VEPR

VIETNAM CENTRE FOR ECONOMIC AND POLICY RESEARCH

Bài Nghiên cứu NC-24

Tổng quan kinh tế Việt Nam 2010

Phạm Văn Hà

Vivid

Effective

Practical

Rigorous

© 2011 Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách
Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội

Tác phẩm dịch NC - 24

Tổng quan kinh tế Việt Nam 2010

Phạm Văn Hà

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.

Mục lục

Mục lục……...2
Danh mục hình……...3
Danh mục bảng……..4
Dẫn nhập……5
Diễn biến kinh tế vĩ mô……..5
Tổng cung……..5
Nông nghiệp……...7
Công nghiệp……...8
Dịch vụ……..……...10
Tổng cầu……..……11
Tiêu dùng……12
Đầu tư……...13
Xuất - nhập khẩu và cán cân thương mại……18
Tăng trưởng và chu kỳ kinh tế……22
Các cân đối lớn trong nền kinh tế……24
Cân đối cung cầu và giá cả……...24
Cân đối cung cầu lao động……...25
Cán cân thanh toán……...26
Lãi suất……26
Tỷ giá và thị trường ngoại hối……..29
Thị trường tài sản……31
Thị trường chứng khoán……..……31
Thị trường bất động sản……...……34
Chính sách kinh tế vĩ mô……..34
Khuôn khổ chính sách của chính phủ……...34
Chính sách tài khóa……..35
Chính sách tiền tệ……39
Kết luận……40
Tài liệu tham khảo……42

Danh mục hình

Hình 1. Đóng góp vào tốc độ tăng trưởng GDP, 1996-2010 (%) 6
Hình 2. Tăng trưởng giá trị sản xuất ngành công nghiệp theo tháng, 2010 (%) 8
Hình 3. Diễn biến giá trị sản xuất công nghiệp theo ngành, 1995-2010 (%) 10
Hình 4. Tỷ trọng các ngành dịch vụ trong GDP ngành dịch vụ, 2010 (%) 11
Hình 5. Tỷ trọng các thành phần kinh tế trong tổng đầu tư toàn xã hội, 2005-2009 (%) 14
Hình 6. Mối quan hệ giữa đầu tư và tăng trưởng ở khu vực kinh tế nhà nước và ngoài nhà nước, 1995-2009 (%) 15
Hình 7. Tỷ trọng đầu tư của khu vực kinh tế nhà nước trên GDP, 2005-2009 17
Hình 8. Tỷ trọng vốn FDI vào các ngành 2010 và lũy kế các dự án còn hiệu lực đến tháng 12/2010 (%) 18
Hình 9. Phân tích xu thế tăng trưởng kinh tế Việt Nam, 2000-2010 (%) 23
Hình 10. Phân tích chu kỳ kinh tế, 2000-2010 24
Hình 11. Tình hình diễn biến giá cả so với cùng kỳ năm trước, 2009-2010 (%) 25
Hình 12. Diễn biến lãi suất và lạm phát, 1995-2010 (%) 28
Hình 13. Đường cong lãi suất huy động bị đảo ngược (%) 29
Hình 14. Diễn biến tỷ giá danh nghĩa, 2010-2011 30
Hình 15. Tỷ giá thực (tính toán dựa trên tỷ giá chính thức) và tốc độ tăng trưởng kinh tế, 1991-2010 (%) 31
Hình 16. Diễn biến giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh, 2010 33
Hình 17. Diễn biến giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội, 2010 33

Danh mục bảng

Bảng 1. Tốc độ tăng trưởng GDP các ngành, 2006-2010 (%) 5
Bảng 2. Tỷ trọng các ngành trên GDP theo giá cố định, 2000-2010 (%) 7
Bảng 3. Tăng trưởng giá trị sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản, 2001 – 2010 (%) 7
Bảng 4. Tăng trưởng giá trị sản xuất công nghiệp theo thành phần kinh tế, ... 9
2001-2010 (%) 9
Bảng 5. Tốc độ tăng trưởng GDP các ngành dịch vụ, 2005-2010 (%) 11
Bảng 6. Diễn biến tăng trưởng các thành phần tổng cầu, 2005-2010 (%) 12
Bảng 7. Tỷ trọng các thành phần tổng cầu trong GDP, 2005-2010 (%) 12
Bảng 8. Một số chỉ tiêu đại diện cho tiêu dùng cuối cùng, 2008-2010 (% tăng) 13
Bảng 9. Đầu tư xã hội trên GDP, 2005-2010 (%) 15
Bảng 10. Vốn FDI và vốn đầu tư ra nước ngoài, 2006-2010 (tỷ USD) 17
Bảng 11. Xuất nhập khẩu và cán cân thương mại, 2006-2010 19
Bảng 12. Tình hình nhập siêu, 1995-2010 (triệu USD) 19
Bảng 13. Mặt hàng nhập khẩu lớn nhất từ Trung Quốc và Hàn Quốc, 2010 20
Bảng 14. Chỉ số tăng trưởng xuất khẩu một số mặt hàng, 2006-2010 (% so với năm trước) . 21
Bảng 15. Chỉ số tăng trưởng nhập khẩu một số mặt hàng, 2006-2010 (% so với năm trước). 22
Bảng 16. Tình hình diễn biến giá cả, 2005-2009 (% so với Tháng 12 năm trước) 24
Bảng 17. Cơ cấu lao động đang làm việc trong các khu vực kinh tế, 2005 – 2010 (%) 25
Bảng 18. Diễn biến tình hình thất nghiệp của Việt Nam, 2008-2010 (%) 26
Bảng 19. Một số chỉ tiêu cán cân thanh toán, 2007-2010 (tỷ USD) 26
Bảng 20. Diễn biến tình hình lãi suất cuối kỳ, 2009-2010 (%/năm) 27
Bảng 21. Diễn biến đấu thầu trái phiếu chính phủ sơ cấp trên Sở GDCK Hà Nội, 2010 32
Bảng 22. Diễn biến giao dịch trái phiếu chính phủ trên thị trường thứ cấp tại Sở GDCK Hà Nội, 2010 32
Bảng 23. Thu chi ngân sách, 2006-2011 37
Bảng 24. Diễn biến tiền tệ, 2005-2010 (% tăng so với cuối năm trước) 39

Dẫn nhập

Nền kinh tế Việt Nam năm 2010 vẫn tiếp tục đà hồi phục của năm 2009 và có tốc độ tăng trưởng cao hơn năm trước. Nhưng mặt trái của chính sách kích cầu cũng đã dần bộc lộ khiến cho nền kinh tế đứng trước một số nguy cơ mất ổn định, như: lạm phát cao, thâm hụt thương mại lớn, thị trường tài chính tiền tệ diễn biến phức tạp. Bài viết này chủ yếu tập trung phân tích những diễn biến kinh tế trong năm 2010, từ đó thảo luận một số giải pháp cho năm 2011.

Diễn biến kinh tế vĩ mô

Tổng cung

Bước sang năm 2010, nền kinh tế tiếp tục đà hồi phục từ Quí II/2009 và đã tăng trưởng liên tục quí sau cao hơn quí trước và cả năm đạt tốc độ tăng trưởng 6,78%, cao hơn tốc độ tăng trưởng của năm 2009. Điều quan trọng hơn là ngành công nghiệp đã có bước hồi phục nhanh chóng và lấy lại vị thế là đầu tàu tăng trưởng của nền kinh tế. Trong các ngành công nghiệp thì ngành điện, nước, ga và ngành xây dựng tăng trưởng cao cho thấy nhu cầu sản xuất và tiêu dùng có dấu hiệu hồi phục mạnh.

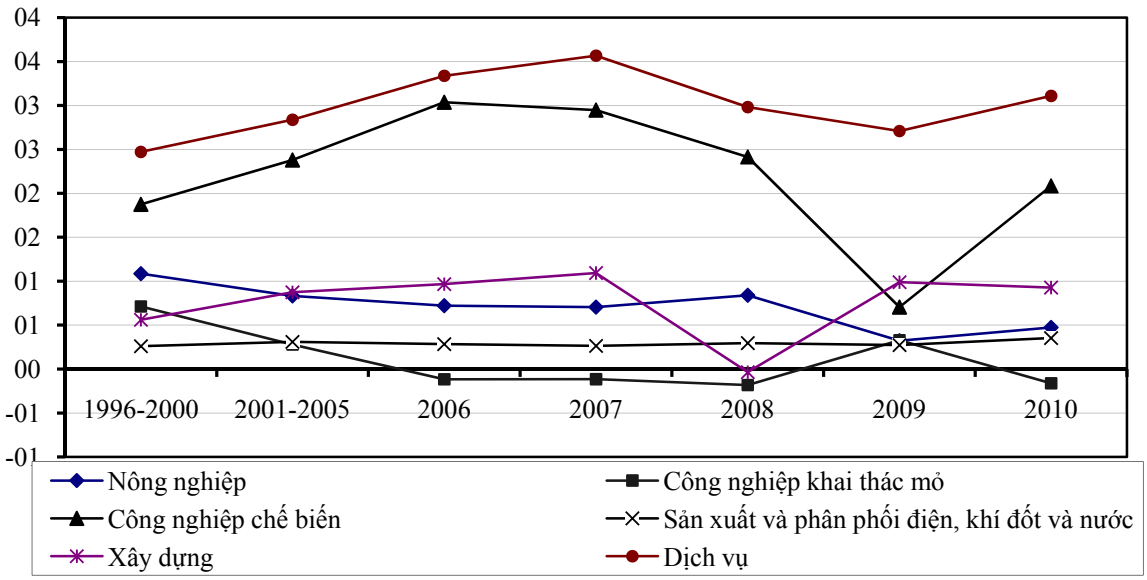
Bảng 1. Tốc độ tăng trưởng GDP các ngành, 2006-2010 (%)

Năm	2006	2007	2008	2009				2010			
Quý				I	II	III	IV	I	II	III	IV
TỔNG SỐ	8,23	8,46	6,31	3,1	3,9	4,56	5,32	5,83	6,16	6,52	6,78
Nông lâm nghiệp và thuỷ sản	3,69	3,75	4,68	0,4	1,25	1,57	1,83	3,45	3,31	2,89	2,78
Công nghiệp và xây dựng	10,38	10,22	5,98	1,5	3,48	4,48	5,52	5,65	6,5	7,29	7,7
CN khai thác mỏ	-2,00	-2,20	-3,83	4,5	7,3	8,17	7,62	0,52	-6,48	-6,92	-3,69
CN chế biến	13,36	12,37	9,78	-0,3	1,09	1,96	2,76	5,85	7,64	8,29	8,38
CN điện, ga và cung cấp nước	9,91	9,09	10,06	2	5,25	7,07	9,02	10,4	11,94	11,86	11,27
Xây dựng	11,05	12,15	-0,38	6,9	8,74	9,73	11,36	7,13	9,89	10,25	10,06
Dịch vụ	8,29	8,85	7,37	5,4	5,5	5,91	6,63	6,64	7,05	7,24	7,52

Nguồn: TCTK (2010) và Báo cáo KTXH hàng tháng, TCTK (2011a).

Khác với ngành công nghiệp biến động mạnh trong bối cảnh khủng hoảng, ngành dịch vụ trong hai năm qua đã đóng vai trò là yếu tố ổn định. Dịch vụ tăng trưởng cao chỉ sau ngành xây dựng trong giai đoạn khủng hoảng (năm 2009), sang đến năm 2010 tốc độ tăng trưởng của ngành dịch vụ ổn định ở mức xấp xỉ 7%. Tuy nhiên, do tỷ trọng ngành dịch vụ trong GDP lớn nên đóng góp của ngành dịch vụ trong tăng trưởng GDP năm 2010 ở mức trên 3%, xấp xỉ một nửa tốc độ tăng trưởng GDP, cao nhất trong tất cả các ngành và làm nền cho tăng trưởng kinh tế chung. Trong khi đó, sự hồi phục của ngành công nghiệp chế biến chính là nhân tố khiến tốc độ tăng trưởng GDP năm 2010 cao hơn năm 2009 với mức đóng góp 2,08% vào tốc độ tăng trưởng chung (năm 2009 là 0,7%, xem Hình 1).

Hình 1. Đóng góp vào tốc độ tăng trưởng GDP, 1996-2010 (%)



Nguồn: TCTK (2010), TCTK (2011c) và tính toán của tác giả.

Do sự hồi phục của ngành công nghiệp nói chung và ngành công nghiệp chế biến nói riêng nên cơ cấu GDP sang năm 2010 tiếp tục chuyển biến theo hướng công nghiệp hóa: tỷ trọng ngành nông nghiệp[1] tiếp tục xu hướng giảm dần và thay vào đó là tỷ trọng ngành công nghiệp mà quan trọng nhất là công nghiệp chế biến đang tăng dần (xem Bảng 2).

[1] Được ước tính theo giá cố định để loại bỏ yếu tố giá cả giúp phản ánh chính xác hơn diễn biến thực của nền kinh tế.

Bảng 2. Tỷ trọng các ngành trên GDP theo giá cố định, 2000-2010 (%)

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	Sơ bộ 2010
Nông nghiệp	23,3	19,6	18,7	17,9	17,7	17,1	16,4
Công nghiệp khai thác mỏ	6,7	5,8	5,3	4,7	4,3	4,4	4,0
Công nghiệp chế biến	18,8	22,7	23,8	24,7	25,5	24,9	25,2
Sản xuất và phân phối điện, khí đốt và nước	2,3	2,9	2,9	2,9	3,0	3,1	3,3
Xây dựng	7,5	8,8	9,0	9,3	8,7	9,2	9,5
Dịch vụ	41,3	40,3	40,3	40,4	40,8	41,4	41,6

Nguồn: TCTK (2010), TCTK (2011c) và tính toán của tác giả.

Tình hình sản xuất của từng nhóm ngành trong năm 2010 cụ thể như sau:

Nông nghiệp

Năm 2010, mặc dù có được thuận lợi về giá nhưng tốc độ tăng trưởng sản lượng ngành nông nghiệp, tuy có hồi phục so với năm 2009, vẫn chỉ đạt mức thấp của thời kỳ 2001-2008. Nguyên nhân chính có lẽ là do hai ngành chăn nuôi tăng trưởng kém hơn so với năm 2009 và nuôi trồng thủy sản đã qua thời kỳ phát triển nhanh. Ngành chăn nuôi vẫn diễn biến khá thất thường kể cả trong giai đoạn kinh tế phát triển thuận lợi do diễn biến dịch bệnh phức tạp. Rõ ràng, cần phải chuyển hướng ngành chăn nuôi theo hướng sản xuất lớn, tập trung mới có thể kiểm soát hiệu quả dịch bệnh giúp ngành chăn nuôi có bước phát triển bền vững.

Bảng 3. Tăng trưởng giá trị sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản, 2001 – 2010 (%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Sơ bộ 2010
TỔNG SỐ*	4,7	6,5	5,5	5,6	4,9	4,9	5,4	6,8	3,9	4,7
Nông nghiệp	2,6	6,2	4,5	4,1	3,2	4,1	3,6	6,9	2,8	4,2
- Trồng trọt	2,3	5,5	3,8	4,6	1,4	3,4	3,4	6,9	0,9	3,9
- Chăn nuôi	4,2	9,9	8,1	2,3	11,4	6,9	4,6	7,3	10,5	5,5
- Dịch vụ	1,9	3,2	2,3	2,3	2,6	2,7	2,7	3,5	2,9	2,9
Lâm nghiệp	1,8	0,0	7,9	4,3	0,2	1,7	3,1	2,6	3,8	4,6
Thủy sản	16,4	8,8	10,9	12,5	12,5	8,5	11,6	6,7	7,1	6,2
- Khai thác	2,0	2,2	1,8	4,2	2,8	2,0	2,2	2,7	8,2	6,5
- Nuôi trồng	41,9	17,2	20,9	20,3	20,2	13,1	17,6	8,9	6,6	6,0

Nguồn: TCTK (2011c), năm 2009-2010: TCTK (2011e), * Tính toán của tác giả.

