòng 3 năm trở lại. Nhẫn chỉ dần được ưa chuộng so với vàng miếng do mức chênh với giá thế giới chỉ khoảng 1 triệu đồng/lượng so với 3-4 triệu đồng/lượng của vàng miếng.

Thang sáu là thời điểm chấm dứt hoạt động huy động vàng trong hệ thống ngân hàng và các tổ chức tín dụng (dư nợ tín dụng tồn khoảng 4 tấn vàng chưa tất toán). Lạm phát thấp, môi trường vĩ mô lành mạnh, và hoạt động tín dụng vàng bị cấm cũng giảm thiểu các hoạt động đầu cơ liên quan đến vàng. Các NHTM đã hoàn tất việc tất toán 30 tấn vàng huy động (dư 4 tấn vàng tín dụng do chưa đáo hạn), song lượng vàng này vẫn nằm tại các ngân hàng do có nhiều rủi ro liên quan đến việc rút ra. Lượng cung vàng của NHNN trong năm 2013 xấp xỉ 70

tân, cho thấy nhu cầu về vàng còn cao bất chấp người mua phải bù thêm khoảng 10% so với giá thế giới. Theo WGC, nhu cầu vàng của Việt Nam tăng 20% trong năm 2013, trong đó vàng trang sức tăng 4% lên 11,9 tấn và vàng đầu tư tăng 23% lên 80,3 tấn.

**Hình 23. Giá vàng, triệu đồng/lượng**



*Nguồn: Công ty Vàng bạc Đá quý Sài Gòn (SJC, 2013)*

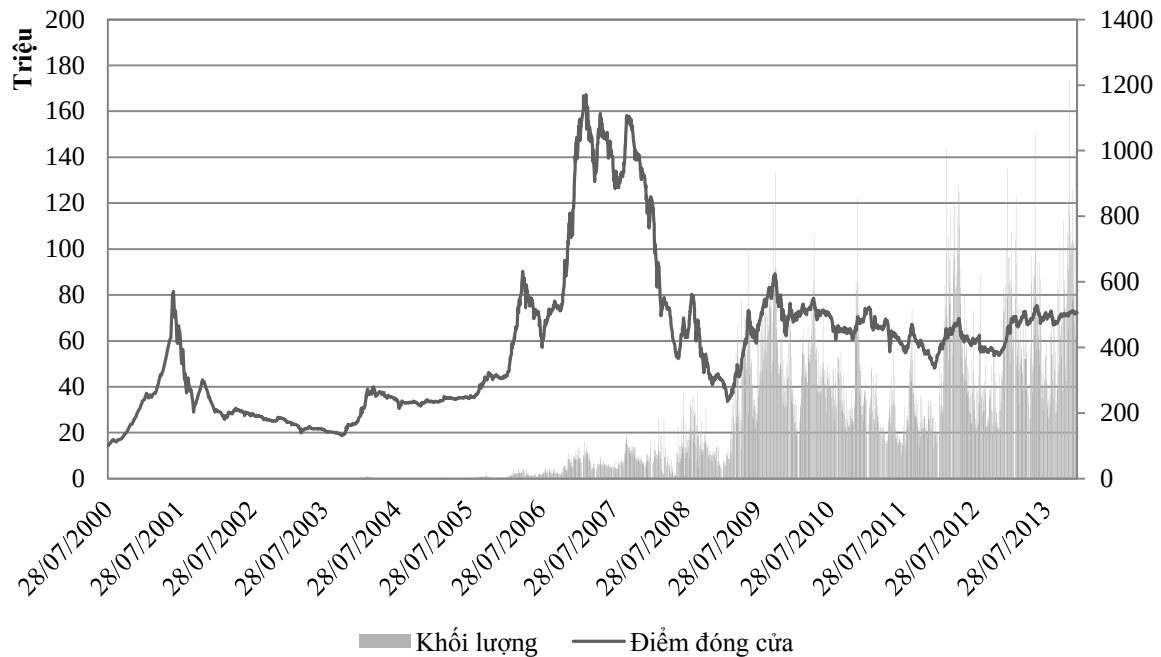
## Chứng khoán

Chỉ số chứng khoán 2 sàn tăng điểm khá nhờ dòng tiền vào mạnh trước triển vọng nhu cầu cổ phiếu của khối ngoại tăng mạnh trong năm 2014. Thị trường đang hy vọng thị trường chứng khoán sẽ còn tăng điểm mạnh hơn sau khi tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu của nhà đầu tư nước ngoài được nâng lên tới 60% vào giữa năm 2014. Kết thúc năm 2013, chỉ số VN-Index của sàn HOSE đạt 507,78 điểm, tăng xấp xỉ 23% so với đầu năm. HNX-Index chốt ở mức 65,19 điểm, tăng 14% so với đầu năm.

Theo thống kê, các nhà đầu tư nước ngoài trong năm 2013 đã bơm đến 7.667 tỷ đồng (365 triệu USD) vào thị trường chứng khoán Việt Nam. Trong đó, họ đã dành gần 6.330 tỷ VND tại sàn chứng khoán Hồ Chí Minh (HOSE) và 1.337 tỷ đồng trên sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX). Mức mua ròng của nhà đầu tư ngoại phản ánh triển vọng tích cực của thị trường trong bối cảnh nền kinh tế còn tương đối yếu.



