
KHÁI LƯỢC VỀ CHÍNH SÁCH VĨ MÔ CỦA VIỆT NAM

Vũ Thành Tự Anh
Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright
Chương trình Việt Nam, Đại học Harvard
Hồ Chí Minh, 9.6.2011

Nội dung trình bày

- **Chính sách tài khóa**

- Đầu tư công
- Nợ công
- Thâm hụt ngân sách

- **Chính sách tiền tệ**

- Lạm phát
- Lãi suất
- Tỷ giá

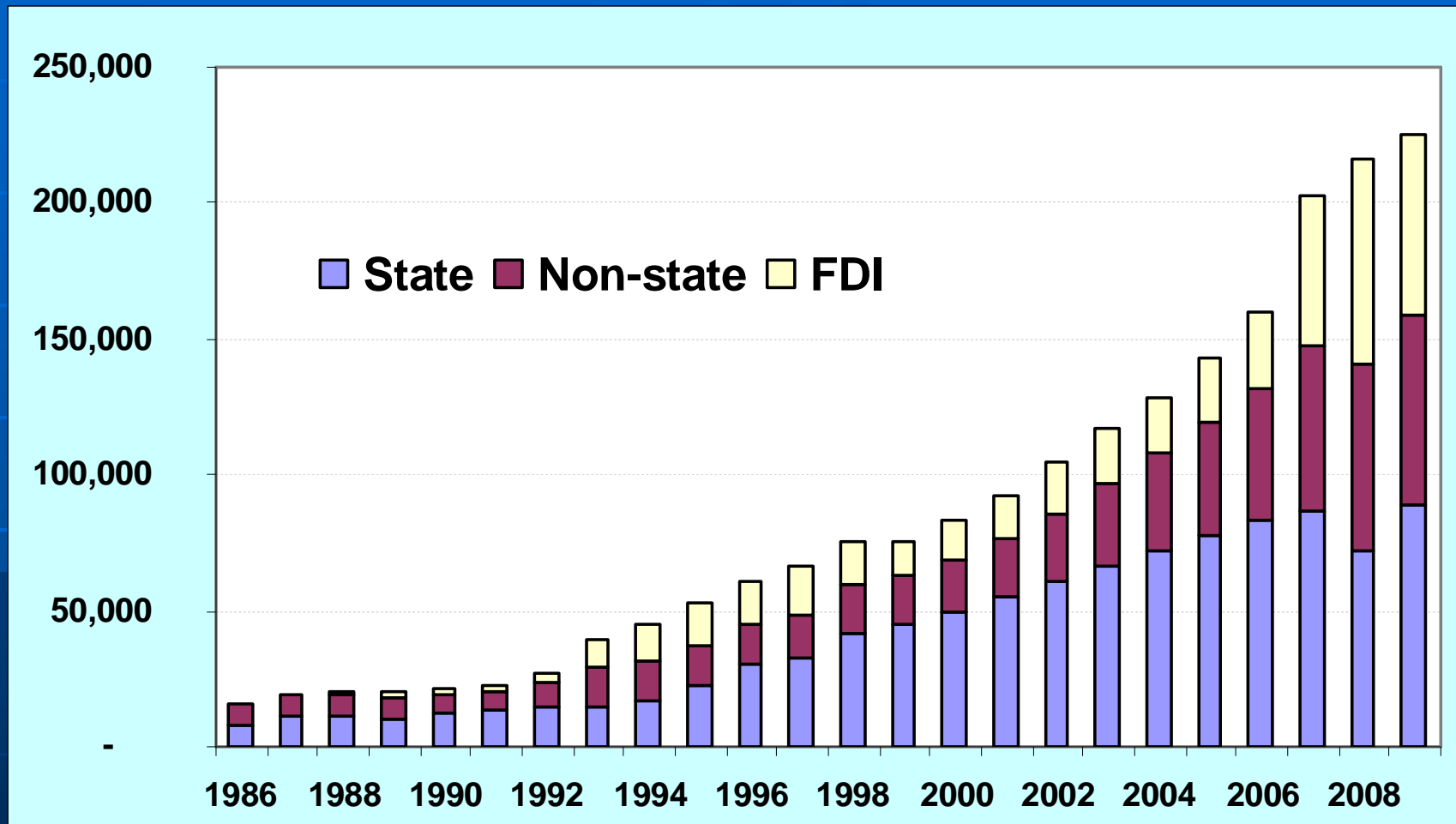
Khái niệm đầu tư

- **Đầu tư** là **lưu lượng** (hay dòng) chi tiêu nhằm bổ sung cho **dung lượng** vốn thực tế.
- **Đầu tư** là lưu lượng chi tiêu để sản xuất **hàng hóa** ngoài mục đích tiêu dùng trực tiếp:
 - Đầu tư vào vốn vật chất
 - Đầu tư vào vốn con người
 - Đầu tư vào tồn kho
- Chỉ lưu lượng chi tiêu làm **tăng năng lực sản xuất hàng hóa** mới được tính là đầu tư.
- Giá trị đầu tư là **giá trị thị trường** của tài sản khi nó được chuyển quyền sở hữu.

Khái niệm đầu tư

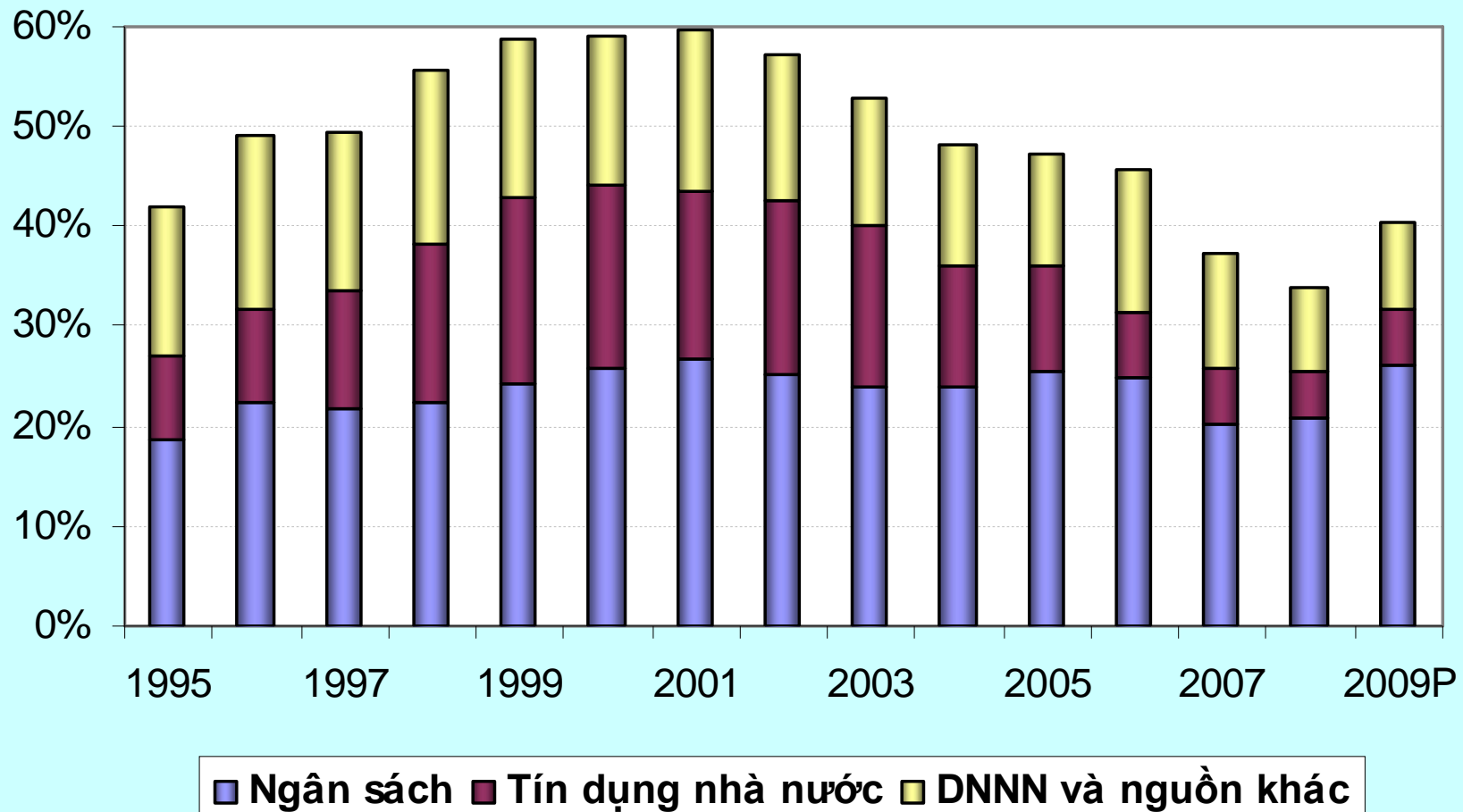
- Ở Việt Nam, "vốn đầu tư" là "toàn bộ những chi tiêu để làm tăng hoặc duy trì tài sản vật chất trong một thời kỳ nhất định ... thường được thực hiện qua các dự án đầu tư và một số chương trình mục tiêu QG với mục đích chủ yếu là bổ sung tài sản cố định và tài sản lưu động"
- "Vốn đầu tư" (capital investment) không phải "vốn" (capital) mà cũng không phải là "đầu tư" (investment) vì không phải toàn bộ ngân sách đầu tư đều giúp hình thành tài sản (capital formation) hay bổ sung vào dung lượng tài sản (capital stock)
- Ở Việt Nam, "tổng tích lũy tài sản" xấp xỉ 65-75% "vốn đầu tư" và đang có xu hướng ngày càng giảm.