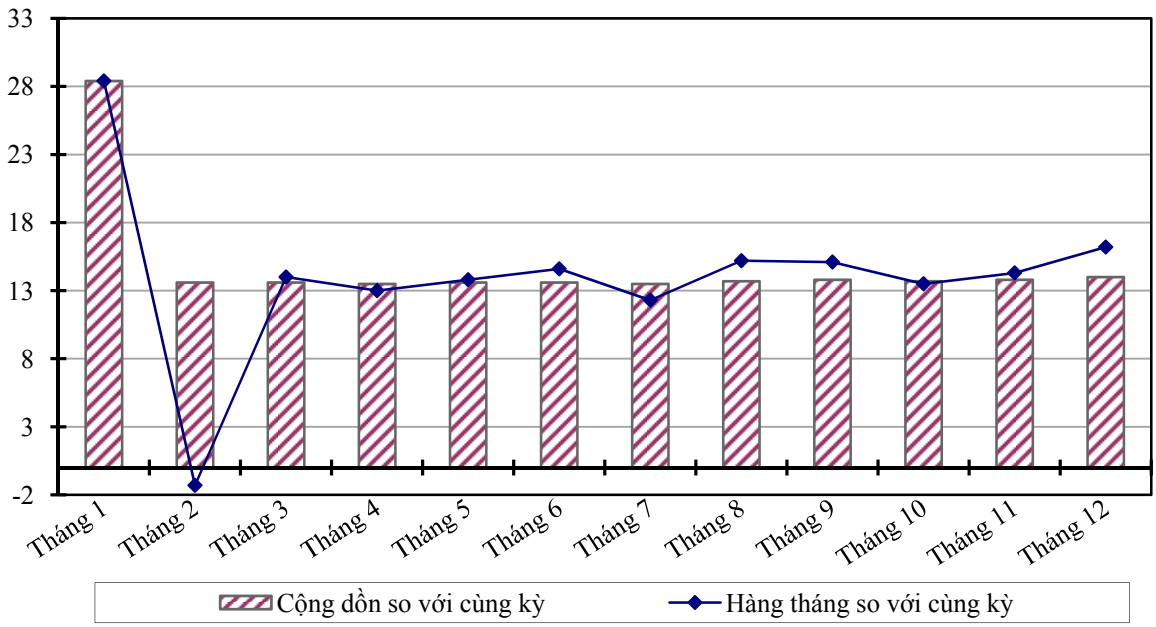
Ngược lại, đối với ngành nuôi trồng thủy sản, tăng trưởng một số năm trở lại đây có phần chậm lại sau thời kỳ phát triển nhanh 2001-2007. Một phần lý do có thể là do qui mô sản xuất trong nước đã tăng tới hạn, khó có thể tăng cao thêm. Một lý do khác bắt nguồn từ việc thị trường đối với ngành thủy sản của Việt Nam đã có dấu hiệu bão hòa. Theo TCTK (2011d), tình hình nuôi cá tra trong năm 2010 gặp khó khăn do giá cá nguyên liệu và thị trường tiêu thụ không ổn định, diện tích nuôi thả ước tính giảm 5% so với năm trước. Sản lượng cá tra

thu hoạch năm 2010 ước tính giảm 1,8% so với năm 2009, đạt 1 triệu tấn. Trong thời gian tới, một mặt cần phải hỗ trợ ngành thủy sản phát triển các thị trường mới, nhưng phần rất quan trọng nữa là cần phải có chiến lược đầu tư cho ngành chế biến, nghiên cứu thị trường nhằm gia tăng giá trị thặng dư cho ngành thủy sản của Việt Nam.

Công nghiệp

Nếu loại trừ hai tháng đầu năm[2] ngành công nghiệp đã tăng trưởng khá ổn định trong năm 2010. Mức tăng trưởng sản lượng công nghiệp so với năm 2009 đã tăng nhẹ từ mức 13,6% hai tháng đầu năm lên đến 14% cả năm (xem Hình 2).

Hình 2. Tăng trưởng giá trị sản xuất ngành công nghiệp theo tháng, 2010 (%)



Nguồn: Báo cáo hàng tháng, TCTK (2011a).

Tăng trưởng công nghiệp của khu vực kinh tế nhà nước thấp nhất trong cả 3 khu vực (xem Bảng 4) với mức tăng trưởng năm 2010 chỉ ở mức 7,4%, trong đó khu vực kinh tế nhà nước ở địa phương chỉ tăng có 1,2%. Điều đặc biệt là trước đó tốc độ tăng trưởng của ngành công nghiệp ở khu vực kinh tế nhà nước địa phương đã giảm hoặc âm liên tục trong giai đoạn 2003-2009. Cũng trong thời gian này, tốc độ tăng trưởng của ngành công nghiệp ở khu vực kinh tế nhà nước trung ương cũng giảm mạnh so với thời kỳ trước đó. Trong khi đó, ngành công nghiệp ở khu vực kinh tế ngoài nhà nước lại có bước tăng trưởng vượt bậc trong giai đoạn này.

[2] Do ảnh hưởng của Tết. Tết nguyên đán năm 2010 diễn ra vào tháng 2 trong khi năm Tết nguyên đán năm 2009 diễn ra vào tháng 1.

Một trong những nguyên nhân gây ra tình trạng giảm sút tốc độ tăng trưởng ở khu vực kinh tế nhà nước có thể là do quá trình cổ phần hóa đã làm cho khu vực nhà nước bị thu hẹp, năng lực sản xuất đã chuyển dần sang khu vực ngoài nhà nước.

Tuy nhiên, cổ phần hóa cũng không phải là nguyên nhân duy nhất khiến sản xuất công nghiệp ở khu vực kinh tế nhà nước tăng trưởng chậm lại. Quá trình cổ phần hóa đã chậm lại đáng kể kể từ sau khi thị trường chứng khoán giảm sút năm 2008. Rõ ràng sự giảm sút trong tốc độ tăng trưởng của khu vực kinh tế nhà nước trong lĩnh vực công nghiệp còn có một nguyên nhân nữa là do đầu tư kém hiệu quả, mặc dù tỷ trọng đầu tư khu vực nhà nước đã tăng lên tương đối mạnh trong 3 năm trở lại đây (xem Bảng 9). Tình hình khó khăn nghiêm trọng của Vinashin trong năm 2010 là một bài học đau đớn cho việc đầu tư kém hiệu quả này. Đầu tư quá lớn, chất lượng quản lý kém, và đặc biệt là đầu tư tràn lan, thiếu trách nhiệm ra ngoài ngành sản xuất chính (với độ rủi ro cao do không phải thế mạnh), trong khi đầu ra gặp khó khăn do thị trường gần như sụp đổ vì khủng hoảng toàn cầu, đã khiến Vinashin rơi vào tình trạng gần như hoàn toàn phá sản, và buộc Chính phủ phải xử lý theo những tình huống đặc biệt. Trường hợp Vinashin không chỉ là hồi chuông báo động cho khu vực doanh nghiệp nhà nước hiện nay, mà còn là bằng chứng để xem xét lại chiến lược phát triển kinh tế dựa trên khu vực doanh nghiệp nhà nước.

Bảng 4. Tăng trưởng giá trị sản xuất công nghiệp theo thành phần kinh tế, 2001-2010 (%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Sơ bộ 2010
TỔNG SỐ	14,6	14,8	16,8	16,6	17,1	16,8	16,8	13,9	7,9	14,0
Kinh tế Nhà nước	12,7	12,5	11,9	11,9	7,2	5,6	5,2	2,5	2,1	7,0
Trung ương	13,0	12,1	16,2	14,8	12,4	9,0	6,9	4,8	4,4	8,4
Địa phương	12,1	13,3	3,5	5,6	-5,2	-3,8	-0,3	-5,4	-7,0	1,0
Kinh tế ngoài Nhà nước	21,5	18,3	23,3	22,3	25,5	25,7	24,6	19,8	10,2	14,8
Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài	12,6	15,2	18,0	17,4	21,2	20,0	19,6	16,9	9,4	17,2

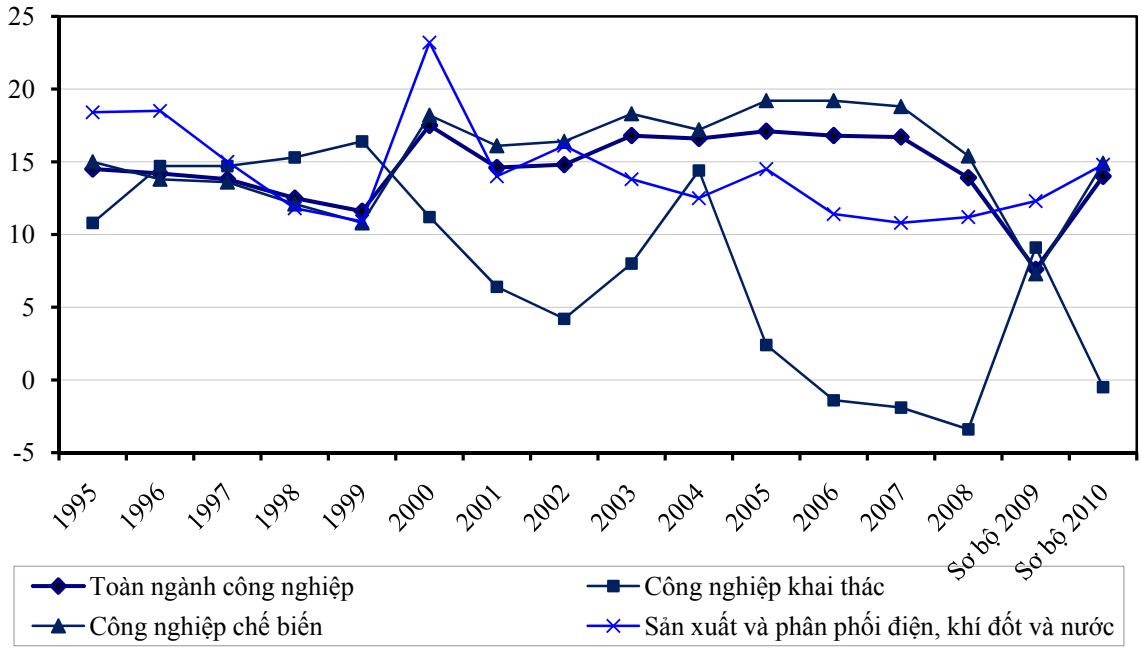
Nguồn: TCTK (2011c), 2006-2010: TCTK (2011e).

Trong năm 2010, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đã hồi phục rất mạnh, lần đầu tiên trong giai đoạn 2001-2010 dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng công nghiệp cả nước.

Xét về cơ cấu ngành, giá trị sản xuất ngành công nghiệp chế biến (chiếm 89,5% giá trị sản xuất toàn ngành công nghiệp) tăng 14,9%, Sản xuất và phân phối điện, khí đốt và nước (chiếm 5,6% giá trị sản xuất toàn ngành công nghiệp) tăng xấp xỉ 14,1%, trong khi đó, ngành công nghiệp khai thác mỏ (chiếm 4,9% giá trị sản lượng ngành công nghiệp) lại tăng trưởng

âm 0,5%, trái ngược lại với tình hình của năm 2009. Rõ ràng, xuất khẩu dầu thô sụt giảm mạnh (chỉ đạt 59,7% về khối lượng so với năm 2009) là nguyên nhân khiến tốc độ tăng trưởng ngành khai khoáng sụt giảm. Tốc độ tăng trưởng giá trị sản lượng ngành khai khoáng đã sụt giảm trong nhiều năm (ngoại trừ năm 2009, xem thêm Bảng 1), đặc biệt sự sụt giảm này diễn ra trong bối cảnh giá cả các mặt hàng nguyên, nhiên, vật liệu tăng mạnh có lý do là do giới hạn kỹ thuật của các mỏ dầu và do chủ trương hạn chế khai thác than xuất khẩu để sử dụng trong nước trong những năm tới (Bộ Kế hoạch và Đầu tư 2011a). Diễn biến này cho thấy vai trò của ngàng khai khoáng có thể sẽ tiếp tục tăng trưởng thấp trong tương lai.

Hình 3. Diễn biến giá trị sản xuất công nghiệp theo ngành, 1995-2010 (%)

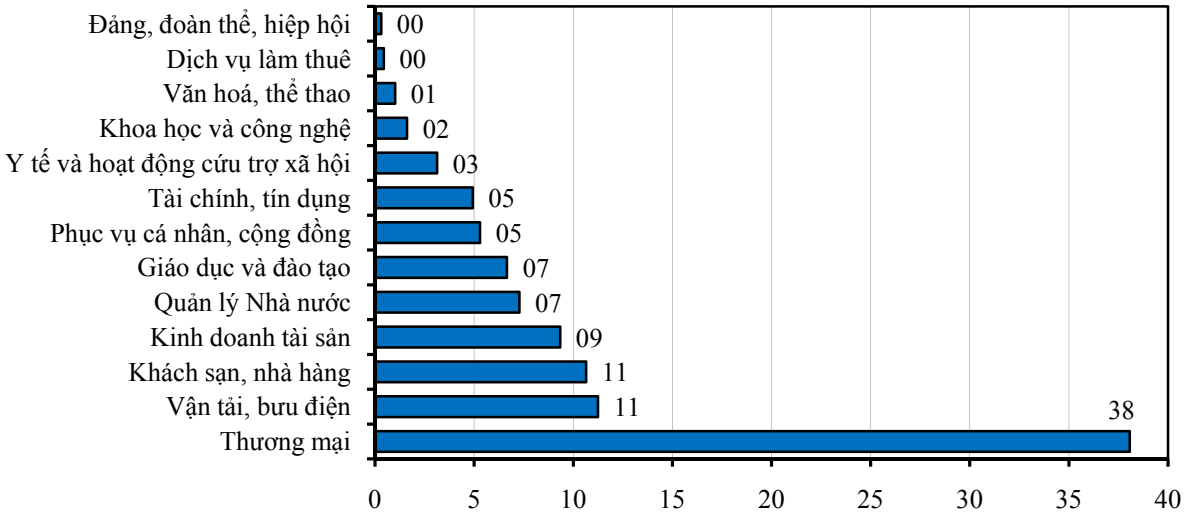


Nguồn: TCTK (2011c), TCTK (2011e).

Dịch vụ

Tăng trưởng ngành dịch vụ vẫn diễn biến ổn định trong năm 2010 với những ngành có tỷ trọng cao như thương mại, khách sạn nhà hàng và vận tải bưu điện có mức tăng trưởng cao so với các ngành khác. Trong số các ngành dịch vụ chỉ có ngành tài chính tín dụng có tỷ trọng vào loại trung bình nhưng lại có tốc độ tăng trưởng cao (xem Bảng 5). Tuy nhiên, với qui mô thấp của ngành tài chính tín dụng (chỉ chiếm 4,9% trong tổng GDP các ngành dịch vụ), cơ cấu của ngành dịch vụ sẽ khó có biến động trong tương lai gần.

Hình 4. Tỷ trọng các ngành dịch vụ trong GDP ngành dịch vụ, 2010 (%)



Nguồn: TCTK (2011d).

Bảng 5. Tốc độ tăng trưởng GDP các ngành dịch vụ, 2005-2010 (%)

Năm	2006	2007	2008	2009				2010			
Quý				I	II	III	IV	I	II	III	IV
DỊCH VỤ	8,3	8,9	7,4	5,4	5,5	5,9	6,6	6,64	7,05	7,24	7,52
Thương mại	8,6	8,8	6,8	6,6	6,5	6,8	7,7	7,11	7,64	7,89	8,09
Khách sạn, nhà hàng	12,4	12,8	8,7	-1	-0,9	0,8	2,3	7,82	7,99	8,28	8,69
Vận tải, bưu điện	10,1	11,4	11,9	8,2	8,3	8,4	8,5	8,32	8,74	8,8	8,74
Tài chính, tín dụng	8,2	8,8	10,2	5,2	6,4	8,1	8,7	7,86	8,61	7,94	8,35
Khoa học và công nghệ	7,4	7,7	6,1	6,2	6,3	5,9	6,4	6,53	6,63	6,37	6,78
Kinh doanh tài sản	2,9	4,1	2,5	2,7	2,9	2,5	2,5	2,3	2,71	2,52	2,62
Quản lý Nhà nước	7,6	8,1	6,5	7,2	7,2	7,1	7,3	7,07	7,21	7,31	7,47
Giáo dục và đào tạo	8,4	8,8	8,0	6	6,1	6,2	6,6	6,19	6,21	6,52	6,94
Y tế và hoạt động cứu trợ xã hội	7,8	8,1	7,8	6,1	6,1	6,4	6,7	6,4	6,43	6,55	6,98
Văn hoá, thể thao	7,7	8,1	7,1	6,2	6,2	6,1	7,2	6,29	6,64	7	7,88
Đảng, đoàn thể, hiệp hội	7,4	8,2	6,9	6,8	6,9	7,0	6,7	7,18	6,66	6,67	6,76
Phục vụ cá nhân, cộng đồng	7,3	7,9	6,3	4,3	4,5	5,3	5,9	5,42	5,74	6,18	6,44
Dịch vụ làm thuê	7,5	8,5	7,7	5,8	6,0	6,0	6,3	5,86	5,99	6,45	6,81

Nguồn: TCTK (2011a), TCTK (2011c).

Tổng cầu

Khác với năm 2009, khi đầu tư và tiêu dùng đều tăng thấp hơn tốc độ tăng trưởng kinh tế chung, năm 2010, tiêu dùng và đầu tư đã tăng mạnh so với năm 2009 giúp cho tốc độ tăng trưởng kinh tế đạt tới 6,78%. Tăng trưởng kinh tế năm nay phụ thuộc vào tổng cầu tương đối

rõ khi cả tiêu dùng và đầu tư đều tăng cao hơn tốc độ tăng trưởng kinh tế chung. Theo số liệu sơ bộ, thì tích lũy tài sản năm nay tăng 10,4%, cao hơn gấp đôi so với năm 2009. Trong khi đó, tăng trưởng tiêu dùng cuối cùng cũng ở mức 9,7%, cao thứ nhì trong giai đoạn 2005-2010 (xem Bảng 6). Tăng trưởng kinh tế do cầu kéo là một phần nguyên nhân dẫn đến mức giá cả tăng cao trong năm 2010.

Bảng 6. Diễn biến tăng trưởng các thành phần tổng cầu, 2005-2010 (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	Sơ bộ 2010
TỔNG SỐ	8,44	8,23	8,46	6,31	5,32	6,78
Tổng tích luỹ tài sản	11,15	11,83	26,80	6,28	4,31	10,41
Tổng tài sản cố định	9,75	9,90	24,16	3,84	8,73	10,89
Thay đổi tồn kho	33,48	37,17	54,56	26,88	-26,18	5,44
Tiêu dùng cuối cùng	7,34	8,36	10,63	9,18	4,03	9,68
Nhà nước	8,20	8,50	8,90	7,52	7,60	12,28
Cá nhân	7,26	8,35	10,80	9,34	3,68	9,41
Xuất khẩu ròng hàng hoá và dịch vụ	-18,87	25,01	184,19	17,23	-8,19	10,02

Nguồn: TCTK (2010), và Tổng cục Thống kê (2011e).