**Hình 24. Biến động sàn chứng khoán TP Hồ Chí Minh**



Nguồn: Công ty Chứng khoán BIDV (BSC, 2013)

Tổng giá trị vốn hóa thị trường hiện đạt khoảng 964.000 tỉ đồng, tương đương 31% GDP và tăng 199.000 tỉ đồng so với cuối năm 2012.

### **Bất động sản**

Thị trường bất động sản trong năm 2013 đang cho thấy những nỗ lực tự cứu mình từ phía người bán đang thu hút người mua trở lại thị trường, trong khi gói hỗ trợ tín dụng không có tác động đáng kể. Tỷ lệ hấp thụ căn hộ tăng đáng kể (quý III/2013, ở Hà Nội tăng 9%, ở TP. HCM tăng 12% so với quý trước, theo Savills) nhờ giá hợp lý, phương thức trả tiền linh hoạt, hỗ trợ tín dụng từ ngân hàng, và uy tín của chủ đầu tư. Tốc độ bán hàng và giao dịch mạnh (nhiều dự án ở phân khúc bình dân có tỷ lệ bán đến 80% tại TP Hồ Chí Minh) trong quý IV/2013 cho thấy tín hiệu tốt đối với thị trường bất động sản. Ngoài ra, lượng vốn FDI đăng ký vào lĩnh vực bất động sản năm 2013 lên tới 951 triệu USD từ 20 dự án đầu tư mới cho thấy tiềm năng của thị trường này vẫn còn dồi dào.

## CHÍNH SÁCH KINH TẾ VĨ MÔ

Trong Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2013, Nguyễn Đức Thành và cộng sự (2014) nhận định năm 2012 là một năm không thành công về thực thi những ý tưởng chính sách đã được đề ra từ những năm trước và cần đẩy nhanh tiến độ thực thi các chính sách tái cơ cấu nền kinh tế trong năm 2013. Tuy nhiên cho đến cuối năm, những nhà hoạch định chính sách vẫn chưa tìm được cách thức khả dĩ để gỡ bỏ những ràng buộc đang kìm hãm tăng trưởng kinh tế. Duy trì môi trường vĩ mô ổn định là hợp lý để khôi phục niềm tin của người tiêu dùng và cộng đồng doanh nghiệp, song điều đó là chưa đủ khi vẫn thiếu các biện pháp thực sự xử lý các vấn đề nền tảng. Môi trường kinh doanh kém thân thiện và không cải thiện sẽ còn hạn chế đầu tư, kéo dài trì trệ và gây cản trở đến quá trình tái cấu trúc, xử lý nợ xấu và thay đổi mô hình tăng trưởng. Phần tiếp theo của chương sẽ phân tích không gian chính sách, nội dung chính sách vĩ mô được triển khai trong năm 2013 và các kết quả đạt được.

***Về không gian chính sách năm 2013:*** thừa kế những khó khăn để lại từ các năm trước, 2013 là một năm các nhà điều hành phải xoay sở trong không gian chính sách chật chội để đạt được các mục tiêu do Đảng và Quốc hội đặt ra. Thâm hụt ngân sách lớn và nguồn thu suy giảm nhanh chóng đã hạn chế những chính sách quyết liệt hơn từ phía tài khoá, ví dụ như miễn giảm thuế sâu hơn. Tình thế đó cũng không cho phép triển khai kích cầu bằng đầu tư công do chắc chắn phải thông qua vay nợ mà bài học về sự thiếu hiệu quả kinh tế của đầu tư công còn nguyên mới và khả năng làm chậm tiến độ tái cơ cấu đầu tư công là có cơ sở. Các DN chưa tìm được hướng đi mới và đầu ra cho sản phẩm cho nên nhu cầu tín dụng thấp, khiến cho các biện pháp giảm lãi suất ít có hiệu quả đối với khu vực sản xuất. Sự ám ảnh về lạm phát cao trong quá khứ đã giữ cho lãi suất không giảm sâu dù trạng thái dư thừa vốn trong hệ thống đang bào mòn sức mạnh tài chính của các ngân hàng. Trong bối cảnh đó, các chính sách kinh tế hướng tới duy trì môi trường vĩ mô bình ổn, chờ đợi tín hiệu phục hồi của các thành phần kinh tế bởi quá trình tự thanh lọc và đào thải. Tiến độ tái cơ cấu được cảm nhận rõ rệt hơn năm 2012 song vẫn còn chậm hơn kỳ vọng.