Vốn đầu tư theo thành phần kinh tế



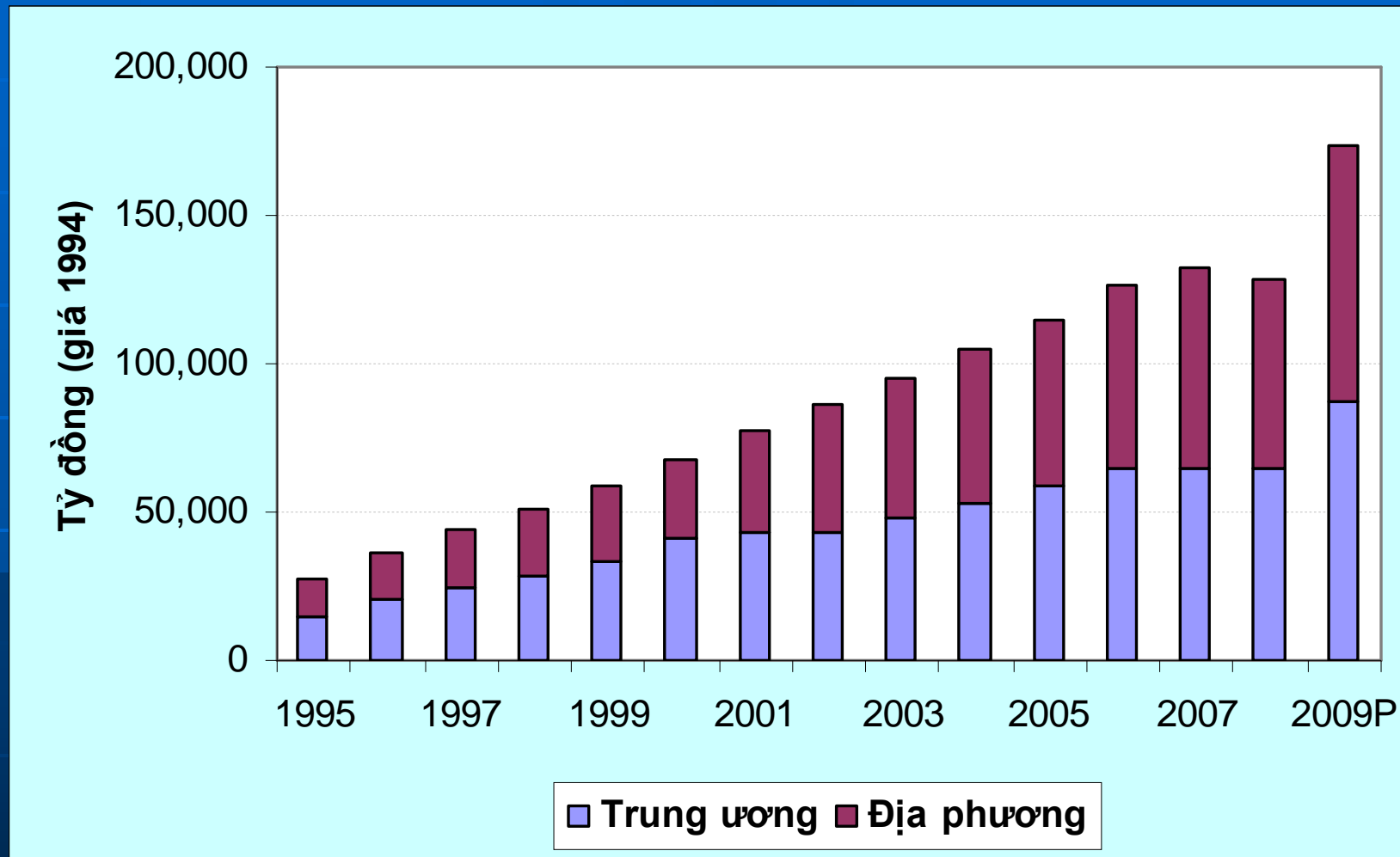
Nguồn: Tổng cục Thống kê

Cơ cấu nguồn vốn ĐTNN (% tổng ĐTXH)



Nguồn: TCTK

Cơ cấu nguồn ĐTNN theo cấp quản lý (giá 1994)



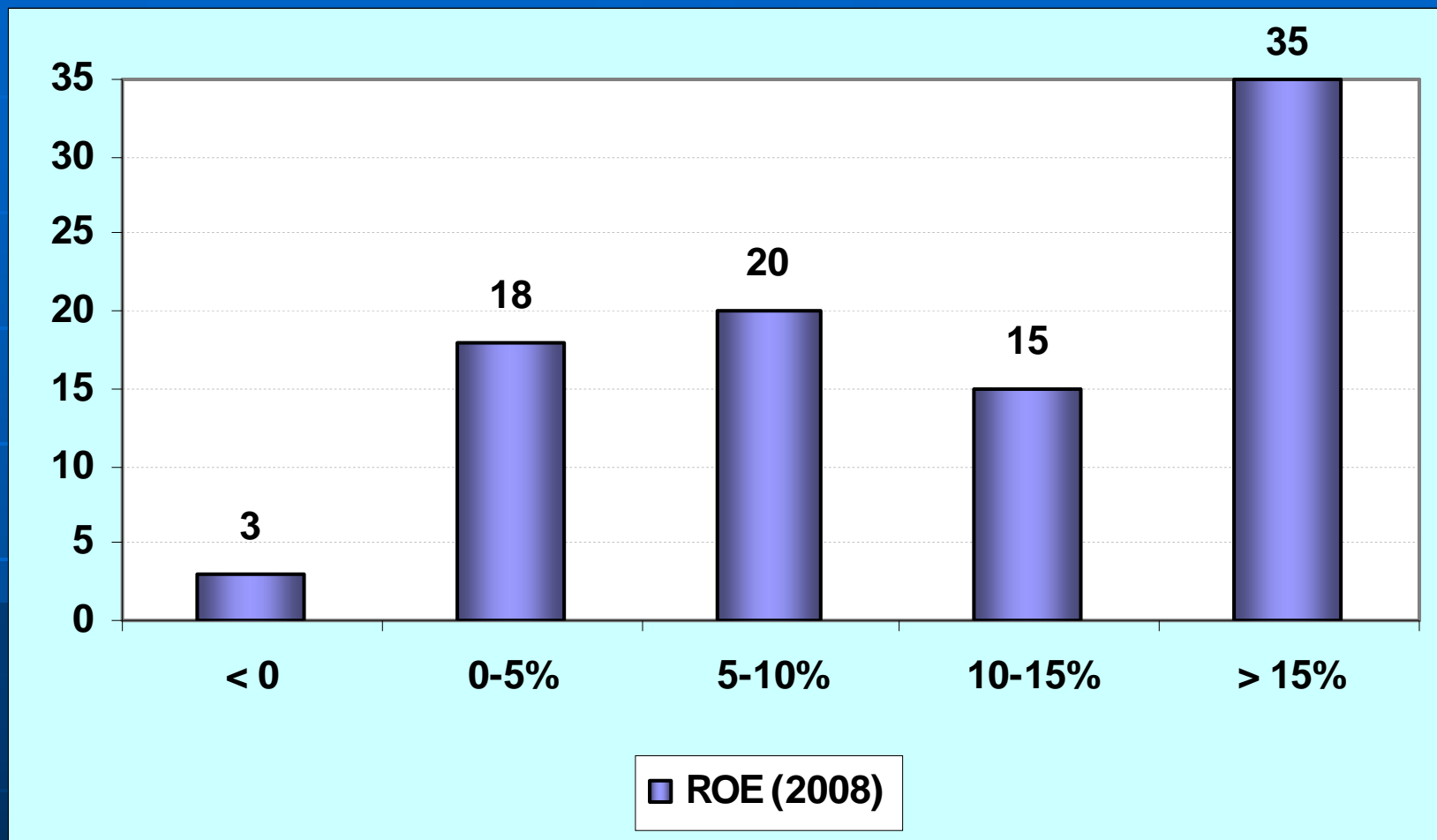
Nguồn: TCTK

ICOR của các thành phần kinh tế

	Tính theo vốn đầu tư	Tính theo tích lũy tài sản
Tổng cộng	5,2	3,5
Nhà nước	7,8	4,9
Ngoài nhà nước	3,2	2,2
FDI	5,2	4,3

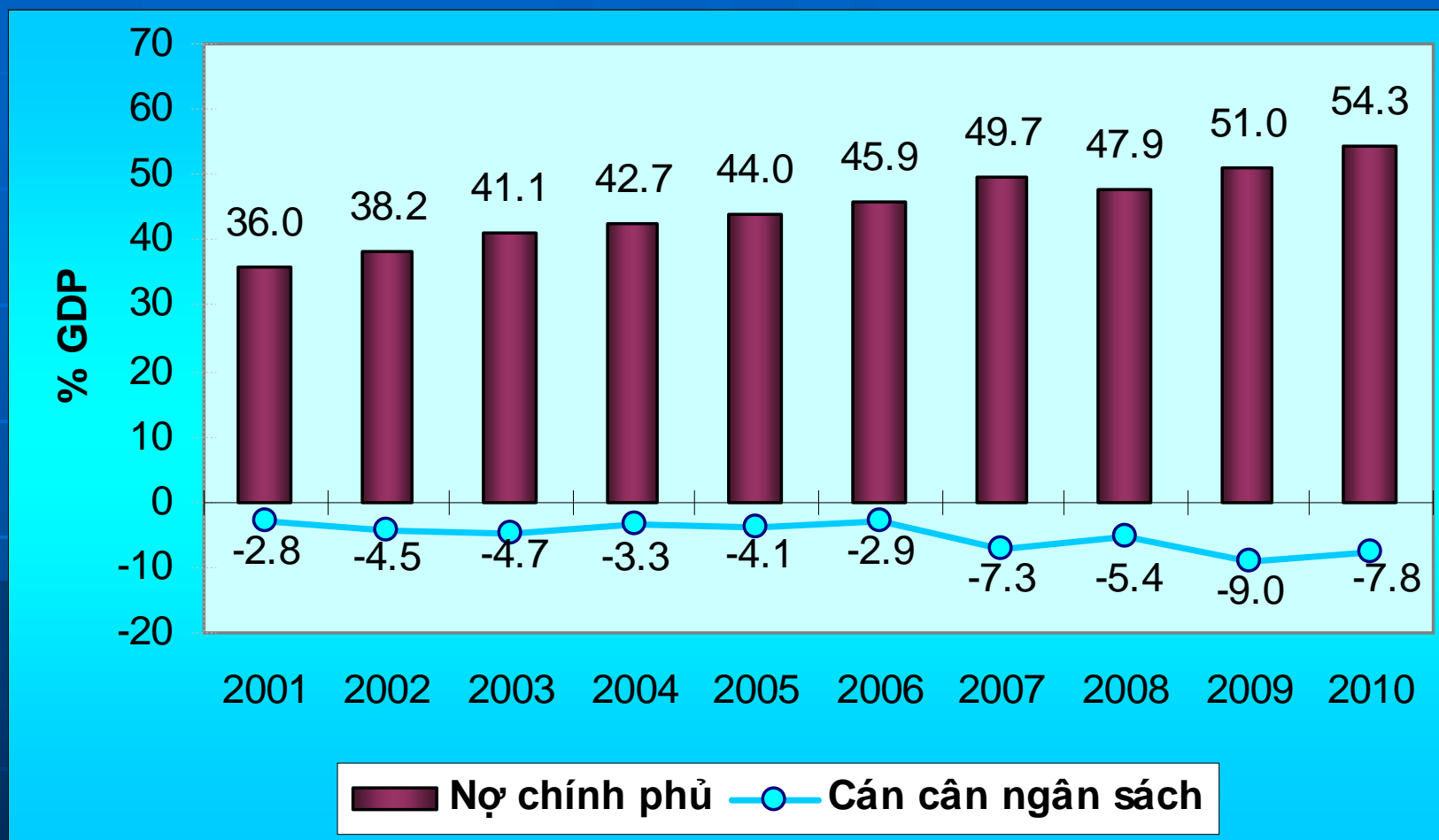
Nguồn: Bùi Trinh (2010)

Phân loại DNNN theo ROE (2008)