Bảng 7. Tỷ trọng các thành phần tổng cầu trong GDP, 2005-2010 (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	Sơ bộ 2010
TỔNG SỐ	100	100	100	100	100	100
Tổng tích luỹ tài sản	35,58	36,81	43,13	39,71	38,13	38,88
Tổng tài sản cố định	32,87	33,35	38,27	34,61	34,52	35,56
Thay đổi tồn kho	2,71	3,46	4,86	5,10	3,61	3,32
Tiêu dùng cuối cùng	69,68	69,38	70,81	73,53	72,77	73,04
Nhà nước	6,15	6,03	6,05	6,12	6,30	6,53
Cá nhân	63,53	63,35	64,76	67,4	66,47	66,51
Xuất khẩu ròng hàng hoá và dịch vụ	-4,18	-4,56	-15,85	-15,21	-10,35	10,05
Sai số	-1,08	-1,63	1,91	1,97	-0,55	-1,88

Nguồn: TCTK (2010), 2010: TCTK (2011e).

Tăng trưởng đầu tư cao hơn tiêu dùng trong năm 2010 khiến tỷ trọng đầu tư trong nền kinh tế sẽ vẫn ở mức cao, không thay đổi nhiều so với năm 2009. Chiều hướng tăng trưởng phụ thuộc nhiều vào vốn trong giai đoạn 2007-2009 (xem Bảng 7) vẫn tiếp tục trong năm 2010.

Diễn biến từng thành phần tổng cầu trong năm cụ thể nhể sau:

Tiêu dùng

Tiêu dùng tăng trưởng mạnh đã thể hiện ở tốc độ tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (tăng tới 14% sau khi loại trừ lạm phát), trong đó du lịch là lĩnh vực phát triển rất

nhanh. Tình hình này khác biệt so với năm 2009, khi tổng mức bán lẻ loại trừ yếu tố giá cả vẫn tăng trong khi du lịch sụt giảm. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng đồng đều trong cả bốn lĩnh vực: thương nghiệp, khách sạn, nhà hàng, du lịch, dịch vụ cho thấy niềm tin của người tiêu dùng đã trở lại. Mặc dù vậy, niềm tin của người tiêu dùng rất dễ thay đổi nên không thể cứ nghiễm nhiên coi đây là tiền đề tốt cho năm 2011.

Bảng 8. Một số chỉ tiêu đại diện cho tiêu dùng cuối cùng, 2008-2010 (% tăng)

Năm	2008	2009				2010			
Tháng		3	6	9	12	3	6	9	12
Tổng mức bán lẻ hàng hóa, dịch vụ (đã loại trừ lạm phát)	6,5	6,5	8,8	10,2	11,0	14,4	16,5	15,4	14,0
Thương nghiệp	6,9	7,9	9,5	10,6	11,0	14,9	17,3	16,3	14,5
Khách sạn, nhà hàng	2,6	1,2	6,4	8,0	10,8	11,0	12,3	12,1	11,5
Du lịch	15,3	2,0	9,4	8,3	-4,7	23,6	21,9	26,5	17,7
Dịch vụ	6,8	-0,8	6,6	10,6	12,6	13,0	13,9	10,9	13,4
Vận tải hành khách và hàng hóa									
Hành khách	8,1	6,8	7,0	8,5	8,2	14,8	13,4	12,2	13,5
Hàng hóa	8,9	-0,1	0,3	3,2	4,1	10,4	11,4	14,2	12,4
Khách quốc tế đến VN	0,6	-16,1	-19,1	-16,0	-10,9	36,2	32,6	34,2	34,8

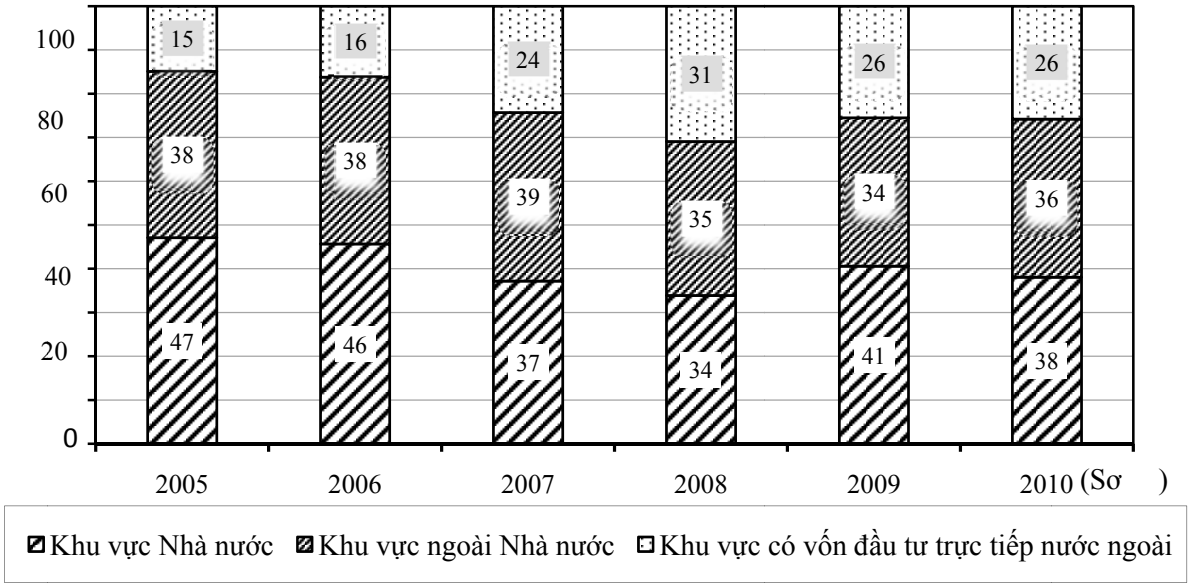
Nguồn: Báo cáo KTXH hàng tháng, TCTK (2011a).

Tổng cầu hồi phục còn thể hiện ở chỉ số tăng trưởng vận tải hành khách và hàng hóa ở mức cao trong năm 2010 (xem Bảng 8). Lượng khách du lịch tăng mạnh sau khi giảm trong năm 2009 cũng là một nguyên nhân khiến tổng tiêu dùng tăng mạnh trong năm 2010.

Đầu tư

Theo TCTK (2011d), tổng đầu tư toàn xã hội năm 2010 đạt 830,3 nghìn tỷ đồng, trong đó khu vực kinh tế nhà nước đạt 316,3 nghìn tỷ đồng, chiếm 38,1%; khu vực ngoài nhà nước đạt 299,5 nghìn tỷ đồng, chiếm 36,1%; và khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đạt 214,5 nghìn tỷ đồng, chiếm 25,8%. Sau khi mở rộng rất mạnh trong năm 2009 (thực hiện chủ trương kích cầu của chính phủ), tỷ trọng đầu tư của khu vực kinh tế nhà nước năm 2010 đã thu hẹp hơn so với năm 2009. Xét cả giai đoạn 2005-2010 thì tỷ trọng đầu tư của khu vực kinh tế nhà nước vẫn quay trở lại xu thế chung của giai đoạn 2005-2008, đó là sự giảm dần của đầu tư khu vực kinh tế nhà nước. Xét về giá trị, đầu tư của khu vực kinh tế nhà nước vẫn là thành phần lớn nhất trong tổng đầu tư toàn xã hội hiện nay, so với hai thành phần kinh tế khác là khu vực ngoài nhà nước và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài.

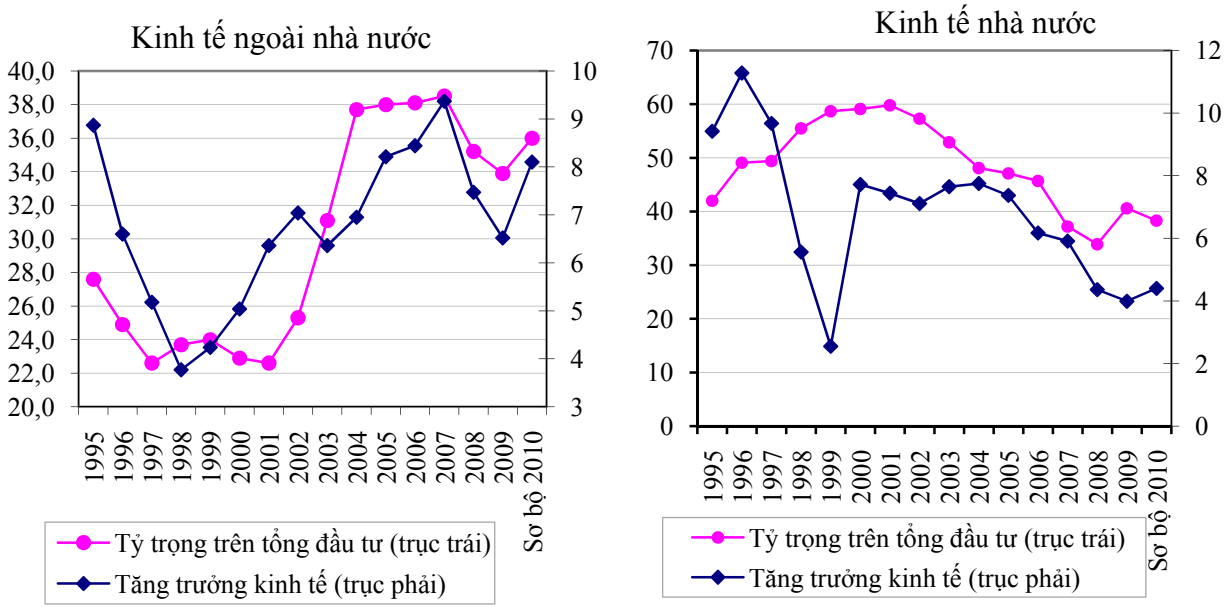
Hình 5. Tỷ trọng các thành phần kinh tế trong tổng đầu tư toàn xã hội, 2005-2009 (%)



Nguồn: TCTK (2011e).

Mặc dù được đầu tư lớn, nhưng đầu tư vào khu vực nhà nước thường không đem lại kết quả như mong đợi. Hình 6 cho thấy giai đoạn trước năm 2001, đầu tư cho khu vực kinh tế nhà nước trên tổng đầu tư toàn xã hội nằm trong xu hướng tăng, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng kinh tế của khu vực này còn sụt giảm mạnh hơn cả khu vực tư nhân trong cùng giai đoạn. Ngược lại, đối với khu vực tư nhân, sự tăng giảm đầu tư của khu vực này trên tổng đầu tư toàn xã hội thường đi đôi với tăng trưởng. Chính vì vậy, trong những giai đoạn khủng hoảng, kích thích được đầu tư tư nhân cho thấy nhiều khả năng đem lại hiệu quả tăng trưởng cao hơn là đẩy mạnh đầu tư trong khu vực nhà nước.

Hình 6. Mối quan hệ giữa đầu tư và tăng trưởng ở khu vực kinh tế nhà nước và ngoài nhà nước, 1995-2009 (%)



Nguồn: TCTK (2011c) và TCTK (2011e).

Nếu tính tỷ trọng trên GDP, đầu tư toàn xã hội năm 2010 vẫn chiếm tới 41,9% GDP, thấp hơn chút ít so với năm 2009. Khác với năm 2009, đầu tư của cả ba khu vực đều có xu hướng giảm dần kể từ quí 3[3]. Sự sụt giảm trong đầu tư rõ nét nhất là ở khu vực có vốn đầu tư nước ngoài, giảm dần qua từng quí. Ngoại trừ vốn đầu tư từ khu vực kinh tế nhà nước (có vấn đề về hiệu quả như đã đề cập ở trên) thì sự sụt giảm tỷ trọng đầu tư của khu vực ngoài nhà nước và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài không phải là điều đáng mong đợi. Đầu tư sụt giảm sẽ ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng trong tương lai.

Bảng 9. Đầu tư xã hội trên GDP, 2005-2010 (%)

	2006	2007	2008	2009				2010			
				QI	QII	QIII	QIV	QI	QII	QIII	QIV
TỔNG SỐ	41,5	46,5	41,5	37,4	44,1	41,8	42,7	40,5	45,6	44,2	41,9
Khu vực Nhà nước	19,0	17,3	14,1	18,4	19,3	15,1	17,3	19,5	19,5	16,6	16,0
Khu vực ngoài Nhà nước	15,8	17,9	14,6	12,7	15,0	16,4	14,5	7,8	14,0	16,3	15,1
Khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài	6,7	11,3	12,8	6,2	9,7	10,3	10,9	13,1	12,1	11,3	10,8

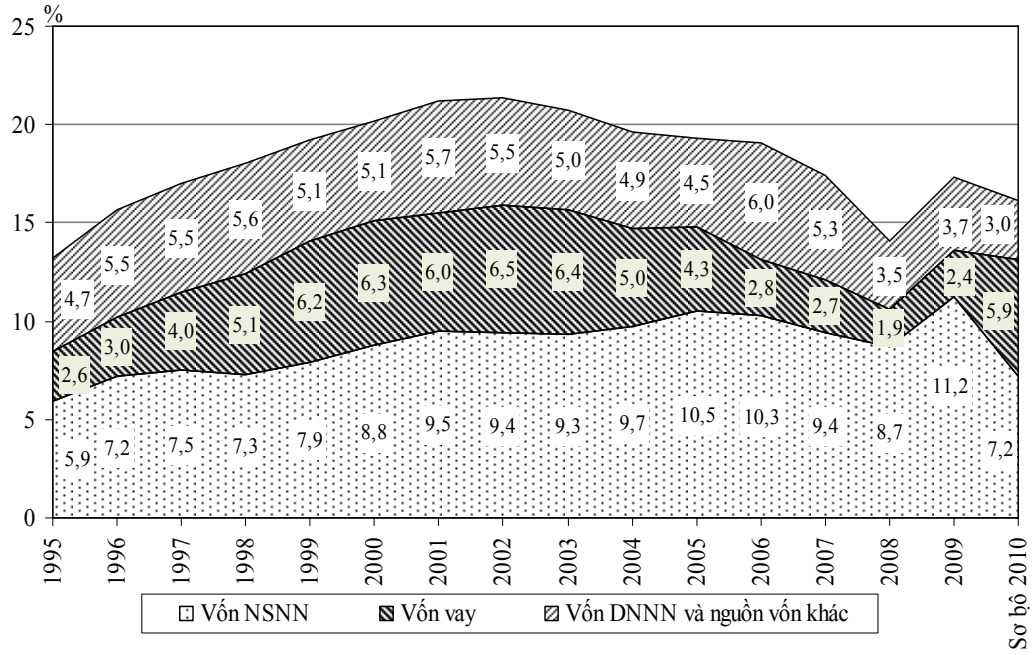
[3] Do số liệu đầu tư trong quí I chỉ là thống kê sơ bộ nên vốn đầu tư của khu vực ngoài nhà nước rất thấp. Có lẽ nguyên nhân là do thống kê chưa đầy đủ.

Nguồn: Số liệu 2005-2008 và Quí IV/2009 là tính toán của tác giả từ nguồn TCTK (2010); Số liệu Quí I-III/2009 và Quí I-IV/2010 tính toán từ Báo cáo KTXH hàng tháng của TCTK (2011a).

Trong tổng số vốn đầu tư từ khu vực nhà nước thì vốn đầu tư từ Ngân sách Nhà nước (NSNN) chiếm tỷ trọng đáng kể nhất (xem Hình 7). Nguồn vốn đầu tư từ khu vực kinh tế nhà nước đã giảm dần kể từ năm 2002, trong đó vốn đầu tư từ NSNN cũng đã bắt đầu xu hướng giảm kể từ năm 2005, mặc dù mức độ sụt giảm có chậm hơn. Trong năm 2009, hưởng ứng chủ trương kích cầu của chính phủ nhằm đối phó với nguy cơ suy thoái từ cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu, vốn đầu tư vốn đầu tư từ khu vực kinh tế nhà nước đã tăng lên. Hình 7 cho thấy, mặc dù cả ba nguồn vốn (NSNN, DNNN, và vốn vay) đều tăng lên so với năm 2008 chỉ có nguồn vốn đầu tư từ NSNN là tăng đáng kể, với mức tăng lên tới 2,5% GDP. Bước sang năm 2010, tỷ trọng vốn đầu tư từ khu vực nhà nước chỉ còn chiếm 16% GDP, chỉ cao hơn năm 2008 là năm cắt giảm mạnh đầu tư công. Đáng chú ý là vốn đầu tư từ NSNN năm 2010 đã giảm xuống chỉ còn chiếm 7,2% GDP, một mức rất thấp trong vòng 10 năm trở lại đây. Vốn đầu tư của khu vực DNNN cũng sụt giảm chỉ còn chiếm 3% GDP, mức thấp nhất kể từ năm 1995. Trong khi đó, nguồn vốn vay lại tăng lên tới 5,9% GDP trong năm 2010. Nguồn vốn vay tăng lên là một dấu hiệu đáng lo ngại cho tính bền vững của đầu tư khu vực nhà nước và gánh nặng nợ của khu vực công.