***Về nội dung chính sách 2013 và các kết quả đạt được:***

*Nghị quyết số 01/NQ-CP* ngày 07/01/2013 của Chính phủ xác định ba mục tiêu chính là “tăng cường ổn định kinh tế vĩ mô, lạm phát thấp hơn, tăng trưởng cao hơn năm 2012”, được thực hiện nhờ “tập trung tháo gỡ khó khăn, thúc đẩy phát triển sản xuất kinh doanh”. Nghị quyết số 01 phản ánh nhận thức đúng hướng ngay từ đầu năm của Chính phủ để vực dậy động lực

kinh tế sau khi bình ổn vĩ mô đã đạt được. Các mục tiêu chiều sâu là “đẩy mạnh thực hiện 3 đột phá chiến lược [đẩy mạnh cải cách thể chế, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, và tập trung nguồn lực xây dựng hệ thống kết cấu hạ tầng<sup>8</sup>] gắn với tái cơ cấu nền kinh tế, chuyển đổi mô hình tăng trưởng”. Đối với đầu tư công là rà soát, hoàn thiện pháp luật, cơ chế pháp luật, xây dựng tiêu chí đánh giá hiệu quả đầu tư nhà nước. Đối với hệ thống các tổ chức tín dụng là triển khai đề án tái cơ cấu hệ thống các TCTD; rà soát, đánh giá, phân loại các TCTD, nhất là các tổ chức yếu kém, tập trung xử lý nợ xấu. Đối với DNNN là đẩy mạnh cổ phần hoá, thoái vốn nhà nước, triển khai đề án tái cơ cấu DNNN. Sau đó, nối tiếp *Nghị quyết 13* được triển khai từ nửa cuối năm 2012, Chính phủ ban hành *Nghị quyết số 02/NQ-CP* ngày 07/01/2013 về các giải pháp tháo gỡ khó khăn cho sản xuất- kinh doanh, hỗ trợ thị trường, giải quyết nợ xấu trong năm 2013. Nội dung của các biện pháp tài khoá cho thấy Chính phủ đã quyết tâm hỗ trợ doanh nghiệp trong năm 2013, cụ thể là gia hạn thời hạn nộp thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN), thuế giá trị gia tăng (GTGT) và thời hạn nộp tiền sử dụng đất; giảm tỷ lệ thu đối với một số khoản thu NSNN và hoàn lại tiền thuế bảo vệ môi trường đã nộp, nhưng nếu so sánh với 2012 thì quy mô nhỏ hơn.

### Hộp 3. Chính sách hỗ trợ thuế năm 2013

**Bảng 1. H3. Miễn giảm thuế và thu NSNN cho các đối tượng năm 2013**

| Khoản mục        | Giá trị (tỷ đồng) |
|------------------|-------------------|
| Gia hạn          |                   |
| Thuế TNDN        | 4.660             |
| Thuế GTGT        | 4.666             |
| Tiền sử dụng đất | 2.167,6           |
| Giảm             |                   |
| Tiền thuê đất    | 2.717,4           |
| <b>Tổng</b>      | <b>14.211</b>     |

Nguồn: BTC

So sánh với kết quả chính sách miễn, giảm và gia hạn nộp thuế và NSNN trong năm 2012 (Nguyễn Đức Thành và cộng sự, 2014) thì trong năm 2013 không miễn thu một số khoản thuế TNDN, thu nhập cá nhân (TNCN), và thuế môn bài. Có thể áp lực thâm hụt ngân sách lớn đã buộc thay thế việc miễn giảm thuế (số miễn giảm trong năm 2012 là 1768 tỷ đồng thuế TNCN và 80,7 tỷ đồng thuế TNDN) và bằng biện pháp gia hạn thuế. Lượng thuế mà DN, cá nhân “vay mượn” từ ngân sách nhà nước trong năm 2013 qua hình thức được gia hạn thuế đạt xấp xỉ 11.500 tỷ đồng, tương đương 81% tổng lượng thuế được hỗ trợ, so với 70% của năm 2012.

<sup>8</sup> Trong ngoặc là chú thích của nhóm nghiên cứu

Những kết quả đạt được từ nỗ lực duy trì ổn định vĩ mô trong năm 2013 là đáng ghi nhận. Tuy sự phục hồi kinh tế mới khởi phát, mong manh và “không bắt nguồn từ gốc rễ vững chắc”<sup>9</sup>, nền kinh tế dường như đã tránh được những kịch bản tồi tệ nhất (tăng trưởng tiếp tục giảm sâu và lạm phát cao quay trở lại), niềm tin đã được cải thiện. Dù vậy, những lo ngại về tổng cầu yếu ớt và sự suy yếu động lực sản xuất của doanh nghiệp nội địa khi nền kinh tế hội nhập ngày càng sâu với thế giới dường như đã phủ bóng lên những thành quả mong manh đạt được. Ngoài ra, thâm hụt ngân sách lớn tiếp tục đẩy lên chỉ trích về chi tiêu thường xuyên quá lớn và nợ công tăng nhanh vượt ngoài tầm kiểm soát.

Đằng sau những chỉ tiêu tích cực là nhiều vấn đề gây lo lắng. Đà giảm của lạm phát, được dẫn dắt bởi tốc độ tăng chậm của tổng cầu, đã làm át những tác động từ việc điều chỉnh giá dịch vụ công. Gánh nặng về giá cả nhẹ đi phần nào do lạm phát thấp chưa thể giải tỏa tâm lý bị quan vẫn ngự trị trong tâm trí người tiêu dùng mà tiếp tục cố thủ trong hành vi tiết kiệm.