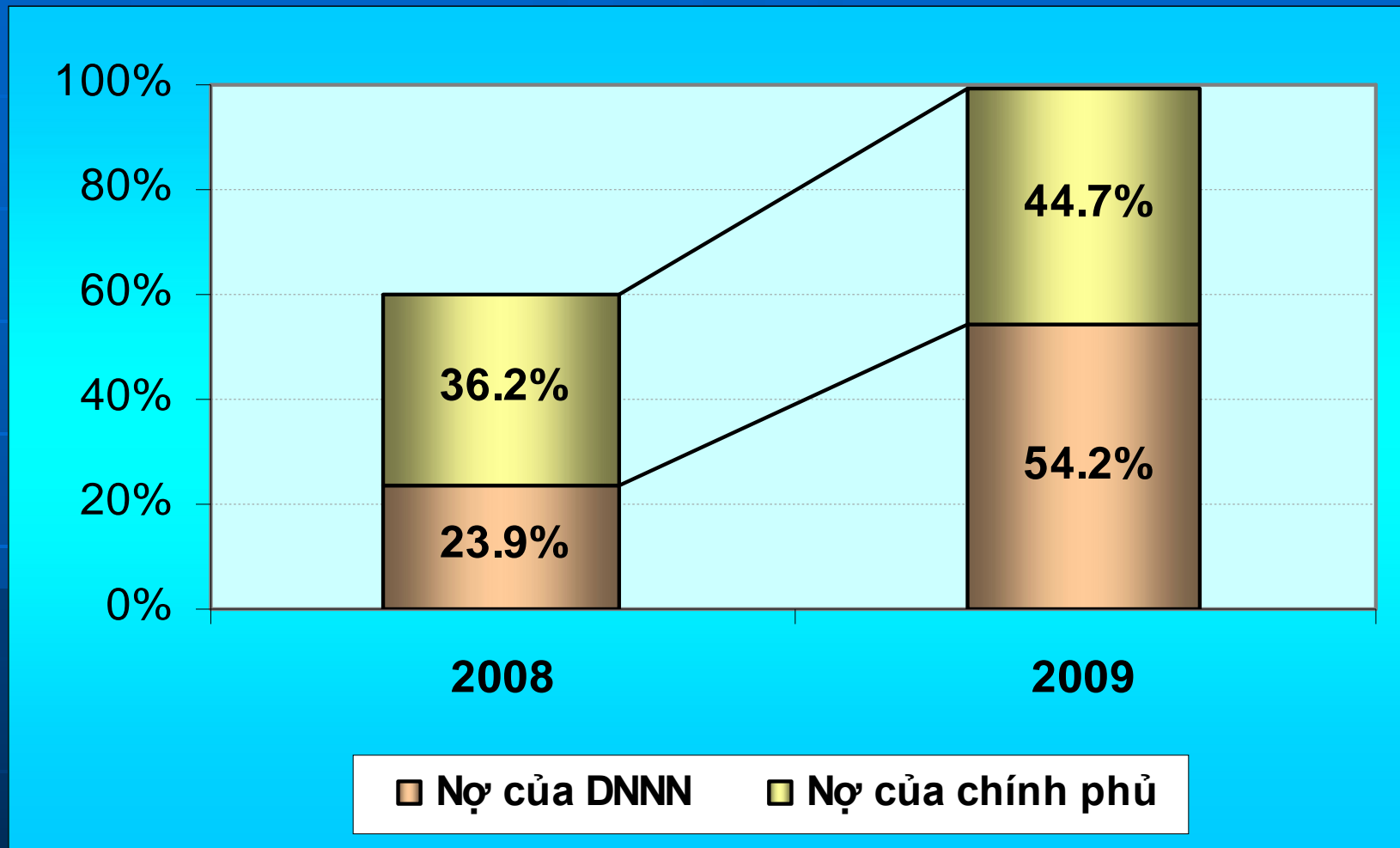
Nguồn: Báo cáo của Ủy ban Thường vụ Quốc hội (11/2009)

Nợ chính phủ của Việt Nam (% GDP)