Như vậy, nếu xét tỷ trọng trên GDP, ngoại trừ năm 2009 do kích cầu thì nguồn vốn đầu tư từ khu vực kinh tế nhà nước đang trong xu thế giảm. Trong giai đoạn tới, khi chủ trương thắt chặt đầu tư công được thực hiện mạnh mẽ hơn nữa thì đầu tư từ khu vực kinh tế nhà nước sẽ còn sụt giảm hơn nữa.

Hình 7. Tỷ trọng đầu tư của khu vực kinh tế nhà nước trên GDP, 2005-2009



Nguồn: TCTK (2011c), 2009-2010: TCTK (2011e).

Năm 2010, cả nước thu hút được 18,6 tỷ USD vốn đầu tư nước ngoài, thấp hơn so với năm 2009. Mặc dù vậy, số vốn thực hiện lại tăng lên đến 11 tỷ USD. Bên cạnh vốn đầu tư nước ngoài tăng lên, vốn đầu tư ra nước ngoài cũng tăng, chứng tỏ nền kinh tế Việt Nam ngày càng hội nhập sâu vào nền kinh tế thế giới.

Bảng 10. Vốn FDI và vốn đầu tư ra nước ngoài, 2006-2010 (tỷ USD)

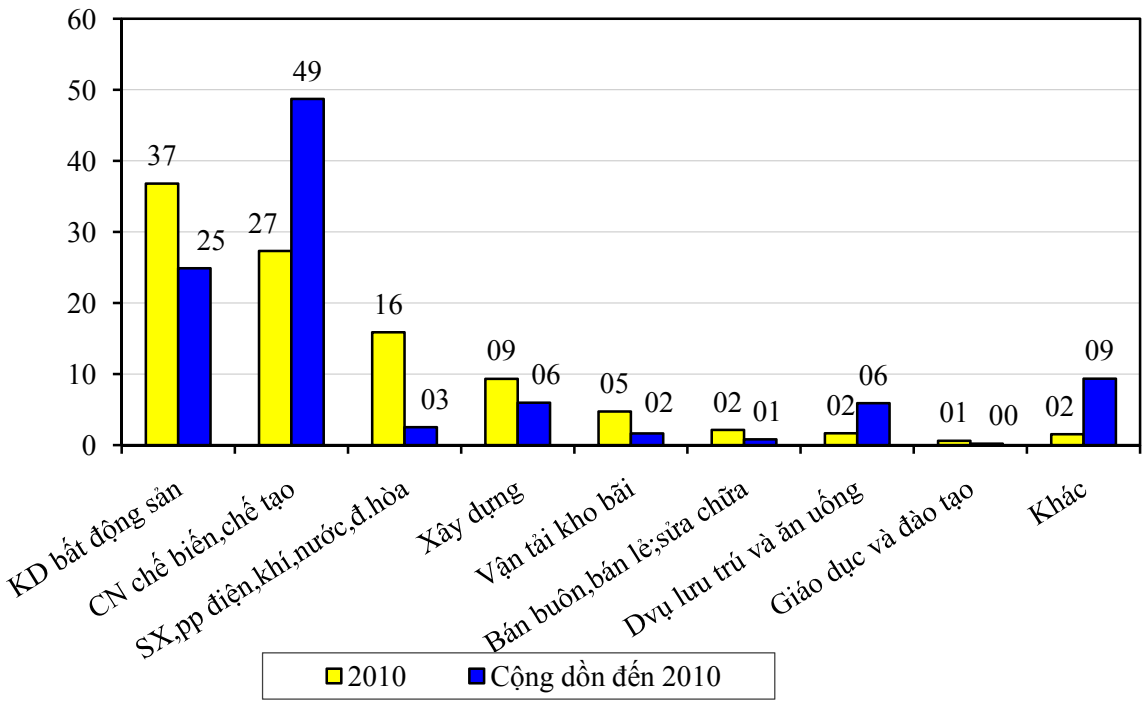
	2006	2007	2008	2009	Sơ bộ 2010
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài					
- Vốn đăng ký mới và tăng thêm	12.0	21.3	71.7	23.1	18.6
- Vốn thực hiện	4.1	8.0	11.5	10.0	11
Đầu tư ra nước ngoài	0.3	0.9	3.4	2.5	3.0

Nguồn: TCTK (2011e).

Xét về cơ cấu ngành nghề, tiếp tục xu thế của năm 2009 vốn đầu tư nước ngoài năm 2010 tập trung khá nhiều vào lĩnh vực bất động sản và xây dựng. Nếu so với số liệu lịch sử thì xu hướng vốn đầu tư nước ngoài 2 năm 2009[4] và 2010 đang chuyển dịch ra khỏi ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tương đối rõ (năm 2010 vốn FDI đầu tư cho công nghiệp chế tạo chỉ chiếm 27,3% tổng đầu tư, thấp hơn nhiều so với tỷ lệ đầu tư cho công nghiệp của tất cả các dự án còn hiệu lực cho đến 21/12/2010 là 48,7%).

[4]Xem thêm Phạm Văn Hà (2010).

Hình 8. Tỷ trọng vốn FDI vào các ngành 2010 và lũy kế các dự án còn hiệu lực đến tháng 12/2010 (%)



Nguồn: Tính toán từ số liệu của Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2011b).

Xuất - nhập khẩu và cán cân thương mại

Xuất nhập khẩu năm 2010 hồi phục mạnh mẽ, không chỉ bù đắp lại được những sụt giảm năm 2009 mà còn tăng cao hơn nhiều so với năm 2008. Xuất khẩu ngoại trừ quí I/2010 có tốc độ tăng trưởng âm, nhưng đã bật dương rất nhanh trong quí hai và kết thúc cả năm ở mức 72,2 tỷ USD, tăng 26,4% so với năm 2009. Trong khi đó, nhập khẩu tăng mạnh trong những tháng đầu năm, nhưng tốc độ tăng trưởng đã giảm dần cho đến cuối năm. Kết thúc năm tổng nhập khẩu cả nước đạt 84 tỷ USD, tăng khoảng 20,1% so với năm 2009. Do nhập khẩu tăng chậm dần nên nhập siêu năm 2010 được hạn chế ở mức 12,6 tỷ USD (thấp nhất kể từ năm 2007 trở lại đây) và chiếm khoảng 17,5% tổng xuất khẩu. Mặc dù giảm dần, nhưng nhập siêu lớn đã kéo dài sang đến năm nay là 4 năm, đã bắt đầu tạo áp lực lên điều hành chính sách kinh tế vĩ mô, nhất là trong bối cảnh dự trữ ngoại tệ bắt đầu giảm từ năm 2009 (xem Bảng 19).

Bảng 11. Xuất nhập khẩu và cán cân thương mại, 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010			
					QI	QII	QIII	QIV
Xuất khẩu (tỷ USD)	39,8	48,6	62,7	57	14	32,1	51,5	72,2
- % tăng	22,7	21,9	29,1	-8,9	-1,6	15,7	23,2	26,4
Nhập khẩu (tỷ USD)	44,9	62,8	80,7	69,9	17,5	38,9	60,1	84,8
- % tăng	22,1	39,8	28,6	-13,3	37,6	29,4	22,7	21,2
Cán cân thương mại (tỷ USD)	-5,1	-14,2	-18	-12,9	-3,5	-6,8	-8,6	-12,6
Thâm hụt Cán cân thương mại (% xuất khẩu)	12,8	29,2	28,7	22,6	25,0	21,2	16,7	17,5

Nguồn: TCTK (2010), TCTK (2011a), và TCTK (2011e).

Nếu nhìn vào các đối tác thương mại lớn của Việt Nam ta có thể thấy nhập siêu của Việt Nam chủ yếu từ hai nước Hàn Quốc và Trung Quốc, đặc biệt là Trung Quốc. Mức thâm hụt thương mại giữa Việt Nam và Trung Quốc đã tăng vọt kể từ năm 2007 và chính thức vượt tổng nhập siêu của cả nước năm 2010 (xem Bảng 12). Điều đặc biệt nữa là nếu nhập siêu từ Hàn Quốc đã kéo dài từ năm 1995 thì nhập siêu của Việt Nam với Trung Quốc lại chỉ thực sự bùng nổ năm 2007 khi Biểu thuế nhập khẩu ưu đãi đặc biệt của Việt Nam để thực hiện Khu vực Mậu dịch Tự do ASEAN-Trung Quốc được ban hành[5]. Trong khi đó, nhập siêu giữa Việt Nam và các nước ASEAN, từng rất cao giai đoạn 1995-2005 lại đang có chiều hướng giảm trong hai năm trở lại đây. Trong số các đối tác thương mại của Việt Nam thì Mỹ và EU là hai đối tác mà Việt Nam có thặng dư thương mại lớn nhất với lần lượt là 10 tỷ và 5 tỷ USD xuất siêu.

Bảng 12. Tình hình nhập siêu, 1995-2010 (triệu USD)

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	Sơ bộ	
							2009	2010
ASEAN	-1273	-1830	-3583	-5914	-7798	-9230	-5221	-1637
EU	-46	1528	2936	3965	3954	5314	3548	5024
Mỹ	39	369	5061	6858	8404	9240	8346	10471
Đài Loan	-462	-1123	-3369	-3856	-5807	-6961	-5132	-5534
Hàn Quốc	-1018	-1401	-2931	-3066	-4097	-5462	-4912	-6669
ĐKHC Hồng Công (TQ)	-162	-282	-882	-988	-1368	-1756	209	604
Nhật Bản	545	274	266	538	-99	228	-1176	-1288
Trung Quốc	32	135	-2672	-4149	-9064	-11124	-11532	-12710
Ấn Độ	-51	-131	-498	-743	-1177	-1705	-1215	-770
LB Nga	-64	-118	-515	-43	-94	-298	-1000	-169
Tổng nhập siêu	-2707	-1154	-4314	-5065	-14203	-18029	-12853	-12609

Chú thích: Âm là nhập siêu, dương là xuất siêu

Nguồn: Trước năm 2010: TCTK (2011c), năm 2010: TCTK (2011b).

[5] Theo quyết định số26/2007/QĐ-BTC ngày 16 tháng 4 năm 2007 của Bộ trưởng Bộ Tài chính.

Bảng 13. Mặt hàng nhập khẩu lớn nhất từ Trung Quốc và Hàn Quốc, 2010

	Trung Quốc			Hàn Quốc	
	Giá trị	Tỷ trọng	Mặt hàng	Giá trị	Tỷ trọng
	Triệu USD	%		Triệu USD	%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	4477,6	22,4	Sắt thép các loại	1244,6	12,8
Vải các loại	2218,4	11,1	Vải các loại	1114,5	11,4
Máy vi tính, sp điện tử và linh kiện	1682,6	8,4	Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	1103,1	11,3
Sắt thép các loại	1519,0	7,6	Máy vi tính, sp điện tử và linh kiện	927,3	9,5
Xăng dầu các loại	1060,9	5,3	Xăng dầu các loại	741,2	7,6
Nguyên phụ liệu dệt may, da, giầy	671,0	3,4	Chất dẻo nguyên liệu	698,9	7,2
Phân bón các loại	603,4	3,0	NPL dệt may da giày	465,9	4,8
Sản phẩm từ sắt thép	532,6	2,7	Kim loại thường khác	359,9	3,7
Hoá chất	506,7	2,5	Linh kiện, phụ tùng ô tô	341,5	3,5
Sản phẩm hoá chất	405,6	2,0	Ô tô nguyên chiếc các loại	318,5	3,3
Khác	6341,0	31,7	Khác	2445,5	22,3

Nguồn: TCTK (2011b).

Xét về cơ cấu các mặt hàng nhập khẩu từ hai đối tác có thặng dư thương mại lớn đối với Việt Nam là Trung Quốc và Hàn Quốc ta có thể thấy các mặt hàng nhập khẩu chủ yếu từ hai nước này là các mặt hàng nguyên nhiên vật liệu hoặc máy móc thiết bị dùng cho sản xuất, chứ không phải hàng tiêu dùng. Đặc biệt là với Trung Quốc, 22,4% nhập khẩu từ Trung Quốc là các loại máy móc, thiết bị (xem Bảng 13).

Xét về điều kiện thương mại, Việt Nam đang ở vị thế khá tốt khi các mặt hàng nguyên, nhiên liệu và lương thực, thực phẩm đang ở mức cao. Xét bình quân 8 mặt hàng xuất khẩu có thống kê cả về lượng và giá trị thì lượng hàng xuất khẩu giảm khoảng 10,7% trong khi giá trị xuất khẩu lại tăng tới 17,3%. Phân tích diễn biến xuất khẩu các mặt hàng này năm 20010 ta có thể thấy, giá xuất khẩu một số mặt hàng có thể đã lên đến mức cao điểm của năm 2008.

Bảng 14. Chỉ số tăng trưởng xuất khẩu một số mặt hàng, 2006-2010 (% so với năm trước)

	2006		2007		2008		2009		2010	
	Lượng	Giá trị	Lượng	Giá trị	Lượng	Giá trị	Lượng	Giá trị	Lượng	Giá trị
Dầu thô	92,5	112,9	91,9	102,6	92,3	123,1	97,6	60	59,7	79,8
Than đá	165,6	138,5	111	111,3	61,7	144,4	129,9	95,5	76,9	117,6
Gạo	90,5	92,8	96,9	113,9	103,6	194,8	125,4	92	114,6	120,6
Cà phê	100,5	149,9	121,8	152,3	81,6	105,8	110,2	81	99,1	101,9
Cao su	118,7	158,3	101,6	108,8	90,2	114,7	110,3	74,8	107	193,7
Hạt tiêu	106,6	126,4	73,4	147,8	108,2	115,6	151,3	114,3	87,4	122,1
Hạt điều	116,5	100,6	120,4	128,9	108,2	140,7	107,2	93,2	109,7	134,2
Chè	119,2	114	107,8	118,4	91,1	112,5	127,3	121,3	100,3	109,7
Tăng trưởng trung bình 8 mặt hàng (%)	101,6	119,6	99,2	113,0	91,4	133,3	110,4	76,9	89,3	117,3
Tỷ trọng 8 mặt hàng trong tổng xuất khẩu (%)		34,7		31,5		31,5		25,6		21,8

Nguồn: Báo cáo KTXH hàng tháng, TCTK (2011a) và tác giả tự tính toán.

Phân tích tương tự đối với các mặt hàng nhập khẩu ta có thể thấy giá cả các mặt hàng nhập khẩu cũng tăng lên. Trung bình khối lượng nhập khẩu 10 mặt hàng nhập khẩu có thống kê về lượng và giá trị năm 2010 giảm 8,8% trong khi giá trị nhập khẩu các mặt hàng này lại tăng 13,5%. Nếu xét về mức độ giảm giá của các mặt hàng này năm 2009 (xem Bảng 15) thì rõ ràng mức độ tăng giá các mặt hàng nhập khẩu năm 2010 vẫn chưa thể bằng được thời kỳ đỉnh cao năm 2008.

Bảng 15. Chỉ số tăng trưởng nhập khẩu một số mặt hàng, 2006-2010 (% so với năm trước)

	2006		2007		2008		2009		2010	
	Lượng	Giá trị	Lượng	Giá trị	Lượng	Giá trị	Lượng	Giá trị	Lượng	Giá trị
Lúa mỳ	107,6	107,9	121,6	144,9	55,8	85	179,8	108,3	162,4	170,4
Xăng dầu	96,2	116,4	122,5	134,3	100,1	141,2	96,5	56,2	71,4	91,8
Phân bón	105,9	105,1	118,5	125,1	78,8	147	141,9	91,6	78,1	86,7
Chất dẻo	113,7	126,8	117,1	122,1	103,7	116,6	125,8	95,9	108,9	133,9
Giấy các loại	125	130,5	125,4	136,8	107,1	125,1	115,8	101,5	100,1	119,9
Bông	122,7	134,1	135	166,2	138,7	170,9	99,5	82	116,5	169,2
Sợi dệt	167,8	160,3	223	245,5	98,2	105,4	119,5	102,1	115,3	143,5
Sắt thép	101,8	99,1	230,1	187	98,7	128,5	113,8	77,1	90,1	115
Ô tô nguyên chiếc	67,7	73,2	55,8	85	168	178,7	149,4	112,6	65,9	75,6
Xe máy nguyên chiếc	127,8	116	100,1	141,2	87,7	92	85,7	94,8	85,6	90,7
Tăng trưởng trung bình 10 mặt hàng (%)	104,8	115,2	124,7	143,6	102,0	135,0	115,1	79,1	91,2	113,5
Tỷ trọng 10 mặt hàng trong tổng nhập khẩu (%)		29,3		41,7		31,5		27,9		31,0

Nguồn: Báo cáo KTXH hàng tháng, TCTK (2011a) và tác giả tự tính toán.