Tăng trưởng kinh tế nhỉnh hơn so với năm 2012 nhưng không đồng đều: tốc độ tăng trưởng chênh lệch ngày càng lớn giữa lĩnh vực dịch vụ và chế biến chế tạo so với nông nghiệp và khai khoáng, giữa khu vực DN có vốn ĐTNN và khu vực trong nước. Năng lực sản xuất và xuất khẩu của nền kinh tế hiện nghiêng về phía khu vực DN có vốn ĐTNN. Sự xuất hiện của hàng vạn doanh nghiệp mới và quay trở lại hoạt động chưa thay thế được số lượng lớn hơn đã giải thể và dừng hoạt động, khiến thất nghiệp gia tăng và khu vực phi chính thức mở rộng. Nhiều DN trong nước đuối sức dần dưới sức ép cạnh tranh ngày càng lớn, mất thị phần và để lại một khoảng trống rộng rãi cho các DN nước ngoài mở rộng, sản phẩm từ bên ngoài xâm lấn ngày càng sâu, trong cả sản xuất lẫn tiêu dùng. Do thiếu vắng các mối liên kết chiều dọc và mờ nhạt trong mạng sản xuất Đông Nam Á, dù Việt Nam hội nhập và mở cửa nhanh chóng theo các hiệp ước thương mại nhưng đa số các DN trong nước vẫn còn lạc lõng và bị động.

Đối với các mục tiêu chiều sâu, 2013 mới chỉ là một năm chạy đà cho các năm tiếp theo, khi một số vấn đề nền tảng đã được đặt lên bàn nghị sự. Hiến pháp 2013 đã được thông qua, đánh dấu bước dịch chuyển đáng kể từ một đạo luật gốc trong hệ thống pháp luật của quốc gia sang hơi hướng của một bản khế ước xã hội. Hiến pháp mới không có nhiều điểm cải cách nổi bật về chính quyền địa phương ngoại trừ tái thiết lập mô hình hành chính kinh tế đặc biệt ở Vân Đồn, Phú Quốc, Đà Lạt. Chưa có nhiều những thay đổi mang tính đột phá về mặt thể chế kinh tế, vẫn giữ nguyên định hướng của kinh tế Nhà nước và vai trò của DNNN trong

---

<sup>9</sup> Nhận định của Thống đốc NHNN Nguyễn Văn Bình với Quỹ Tiền tệ Quốc tế vào tháng mười 2013.

nền kinh tế thị trường, điều từng được trông đợi sẽ thay đổi trong đợt cải cách lần này. Không kém quan trọng, đề án tổng thể tái cơ cấu kinh tế cuối cùng cũng được thông qua vào tháng 2 dù những nội dung còn khái quát và vẫn phải chờ đợi các nội dung cụ thể được triển khai trong thời gian sắp tới mới đánh giá được.

#### **Hộp 4. Hiến pháp sửa đổi 2013**

Trong Hiến pháp sửa đổi, chế độ kinh tế được hiến định từ điều 50 đến điều 57 trong chương III.

Được kỳ vọng là cơ hội để đưa Việt Nam tiến gần hơn đến một nền kinh tế thị trường, hoàn thiện thể chế kinh tế-xã hội và làm mới động lực tăng trưởng nhưng Hiến pháp sửa đổi thiếu những thay đổi quan trọng. Đối diện với các thách thức tái cơ cấu kinh tế và ràng buộc về mặt thể chế lên tăng trưởng, các nhà lập pháp lựa chọn duy trì thể chế kinh tế đang vận hành đầy trục trặc. Mặc dù vẫn hiến định quyền tự do kinh doanh, quyền tư hữu và sự bình đẳng trước pháp luật, Hiến pháp mới tiếp tục khẳng định nền kinh tế Việt Nam là ‘nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa’, vai trò chủ đạo của kinh tế nhà nước, và đất đai, tài nguyên thuộc sở hữu toàn dân. Không có diễn giải riêng về phạm vi quyền hạn của Nhà nước nhưng nội hàm là tương đối rõ ràng trong các Điều 53, 54, 55 (đất đai, tài nguyên, khoáng sản, tài sản do Nhà nước đầu tư, ngân sách nhà nước, dự trữ quốc gia, quỹ tài chính nhà nước,... do Nhà nước đại diện chủ sở hữu và thống nhất quản lý).

Khái niệm ‘định hướng xã hội chủ nghĩa’ vẫn chưa được làm sáng tỏ trong Hiến pháp sửa đổi hay một văn bản chính thống nào. Kiến giải gần nhất xuất hiện trong Nghị quyết 21-NQ/TW của Ban Chấp hành Trung ương Đảng Cộng sản Việt Nam khóa X, trong đó đề cập về một nền kinh tế vừa tuân theo quy luật chi phối của kinh tế thị trường, vừa chịu sự chi phối bởi các quy luật kinh tế của chủ nghĩa xã hội và các yếu tố bảo đảm tính định hướng xã hội chủ nghĩa, nhưng nội dung của vế sau cho tới nay vẫn còn khuyết. Việc chấp nhận sự không rõ ràng trong Hiến pháp sẽ để ngỏ cách diễn giải và triển khai Hiến pháp theo ý kiến chủ quan của người có thẩm quyền, phát sinh rủi ro đối kháng quyền lợi và xung đột lợi ích do được diễn giải nhiều cách khác nhau.