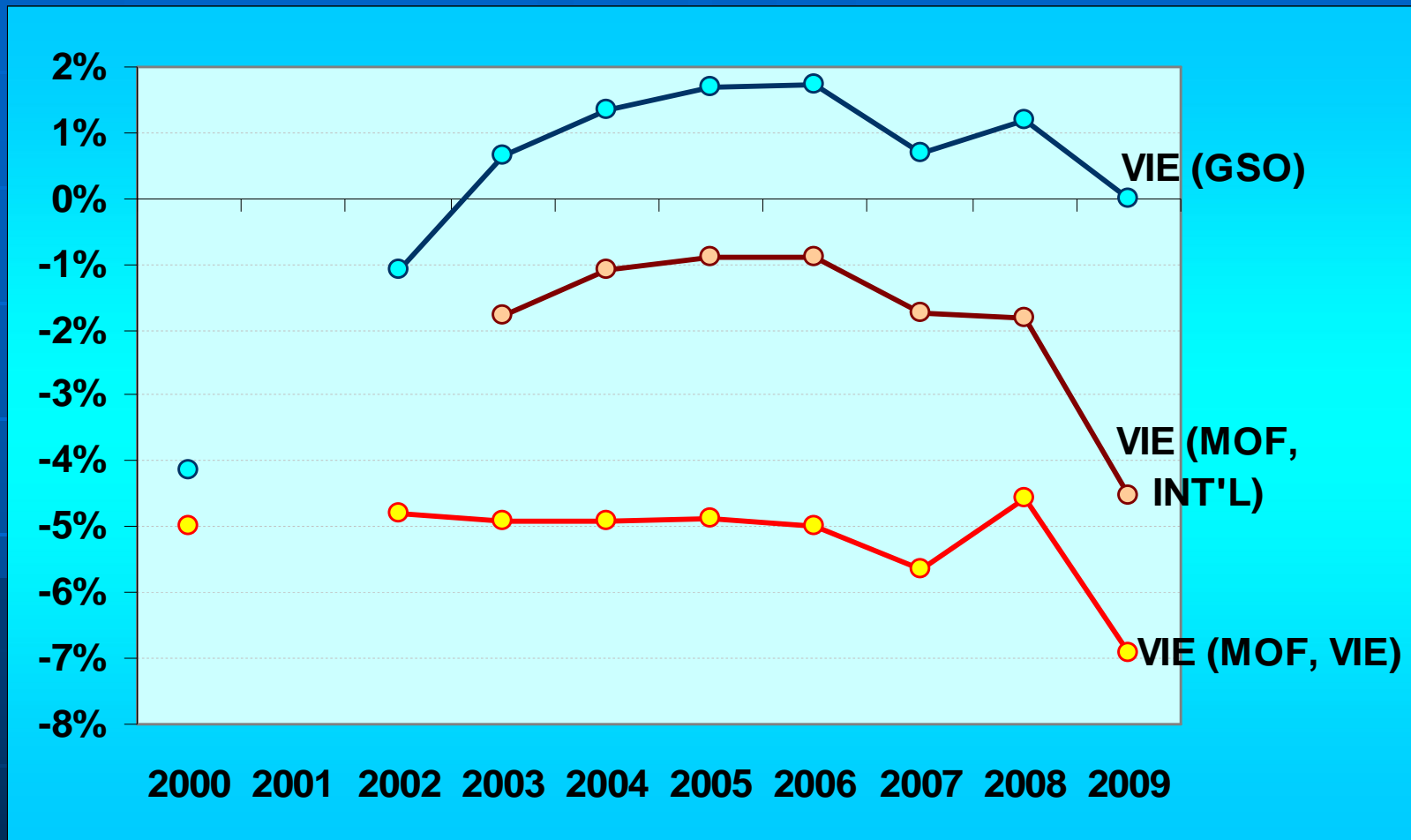


Nguồn: EIU

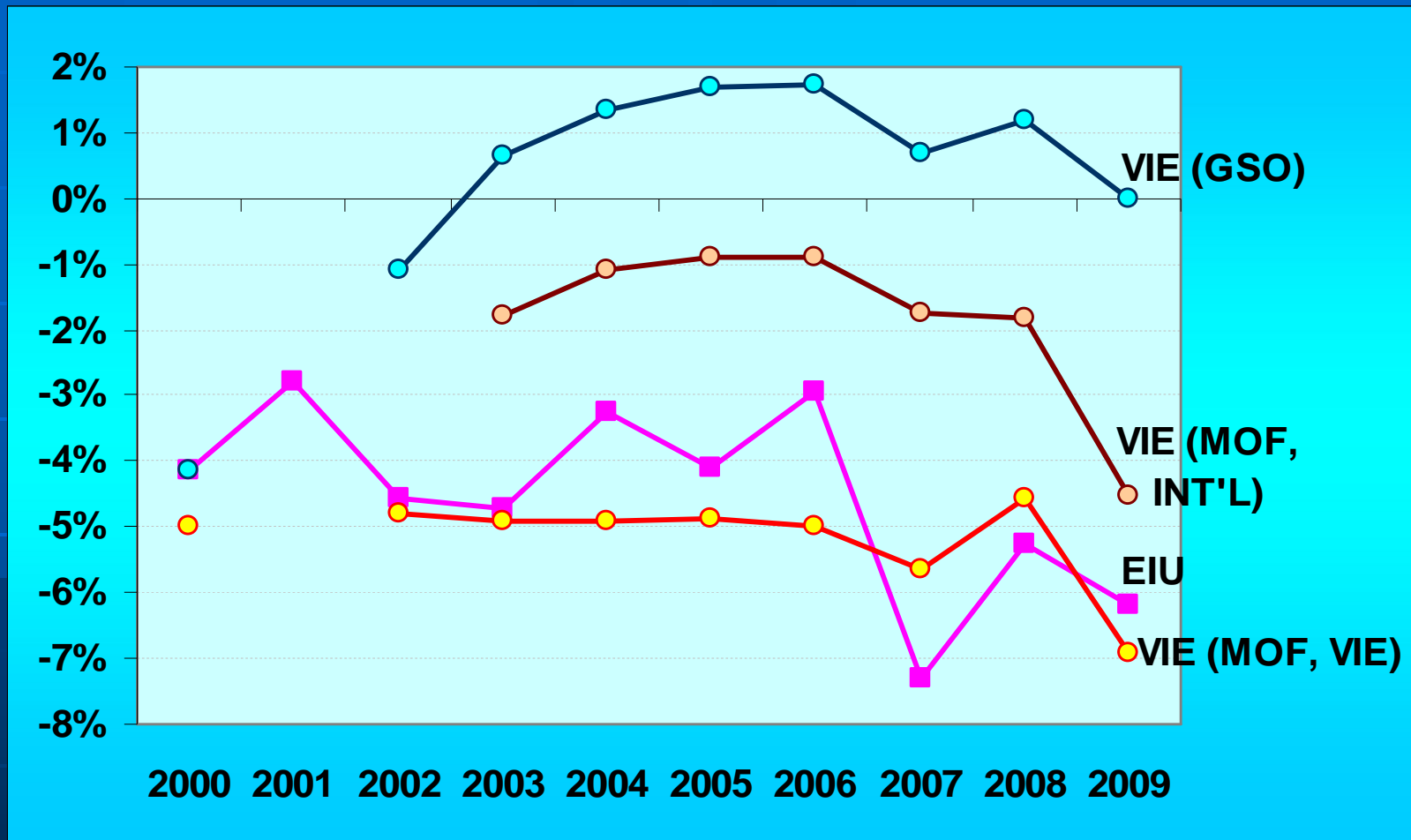
Nợ công của Việt Nam



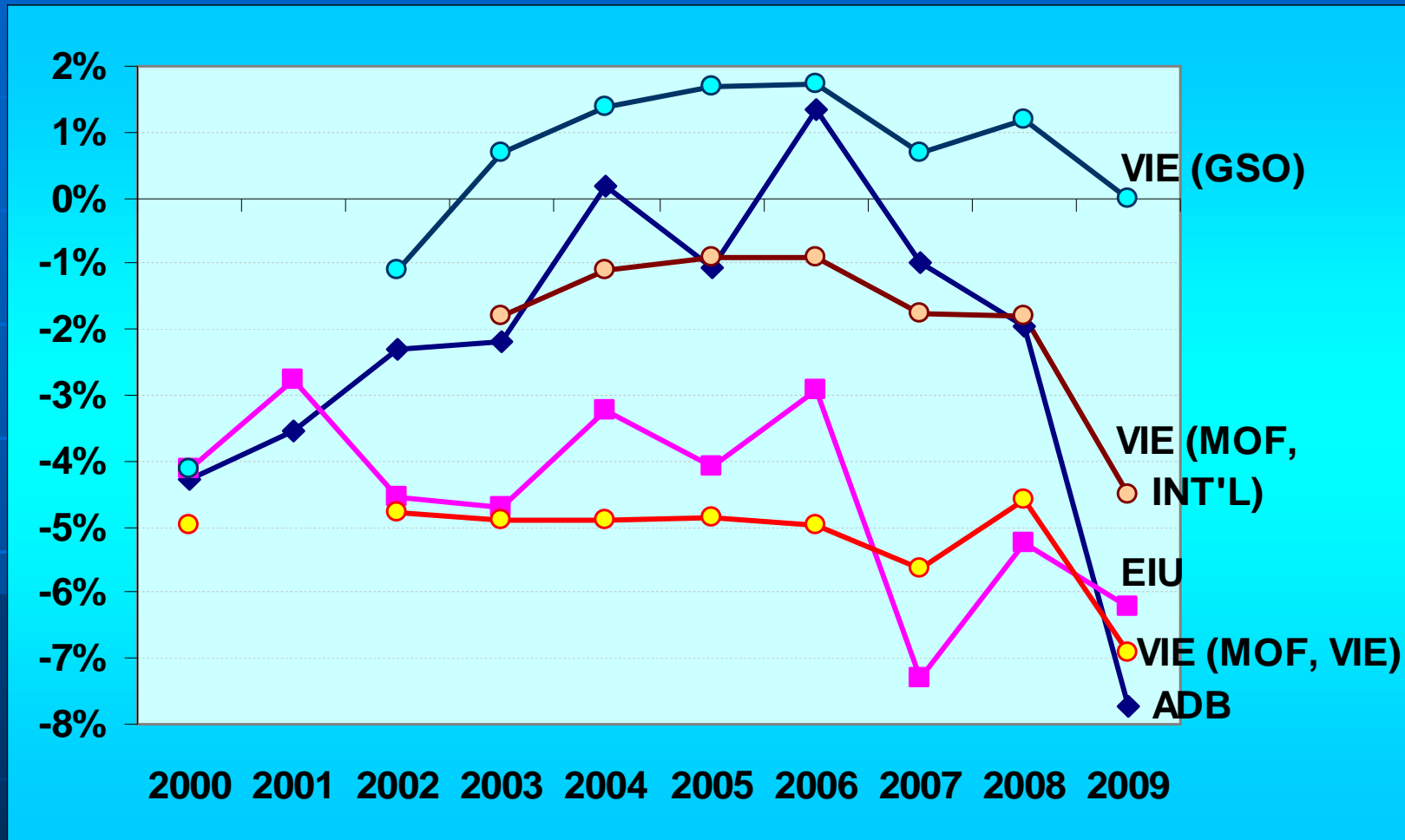
Thâm hụt ngân sách thực sự là bao nhiêu?



Thâm hụt ngân sách thực sự là bao nhiêu?

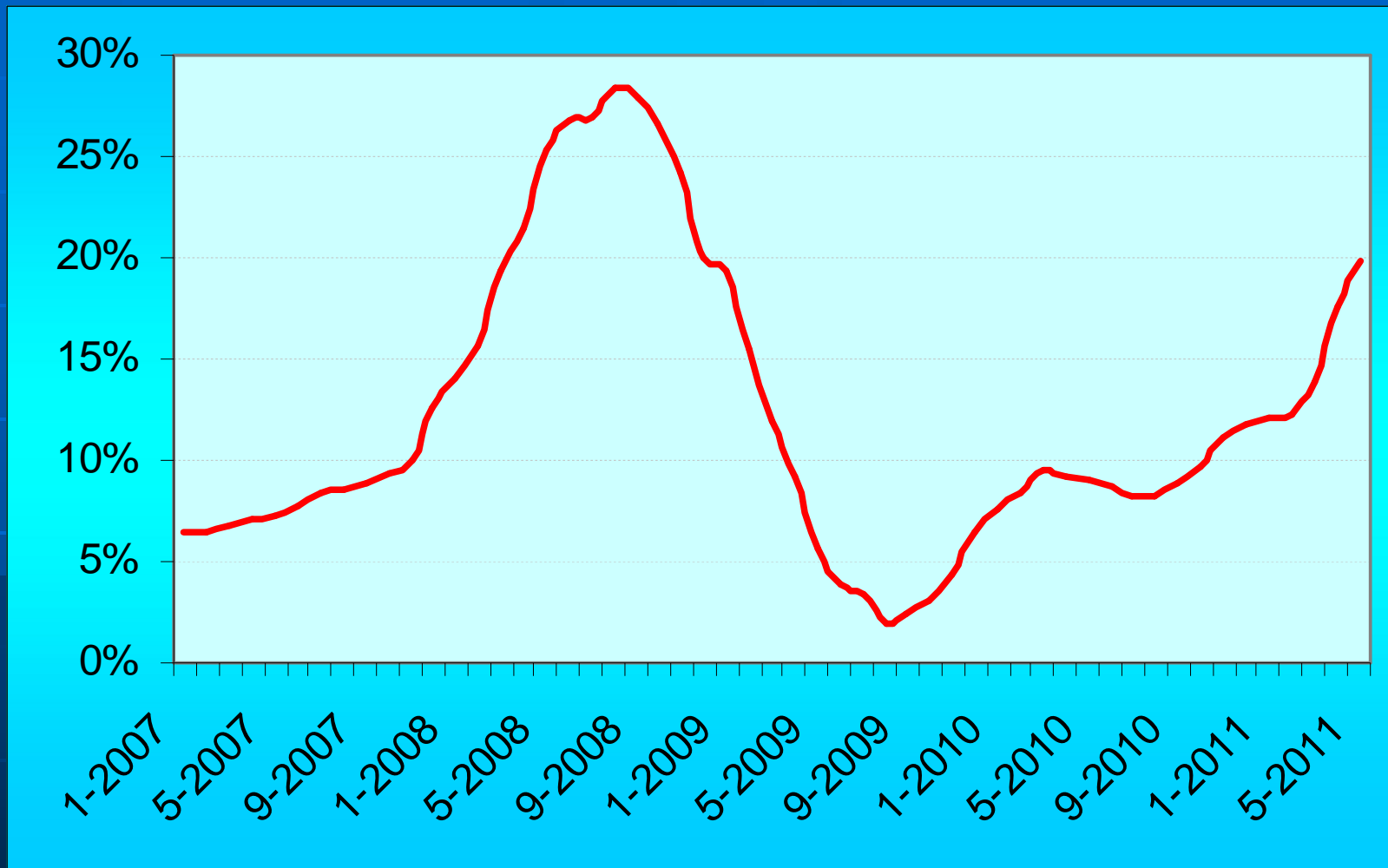


Thâm hụt ngân sách thực sự là bao nhiêu?



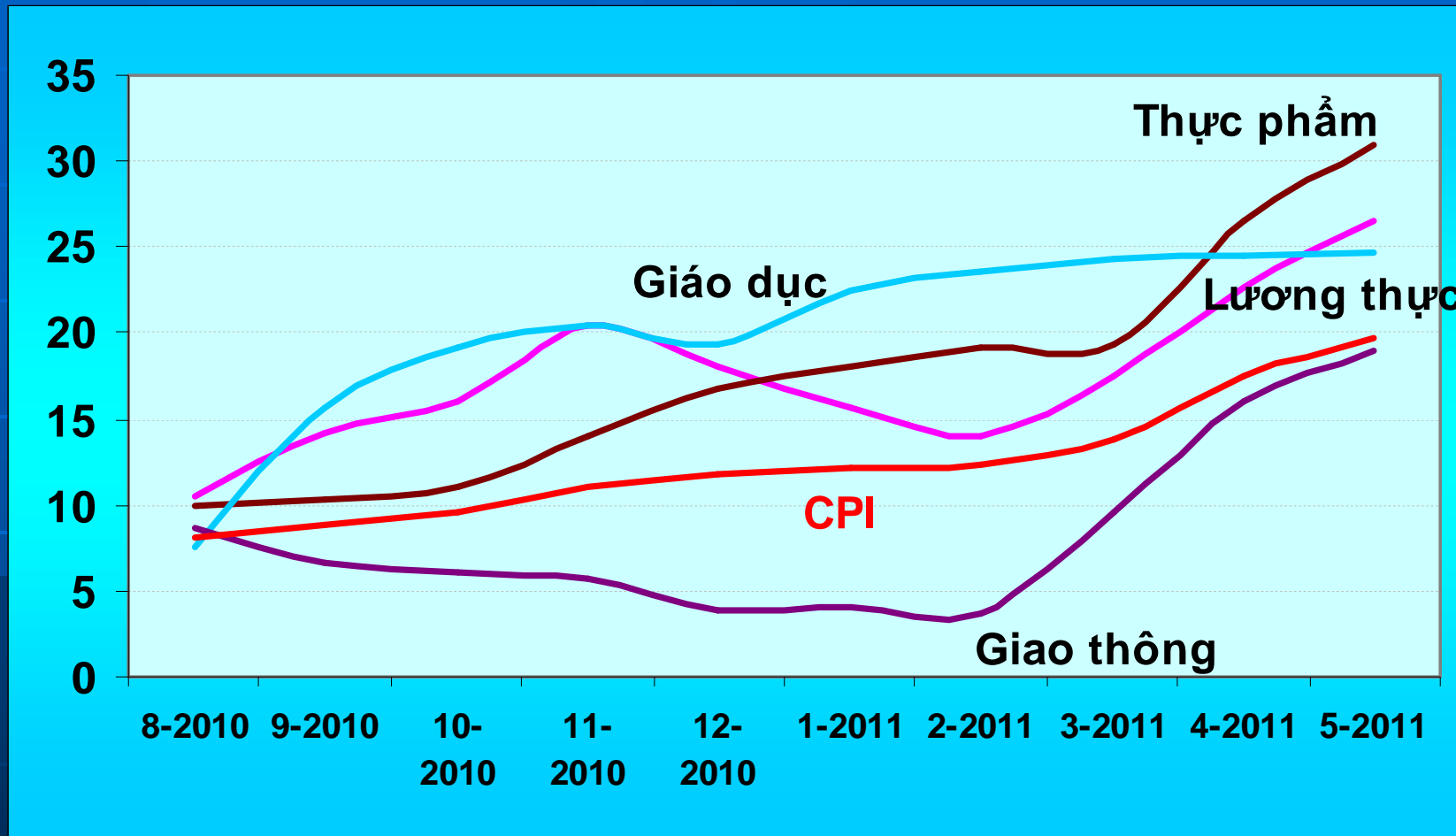
Tất cả những con số này đều không không đúng!