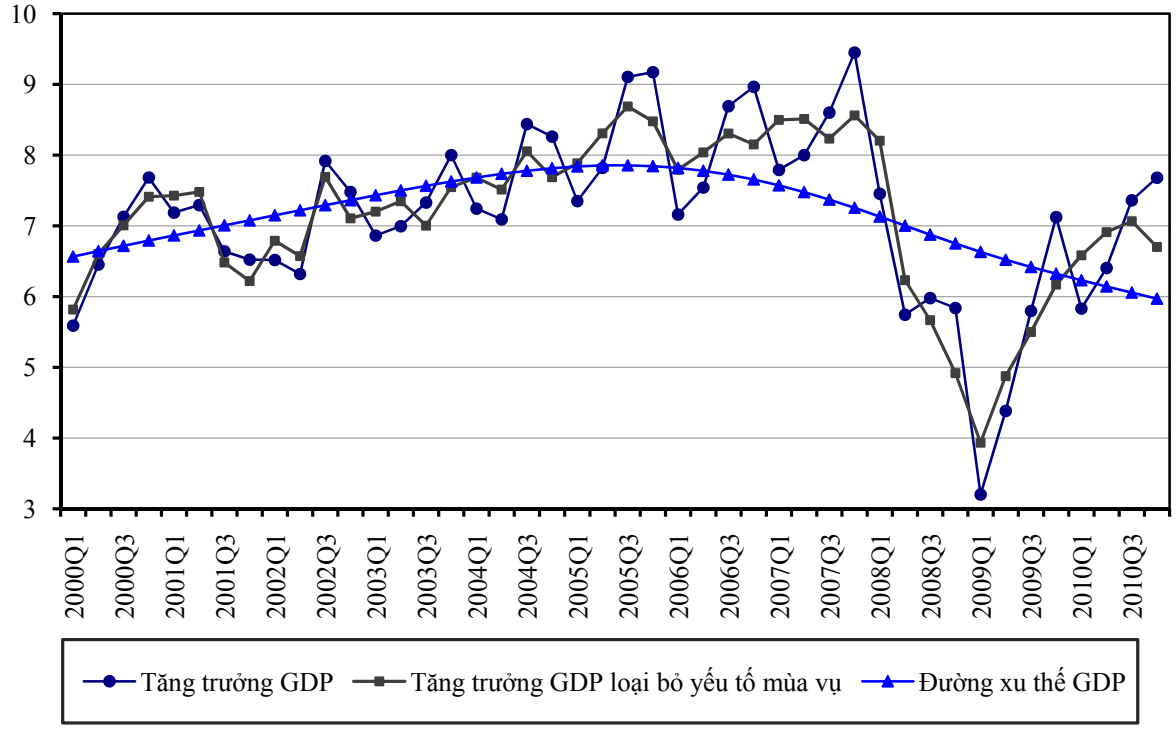
Như vậy, nếu xét riêng các mặt hàng nói trên thì điều kiện thương mại (hay là tỷ giá cánh kéo) đang có lợi cho Việt Nam. Ít nhất là cũng có một số bằng chứng cho thấy giá xuất khẩu tăng nhanh hơn giá nhập khẩu trong một số nhóm hàng nhất định. Đây là một điểm thuận lợi cho tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam.

Tăng tr□□ng và chu kỳ kinh t□

Hình 9 cho thấy xu thế dài hạn của nền kinh tế[6] sau khi loại bỏ yếu tố mùa vụ. Cuộc khủng hoảng rõ ràng đã kéo nền kinh tế ra khỏi xu thế đi lên. Xu thế tăng trưởng của nền kinh tế đã chậm lại kể từ cuối năm 2006. Sự hồi phục của nền kinh tế trong năm 2009-2010 đã làm chậm lại xu hướng đi xuống của đường xu thế và độ cong của đường xu thế đã bắt đầu đảo chiều để chuẩn bị cho một xu thể đi lên. Mặc dù vậy, xu thế đi lên rõ ràng vẫn chưa được hình thành, cho thấy tăng trưởng năm 2011 vẫn sẽ còn khó khăn.

[6] Bằng phương pháp lọc HP Hodrick & Prescott (1997).

Hình 9. Phân tích xu thế tăng trưởng kinh tế Việt Nam, 2000-2010 (%)



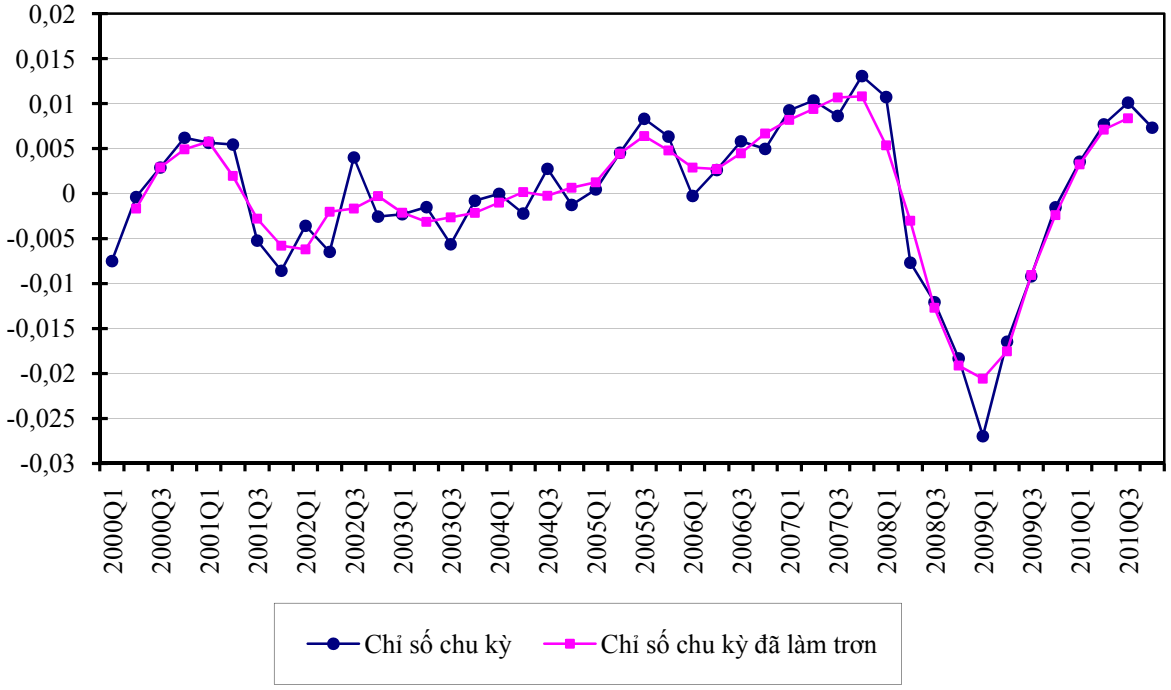
Nguồn: Tính toán của tác giả từ nguồn TCTK (2011a).

Ghi chú: Tốc độ tăng trưởng được tính là tốc độ tăng của quí này so với quí cùng kỳ năm trước.

Nếu loại bỏ hoàn toàn xu thế và tính mùa vụ, ta có thể phân tích được sự vận động của nền kinh tế theo chu kỳ ngắn hạn. Căn cứ theo chỉ số chu kỳ đã làm trơn ta có thể thấy đã có nhiều dấu hiệu giai đoạn đi lên kể từ khi nền kinh tế bắt đầu hồi phục (quí I/2009) đang chuẩn bị chấm dứt. Từ phân tích này, cộng với những phân tích xu thế trên đây có thể nói kinh tế Việt Nam sẽ khó có khả năng bứt phá trong năm 2011. Nếu giai đoạn đi lên trong một chu kỳ kinh tế thực sự kết thúc thì sẽ cần tối thiểu 3 quí để nền kinh tế vượt qua được giai đoạn thu hẹp để có thể tiếp tục bứt phá. Điều này hứa hẹn một năm đầy thử thách đối với các nhà điều hành chính sách. Nhiều khả năng tốc độ tăng trưởng sẽ chững lại ở mức 6-7%[7].

[7] Tùy tính chất của từng giai đoạn thu hẹp mà tốc độ tăng trưởng kinh tế có thể chậm lại chứ không nhất thiết phải là suy thoái. Căn cứ vào dữ liệu tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam thì 6-7% đã là mức tăng trưởng thấp so với mức tăng trưởng thấp kỷ lục 3,1% quí I/2009 khi nền kinh tế chịu tác động mạnh nhất từ khủng hoảng kinh tế toàn cầu.

Hình 10. Phân tích chu kỳ kinh tế, 2000-2010



Nguồn: Tính toán của tác giả từ nguồn số liệu của TCTK (2011a).

Các cân đối lớn trong nền kinh tế

Cân đối cung cầu và giá cả

Năm 2010 là năm thứ ba trong vòng 5 năm trở lại đây tốc độ lạm phát của Việt Nam vượt mức một con số. Chỉ số giá tiêu dùng năm 2010 tăng tới 11,75%, trong đó dẫn đầu là lương thực, thực phẩm với mức tăng xấp xỉ 18%. Trong khi chỉ số giá tăng ở mức hai con số, chỉ số giá đô la Mỹ tiếp tục tụt hậu so với chỉ số giá chung cho thấy áp lực lên giá tiền đồng so với đô la Mỹ kể từ năm 2004 đã chưa được giải quyết đáng kể trong năm 2010 (xem thêm Hình 15).

Bảng 16. Tình hình diễn biến giá cả, 2005-2009 (% so với Tháng 12 năm trước)

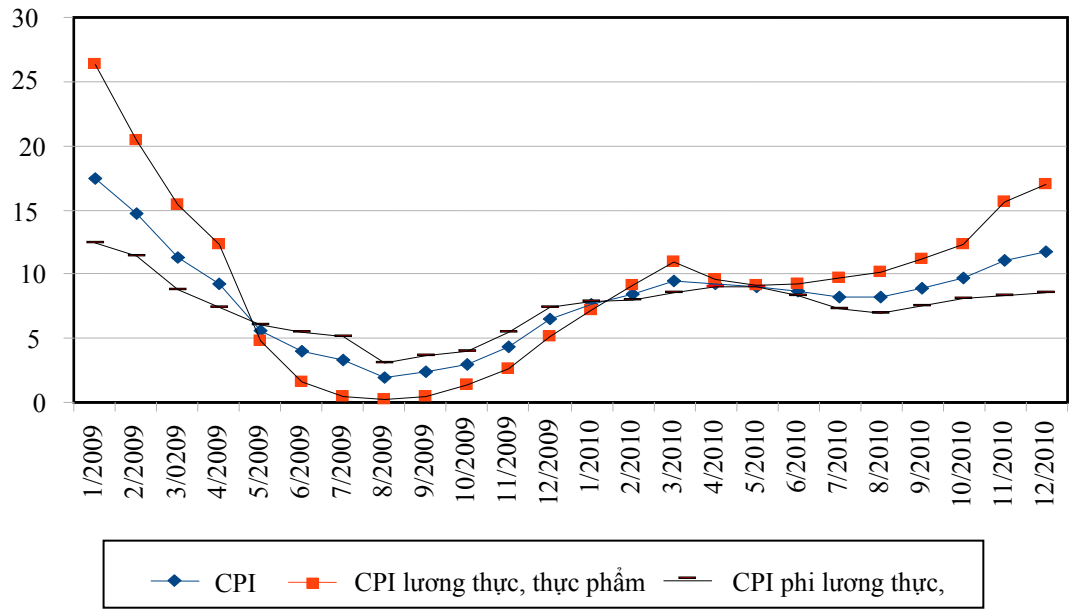
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Chỉ số giá tiêu dùng	8,4	6,6	12,63	19,89	6,52	11,75
Trong đó: lương thực, thực phẩm	10,8	7,9	18,92	31,86	5,78	17,96
Chỉ số giá bình quân (so cùng kỳ năm trước)	8,12	7,2	8,32	22,97	6,88	9,19
Chỉ số giá đô la Mỹ	0,9	1	-0,03	6,31	10,7	9,68
Chỉ số giá vàng	11,3	27,2	27,35	6,83	64,32	30

Nguồn: Báo cáo KTXH hàng tháng, TCTK (2011a).

Xét diễn biến chỉ số giá cả từng tháng ta có thể thấy xu thế gia tăng lạm phát kể từ cuối năm 2009 đã phần nào chững lại và giảm bớt trong nửa đầu năm 2010. Tuy nhiên, do một số lý do chủ quan (sự nôn nóng tăng trưởng) và khách quan (do giá cả thế giới tăng cao, nhất là lương

thực, thực phẩm) đã khiến tốc độ tăng giá vượt mục tiêu và tăng ở mức hai con số vào cuối năm 2010.

Hình 11. Tình hình diễn biến giá cả so với cùng kỳ năm trước, 2009-2010 (%)



Nguồn: Tính toán từ số liệu Báo cáo KTXH hàng tháng,TCTK (2011a).

Cân đối cung cầu lao động

Theo TCTK (2011d), lực lượng lao động (từ 15 tuổi trở lên) năm 2010 là 50,51 triệu người, tăng 2,68% so với năm 2009, trong đó lực lượng lao động trong độ tuổi là 46,21 triệu người, tăng 2,12%. Tỷ lệ lao động nông nghiệp vẫn theo xu hướng giảm dần, chỉ còn chiếm 48,2% năm 2010. Trong khi đó, tỷ lệ lao động trong khu vực công nghiệp và dịch vụ đã tăng lên lần lượt là 22,4 và 29,4% năm 2010 so với 18,1 và 25,9% năm 2005 (xem Bảng 17).

Bảng 17. Cơ cấu lao động đang làm việc trong các khu vực kinh tế, 2005 – 2010 (%)

	2005	2007	2008	2009	Sơ bộ 2010
Nông, lâm nghiệp và thủy sản	56,0	55,6	51,8	54,0	48,2
Công nghiệp và xây dựng	18,1	19,0	19,6	20,3	22,4
Dịch vụ	25,9	27,4	28,6	25,7	29,4

Nguồn: TCTK (2011e).

Do kinh tế tiếp tục tăng trưởng cao hơn so với năm trước nên tỷ lệ thất nghiệp chung của cả nước chỉ còn 2,88% giảm đôi chút so với năm 2009. Diễn biến thất nghiệp ở thành thị và

nông thôn có xu hướng đảo ngược, trong khi ở thành thị xu thế thất nghiệp ngày càng giảm thì ở nông thôn lại tăng lên (xem Bảng 18).

Bảng 18. Diễn biến tình hình thất nghiệp của Việt Nam, 2008-2010 (%)

	Tỷ lệ thất nghiệp		
	Chung	Thành thị	Nông thôn
2008	2,38	4,65	1,53
2009	2,90	4,60	2,25
2010	2,88	4,43	2,27

Nguồn: Năm 2008-2009: TCTK (2011c), năm 2010: TCTK (2011e).

Cán cân thanh toán

Do nhập siêu vẫn còn lớn nên cán cân thương mại năm 2010 ước tính vẫn sẽ thâm hụt khoảng 7,1 tỷ USD. Vốn FDI thực hiện trong năm 2010 vẫn cao (6,1 tỷ USD) cộng với nguồn đầu tư gián tiếp bật tăng trở lại nên tổng cán cân vốn năm 2010 vẫn ở mức cao. Mặc dù vậy, hiện tượng găm giữ đô la trong dân vẫn sẽ khiến cán cân tổng thể âm như đã diễn ra năm 2009. Khoản thâm hụt này khiến dự trữ ngoại hối tiếp tục giảm so với năm 2009 (xem Bảng 19) gây nên rất nhiều khó khăn trong điều hành chính sách tỷ giá.

Bảng 19. Một số chỉ tiêu cán cân thanh toán, 2007-2010 (tỷ USD)

	2007	2008	2009	2010
Cán cân thương mại	-10,4	-12,8	-8,3	-7,1
Thu nhập từ đầu tư	-2,2	-4,4	-3,0	-4,6
Chuyển giao thuần (kiều hối)	6,4	7,3	6,5	8,6
Dịch vụ phi nhân tố	-0,9	-0,9	-1,2	-0,9
Cán cân vãng lai	-7	-10,8	-6,1	-4,0
Tổng cán cân vốn	17,5	12,3	11,3	13,5
Đầu tư trực tiếp (thuần)	6,6	9,3	6,9	6,1
Đầu tư gián tiếp	6,2			2,4
Vốn vay trung và dài hạn khác	2,0	1,0	4,5	2,1
Vốn khác	2,7	2,7		2,9
Dự trữ ngoại hối	21,0	23,0	14,1	12,4

Nguồn: Số liệu cán cân thanh toán: The World Bank (2011a), Số liệu dự trữ ngoại hối The World Bank (2011b).

Lãi suất

Tình hình lãi suất ngân hàng đã bắt đầu nóng lên ngay từ đầu năm 2010 trước áp lực giá cả tăng lên. Lãi suất huy động ở các ngân hàng thương mại đã lên đến 10-11% vào nửa đầu năm 2010. Càng về cuối năm lãi suất tín dụng càng nóng lên với mức lãi suất huy động lên tới

"kịch trần" 14%. Đã xuất hiện hiện tượng các ngân hàng thương mại chạy đua tranh giành vốn lẫn nhau, và tìm nhiều cách để vượt trần lãi suất.