Kinh tế nhà nước là khu vực làm ăn thiếu hiệu quả nhất của nền kinh tế, hiện chịu trách nhiệm đối với 70% số nợ xấu của nền kinh tế và khoảng một nửa số nợ công. Tái khẳng định vai trò chủ đạo của kinh tế nhà nước và phạm vi can thiệp của nhà nước vào nền kinh tế khiến những cải cách cần thiết để tăng cường độ minh bạch, khả tín trách nhiệm đứng trước rủi ro bị trì hoãn, gây bất an cho các nhà đầu tư. Họ có thể cho rằng động thái sửa đổi này phản ánh thực tâm không muốn cải cách của Việt Nam và đó là một tín hiệu sai lầm. Dù có thể không gây suy giảm đầu tư vào Việt Nam trong ngắn hạn do sức hấp dẫn từ chi phí nhân công thấp cùng tầng lớp trung lưu đang lớn dần, những hiệu ứng từ Hiến pháp mới có thể sẽ được cảm nhận trong dài hạn, ví dụ như tốc độ tăng trưởng thấp hơn kỳ vọng<sup>7</sup>.

Là một trong những vấn đề nan giải do những xung đột quyền lợi và bất ổn xã hội nảy sinh ngày một gia tăng, quy định về quyền sở hữu đất đai được giữ nguyên trong Hiến pháp sửa đổi, trong đó đất đai thuộc sở hữu toàn dân, Nhà nước là đại diện chủ sở hữu và thống nhất quản lý. Đây là quan điểm được duy trì kể từ bản Hiến pháp 1980. Sở hữu toàn dân đồng nghĩa với chế độ công hữu,

<sup>10</sup> Bloomberg, *Vietnam State Companies Still Dominate in Constitution* tại <http://www.bloomberg.com/news/2013-11-26/vietnam-state-companies-still-dominate-in-constitution.html>

một di sản của giai đoạn kinh tế kế hoạch tập trung mà ở đó quyền sở hữu tư nhân không được thừa nhận. Tuy không thừa nhận tư hữu về đất đai, quá trình tư hữu hoá đất đai đang ngầm diễn ra, còn thẩm quyền của Nhà nước đối với đất đai chỉ có thể giới hạn trong quyền sử dụng và quyền định đoạt<sup>9</sup>. Đất đai nói chung không phải là tài sản nên không thuộc sở hữu, còn quyền tư hữu về tài sản gắn liền với mảnh đất cụ thể đã được trao cho các cá nhân và tổ chức đang chiếm hữu. Hiến pháp sửa đổi đã đúng đắn khi không còn xác định ‘sở hữu toàn dân’ làm “nền tảng” cho chế độ đa sở hữu (Hiến pháp 1992), do bản thân ‘sở hữu toàn dân’ không có nền tảng chắc chắn<sup>10</sup>. Chế độ công hữu về đất đai có nhược điểm là hạn chế động lực đầu tư dài hạn và sử dụng đất của người sử dụng, do có rủi ro bị chấm dứt quyền sử dụng nhân danh lợi ích chung, cho dù là an ninh, quốc phòng, hay phát triển kinh tế-xã hội. Một chế độ sở hữu đất đai không rõ ràng, dễ bị định đoạt bởi quyết định hành chính có thể tạo cơ hội cho các nhóm lợi ích. Tiếp tục duy trì chế độ công hữu với đất đai cho thấy những cải cách thể chế chưa đến nơi đến chốn.

Thâm hụt ngân sách và nợ công trở thành một tiêu điểm trong năm 2013 khi Chính phủ phải đề nghị Quốc hội tăng mức thâm hụt lên 5,3% GDP và nợ công tiến dần tới ngưỡng nguy hiểm. Một điều đáng lo ngại là Chính phủ đang phải vay mượn để bù đắp chi thường xuyên và đảo nợ, chứ không còn chỉ dành cho đầu tư phát triển. Trong kế hoạch vay và trả nợ 2014, Việt Nam phải vay thêm 197 nghìn tỷ đồng để bù đắp thâm hụt, 100 nghìn tỷ cho đầu tư và 70,000 nghìn tỷ để đảo nợ. Thậm chí trong dự toán ngân sách 2014 thì tổng thu ngân sách thậm chí không đủ bù đắp chi thường xuyên<sup>14</sup>, cho thấy gánh nặng ngày một lớn của bộ máy Nhà nước đã không còn được bù đắp một cách bền vững bởi các thành phần kinh tế. Chậm trễ tinh giảm biên chế và cổ phần hoá các DNNN sẽ buộc ngân sách phải vay mượn để gánh đỡ những chi phí này, ảnh hưởng tới thị trường vốn, tác động xấu tới niềm tin của người tiêu dùng và doanh nghiệp.

**Chính sách tiền tệ trong năm 2013** đã bám sát mục tiêu giảm lãi suất, hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh, điều hoà thanh khoản, giữ ổn định tỷ giá, giám sát chặt chẽ hoạt động và sự lành mạnh của hệ thống NHTM, thúc giục xử lý nợ xấu và tái cấu trúc TCTD yếu kém. Về lãi suất, NHNN hạ các biểu lãi suất điều hành theo đà giảm của lạm phát và động thái của nhóm NHTM quốc doanh. Các NHTM cũng được tự do quyết định lãi suất huy động kỳ hạn trên 6 tháng (thay vì trên 12 tháng như năm 2012), tiến thêm một bước trong quá trình tự do hoá thị trường vốn.