Lạm phát: Cứ đi rồi lại đến



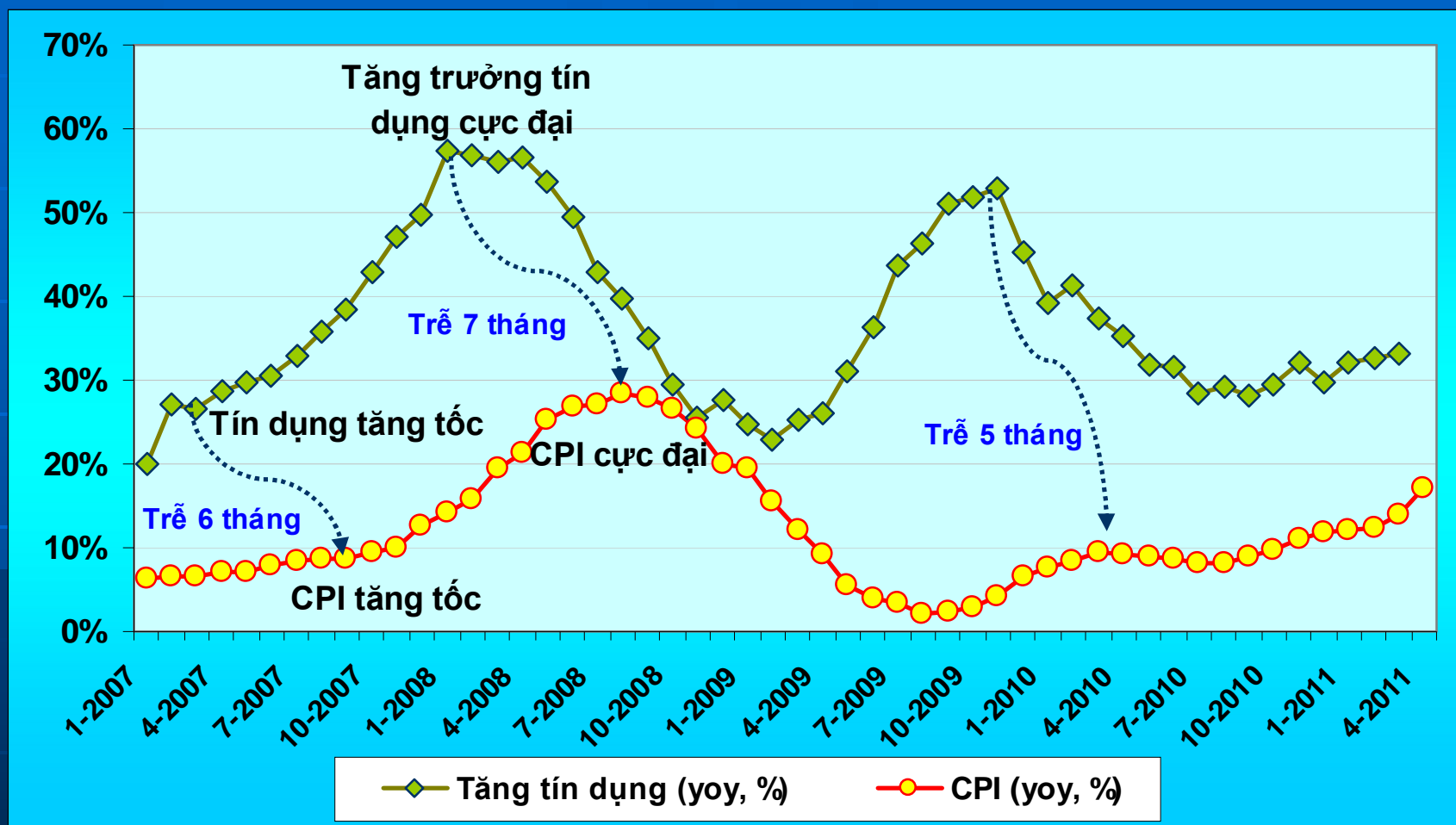
Source: Tổng cục Thống kê

Nhóm hàng tăng giá nhiều nhất (%)



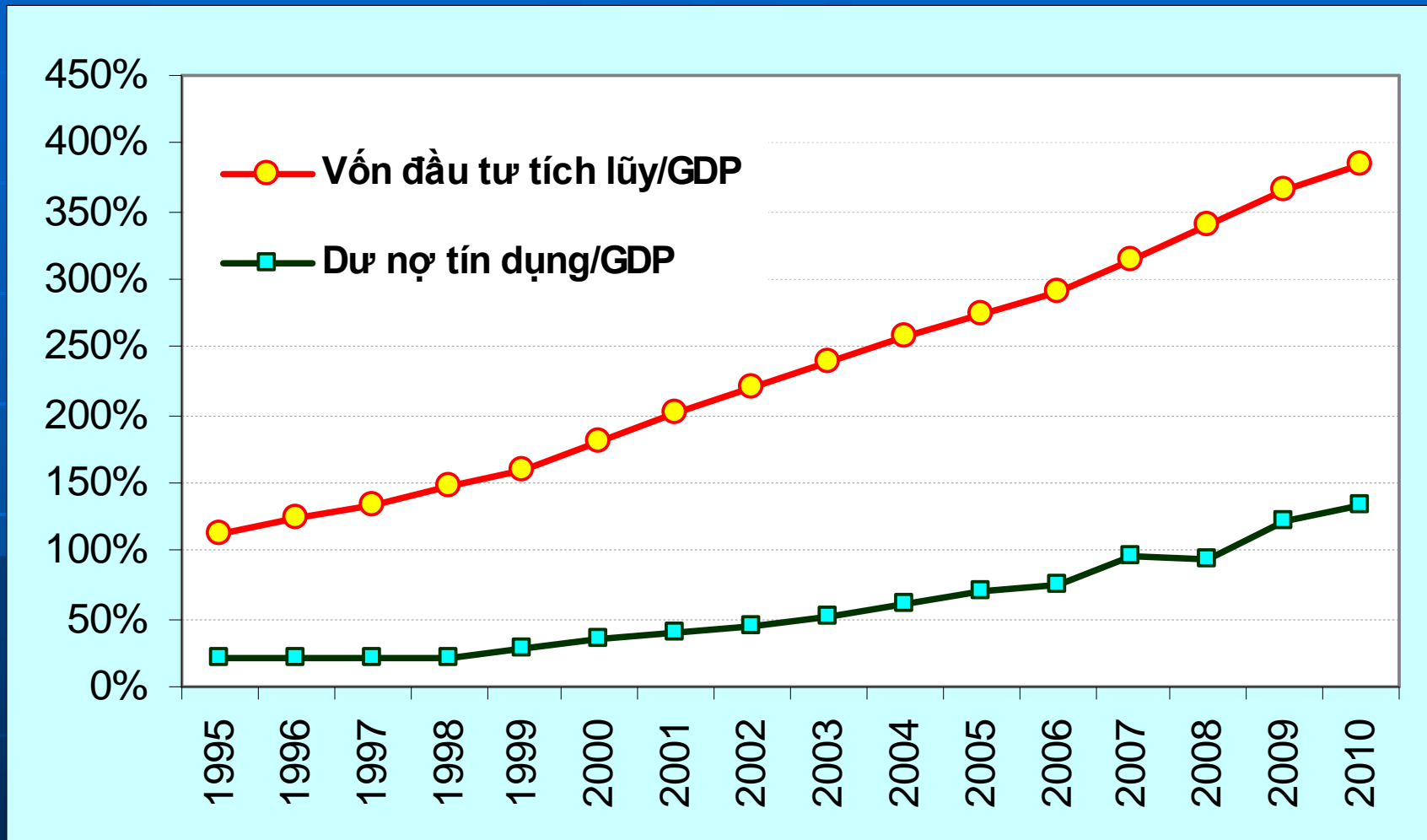
Source: Tổng cục Thống kê

Lạm phát do cầu kéo và chi phí đẩy



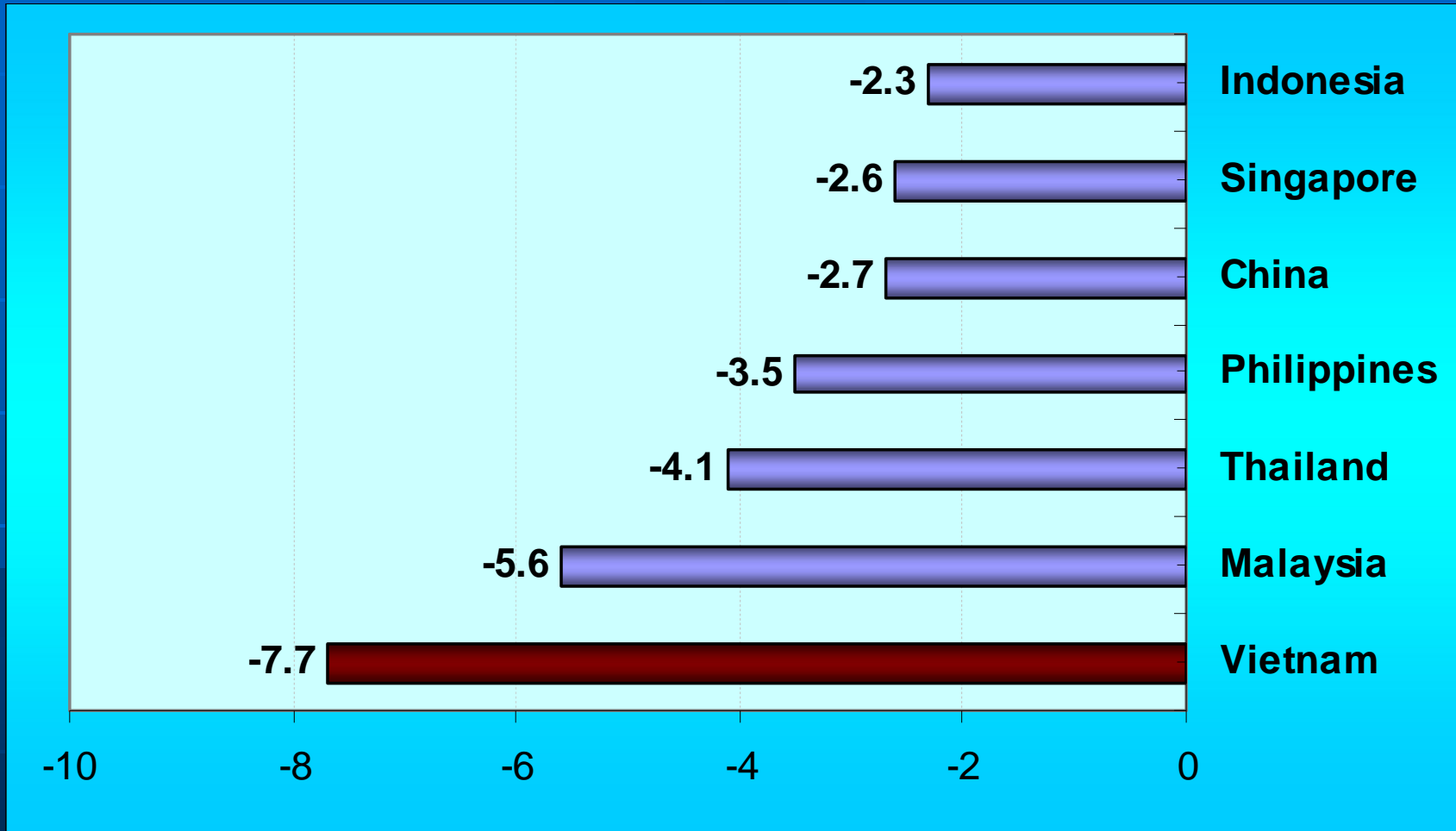
Source: Ngân hàng Nhà nước, Tổng cục Thống kê

Đầu tư và tín dụng (% GDP)