Bảng 20. Diễn biến tình hình lãi suất cuối kỳ, 2009-2010 (%/năm)

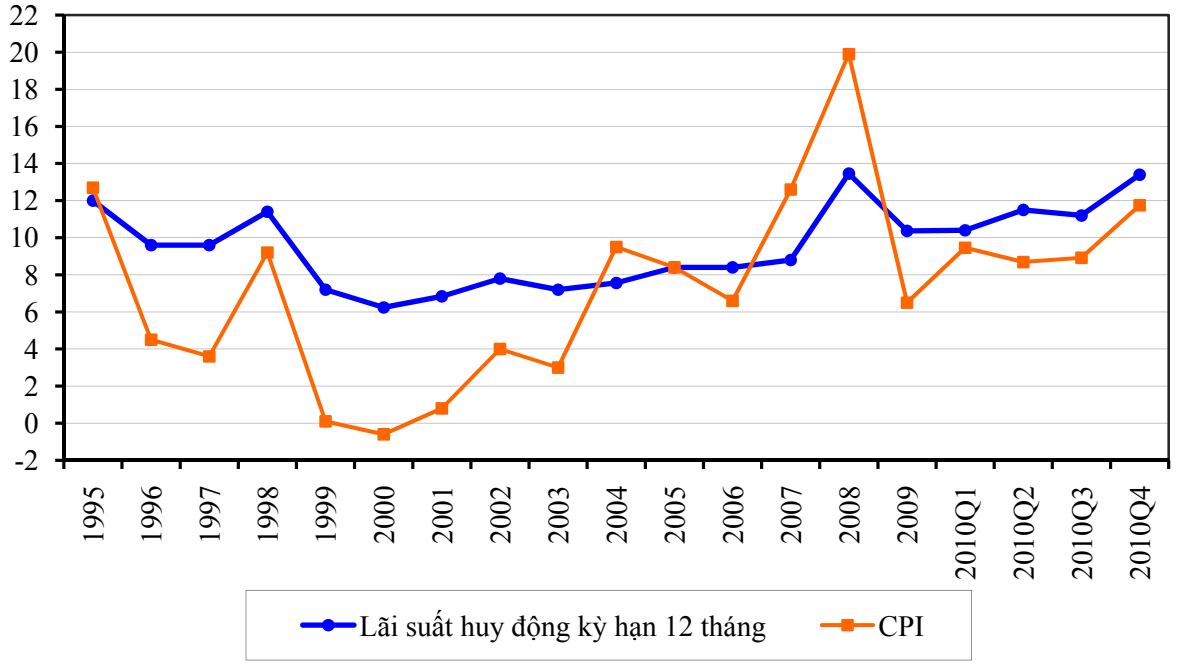
		2009				2010			
	Loại tiền	QI	QII	QIII	QIV	QI	QII	QIII	QIV
LÃI SUẤT CHÍNH SÁCH									
Lãi suất cơ bản	VND	7	7	7	8	8	8	8	9
Lãi suất tái cấp vốn	VND	8	8	8	7	8	8	8	9
Lãi suất chiết khấu	VND	6	6	6	6	6	6	6	7
LÃI SUẤT THỊ TRƯỜNG									
Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 12 tháng	VND	6,50	7,64	9,66	11,23	10,67	10,34	10,19	13,41
	USD	2,23	1,75	-	4,28	0,48	-	-	1,38
NHTMNN									
Lãi suất huy động 12 tháng	VND	7,56	8,01	8,6-8,8	10,4-10,49	10,4-10,49	11-11,5	11-11,2	13,5-14
	USD	2,95	1,48	2,0-2,5	3,0-4,0	3,4-4,0	3,5-4,2	3,5-4,5	4,4-4,8
Lãi suất cho vay ngắn hạn	VND	8,5-10	8,5-10	9,5-10,5	11-12	12,0	13-14	13-14	14-15
	USD		3	3,5-4,5	5,5-6,0	5,5-6,0	5,5-6,0	5,5-6,0	5,5-6,0
Lãi suất cho vay trung và dài hạn	VND	10-10,5	10-10,5	10,0-10,5	12,0	14,0-15,0	13,5-14,5	13,5-14,5	15,5-17
	USD		3,5-5	4,0-5,0	6,0-6,5	6,0-7,0	6,0-7,0	6,0-7,0	6,0-7,0
NHTMCP									
Lãi suất huy động 12 tháng	VND	7,90	8,53	8,8-9,4	10,0-10,49	10,4-10,499	11-11,5	11-11,2	13,5-14
	USD	2,54	2,05	2,6-3,0	3,5-4,3	3,8-4,8	4,0-4,7	4,2-5,2	4,2-5,2
Lãi suất cho vay ngắn hạn	VND			10,0-10,5	12,0	12,0	14-14,5	13,5-14,5	15-16
	USD		3-5	4,0-6,0	5,5-7,5	6,0-8,0	6,0-8,0	5,5-6,5	5,5-6,5
Lãi suất cho vay trung và dài hạn	VND	10-10,5	10-10,5	10,5	12,0	15,0-17,0	14,5-15,5	14-15,5	17-18
	USD	6-7	4-6	6,0-7,5	6,0-8,0	6,5-8,0	6,5-8,0	6,5-8,0	6,5-8,0

Nguồn: Báo cáo hàng tuần (tuần cuối tháng), NHNN (2011d).

Nếu so với lạm phát thì lãi suất tiền gửi ngân hàng (đối với cá nhân) năm 2010 vẫn tiếp tục thực dương và mức độ thực dương cao hơn so với bình quân giai đoạn 2004-2009. Mặc dù lãi suất thực dương là cần thiết để đảm bảo huy động vốn và chống lạm phát[8] đang tăng cao hiện nay, tuy nhiên mặt bằng lãi suất quá cao vào năm 2010 và sang đến đầu năm 2011 sẽ không thể tránh khỏi tác dụng phụ là ảnh hưởng tới tốc độ tăng trưởng kinh tế. Cụ thể, tốc độ hồi phục của nền kinh tế đã bắt đầu có hiện tượng chững lại vào cuối năm 2010.

[8]Lãi suất thực dương cũng là một điểm tựa quan trọng cho chính sách tỷ giá, hỗ trợ đáng kể những nỗ lực ổn định tỷ giá của NHNN.

Hình 12. Diễn biến lãi suất và lạm phát, 1995-2010 (%)

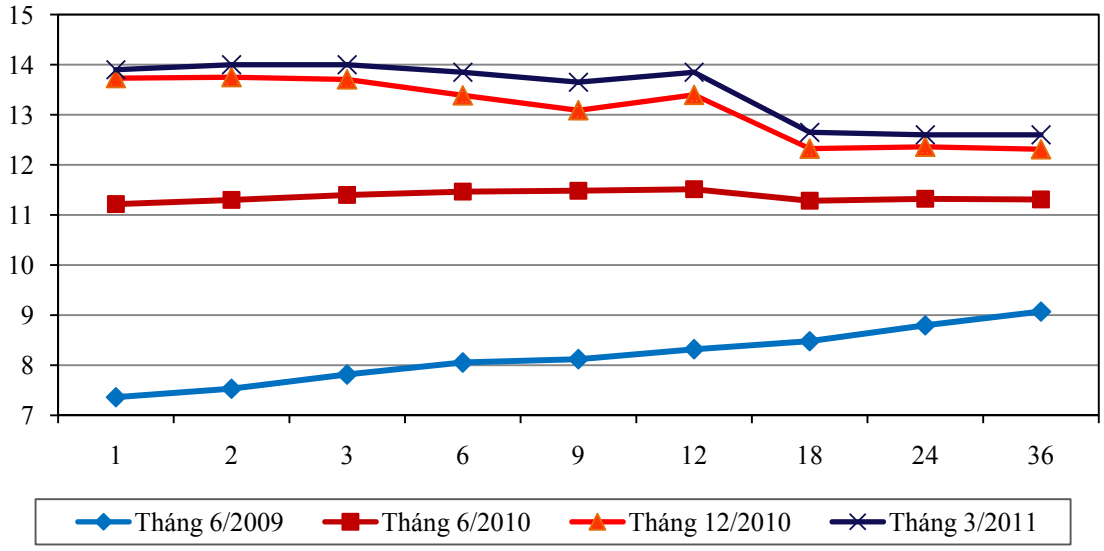


Nguồn: Asian Development Bank (2010), Cổng thông tin Ngân Hàng Bán Lẻ (2011).

Ngoài vấn đề lãi suất tăng cao, còn có một hiện tượng khác đáng chú ý trên thị trường tiền tệ trong nước là hiện tượng đường cong lãi suất huy động bị đảo ngược; lãi suất huy động vốn dài hạn thấp hơn lãi suất huy động vốn ngắn hạn. Hiện tượng này đã xuất hiện vào cuối năm 2010 và tiếp diễn vào nửa đầu năm 2011 (xem Hình 13). Hiện tượng đường cong lãi suất bị đảo ngược một mặt phản ánh kỳ vọng của các ngân hàng là lạm phát sẽ giảm trong tương lai vì vậy họ không vay dài hạn với lãi suất cao. Mặt khác hiện tượng này cũng phản ảnh về cơ cấu vốn của ngân hàng thương mại hiện nay. Trong trường hợp các ngân hàng sử dụng nhiều vốn ngắn hạn cho vay dài hạn thì việc thiếu hụt vốn ngắn hạn tạm thời[9] để cân đối cho những cam kết cho vay dài hạn cũng sẽ dẫn đến việc các ngân hàng phải tăng cường vay ngắn hạn khiến lãi suất ngắn hạn lên cao.

[9] Các ngân hàng không vay dài hạn với lãi suất cao vì lý do kỳ vọng lạm phát đã nói ở trên.

Hình 13. Đường cong lãi suất huy động bị đảo ngược (%)



Nguồn: Cổng thông tin Ngân Hàng Bán Lẻ (2011).

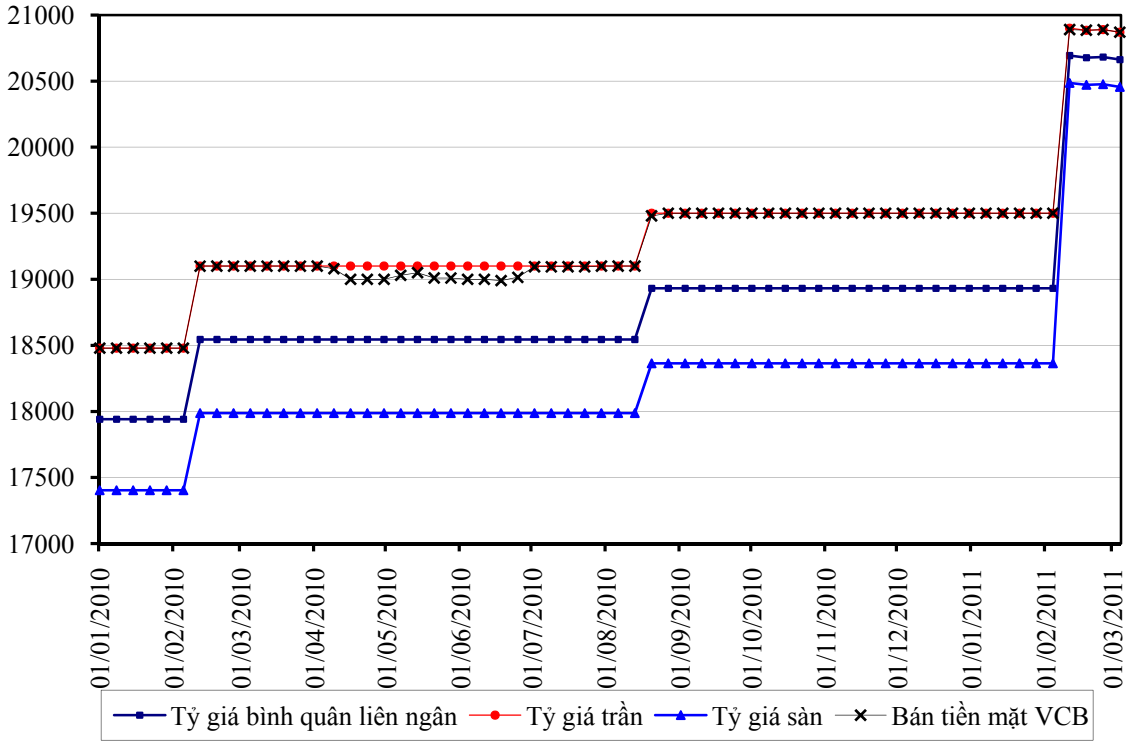
Trong bối cảnh lãi suất huy động và cho vay tăng mạnh lãi suất chính sách lại được giữ ổn định trong suốt năm 2010 và chỉ được điều chỉnh tăng 1% vào quí IV/2010, chưa theo kịp được với diễn biến thị trường. Trong bối cảnh áp lực lạm phát gia tăng, nhất là vào cuối năm 2010, việc giữ nguyên các loại lãi suất chính sách ở mức quá thấp so với thị trường rõ ràng là chưa hợp lý. Việc giữ các loại lãi suất chính sách trong đó có lãi suất tái chiết khấu và tái cấp vốn thấp sẽ làm nảy sinh các vấn đề về rủi ro đạo đức khi các ngân hàng đều tìm mọi cách để vay được nguồn vốn rẻ từ NHNN bất kể tình hình tài chính của họ có khó khăn hay không, trong khi nguồn vốn này chỉ nên áp dụng cho các ngân hàng thực sự khó khăn về thanh khoản tạm thời, và thể quan điểm chính sách tiền tệ (nới lỏng hay thắt chặt). Việc giữ các lãi suất này ở mức thấp chỉ phù hợp với tình huống kích cầu khi nền kinh tế gặp nhiều khó khăn. Với việc lạm phát ngày càng gia tăng về cuối năm 2010 và vượt mức một con số thì chính sách lãi suất duy trì sự ưu đãi như vậy với mong muốn kéo mặt bằng lãi suất chung xuống rõ ràng là đã không đạt được hiệu quả như mong muốn và thể hiện sự lưỡng lự rõ ràng giữa việc lựa chọn hai mục tiêu tăng trưởng và lạm phát.

Tỷ giá và thị trường ngoại hối

Thị trường ngoại hối trong năm 2010 diễn biến khá phức tạp. Tỷ giá bán ra tại các ngân hàng thương mại liên tục kịch trần ngay từ đầu năm và sức ép tỷ giá chỉ nới lỏng (dưới mức trần) đôi chút trong vòng từ giữa tháng 4 đến đầu tháng 7. Trong năm 2010, NHNN cũng đã 2 lần điều chỉnh tỷ giá chính thức: lần thứ nhất vào đầu tháng 2 và lần 2 vào đầu tháng 8, tổng cộng 2 lần điều chỉnh tỷ giá chính thức đã tăng 5,5%. Mặc dù vậy, những lần điều chỉnh này vẫn

không giải tỏa được tâm lý thị trường dẫn đến một lần điều chỉnh rất lớn (tới 9,3%) vào đầu tháng 2 năm 2011.

Hình 14. Diễn biến tỷ giá danh nghĩa, 2010-2011

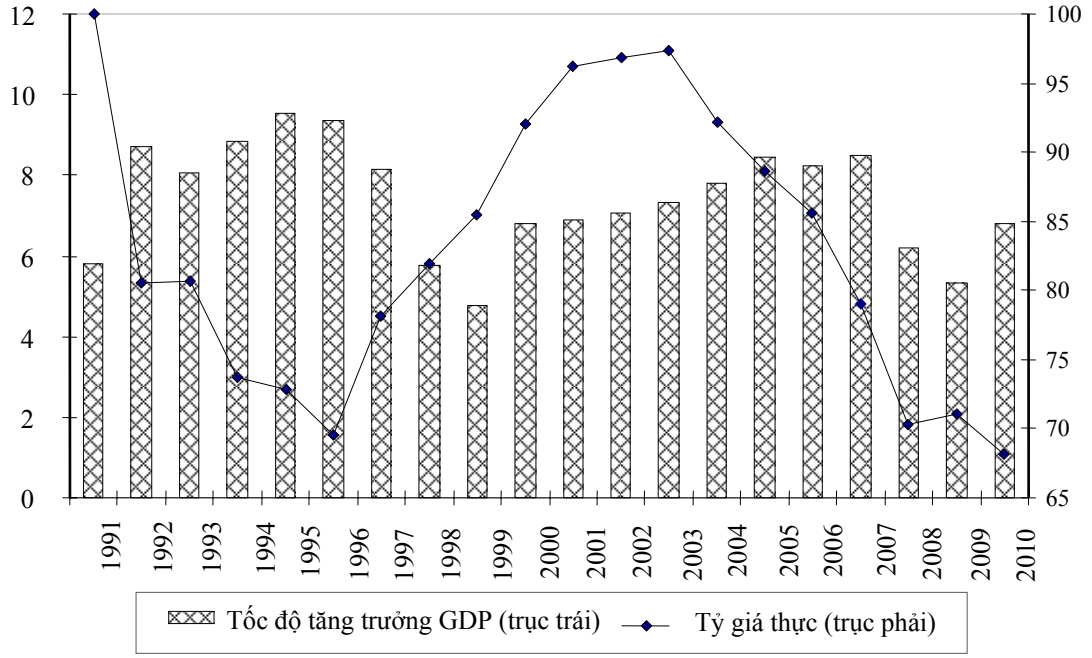


Nguồn: NHNN (2011b), Vietcombank (2011).

Do mức lạm phát năm 2010 là rất lớn nên trong năm 2010 đồng tiền Việt Nam tiếp tục lên giá tính theo tỷ giá chính thức[10]. Xu thế này đã diễn ra từ năm 2004. Mặc dù đồng USD đã giảm so với hàng loạt các đồng tiền trên thế giới, tuy nhiên hiện tượng lên giá tiền đồng cộng với việc cán cân thương mại thâm hụt lớn và kéo dài và chính sách tỷ giá theo kiểu giữ rồi điều chỉnh đã làm giảm lòng tin vào tiền đồng. Tình trạng găm giữ ngoại tệ trở nên phổ biến khiến dự trữ giảm sút, gây khó khăn cho điều hành chính sách tiền tệ và cuối cùng tỷ giá chính thức đã được điều chỉnh rất mạnh đầu năm 2011.

[10]Nếu tính tỷ giá bán ra của các ngân hàng thương mại (tăng 3%) thì xu thế lên giá của tỷ giá thực năm 2010 vẫn chưa thể bị đảo ngược.