<sup>11</sup> Nguyễn Sa, *Sở hữu toàn dân về đất đai, một góc nhìn khác*, VnEconomy, tại

<http://vneconomy.vn/20120927100448759P0C9920/so-huu-toan-dan-ve-dat-dai-mot-goc-nhin-khac.htm>

<sup>12</sup> Lê Phi, *Đà Nẵng: Kiến nghị công nhận sở hữu tư nhân về đất đai*, Pháp luật Thành phố Hồ Chí Minh online, tại <http://plo.vn/do-thi/da-nang-kien-nghi-cong-nhan-so-huu-tu-nhan-ve-dat-dai-89131.html>

<sup>13</sup> Nguyễn Sa, *đã dẫn*

<sup>14</sup> T.S Phạm Thế Anh trả lời phỏng vấn báo Tuổi Trẻ, *Nợ công sắp tới “làn ranh đỏ”*, tại <http://tuoitre.vn/Chinh-tri-Xa-hoi/602647/no-cong-sap-toi-lan-ranh-do.html>.

Tỷ giá danh nghĩa giữa VNĐ và USD trong năm 2013 được kiểm soát tương đối vững chắc nhờ phối hợp nhiều công cụ tiền tệ, chỉ tăng 1,3% trong cả năm. Theo chúng tôi, NHNN không nên giữ tỷ giá cứng nhắc như nhiều năm vừa qua do nó đang tích tụ nhiều bất lợi và rủi ro. Thứ nhất, tỷ giá đang mạnh quá mức cần thiết và hậu quả là năng lực sản xuất và xuất khẩu của khu vực DN trong nước bị suy yếu. Làm trượt giá VNĐ từ 2 đến 3% một năm sẽ tạo thêm lực đẩy cho khối DN xuất khẩu trong nước, hỗ trợ các DN này bù đắp chi phí gây ra bởi lạm phát tiền đồng. Thứ hai, chính sách tỷ giá đang củng cố niềm tin về sự ổn định của tiền đồng, một mục tiêu đúng với nhiệm vụ của NHNN, song niềm tin này đang dẫn dắt những hành vi carry trade trên thị trường tiền tệ, nhất là khi nó kết hợp với chính sách áp chế lãi suất tiền gửi bằng đồng USD ở mức rất thấp so với VNĐ. Kết quả là trạng thái ngoại tệ của đa số các NHTM đã âm tối đa, chuyển sang VNĐ để hưởng lãi suất cao hơn, và lượng USD này dần dần chuyển vào dự trữ ngoại hối của NHNN. Như vậy, NHNN thay vì mua ngoại tệ mà nền kinh tế thu được qua trao đổi thương mại quốc tế thì lại mua ngoại tệ do các NHTM bán ra, thậm chí vay để bán cho NHNN. Trong trường hợp có biến động thay đổi trạng thái ngoại tệ, để giữ tỷ giá thì lượng ngoại tệ dự trữ sẽ nhanh chóng bốc hơi, và tiền đồng trở nên dễ tổn thương và đối diện với nguy cơ biến động lớn.

Công ty quản lý tài sản Việt Nam (VAMC) chính thức được thành lập vào tháng 5/2013 và đã bắt tay ngay vào việc thu mua tài sản xấu của các ngân hàng. VAMC mua nợ xấu của ngân hàng và thanh toán bằng trái phiếu đặc biệt về cơ bản không giúp cải thiện tình hình tài chính thực của ngân hàng gán nợ. Đây chỉ là biện pháp kỹ thuật giúp ngân hàng giảm nợ xấu trên báo cáo tài chính được lập theo chuẩn mực kế toán của Việt Nam. Cùng với sự trì hoãn thực hiện Thông tư 02 về phân loại nợ xấu, thì các NHTM có thêm một thời gian để chờ đợi những hồi phục từ nền kinh tế thực, trong đó có lĩnh vực bất động sản, và cầu tín dụng. Bản thân VAMC cũng thiếu thốn nguồn lực và công cụ để xử lý nợ xấu do thành lập vội vàng, dù đã chậm trễ so với thời điểm lý tưởng nhất. VAMC vừa thiếu vốn để mua bán nợ xấu (cần gấp 4 lần số vốn 500 tỷ hiện nay để mua bán nợ) vừa không biết làm gì với số nợ xấu mua về do thiếu hẳn các khía cạnh pháp lý về các công cụ mua bán nợ: phương thức đấu giá, phát mại tài sản, cơ chế bán và tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài, biện pháp tái cấu trúc khoản nợ,... Như vậy, nợ xấu vẫn chưa được thực sự xử lý và vẫn tùy thuộc vào khả năng thu hồi cũng như quản trị của từng ngân hàng.

Điểm trừ khác trong chính sách tiền tệ trong năm 2013 là Thông tư 02/2013/TT-NHNN về phân loại nợ bị trì hoãn sang tháng 6 năm 2014 và chưa rõ liệu có được gia hạn nữa hay không, tiếp tục kéo dài những nghi ngờ về con số nợ xấu thật sự của hệ thống. Và tuy giải

quyết được 8/9 ngân hàng thì hệ thống tài chính lại xuất hiện thêm 8 tổ chức tín dụng yếu kém khác vào diện cần xử lý. Quá trình mua bán và sát nhập các tổ chức tín dụng yếu kém với tổ chức tín dụng lành mạnh hơn có nhiều điểm bất cập, cho tới nay vẫn chưa có khuôn khổ chính sách rõ ràng về hoạt động này.