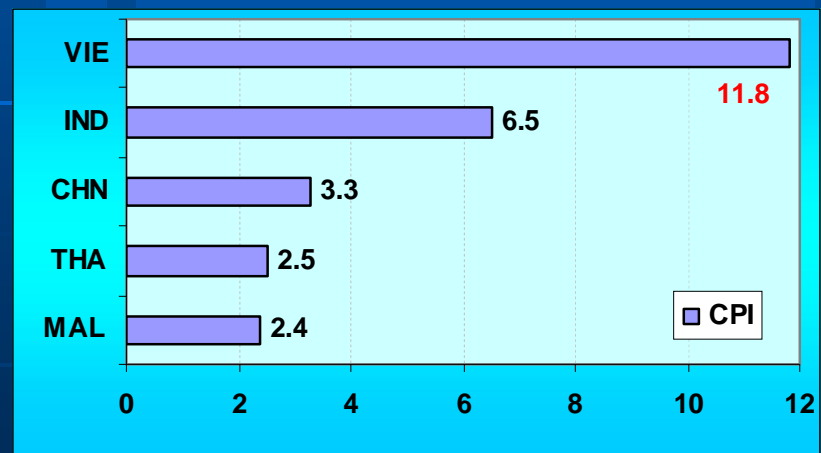
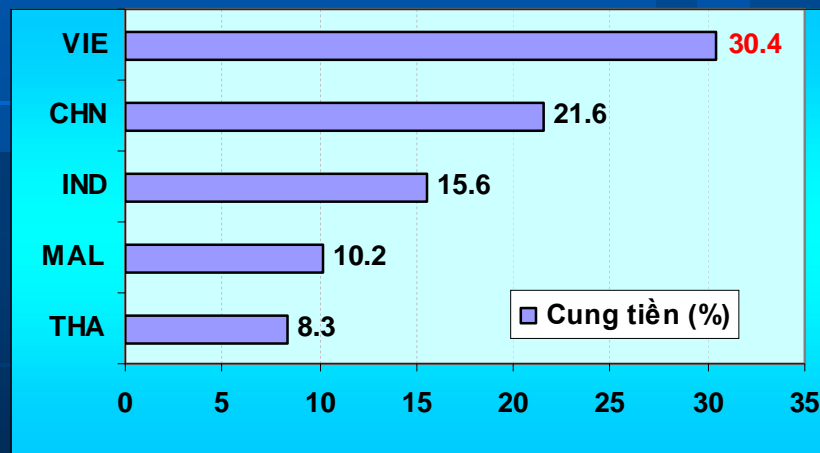
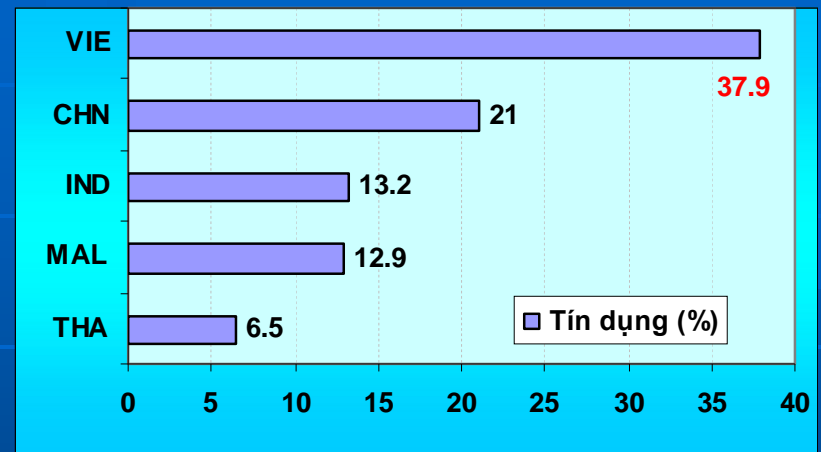
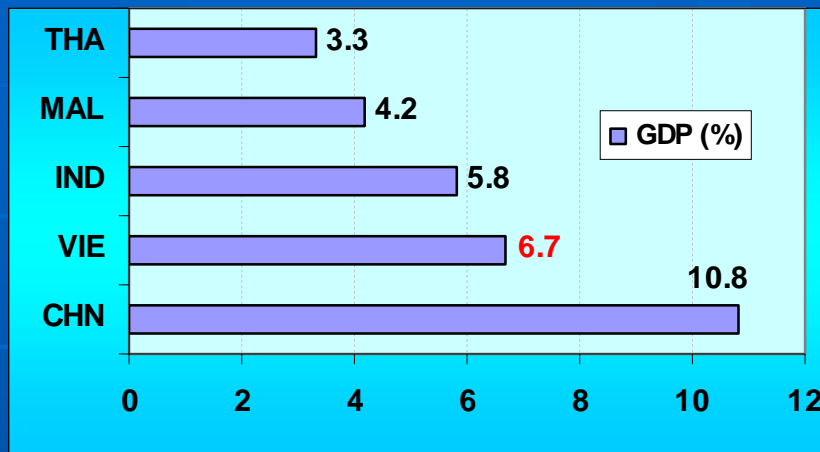
Source: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Thâm hụt ngân sách quý I/2011



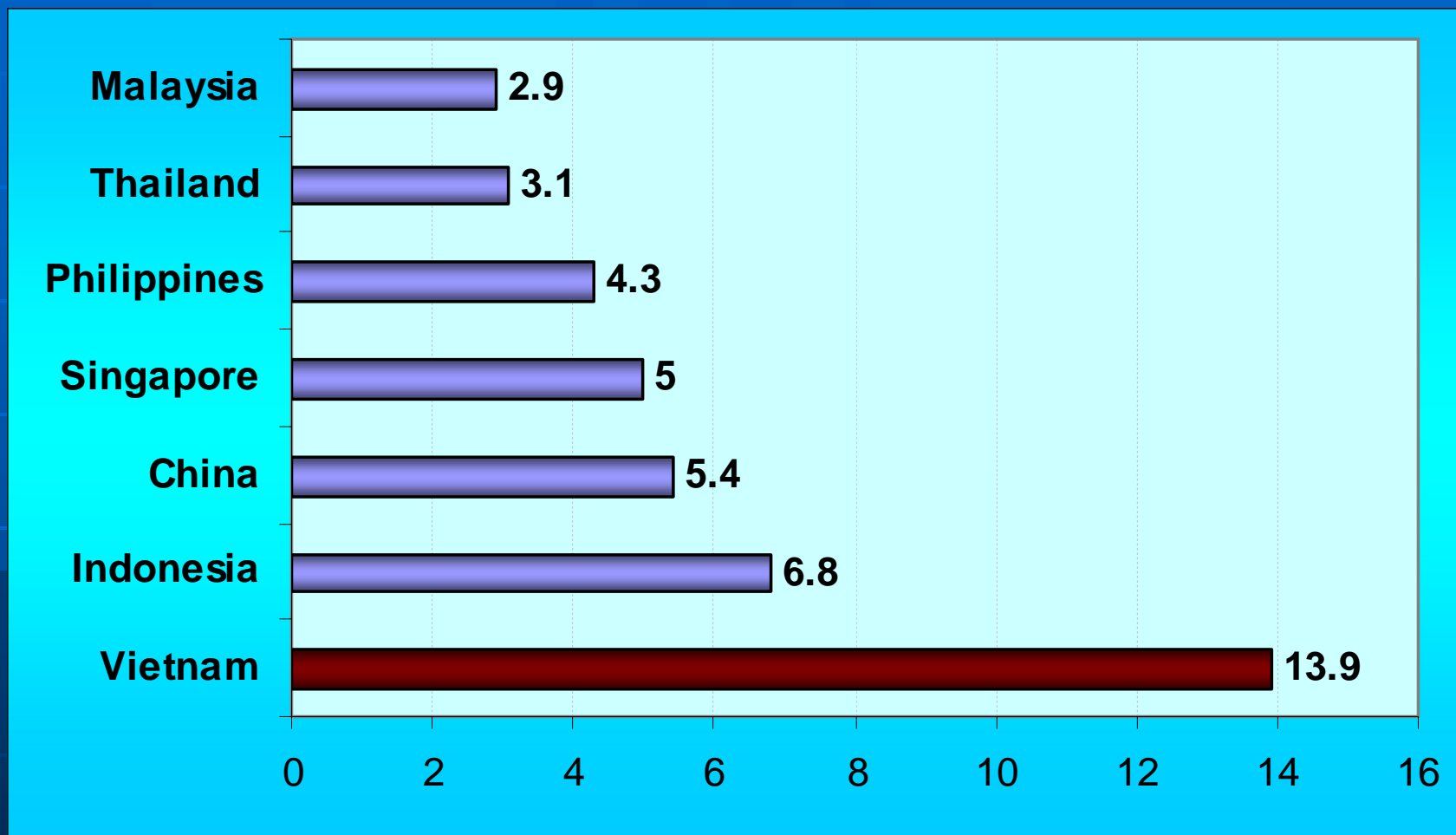
Source: TradingEconomics

Việt Nam từ góc nhìn so sánh (2007-2010)