Hình 15. Tỷ giá thực (tính toán dựa trên tỷ giá chính thức) và tốc độ tăng trưởng kinh tế, 1991-2010 (%)



Nguồn: Tính toán của tác giả.

Thị trường tài sản

Thị trường chứng khoán

Thị trường trái phiếu

Năm 2010, kế hoạch huy động vốn trái phiếu chính phủ là 100 nghìn tỷ. Theo công bố từ Kho bạc Nhà nước, tính đến hết tháng 10/2010 tổng số trái phiếu kho bạc nhà nước huy động được là 67,6 nghìn tỷ đồng. Dự kiến, trong 2 tháng cuối năm Kho bạc Nhà nước sẽ tiếp tục huy động thêm 15-16 nghìn tỷ đồng. Trong số trái phiếu chính phủ, có tới 28 nghìn tỷ đồng được huy động qua Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Về cơ cấu, chủ yếu các trái phiếu huy động có thời hạn ngắn (từ 5 năm trở xuống) với lãi suất trúng thầu vào khoảng 10-12%, gần tương đương với lãi suất huy động của các ngân hàng thương mại, ngoại trừ Quí IV/2010 khi lãi suất huy động vọt lên đến 14%. Một phần nguyên nhân khiến thị trường trái phiếu sơ cấp năm 2010 sôi động hơn so với năm 2009 (xem Phạm Văn Hà, 2010) là do các ngân hàng thương mại có thể cầm cố trái phiếu chính phủ để vay nguồn vốn rẻ từ NHNN.

Bảng 21. Diễn biến đấu thầu trái phiếu chính phủ sơ cấp trên Sở GDCK Hà Nội, 2010

	Số phiên	Khối lượng gọi thầu	Khối lượng đăng ký	Khối lượng trúng thầu	Vùng lãi suất đặt thầu	Vùng lãi suất trúng thầu
		Tỷ đồng	Tỷ đồng	Tỷ đồng	%	%
Trái phiếu chính phủ						
2 năm	8	6500	24005	4930	10,5-14,5	10,9-12
3 năm	19	23000	35800	8055	9,5-14	9,6-12,1
5 năm	23	29500	43353	12874	10,1-14,5	10,25-11,5
10 năm	12	15000	7499	2100	10,79-15	10,8-11,3
Tổng cộng	62	74000	110657	27959		
Trái phiếu chính phủ bảo lãnh						
2 năm	3	9000	550	150	12-12,8	12-12,1
3 năm	3	3200	900	0	9,8-10,3	
5 năm	3	1200	208	208	10,3-12,5	10,32-12,5
10 năm	1	500	0	0		
Tổng cộng	10	13900	1658	358		

Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (2011).

Bảng 22. Diễn biến giao dịch trái phiếu chính phủ trên thị trường thứ cấp tại Sở GDCK Hà Nội, 2010

	Giá trị giao dịch		Giá trị giao dịch REPOS	
	Nghìn tỷ đồng	Tỷ lệ (%)	Nghìn tỷ đồng	Tỷ lệ (%)
Trái phiếu chính phủ	123.46	68	4.2	68
Trái phiếu chính quyền địa phương	0.46	0	0.24	4
Trái phiếu chính phủ bảo lãnh	57.41	32	1.77	28

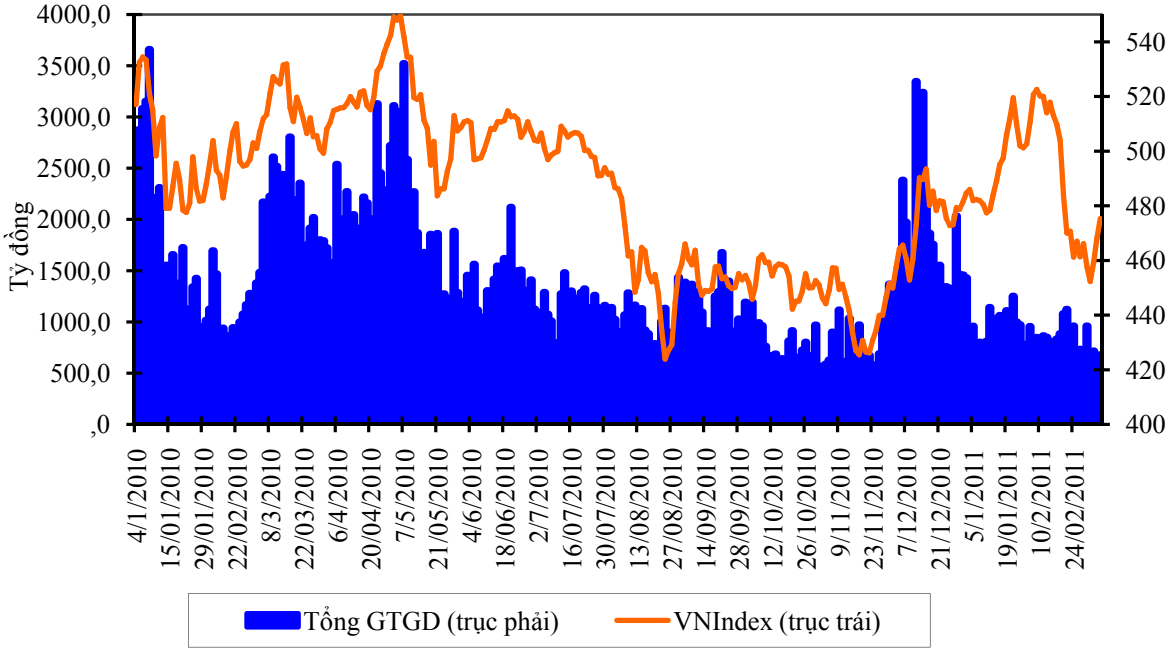
Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (2011).

Cùng với diễn biến sôi động hơn (so với năm 2009) trên thị trường sơ cấp, thị trường giao dịch trái phiếu thứ cấp trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội cũng tương đối sôi động với 181,33 nghìn tỷ đồng trái phiếu được giao dịch. Trong số các trái phiếu được giao dịch, trái phiếu chính phủ chiếm đại đa số (68%).

Thị trường cổ phiếu

Thị trường chứng khoán năm 2010 chứng kiến những sự thăng trầm trong suốt cả năm do triển vọng kinh tế cả trong nước và quốc tế vẫn còn chưa rõ ràng. Chỉ số giá chứng khoán trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh liên tục dao động trong khoảng từ 420-550 điểm. Khối lượng giao dịch một ngày phổ biến cũng chỉ dưới 1500 tỷ đồng.

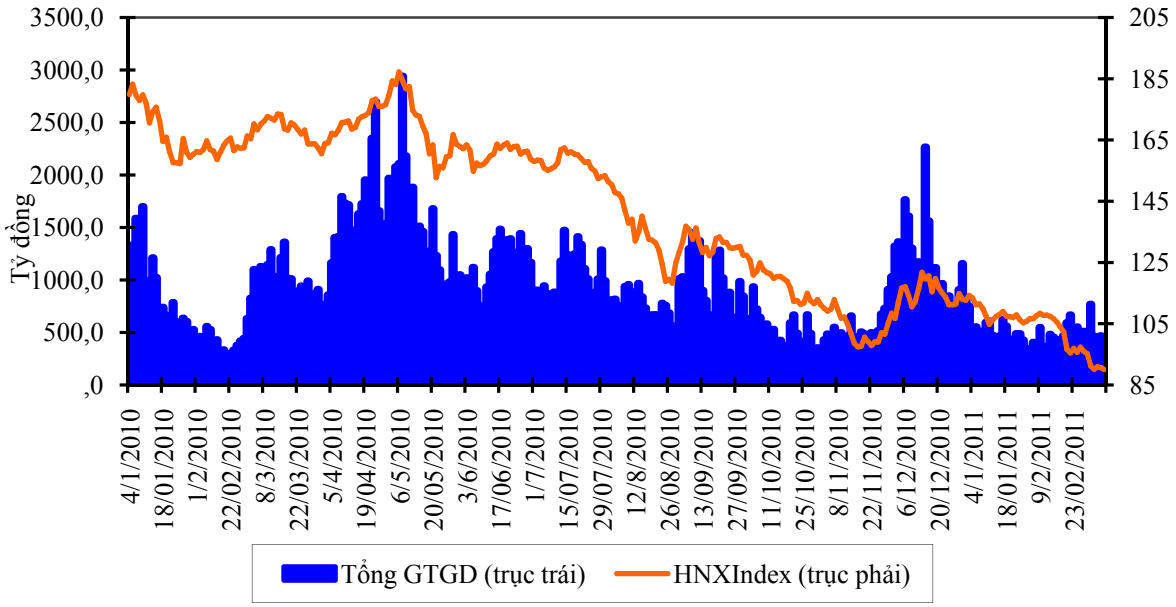
Hình 16. Diễn biến giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh, 2010



Nguồn: Công ty Chứng khoán FPT (2011).

Khác với thế giằng co trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh, chỉ số giá chứng khoán trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội chỉ có thể giữ được thế giằng co cho đến đầu tháng 5/2010 rồi sau đó rớt giá liên tục cho đến cuối năm. Nếu như đầu năm chỉ số còn ở mức xấp 190 điểm thì kết thúc năm chỉ số đã rớt xuống còn 114,24 điểm. Khối lượng giao dịch trong ngày cũng giảm so với năm trước và phổ biến ở mức dưới 1000 tỷ đồng/phiên.

Hình 17. Diễn biến giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội, 2010



Nguồn: Công ty Chứng khoán FPT (2011).

Thị trường bất động sản

Trái ngược với thị trường chứng khoán, thị trường bất động sản trong năm 2010 tương đối sôi động ít nhất là trong phần lớn thời gian của năm, đóng góp khá nhiều vào tốc độ tăng trưởng kinh tế nói chung (xem Bảng 1). Về giá, trong khi ở Hà Nội, giá nhà đất vẫn tiếp tục tăng thì ở Thành phố Hồ Chí Minh giá đất đã chững lại và giao dịch cũng sụt giảm. Tuy nhiên, đến cuối năm khi lạm phát đẩy lãi suất lên cao thị trường bất động sản đã rơi vào trạng thái đóng băng, rất ít giao dịch. Mặc dù có những lúc trầm lắng, nhưng giá bất động sản vẫn âm thầm tăng liên tục trong vòng 2-3 năm qua kể từ khi cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu nổ ra.

Năm 2010 cũng chứng kiến sự ra đời của một loại văn bản pháp luật quan trọng trên thị trường bất động sản, siết chặt thêm các giao dịch trên thị trường đảm bảo tính minh bạch hơn cho thị trường. Nghị định 71 ra đời đã qui định chặt chẽ hơn việc góp vốn xây dựng các dự án nhà ở, chung cư (chỉ được góp vốn 20% số sản phẩm trước khi dự án xây xong móng) và hạn chế việc mua đi bán lại các phần vốn góp, đồng thời bắt buộc các chủ đầu tư phải bán số hàng hóa còn lại thông qua sàn giao dịch, là những qui định được kỳ vọng là sẽ bảo vệ người mua nhà hiệu quả hơn. Ngoài ra, trong năm 2010 Nghị định 69 về vấn đề giải phóng mặt bằng nhằm đảm bảo quyền lợi cho người nông dân cũng bắt đầu có hiệu lực đã làm giá đền bù giải phóng mặt bằng tăng cao hơn. Điều này phần nào giải thích cho việc giá bất động sản tiếp tục tăng mặc dù thị trường có lúc trầm lắng.

Chính sách kinh tế vĩ mô

Khuôn kh chính sách c a chính ph

Bước sang đầu năm 2010, do tốc độ hồi phục kinh tế của năm 2009 và kết quả các gói kích cầu khá ấn tượng nên việc chấm dứt các gói kích cầu đã không được tiến hành dứt khoát và nhanh chóng. Các mức lãi suất chính sách cũng được duy trì ở mức rất thấp nhằm tiếp tục hỗ trợ cho sự phục hồi của nền kinh tế. Tuy nhiên, ngay sau quí I/2010, tình hình kinh tế vĩ mô đã có nhiều dấu hiệu bất ổn mà biểu hiện quan trọng nhất là lạm phát bắt đầu dâng cao. Trước tình hình hình đó, chính phủ đã ban hành Nghị quyết 18/NQ-CP về những giải pháp bảo đảm ổn định kinh tế vĩ mô, không để lạm phát cao và đạt tốc độ tăng trưởng kinh tế khoảng 6,5% trong năm 2010. Đây là văn bản thể hiện quan điểm của chính phủ bắt đầu những động thái đầu tiên thắt chặt chính sách kinh tế vĩ mô, kiềm chế lạm phát và chấp nhận một mức tăng trưởng vừa phải. Các giải pháp chủ yếu của Nghị định 18 bao gồm:

Kiềm chế lạm phát (tín dụng tăng 25%, cơ chế lãi suất thỏa thuận, ổn định giám sát giá vật tư cơ bản)

Thúc đẩy xuất khẩu, hạn chế nhập siêu, cải thiện cán cân thanh toán (điều hành tỷ giá linh hoạt, các biện pháp hỗ trợ xuất khẩu, hạn chế nhập siêu những mặt hàng trong nước đã sản xuất được)

Bảo đảm nguồn lực thực hiện mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội (tăng thu, tiết kiệm chi)

Bảo đảm ổn định, an toàn của hệ thống tài chính - ngân hàng

Thúc đẩy phát triển sản xuất, kinh doanh

Đẩy mạnh thông tin, tuyên truyền

Quan điểm này của chính phủ đã được các bộ ngành quán triệt, tuy nhiên việc thực hiện có lẽ là chưa ở mức quyết liệt cần thiết nên lạm phát đã vượt mức một con số đẩy lãi suất lên quá cao và tạo áp lực lên thị trường ngoại hối gây nên những nguy cơ bất ổn kinh tế vĩ mô khiến chính phủ phải liên tiếp thi hành những biện pháp và thể hiện quan điểm mạnh mẽ hơn vào đầu năm 2011.

Chính sách tài khóa

Chính sách tài khóa trong năm 2010 đã thể hiện quan điểm thắt chặt hơn so với năm 2009. Tổng thu và viện trợ đã tăng lên 28,7% GDP, cao hơn năm 2009. Đặc biệt, thu thuế và phí đã tăng lên tới mức 26,2% GDP so với mức 23,7% GDP năm 2009. Tổng chi ngân sách (không bao gồm chi trả nợ) đạt 31,6% GDP, thấp hơn so với mức 32,4% trong bối cảnh kích cầu của năm 2009 và cũng thấp hơn nhiều so với các năm 2006-2008. Trong tổng chi, chi đầu tư xây dựng cơ bản đã giảm rất mạnh, chỉ còn chiếm 8,8% so với mức 10,7% năm 2009 và cũng thấp hơn rất nhiều so với giai đoạn 2006-2008. Một điều đáng lo ngại là chi thường xuyên trên tổng chi ngân sách đang tăng ngày một cao và chiếm tới 22,3% GDP năm 2010 từ mức 18,5% năm 2006. Dự kiến sang năm 2011 chi đầu tư phát triển còn giảm hơn nữa và chi thường xuyên vẫn ở mức cao khiến cho những lo ngại về thất thoát lãng phí trong đầu tư xây dựng cơ bản hiện nay thậm chí có thể sẽ bị lu mờ trước những lo ngại về việc chi thường xuyên tăng vọt. Mà như ta đã biết, việc cắt giảm chi thường xuyên sẽ khó khăn hơn so với cắt giảm chi đầu tư xây dựng cơ bản.

Một trong những mối quan tâm của công chúng hiện nay về tính hiệu quả của đầu tư từ NSNN, đó là những khoản vay về cho vay lại. Khoản vay về cho vay lại trong Ngân sách Nhà

nước những năm gần đây không phải là quá lớn. Mặc dù vậy, khoản vay này đã lên tới 2,1% GDP (ước tính theo số liệu ước thực hiện năm 2010 lần 1 (Bộ Tài chính (2011)), cao hơn 0,7% GDP so với năm 2009. Tuy nhiên, nếu tính tổng cộng lại (cộng với chi đầu tư phát triển) thì những khoản vốn đầu tư có nguồn gốc từ Ngân sách Nhà nước năm 2010 vẫn giảm so với năm 2009 và so với giai đoạn 2006-2008.