Thị trường bất động sản dùng dằng khi có nhiều hứa hẹn kích thích thị trường được công bố. Đáng chú ý nhất là gói hỗ trợ tín dụng trị giá 30 nghìn tỷ đồng hướng tới nhà ở cho người có thu nhập thấp theo tinh thần của Nghị quyết 02. Dù có mục đích làm tan băng thị trường bất động sản và giải cứu nợ xấu đang tích lũy ở đây, nhưng nội dung chính sách và kết quả triển khai đều cho thấy đây chưa phải là gói hỗ trợ hiệu quả. Thứ nhất, mức hỗ trợ không lớn đối với người mua nhà, cộng với quy định về diện tích và giá cả mặt sàn thì người thu nhập thấp chắc hẳn sẽ không đủ tiền mua nhà. Thứ hai là thiếu hụt nguồn cung do thị trường BĐS chưa thể khắc phục những méo mó giữa các phân khúc trong ngắn hạn. Thứ ba là tiến độ giải ngân chậm trễ do vướng nhiều thủ tục, từ xác định thu nhập của người mua nhà, đến các điều kiện, tiêu chuẩn đặt ra bởi các ngân hàng. Ba nguyên nhân trên khiến cho số người đủ điều kiện mua nhà là rất ít so với người có nhu cầu. Kết quả là dù chính sách được triển khai từ giữa năm nhưng đến cuối năm 2013 tiến độ giải ngân chỉ đạt 5%, thậm chí đến cuối quý I/2014 mới đạt 10%, tác động không đáng kể so với quy mô hiện đang rất lớn của thị trường. Thực tế cho thấy giá giảm sâu đang kích hoạt lại các giao dịch, mà sôi động nhất là ở phía Nam tại phân khúc nhà ở bình dân, trong khi ở miền Bắc giá cả có tính ỳ cao hơn. Các chính sách hỗ trợ nếu không hướng tới người mua và tăng thanh khoản của thị trường thì rất có thể sẽ kìm hãm quá trình tự điều chỉnh và gây nghi ngờ về khả năng thiết kế chính sách của Chính phủ. Kỳ vọng hiện được đặt lên Quốc hội với nhu cầu sửa đổi Luật nhà ở, Luật kinh doanh bất động sản cho phép quyền sở hữu đất đai, nhà của nhà đầu tư nước ngoài, Việt kiều... để giải băng thị trường BĐS và xử lý nợ xấu trong hệ thống ngân hàng.

## **Kết luận**

Nền kinh tế trải qua một năm tự đào thải và thay mới, cùng lúc với quá trình giảm đòn bẩy tài chính, thoái vốn đầu tư đa ngành, tập trung vào lĩnh vực kinh doanh chính. Các điểm tắc nghẽn mấu chốt được tiếp cận một cách hời hợt, thiếu chiều sâu; dù phải tiếp tục trông cậy vào khả năng tự xử lý của các thành phần kinh tế nhưng nội dung của chính sách lại thiếu niềm tin vào thị trường.

Với những dấu hiệu phục hồi kinh tế đang đến một cách vững chắc thì chính sách kinh tế cần có sự điều chỉnh linh hoạt và tương xứng trong năm 2014. Có thể xem xét việc rút dần các



chính sách tiền tệ khi dấu hiệu dòng tiền chuyển sang khu vực phi sản xuất ngày một rõ ràng. Sự hồi phục về kinh tế không có nghĩa là mô hình kinh tế hiện tại là phù hợp khi các chính sách mới dừng ở chỗ ổn định vĩ mô bằng mọi giá. Các chương trình tái cơ cấu kinh tế cần tiếp tục thực hiện theo lộ trình để không bỏ lỡ cơ hội cải cách một lần nữa.

## Tài liệu tham khảo

- ADB (2013), *Key Indicators for Asia and the Pacific*, Manila, Philippines: ADB.
- ADB (2014), *Monthly Bond Outstanding*, truy cập ngày 03/03/2014 tại ADB Bonds Online: [http://asianbondsonline.adb.org/vietnam/data/bondmarket.php?code=Bonds\\_Outstanding\\_Monthly](http://asianbondsonline.adb.org/vietnam/data/bondmarket.php?code=Bonds_Outstanding_Monthly)
- Arvis, J. (2014), *Connecting to compete 2014: trade logistics in the global economy; the logistics performance index and its indicators*, Washington D.C.: World Bank.
- BTC (2013), *Cổng thông tin điện tử Bộ Tài chính*. truy cập 20/01/2014, tại [http://www.mof.gov.vn/portal/page/portal/mof\\_vn/1351583/2126549?p\\_folder\\_id=2201709&p\\_recurrent\\_news\\_id=115901805](http://www.mof.gov.vn/portal/page/portal/mof_vn/1351583/2126549?p_folder_id=2201709&p_recurrent_news_id=115901805)
- BSC (2013), Chỉ số chứng khoán sàn giao dịch TP Hồ Chí Minh, truy cập ngày 03/02/2014 tại Cổ phần Chứng khoán BIDV: <http://www.bsc.com.vn/>
- Đình Quân (2013), "Bộ máy công chức tăng lên theo từng năm," Thanh Niên Online, truy cập ngày 13/12/2013, tại Thanh Niên Online: <http://www.thanhnien.com.vn/pages/20131120/bo-may-cong-chuc-tang-len-theo-tung-nam.aspx>
- HSBC-Markit (2013), *HSBC Purchasing Managers' Index™*, Hongkong: HSBC-Markit.
- IMF (2014), *International Financial Statistics*, truy cập ngày 03/02/2014 tại International Monetary Fund: <http://elibrary-data.imf.org/FindDataReports.aspx?d=33061&e=169393>
- Miller, T., A. Kim, và K. Holmes (2014). *2014 Index of Economic Freedom*, Heritage Foundation.
- Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái, Vũ Minh Long, và Hoàng Thị Chinh Thon (2014), "Tổng quan kinh tế Việt Nam 2012," Chương 2 trong *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2013: Trên đường gặp ghềnh tới tương lai*, Hà Nội: NXB Đại học Quốc gia, tr 57-113.
- Nguyễn Đức Thành, "Viễn cảnh kinh tế năm 2013 và hàm ý chính sách," Chương 7 trong *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2013: Trên đường gặp ghềnh tới tương lai*, Hà Nội: NXB Đại học Quốc gia, tr. 319-334.
- NHNN (2013a), *Bảng lãi suất*, truy cập ngày 27/12/2014 tại Ngân hàng Nhà nước Việt Nam: [http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/vi/vim/vipages\\_cstt/laisuat/banglaisuat](http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/vi/vim/vipages_cstt/laisuat/banglaisuat).
- NHNN (2013b), *Lãi suất thị trường liên ngân hàng*, truy cập ngày 27/12/2014 tại Ngân hàng Nhà nước Việt Nam: [http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/vi/vim/vipages\\_cstt/laisuat/laisuatliennganh](http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/vi/vim/vipages_cstt/laisuat/laisuatliennganh)
- NHNN (2014), *Dư nợ tín dụng đối với nền kinh tế và tốc độ tăng trưởng*, truy cập ngày 27/03/2014 tại [http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/vi/vim/vipages\\_trangchu/tkttnh/dntd?\\_adf.ctrl-state](http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/vi/vim/vipages_trangchu/tkttnh/dntd?_adf.ctrl-state)

Schwab, K. (2013), *The Global Competitiveness Report 2013 - 2014*, Geneva: World Economic Forum.

StockPlus (2014), *Research Report on Logistics*, Hà Nội: StockPlus.

TCTK (2013a), *Số liệu chuyên đề: Chỉ số giá tiêu dùng*, truy cập ngày 04/01/2014 tại Tổng cục Thống kê: <http://www.gso.gov.vn/Default.aspx?tabid=628>.

TCTK (2013b), *Thông tin thống kê hàng tháng*, truy cập ngày 04/01/2014 tại Tổng cục Thống kê: <http://www.gso.gov.vn/Default.aspx?tabid=621>.

TCTK (2013c), *Số liệu chuyên đề: Giá trị xuất nhập khẩu*, truy cập ngày 04/01/2014 tại Tổng cục Thống kê: <http://www.gso.gov.vn/Default.aspx?tabid=629>.

TCTK (2014), *Niên giám Thống kê Tóm tắt 2013*, Hà Nội: NXB Thống kê.

Tổ chức Minh bạch Quốc tế (2013), *Corruption Perceptions Index*, Berlin: Transparency International.

VCB (2013), *Tỷ giá ngoại tệ*, truy cập ngày 05/01/2014 tại Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam: <https://www.vietcombank.com.vn/exchangerates/>

WB (2013), *Doing Business 2014: Understanding Regulations for Small and Medium-Size Enterprise*, Washington, DC: World Bank Group.

WB (2013), *State of Logistics Indonesia 2013*, Jakarta: World Bank.

WB (2014), *Kho vận hiệu quả: Chìa khoá để Việt Nam nâng cao năng lực cạnh tranh*. Washinton, DC: World Bank, bản tiếng Việt của *Efficient Logistics: A Key to Vietnam's Competitiveness*. Directions in Development. doi:10.1596/978-1-4648-0103-7.

---

## □ CÁC BÀI NGHIÊN CỨU KHÁC

NC-32: Tổng quan kinh tế thế giới 2013, Lê Kim Sa, Nguyễn Cẩm Nhung.

NC-31: Tổng quan kinh tế thế giới 2012, Lê Kim Sa.

NC-30: Tổng quan kinh tế Việt Nam 2012, Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái, Vũ Minh Long, Hoàng Thị Chinh Thon.

NC-29: Những vấn đề nổi bật của kinh tế Trung Quốc sau Đại hội XVIII, Phạm Sỹ Thành.

NC-28: Khủng hoảng nợ công tại một số nền kinh tế trên thế giới: Nguyên nhân, diễn biến, hậu quả, biện pháp khắc phục và những hàm ý chính sách cho Việt Nam, Vũ Minh Long.

---

## LIÊN HỆ

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

Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc Gia Hà Nội

Địa chỉ: Phòng 707, Nhà E4  
144 Xuân Thủy, Cầu Giấy  
Hà Nội, Việt Nam

Tel: (84-4) 3 754 7506 -704/714

Fax: (84-4) 3 754 9921

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

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

Bản quyền © VEPR 2009 - 2014