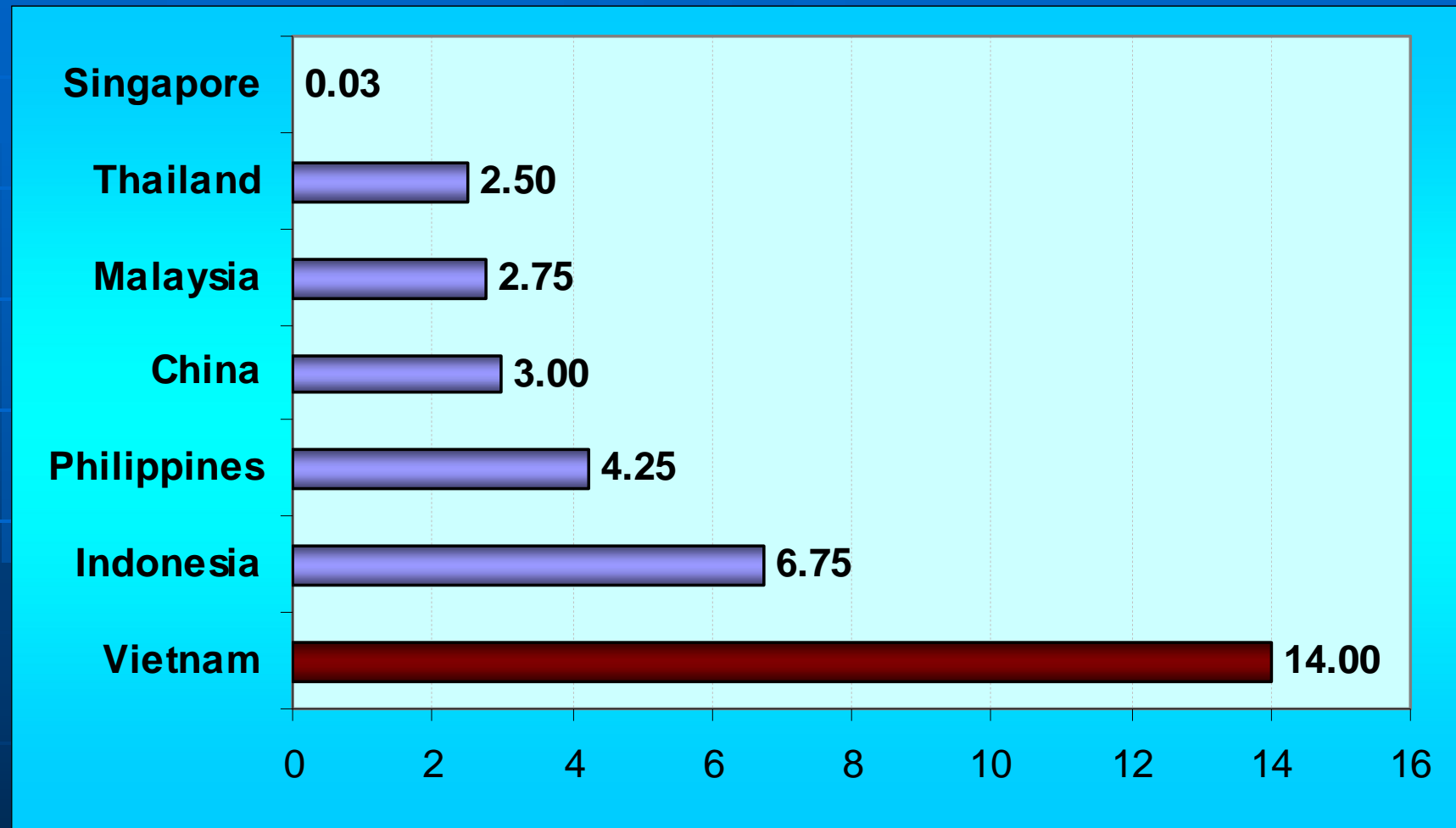
Source: Economist Intelligence Unit

Lạm phát (CPI) T3/2011



Source: TradingEconomics

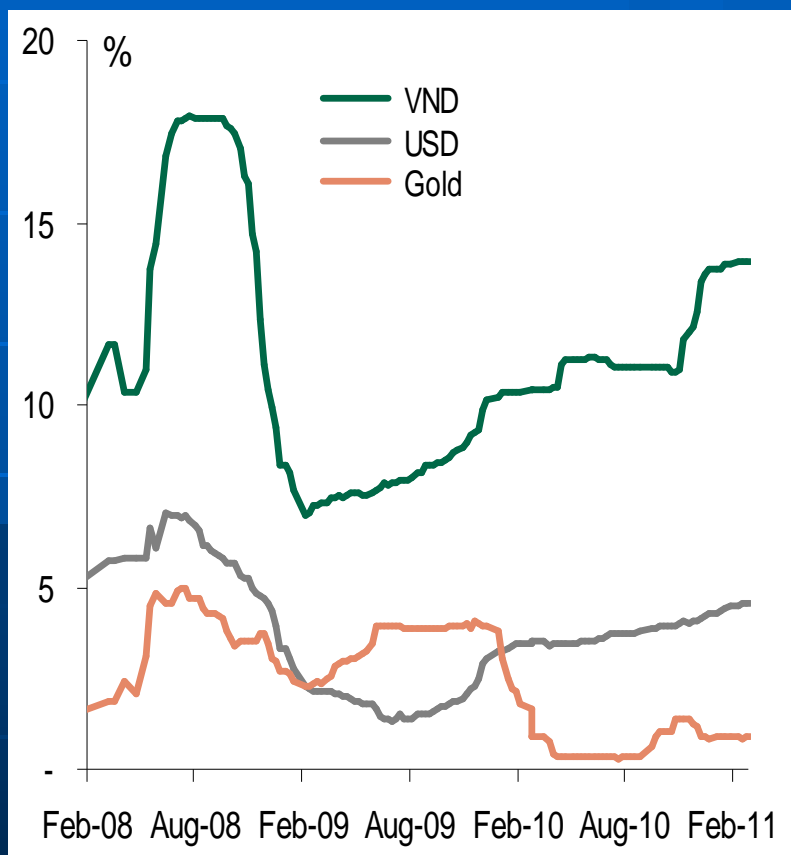
Lãi suất tiền gửi T3/2011



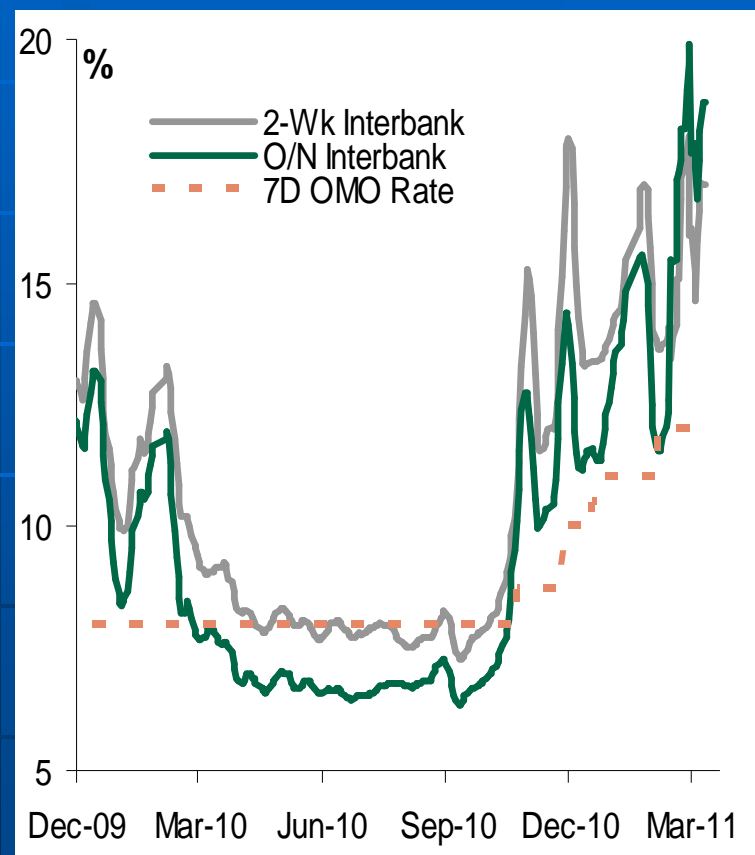
Source: TradingEconomics

Lãi suất tăng và duy trì ở mức cao

LÃI SUẤT TIỀN GỬI

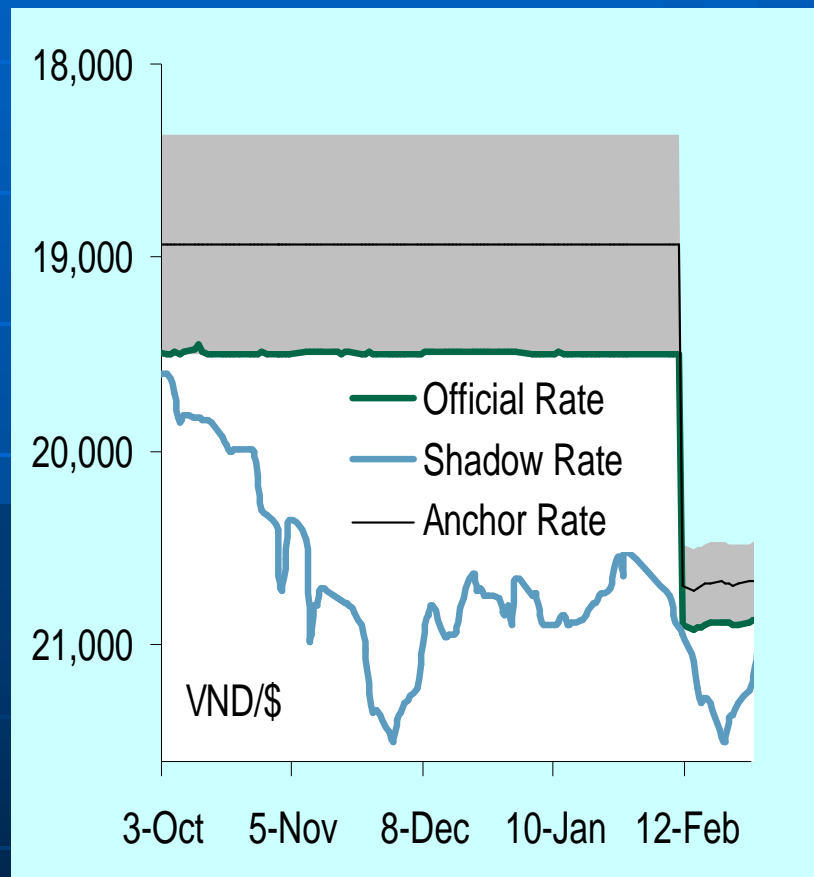


LÃI SUẤT LIÊN NGÂN HÀNG

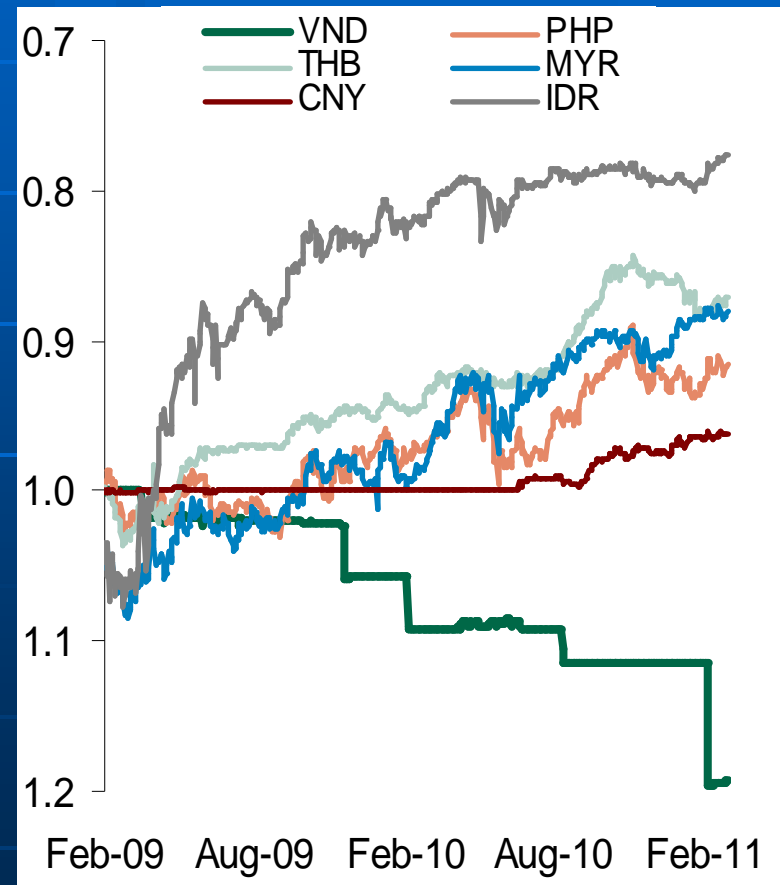


Tỷ giá có vẻ ổn định trở lại

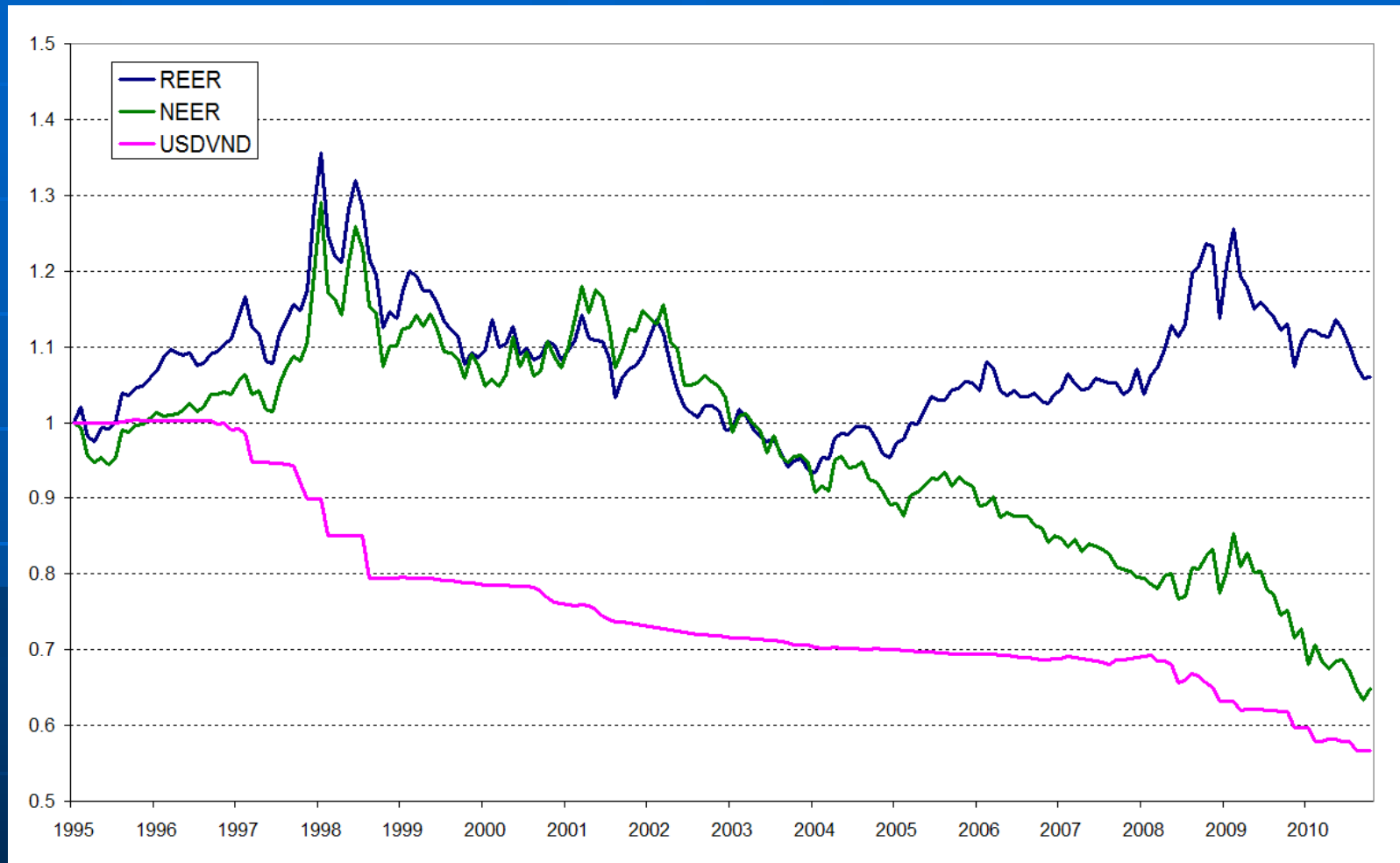
Khoảng cách tỷ giá chính thức và phi chính thức đang thu hẹp dần



Tỷ giá của VND so với một số đồng tiền Khác

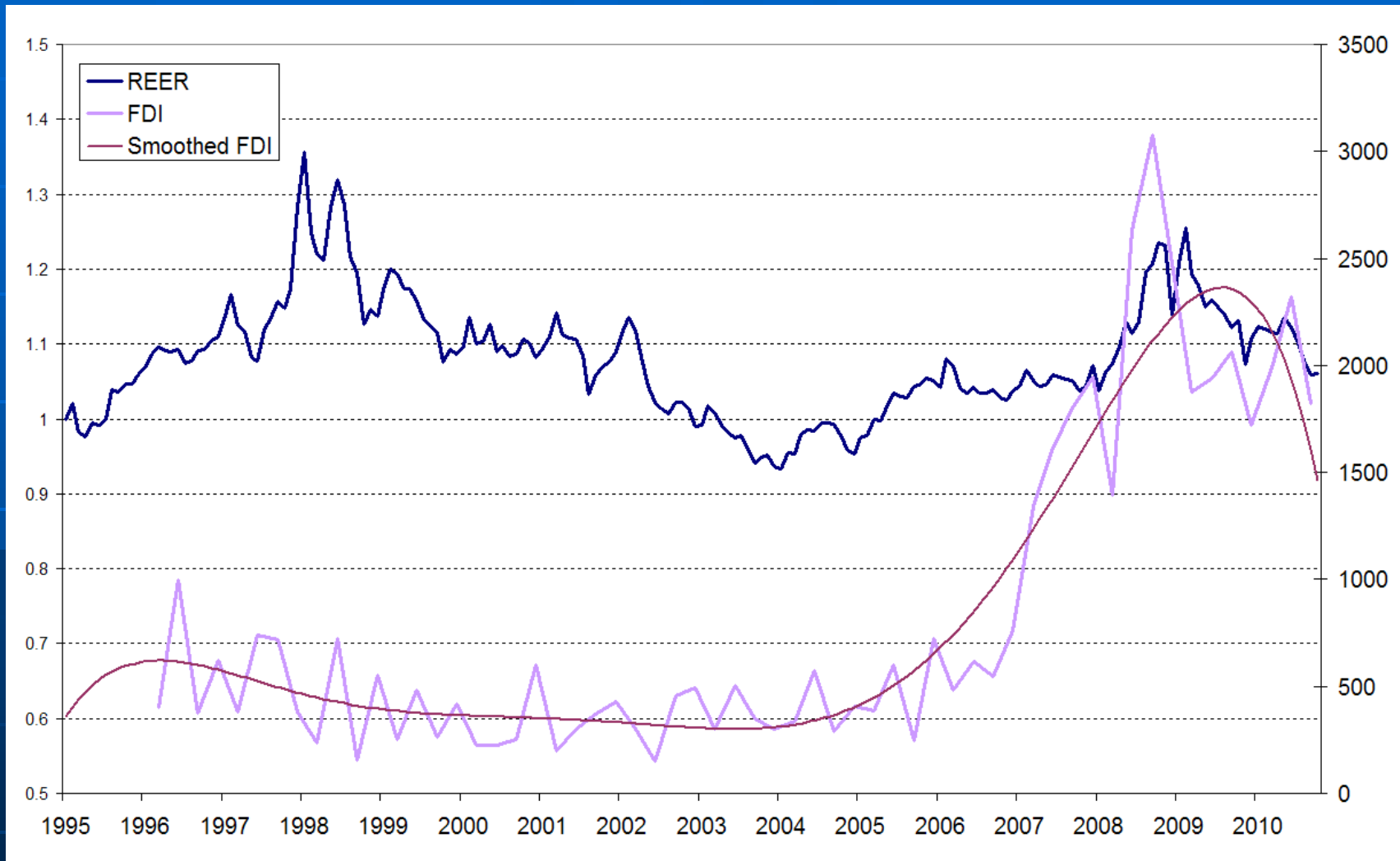


Tỷ giá danh nghĩa và thực tế



Nguồn: Lê Hồng Giang

FDI và tỷ giá



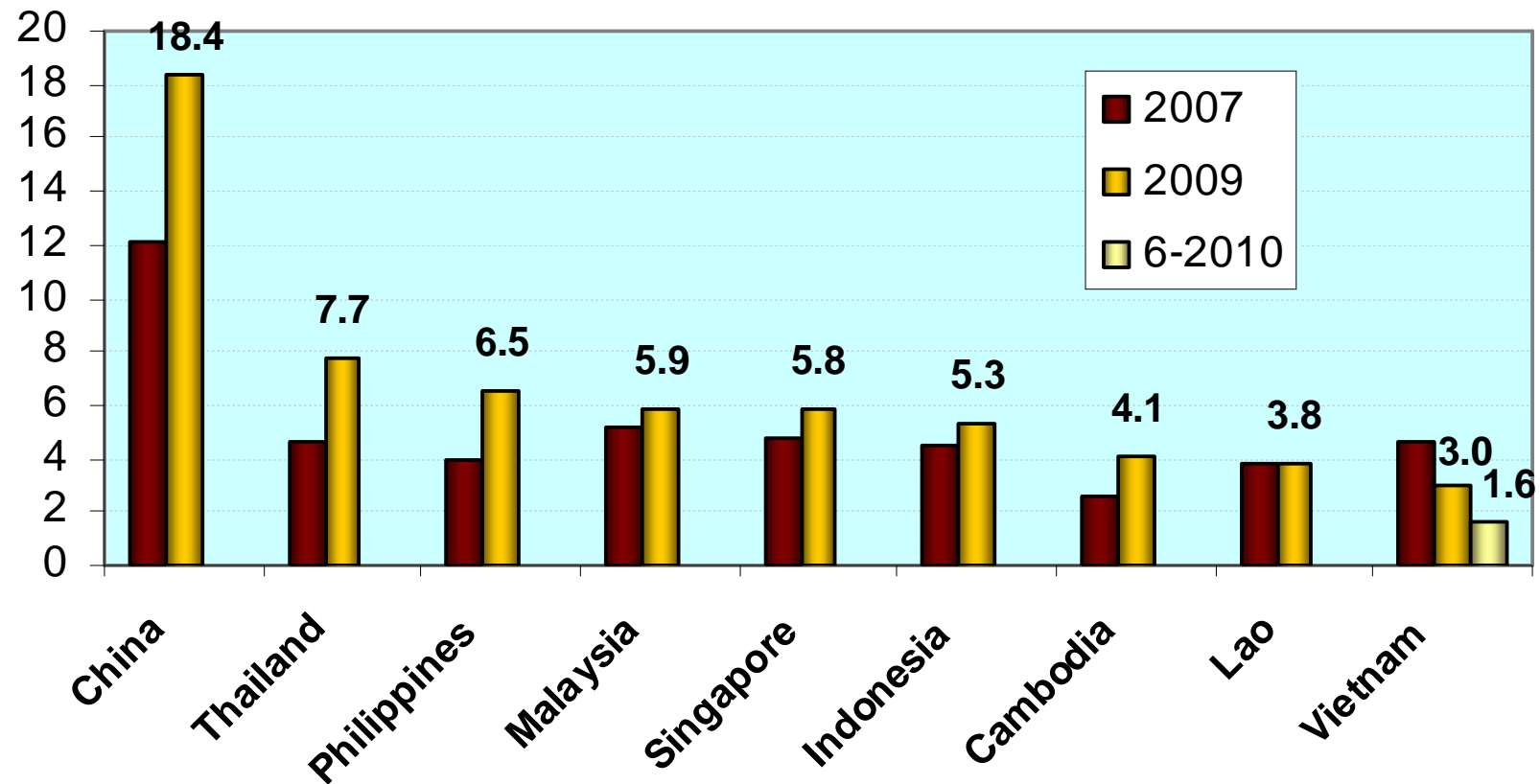
Nguồn: Lê Hồng Giang

Thâm hụt cán cân thanh toán

Chỉ tiêu (đơn vị tính: tỷ USD)	2007	2008	2009	2010
Cán cân tài khoản vãng lai (trừ vàng)	-6,0	-9,0	-8,4	-5,8
Thương mại	-9.3	-11.0	-10.6	-8.9
Kiều hối	6.2	6.8	6.0	8.3
Khác	-2.9	-4.8	-3.8	-5.2
Cán cân tài khoản vốn	14.9	11.7	11.8	12.6
FDI thuần	6.6	9.3	6.9	7.1
Vay trung và dài hạn thuần	2.0	1.0	4.5	2.1
Đầu tư gián tiếp	6.2	-0.6	0.1	2.4
Tín dụng thương mại thuần	0.1	2.0	0.3	1.0
“Sai số và thiếu sót”	-0.3	-1.1	-13.5	-13.5
Cán cân tổng thể	10.2	0.5	-8.2	-3.0

Nguồn: SBV và IMF

Dự trữ ngoại hối xuống thấp



Nguồn: IMF, International Financial Statistics

Triển vọng kinh tế Việt Nam 2011

- Dấu hiệu hồi phục có vẻ chững lại
 - Tăng trưởng GDP quý I là 5,4%
- Rủi ro ảnh hưởng tới sự phục hồi
 - CPI tăng nhanh trở lại
 - Lãi suất tăng nhanh và duy trì ở mức cao
 - Thâm hụt kép (ngân sách và ngoại thương)
- Chính sách trong năm 2011
 - Thắt chặt tài khóa, tiền tệ để ổn định vĩ mô
 - Từng bước điều chỉnh các loại giá cơ bản
 - Tăng trưởng thấp hơn với mặt bằng giá cao hơn
- Biến số vĩ mô (GDP, lạm phát, lãi suất, tỷ giá)

Xin cảm ơn Quý vị!

Vũ Thành Tự Anh

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright
232/6 Võ Thị Sáu, TP. HCM, Việt Nam

Web: <http://www.fetp.edu.vn>

E-Mail: anhvt@fetp.vnn.vn