Bảng 23. Thu chi ngân sách, 2006-2011

		Nghìn tỷ đồng						%/GDP					
St t		Quyết toán			Ước thực hiện (lần 2)		Dự toán	Quyết toán			Ước thực hiện (lần 2)		Dự toán
	Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
A	Tổng thu và viện trợ	289,2	336,3	434,8	442,3	559,2	595,0	29,7	29,4	29,4	26,3	28,7	26,2
1	Thu từ thuế và phí	263,9	299,1	392,5	398,2	510,5	559,4	27,1	26,2	26,6	23,7	26,2	24,6
2	Thu về vốn	17,4	31,2	32,9	37,6	43,2	30,6	1,8	2,7	2,2	2,2	2,2	1,3
3	Thu viện trợ không hoàn lại	7,9	6,0	9,4	6,5	5,5	5,0	0,8	0,5	0,6	0,4	0,3	0,2
B	Thu kết chuyển	61,7	94,8	113,8	26,5	1,0	10,0	6,3	8,3	7,7	1,6	0,1	0,4
C	Tổng chi ngân sách (không bao gồm chi trả nợ gốc)	346,0	425,1	549,8	544,6	615,6	676,4	35,5	37,2	37,2	32,4	31,6	29,7
1	Chi đầu tư phát triển	88,3	104,3	119,5	180,0	171,0	152,0	9,1	9,1	8,1	10,7	8,8	6,7
2	Chi thường xuyên	180,1	232,0	292,4	347,4	434,7	506,0	18,5	20,3	19,8	20,7	22,3	22,2
3	Chi chuyển nguồn	77,6	88,8	137,9	17,2			8,0	7,8	9,3	1,0	0,5	
4	Dự phòng						18,4						0,8
D	Chi trả nợ gốc	39,6	44,5	40,9	40,1	54,0	49,2	4,1	3,9	2,8	2,4	2,8	2,2
E	Bội chi ngân sách thông lệ QT	-9,0	-20,1	-26,7	-75,8	-55,5	-71,4	-0,9	-1,8	-1,8	-4,5	-2,8	-3,1
F	Nguồn bù đắp bội chi thông lệ QT (I+II)	9,0	20,1	26,7	75,8		71,4	0,9	1,8	1,8	4,5		3,1
I	Vay trong nước (1-2)	3,2	13,3	11,7	58,5		55,1	0,3	1,2	0,8	3,5		2,4
1	Số phát hành	35,9	51,6	48,0	88,5		92,6	3,7	4,5	3,2	5,3		4,1
2	Số trả nợ gốc	32,7	38,3	36,3	30,0		37,6	3,4	3,3	2,5	1,8		1,7
II	Vay nước ngoài (1-2)	5,8	6,8	15,0	17,3		16,3	0,6	0,6	1,0	1,0		0,7
1	Số phát hành	12,7	13,0	19,7	27,4		28,0	1,3	1,1	1,3	1,6		1,2
2	Số trả nợ gốc	6,9	6,2	4,6	10,1		11,7	0,7	0,5	0,3	0,6		0,5
G	Bội chi ngân sách phân loại của VN	-48,6	-64,6	-67,7	-115,9	-109,5	-120,6	-5,0	-5,6	-4,6	-6,9	-5,6	-5,3
H	Thu, chi quản lý qua NSNN	24,9	41,0	55,8	67,0		57,4	2,6	3,6	3,8	4,0		2,5
I	Vay về cho vay lại	7,8	11,2	13,0	23,7		28,6	0,8	1,0	0,9	1,4		1,3

Nguồn: Bộ Tài Chính (2011).

Bội chi ngân sách năm 2010 theo thông lệ quốc tế là 2,84% GDP, giảm nhiều so với năm 2009, nhưng vẫn ở mức cao so với các năm 2006-2008. Nếu tính theo tiêu chuẩn Việt Nam thì bội chi ngân sách năm 2010 vẫn ở mức 5,6%, thấp hơn nhiều so với năm 2009, nhưng vẫn cao so với giai đoạn 2006-2008. Bội chi ngân sách ở mức cao trong hai năm liền đã làm gia tăng nợ chính phủ. Theo báo cáo của Chính phủ (2010), dư nợ Chính phủ đến 31/12/2010 ước tính sẽ lên đến 44,5% GDP, dư nợ công bằng 56,7%GDP, dư nợ nước ngoài của quốc gia bằng 42,2% GDP.

Nguồn bù đắp bội chi ngân sách chủ yếu là phát hành trong nước (chiếm 2/3 nguồn bù đắp) và vay nước ngoài chỉ chiếm 1/3 (ước tính theo số liệu ước thực hiện năm 2010 lần 1 (Bộ Tài chính (2011)).

Như vậy, chính sách tài khóa đã có những dấu hiệu thắt chặt hơn so với năm 2009. Chi đầu tư cũng đã bắt đầu được cắt giảm nên phần nào hạn chế được tác động tới lạm phát. Mặt khác, tác động của chính sách tài khóa lên lạm phát cần phải được xem xét trên khía cạnh chúng ta tài trợ cho thâm hụt ngân sách theo cách nào. Việc tài trợ thâm hụt ngân sách qua phát hành trái phiếu giúp giảm thiểu tác động lạm phát của thâm hụt ngân sách. Đồng thời, vay nước ngoài để bù đắp thâm hụt ngân sách không phải là lớn, lại trong bối cảnh dự trữ ngoại hối suy giảm nên cũng khó có thể đánh giá khoản vay bù đắp thâm hụt ngân sách 1% bằng ngoại tệ gây tác động lớn đến lạm phát. Tuy nhiên, nếu chúng ta sử dụng việc tài trợ thâm hụt ngân sách thông qua các khoản cho vay ứng trước trong kế hoạch ngân sách, hoặc thông qua tái chiết khấu với lãi suất thấp trái phiếu chính phủ, thì đều là những hình thức cung ứng tín dụng một cách dễ dãi cho khu vực nhà nước và toàn bộ nền kinh tế nói chung. Điều này sẽ có ảnh hưởng lớn tới lạm phát trong năm.

Ngoài chính những biện pháp thắt chặt về tài khóa, năm 2010 cũng là năm Bộ Tài chính nỗ lực giữ giá các mặt hàng cơ bản nhằm kiềm chế mức tăng giá chung. Tuy nhiên, rõ ràng đây cũng chỉ là những giải pháp tình thế và không thể lạm dụng trong dài hạn. Việc kiềm chế giá cả một số mặt hàng chiến lược quá lâu đã gây méo mó hệ thống giá cả. Trong ngắn hạn sẽ gây sử dụng lãng phí, buôn lậu. Trong dài hạn sẽ dẫn đến những hoạt động đầu tư sai lầm (như đầu tư quá nhiều vào ngành thép để hưởng lợi về giá từ điện). Những khoản đầu tư sai lầm thường gây ra những tác hại lớn hơn nhiều so với những lợi ích mang lại từ việc kiềm chế giá trong ngắn hạn. Vì vậy, trong năm 2011 vấn đề lạm

phát là đáng quan tâm, nhưng vấn đề méo mó hệ thống giá cả và những hậu quả lâu dài của nó mới là mối quan ngại chính trong những năm tiếp theo.

Chính sách tiền tệ

Năm 2010 là một năm đầy khó khăn của chính sách tiền tệ. Sau những tăng trưởng chậm chạp của cả hệ thống tín dụng Quí I/2010, hầu hết các chỉ tiêu cơ bản đại diện cho chính sách tiền tệ đều tăng cao, dẫn tới tình trạng kế hoạch đề ra bị phá vỡ về cuối năm. Cụ thể, tổng phương tiện thanh toán cho đến cuối năm đã tăng tới 25,3%, huy động vốn tăng 27,2% và cho vay nền kinh tế đã tăng tới 29,8%. Tín dụng thậm chí tăng rất mạnh vào Quí IV/2010, khiến NHNN phải nỗ lực thắt chặt với liều lượng lớn, trong một tình thế vội vã, cho thấy việc điều hành chính sách tiền tệ bị đẩy vào thế thụ động và bối rối. Thậm chí, NHNN lại phải sử dụng những công cụ hành chính như như trần lãi suất trong một số thời điểm cấp bách. Điều này phản ánh sự bất nhất và điều hành giật cục của chính sách tiền tệ trong năm.

Bảng 24. Diễn biến tiền tệ, 2005-2010 (% tăng so với cuối năm trước)

	2005	2006	2007	2008	2009				2010			
					QI	QII	QIII	QIV	QI	QII	QIII	QIV
Tổng phương tiện thanh toán	29,7	33,6	46,1	20,31	5,6	16,4	21,7	28,99	2,3		18,5	25,3
Huy động vốn	32,1	36,5	47,6	22,84	3,4	16,2	22,5	29,88	1,45	10,82	21,5	27,2
Cho vay nền kinh tế	31,1	25,4	53,9	23,38	2,7	17	28	37,53	2,95	10,52	17,81	29,81

Nguồn: NHNN (2011a), NHNN (2011c).

Nhìn về dài hạn, tổng phương tiện thanh toán tăng mạnh trong giai đoạn 2005-2010 (ngoại trừ năm 2008 còn lại đều trên 25%/năm) rõ ràng đã ảnh hưởng trực tiếp tới mục tiêu kiềm chế lạm phát. Căn cứ số liệu ở Bảng 24, trong vòng 5 năm qua (2006-2010) tổng phương tiện thanh toán liên tục tăng trung bình vào khoảng xấp xỉ 30%/năm trong khi tốc độ tăng trưởng GDP cùng giai đoạn chỉ có 7%/năm. Mặt khác, trong vòng 5 năm qua đã có tới 3 lần lạm phát vượt mức hai con số. Rõ ràng là đã có những bằng chứng cho thấy lạm phát ở Việt Nam hiện nay mang đậm tính chất tiền tệ.

Một điều cũng đáng quan ngại là tỷ lệ M2/GDP của Việt Nam đã tăng lên rất nhanh. Theo số liệu của ADB (2010), trong vòng 10 năm, từ năm 2000 đến 2009, chỉ số

M2/GDP của Việt Nam đã tăng hơn gấp đôi từ mức 50,5% lên tới 126%/GDP. Trong khi đó, chỉ số này ở Hàn Quốc năm 2009 chỉ là 147,4% (tăng từ mức 117,3%/GDP năm 2000); Trung Quốc là 178%/GDP (từ mức 135,7%/GDP); Thái Lan là 117%/GDP (từ mức 102,2%/GDP). Như vậy, tốc độ tăng cung tiền của Việt Nam là quá nhanh so với các nước nói trên. Nếu chúng ta không tính toán lại tốc độ tăng cung tiền thì chỉ số M2/GDP của Việt Nam sẽ nhanh chóng đứng đầu khu vực trong một vài năm tới. Điều quan trọng là lạm phát đang tăng lên chứng tỏ nền kinh tế Việt Nam đang dần chuyển sang một giai đoạn phát triển mới và đòi hỏi phải có sự điều chỉnh tốc độ tăng cung tiền hợp lý hơn.

Kết luận

Nền kinh tế Việt Nam trong năm 2010 đã cho thấy những dấu hiệu ban đầu vượt qua những khó khăn của khủng hoảng kinh tế toàn cầu và dần hồi phục đà tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, do tác dụng phụ của chính sách kích cầu và do chính sách tiền tệ mở rộng, lạm phát đang tăng lên khiến bất ổn kinh tế vĩ mô trở thành một rủi ro lớn của nền kinh tế. Những nguy cơ mà nền kinh tế Việt Nam sẽ phải đối mặt trong năm 2011 bao gồm:

Lạm phát tăng cao, kéo theo lãi suất gia tăng sẽ gây hậu quả tới tốc độ tăng trưởng kinh tế.

Sự méo mó trong hệ thống giá cả khi giá các mặt hàng chiến lược được duy trì ổn định ở mức thấp trước mắt sẽ làm tăng thâm hụt ngân sách và về dài hạn sẽ định hướng sai đầu tư và tiêu dùng.

Thâm hụt ngân sách vẫn còn lớn, chi thường xuyên tăng và đang ở mức cao, trong khi đó chi đầu tư phát triển đang trong xu hướng giảm sẽ có ảnh hưởng nhất định tới tốc độ tăng trưởng kinh tế trong dài hạn.

Thâm hụt thương mại kéo dài, gây áp lực lên tỷ giá hối đoái.

Để ổn định kinh tế, năm 2011 ưu tiên hàng đầu của Chính phủ nên là thực thi chính sách tiền tệ thắt chặt một cách kiên định. Cần tính toán lại các chỉ tiêu tiền tệ cho phù hợp với giai đoạn phát triển hiện nay và điều hành một cách nhất quán, dứt khoát bằng các công cụ mang tính chất thị trường.

Đối với chính sách tài khóa cũng cần phải thắt chặt, nhưng trên cơ sở tính toán đến khả năng tăng trưởng dài hạn. Việc cắt giảm chi đầu tư xây dựng cơ bản từ NSNN cần phải được thực hiện đồng thời với việc đa dạng hóa hay xã hội hóa các khoản đầu tư xây dựng cơ bản như các hình thức đầu tư theo dạng BOT, BT… hay đầu tư hợp tác công tư (PPP) để đảm bảo nguồn lực xã hội cho đầu tư cơ sở hạ tầng. Không thể cắt giảm chi đầu tư phát triển một cách tràn lan vì như vậy sẽ ảnh hưởng tới khả năng tăng trưởng trong dài hạn.

Tài liệu tham khảo

Asian Development Bank (2010), *Key Indicators for Asia and the Pacific 2010*, Online at: www.adb.org/statistics, ngày truy cập: 10/3/2011.

Asian Development Bank (2011), *Asian Development Outlook 2011*, Online at: http://www.adb.org/Documents/Books/ADO/, ngày truy cập: 3/5/2011.

Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2011*a*), 'Báo cáo về tình hình sản xuất kinh doanh ngành công nghiệp tháng 12 và cả năm 2010'.

Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2011*b*), 'Tổng hợp đầu tư trực tiếp nước ngoài tại Việt Nam (chỉ tính các dự án còn hiệu lực đến ngày 22/12/2010)', Trực tuyến tại: http://www.mpi.gov.vn/portal/pls/portal/docs/9097135.XLS, ngày truy cập: 15/3/2011.

Bộ Tài chính (2011), 'Số liệu công khai ngân sách', Trực tuyến tại: http://www.mof.gov.vn/portal/page/portal/mof_vn, ngày truy cập: 10/3/2011.

Chính phủ (2010), 'Báo cáo tình hình kinh tế - xã hội năm 2010 và dự kiến kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2011', Số 145/BC-CP.

Cổng thông tin Ngân Hàng Bán Lẻ (2011), 'Tra cứu lãi suất', Trực tuyến tại: http://www.laisuat.vn/, ngày truy cập: 13/3/2011.

Công ty chứng khoán FPT (2011), 'Dữ liệu lịch sử', trực tuyến tại http://priceboard.fpts.com.vn/user/stock/lich-su/, ngày truy cập: 13/3/2011.

Hodrick, R. & Prescott, E. C. (1997), 'Postwar U.S. business cycles: An empirical investigation', *Journal of Money, Credit, and Banking* 29 (1): 1–16.

Ngân hàng Nhà nước (2011*a*), 'Báo cáo thường niên', Trực tuyến tại: http://www.sbv.gov.vn/wps/portal/vn, ngày truy cập: 14/3/2011.

Ngân hàng Nhà nước (2011*b*), 'Thông báo tỷ giá', Trực tuyến tại: http://www.sbv.gov.vn/vn/CdeQLNH/tygia.jsp, ngày truy cập: 13/3/2011.

Ngân hàng Nhà nước (2011*c*), 'Thông tin về hoạt động ngân hàng hàng tháng', Trực tuyến tại: http://www.sbv.gov.vn/wps/portal/vn, ngày truy cập: 14/3/2011.

Ngân hàng Nhà nước (2011*d*), 'Thông tin về hoạt động ngân hàng trong tuần', trực tuyến tại: http://www.sbv.gov.vn/wps/portal/vn, ngày truy cập: 14/3/2011.

Phạm Văn Hà (2010), "Tổng quan kinh tế Việt Nam 2009", Chương 2 trong Nguyễn Đức Thành (chủ biên), *Báo cáo thường niên kinh tế Việt Nam 2010 - Lựa chọn để tăng trưởng bền vững*, Nhà xuất bản Tri thức, Hà Nội, Việt Nam, pp. 51–97.

Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (2011), 'Thống kê đấu thầu trái phiếu chính phủ', Trực tuyến tại:

http://bond.hnx.vn/default.aspx?tabIndex=4&tabid=180&tabpID=179, ngày truy cập: 15/3/2011.

The World Bank (2011a), Taking Stock - An Update on Vietnam's Recent Economic Developments, Prepared By The World Bank For the Annual Consultative Group Meeting for Vietnam, Ha Tinh, June 8-9, 2011.

The World Bank (2011b), World Bank East Asia And Pacific Economic Update 2011, Volume 1 - Securing the Present, Shaping the Future, The World Bank, Washington

Tổng cục Thống kê (2010), *Niên giám thống kê 2009*, Nhà xuất bản Thống kê, Hà Nội, Việt Nam.

Tổng cục Thống kê (2011*a*), 'Báo cáo kinh tế xã hội hàng tháng', Trực tuyến tại: http://www.gso.gov.vn/Default.aspx?tabid=217, ngày truy cập: 13/3/2011.

Tổng cục Thống kê (2011*b*), 'Giá trị xuất nhập khẩu', trực tuyến tại: http://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=629&idmid=4, ngày truy cập: 13/3/2011.

Tổng cục Thống kê (2011*c*), 'Số liệu thống kê', trực tuyến tại: http://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=217, ngày truy cập: 13/3/2011.

Tổng cục Thống kê (2011*d*), 'Tình hình kinh tế- xã hội năm 2010', trực tuyến tại: http://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=621&ItemID=10835, ngày truy cập: 13/3/2011.

Tổng cục Thống kê (2011e), *Niên giám thống kê tóm tắt 2010*, Nhà xuất bản Thống kê, Hà nội, Việt nam.

Vietcombank (2011), 'Tỷ giá ngoại tệ', Trực tuyến tại: http://www.vietcombank.com.vn/ExchangeRates/, ngày truy cập: 14/3/2011.

VEPR

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU KINH TẾ VÀ CHÍNH SÁCH

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ
ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI

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 704, nhà E4
144 Xuân Thủy, Cầu Giấy
Hà Nội, Việt Nam

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

Fax: (84-4) 3 754 9921

Email: info@vepr.org.vn

Website: www.vepr.org.vn

© 2011 Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách
Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội