

Macro Dev

Việt Nam trước ngã ba
đường: tránh cạm bẫy
của các nước có thu
nhập trung bình đồng
thời đối mặt với những
thách thức về biến
đổi khí hậu

Việt Nam trước ngã ba đường: tránh cạm bẫy của các nước có thu nhập trung bình đồng thời đối mặt với những thách thức về biến đổi khí hậu

Maxime Terrieux – terrieuxm@afd.fr

Ngày hoàn thiện: 18/10/23

Tóm tắt: Sau ba thập kỷ đạt tốc độ tăng trưởng cao (trung bình 7%) đã giúp Việt Nam xóa đói giảm nghèo và được xếp vào nhóm nước có thu nhập trung bình và tiếp tục tạo ra nhiều triển vọng tốt đẹp thu hút các nhà đầu tư nhờ vào sự ổn định về chính trị xã hội, vào sự cẩn trọng trong điều hành chính sách, vào tốc độ tăng trưởng kinh tế cao và thị trường nội địa với 100 triệu dân, là những thế mạnh quan trọng hàng đầu. Ngoài ra, Việt Nam còn có tỷ lệ vay vốn Nhà nước thấp và nền kinh tế của Việt Nam tiếp tục dựa trên việc hội nhập mạnh mẽ vào thị trường thương mại thế giới và đã được hưởng nhiều lợi thế từ những biến động gần đây (việc cơ cấu lại chuỗi giá trị liên quan đến dịch Covid-19 và cuộc chiến thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc).

Mặc dù nền kinh tế của Việt Nam có thể nhanh chóng ra nhập nhóm các nước có thu nhập trung bình cao (vào năm 2025), nhưng về mặt trung hạn vẫn còn những điểm yếu do hệ thống ngân hàng có số lượng vốn thấp và lượng ngoại tệ đang gặp nhiều khó khăn về mặt cơ cấu. Hai điểm trụ cột này – tài chính và ngoại hối – khiến chúng ta phải đặc biệt lưu tâm, cho dù những rủi ro từ các yếu tố này đã giảm đáng kể từ khi diễn ra khủng hoảng đồng thời đối với cả hai lĩnh vực này vào đầu những năm 2010.

Về dài hạn, nền kinh tế của Việt Nam có thể rơi vào cạm bẫy của nhóm các nước có thu nhập trung bình, nếu không khắc phục ngay hai vấn đề về mặt cơ cấu: một là năng suất lao động và vấn đề thứ hai quan trọng hơn đó là đấu tranh chống tình trạng biến đổi khí hậu. Thời gian gần đây, vấn đề thứ hai này đã được Việt Nam đặt biệt quan tâm và đưa vào kế hoạch phát triển, với mục tiêu trung hoà carbon vào năm 2050. Tuy nhiên, có nhiều chính sách cần được sửa đổi cho thống nhất nhằm tránh sự mâu thuẫn và đặc biệt là cần phải đi kèm với những hành động cụ thể. Trong khi đó, bộ máy quan liêu nặng nề và cơ cấu ra quyết định theo chiều dọc là những yếu tố cản trở việc thực hiện các dự án này. Ngoài ra, cho dù đã được cải thiện, nhưng tình trạng tham nhũng, thiếu minh bạch, số liệu thống kê không đồng bộ, cũng là những yếu tố tiếp tục đè nặng lên nền kinh tế và tạo ra những rủi ro. Nhà nước có vai trò quan trọng để gỡ bỏ những thách thức trên bằng cách tăng vốn đầu tư công và tăng cường khả năng thực hiện.

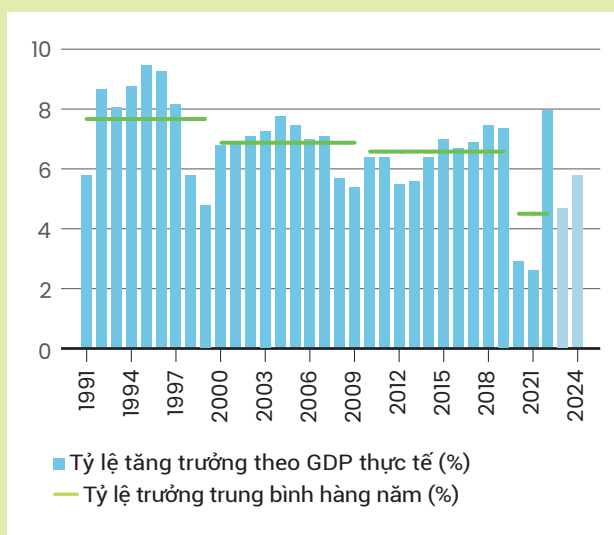
Chủ đề: **kinh tế vĩ mô**

Nước: **Việt Nam**

1. Ba mươi năm thành công và những triển vọng tốt đẹp

Nhờ có ba thập kỷ đạt tốc độ tăng trưởng cao (trung bình 7 % một năm) Việt Nam đã xoá bỏ được tình trạng nghèo đói và ra nhập nhóm các nước có thu nhập trung bình. Thành công đáng kể này một mặt là nhờ vào sự ổn định chính trị xã hội và mặt khác, vào sự thận trọng trong điều hành các công cụ chính sách (chính sách ngân sách và tiền tệ). Những yếu tố cơ bản này hiện vẫn đang tồn tại và khiến Việt Nam trở thành điểm đến ưa thích của các nhà đầu tư nước ngoài muốn tìm hướng đầu tư khác ngoài Trung Quốc. Về mặt trung hạn, nền kinh tế cần tiếp tục tạo triển vọng thu hút nhờ vào tốc độ tăng trưởng cao.

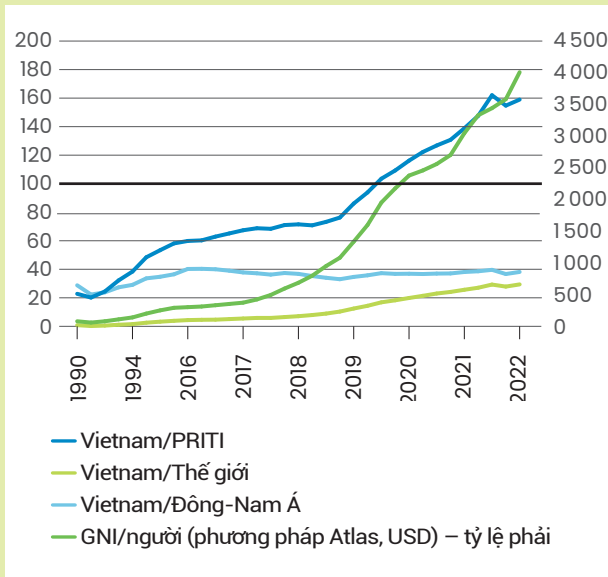
Đồ thị số 1: Tốc độ tăng trưởng rất mạnh mẽ trong thời gian dài



Nguồn: Tính toán AFD

Tiếp tục chính sách mở cửa nền kinh tế được khởi xướng vào cuối những năm 1980 (*Đổi mới*), trong ba thập kỷ vừa qua, Việt Nam đã đạt được tốc độ tăng trưởng cao với tỷ lệ tăng trưởng trung bình hàng năm là 7 % (xem đồ thị số 1), và do đó đã được ra nhập nhóm các nước có thu nhập trung bình. Nhờ vào việc ký kết nhiều thoả thuận tự do thương mại Việt Nam đã tìm được chỗ đứng trong chuỗi giá trị toàn cầu và phần nào thế chân Trung Quốc là nước đang mất dần khả năng cạnh tranh. Hàng xuất khẩu (đặc biệt là hàng dệt may, giày dép và hàng điện tử) tiếp tục là mũi nhọn của nền kinh tế, tương tự như đầu tư trực tiếp của nước ngoài (IDE) nhờ vào lực lượng lao động cạnh tranh.

Đồ thị số 2: Sự cải thiện mức thu nhập bình quân đầu người khá ấn tượng



Nguồn: Tính toán AFD

Từ năm 1990, quá trình phát triển kinh tế đã khiến mức thu nhập bình quân đầu người (tính theo phương pháp Atlas của Ngân hàng thế giới) đã tăng lên gấp 30 lần và đạt mức 4 000 USD vào cuối năm 2022, tạo cho Việt Nam vị trí vững chắc trong nhóm các nước có thu nhập trung bình thấp (PRITI, xem đồ thị số 2). Với tốc độ tăng trưởng dự kiến, Việt Nam sẽ được xếp vào nhóm nước có thu nhập trung bình cao (PRITS) vào năm 2025. Tốc độ tăng trưởng này đã kéo theo nhiều tiến bộ về mặt kinh tế-xã hội. Trong vòng 30 năm đã xoá bỏ được tình trạng nghèo đói (45 % dân số vào năm 1990, 0,7 % vào cuối năm 2020)¹ và hiện nay Việt Nam được xếp vào nhóm nước có trình độ phát triển dân trí cao, chỉ sau Indonexia). Ngoài ra, Việt Nam có tỷ lệ thất nghiệp thấp (2,3 % vào tháng 6 năm 2023), và sự bất bình đẳng về thu nhập thấp (theo hệ số Gini là 35,7 % cuối năm 2019, trước khi có dịch Covid-19). Những kết quả đáng khích lệ này đạt được là nhờ vào môi trường chính trị-xã hội ổn định và chính sách quản lý kinh tế vĩ mô thận trọng, hiện vẫn là nền tảng vững chắc trong chiến lược phát triển kinh tế của Việt Nam.

1 Tỷ lệ nghèo đói ở cấp độ quốc gia cũng giảm mạnh (30 % vào đầu thập kỷ 2000, 4,8 % cuối năm 2020).

Ổn định chính trị-xã hội cao

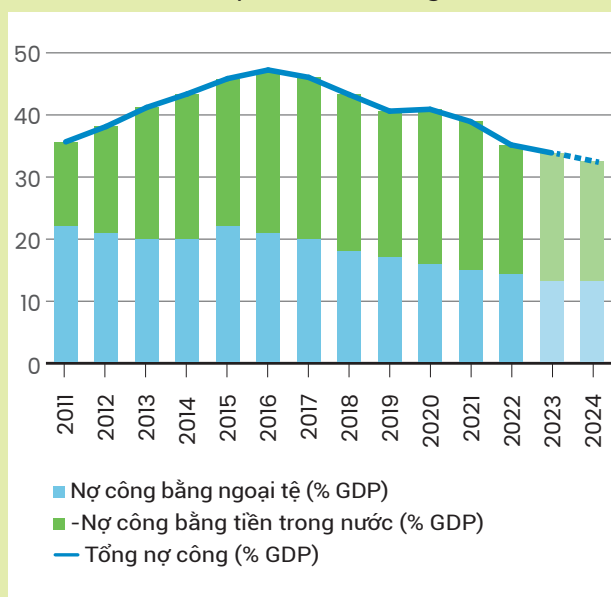
Việt Nam có sự ổn định chính trị-xã hội cao dựa trên ba yếu tố chính: (i) sự duy trì vững chắc của chế độ, (ii) một thoả ước xã hội vững chắc và (iii) một chính sách cân bằng và đa đối tác trước những thách thức lớn về chính trị toàn cầu.

Một mặt, việc tiếp tục đường lối chính trị của Đảng Cộng sản Việt Nam (ĐCSVN). Đảng cầm quyền duy nhất, không có đối trọng về quyền lực (Việt Nam đứng hàng thứ 178 trên 180 nước trên thế giới về tự do báo chí^[2]) đồng thời cũng là cơ quan ra những quyết định mang tính chiến lược trong nội bộ, đã tạo ra sự ổn định về chính trị từ trước tới nay và hiện không gì có thể thay thế được. Những thay đổi lớn trong bộ máy lãnh đạo của Đảng và Nhà nước đầu năm 2023 (Chủ tịch nước Nguyễn Xuân Phúc từ chức và bãi chức hai Phó Thủ tướng) là một trong những minh chứng. Việc thay đổi bộ máy cơ cấu này diễn ra trong bối cảnh đấu tranh chống tham nhũng của ĐCSVN từ nhiều năm qua. Vấn đề quan trọng hiện nay là ai sẽ là người kế vị Tổng Bí thư ĐCSVN, Nguyễn Phú Trọng, là người giữ vị trí này từ năm 2011 và hiện không còn được khoẻ. Mặc dù hiện tại cuộc đấu tranh chống tham nhũng này gây nhiều trở ngại đối với các quyết định đầu tư, nhưng đó cũng là một cách để khẳng định vai trò của Đảng quan trọng hơn của Nhà nước cũng như sự thống nhất trong nội bộ Đảng tạo nền tảng cho sự ổn định.

Ngoài ra, sự ổn định chính trị còn được thúc đẩy nhờ một thoả ước xã hội vững chắc, với sự góp phần của những thành tựu về kinh tế-xã hội trong ba thập kỷ qua. Mặc dù còn thiếu minh bạch, tình trạng tham nhũng vẫn tồn tại và những chỉ số về quản lý nhà nước còn yếu (xếp thứ 42 trong số một trăm nước theo chỉ số về quản lý nhà nước của Ngân hàng thế giới cuối năm 2021), nhưng khả năng xảy ra chấn động xã hội thấp, bởi người dân đặt sự phát triển kinh tế và xã hội lên hàng đầu. Ngoài ra, thoả ước xã hội vững chắc này còn có được nhờ vào việc biết lắng nghe ý kiến xã hội của tầng lớp lãnh đạo, cho dù có sự quản lý chặt chẽ của ĐCSVN. **Đặc biệt là đặt việc bảo vệ chủ quyền quốc gia lên hàng đầu. Đây là vấn đề nhạy cảm trong dư luận đồng thời cũng là trụ cột thứ ba tạo sự ổn định của đất nước.**

Chủ quyền quốc gia không chỉ về mặt lãnh thổ (đặc biệt là những thách thức ở biển Đông, với những sự cố xảy ra thường xuyên với các tàu đánh cá) mà cả về mặt kinh tế. Đây là vấn đề không thể tách rời trong mối quan hệ với Trung Quốc. Để hạn chế những ảnh hưởng của Trung Quốc, Việt Nam đã củng cố mối quan hệ với nhiều nước, trong đó có Mỹ, cả về mặt kinh tế (xem phần 2) và an ninh quốc phòng. Tuy nhiên, với những mối quan hệ lịch sử, văn hoá, tư tưởng và thương mại (Trung Quốc chiếm 20 % lượng hàng xuất khẩu và 38 % lượng hàng nhập khẩu của Việt Nam) gắn bó từ lâu đời, Trung Quốc vẫn là một đối tác đặc biệt mà Việt Nam không thể làm mất lòng. Dường như Việt Nam vẫn tiếp tục theo đuổi chính sách thăng bằng phù hợp với chiến lược « ngoại giao mềm dẻo »: một chiến lược vừa thực dụng vừa mềm dẻo theo xu hướng trung lập và không liên kết (đặc biệt là về mặt quân sự), nhìn chung đã giúp cho Việt Nam tránh khỏi những yếu tố gây bất ổn từ bên ngoài.

Đồ thị số 3: nợ công ở mức vừa phải và bền vững



Nguồn: IMF (WEO, Art. IV)

² Reporters sans frontières, xếp hạng năm 2023. Chỉ có Trung Quốc (thứ 179) và Bắc Triều Tiên (thứ 180) là đứng sau Việt Nam.

Sự điều hành chính sách thận trọng

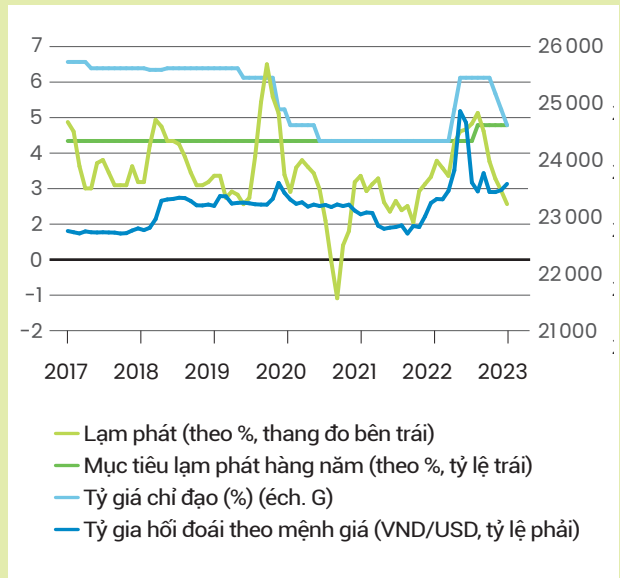
Những tiến bộ về kinh tế và xã hội cũng đã đạt được nhờ chính sách ngân sách và tiền tệ thận trọng và thường xuyên được cải thiện.

UMột mặt, chính sách ngân sách đã cải thiện đáng kể quyền tự chủ của Việt Nam trong vòng nửa thập kỷ qua

Việc củng cố ngân sách được bắt đầu từ năm 2016 và tiếp tục được duy trì, đặc biệt là những chỉ số thặng dư ban đầu ghi nhận được vào năm 2018 và 2019 (trung bình +0,7 % GDB một năm), cho phép duy trì ngân sách ở mức tương đối thẳng bằng trước khi xảy ra khủng hoảng kinh tế liên quan tới dịch Covid-19 (trung bình -0,7 % GDP một năm cho năm 2018-2019). Từ sau dịch bệnh, chương trình thúc đẩy kinh tế đã giúp cải thiện tình hình, tuy không đáng kể, thâm hụt ngân sách được hạn chế ở mức trung bình -1,3 % GDP một năm cho giai đoạn 2020-2022. Mặc dù việc củng cố ngân sách này cũng một phần nhờ vào việc không thực thi chi ngân sách kéo dài từ nhiều năm (xem phần 3), giờ đây có vẻ như Việt Nam đã làm chủ được ngân sách và tổng lạm phát trung bình từ - 4,1 % GDP một năm trong giai đoạn 2010-2015 xuống còn -1,5 % GDP một năm trong giai đoạn 2016-2022. Giờ đây lạm phát ổn định ở mức -2 % GDP (theo dự báo của IMF -1,3 % GDP vào năm 2023). Như vậy là lạm phát ngân sách đã được kiểm soát, cùng với tốc độ tăng trưởng kinh tế cao, lãi suất thấp và tỷ giá hối đoái tương đối ổn định, đã góp phần ổn định và sau đó giảm tỷ lệ nợ công, được duy trì ở mức 35 % GDP vào năm 2025, thấp hơn nhiều so với mức trần là 60 % do Nhà nước đề ra (xem đồ thị số 3). Cùng với việc giảm nợ công, yếu tố chủ quyền cũng được cải thiện: giảm nợ nước ngoài và bằng ngoại tệ trong nợ công (dưới 40 % vào năm 2022 so với 60 % vào đầu thập kỷ 2010) giảm rủi ro ngoại hối, với kỳ hạn vay dài (9 năm đối với tín phiếu trong nước thay vì 2,4 năm vào năm 2013) giảm rủi ro tái cấp vốn, chi phí nợ thấp và ngày một giảm (trung bình 5,8 % thu ngân sách Nhà nước một năm trong giai đoạn 2021-2022 so với 7,6 % trong giai đoạn 2013-2020), nhu cầu vốn của Nhà nước được duy trì ở mức 4 % GDP một năm trong vòng ba năm tới, và dịch vụ nợ công nước ngoài hàng năm được hạn chế ở mức ~5 % quỹ dự trữ bằng ngoại tệ, và như vậy đã giảm được khả năng vô nợ công nước ngoài. Do số liệu thống kê còn chưa đồng bộ và do cơ cấu chưa được minh bạch nên khó ước lượng được các yếu tố nợ, đặc biệt là của lĩnh vực ngân hàng (xem phần 2). Tuy nhiên, những nguy cơ do nợ tạo ra dường như đã

được giải quyết thông qua bảo lãnh và có xu hướng giảm dần (3,2 % GDP cuối năm 2022 thay vì 5,3 % vào năm 2019). Những tiến bộ này cùng với việc cải thiện quản lý thuế, cụ thể là thời hạn thu, đã được các cơ quan đánh giá hoan nghênh (tăng từ BB lên BB+ theo S&P vào giữa năm 2022 và từ Ba3 lên Ba2 theo Moody's vào tháng 9 năm 2022), đồng thời IMF vẫn tiếp tục cho rằng rủi ro liên quan đến siêu nợ công thấp (AVD tháng 9 năm 2023).

Đồ thị số 4: Lạm phát nhìn chung được kiểm soát



Nguồn: Tính toán AFD

Trụ cột thứ hai của điều hành chính sách, chính sách tiền tệ nhìn chung được thực hiện tốt

Quy định về tốc độ tăng tín dụng hàng năm đã cho phép giảm thiểu nguy cơ căng thẳng như đã thấy trong thập kỷ 2010 (trung bình 35 % một năm cho giai đoạn 2005-2010 so với 16 % cho giai đoạn 2015-2019), nhưng vẫn khá cởi mở và linh hoạt để thích ứng với những cú sốc về kinh tế (dự tính 14 % vào năm 2022 tăng lên 16 % vào cuối năm, 14 % cho năm 2023). Những biện pháp mềm dẻo về tiền tệ đã cho phép duy trì tốc độ tăng tín dụng hàng năm ở mức tương đối cao trong thời kỳ khủng hoảng do dịch Covid-19 (trung bình 12,6 % vào năm 2020-2021), trong khi đó Ngân hàng Trung ương (SBV) đã thắt chặt (giảm lãi suất ở mức 200 điểm cơ sở/2%) vào năm 2022 nhằm tránh tình trạng lạm phát quay trở lại (trung bình 4,9 % một năm vào cuối năm 2022 so với mức trung bình là 2,6 % năm 2019-2021). Tuy nhiên, tình trạng lạm phát đã được kiểm chế (trung

binh 3,7 % một năm vào cuối năm tháng 9 năm 2023), phần lớn là vì Việt Nam không bị ảnh hưởng của việc tăng giá thực phẩm từ năm 2021 tới nay do người dân ăn nhiều lúa gạo – rẻ hơn so với các loại ngũ cốc khác – và được sản xuất nhiều trong nước. Với mức lạm phát tương đương với mục tiêu đề ra (4 % năm 2022, dự kiến 4 % năm 2023), và trong bối cảnh thế giới có nhiều biến động và căng thẳng trên thị trường tín phiếu và bất động sản (xem phần 2), SBV đã bắt đầu một chu trình giảm chỉ số mới (lãi suất giảm 150 điểm cơ sở từ tháng 3 năm 2023, xem đồ thị số 4), đi trước rất xa so với các nước láng giềng ở Đông Nam Á. Các biện pháp quản lý chính sách tiền tệ còn có thể được cải thiện thêm đặc biệt là chuyển từ cơ chế quota sang thả nổi giá và lãi suất theo thị trường và cải thiện công tác thông tin để đi trước lạm phát. Tuy nhiên, SBV đã đạt được những kết quả đáng khích lệ: từ lần lạm phát trước ở mức trên mười vào năm 2011, lạm phát đã không vượt quá mức trung bình 7,5 % một năm và ổn định ở mức 3,2 % (TB/năm) trong vòng một thập kỷ qua. Như vậy là SBV đã đạt được mục tiêu hàng đầu là ổn định giá.

Trong bối cảnh đó, nền kinh tế Việt Nam vẫn có sức hút và triển vọng đạt tốc độ tăng trưởng vững chắc. Tốc độ tăng trưởng kinh tế và việc khắc phục những thách thức cơ bản từ hai cuộc khủng hoảng đầu thập kỷ 2010 (xem phần 2) đã cho phép Việt Nam đón nhận cuộc khủng hoảng do dịch Covid-19 gây ra với nhiều biện pháp an toàn. Chiến lược « zéro Covid » đã giúp cho nền kinh tế Việt Nam trở thành một trong số ít nền kinh tế trên thế giới đạt được tốc độ tăng trưởng dương vào năm 2020 (+2,9 %), nhưng cũng hạn chế việc khởi động trở lại vào năm 2021 (+2,6 %). Việc thay đổi chính sách (« sống chung với Covid ») cuối năm 2021 đã cho phép đạt được bước nhảy vọt vào năm 2022, cao nhất trong vòng 25 năm (+8 %), nhờ vào tiêu dùng của tư nhân (57,5 % GDP trong thập kỷ vừa qua) và một chương trình thúc đẩy ngân sách^[3], đầy tham vọng. Mặc dù Trung Quốc đã mở cửa trở lại, đặc biệt là hoạt động du lịch tăng lên, nhưng sau ba năm duy trì chính sách « zéro Covid » nghiêm ngặt^[4], tốc độ tăng trưởng, dự kiến ở mức 4,7 % theo *World Economic Outlook* vào tháng 10 năm 2023, dưới mức tiềm năng là ~7 %, do phải chịu ảnh hưởng của tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm của các đối tác thương mại chính (Mỹ và UE) năm 2023 cũng như những biến cố chính trị

nội bộ đã làm tê liệt các quyết định đầu tư (tốc độ tăng trưởng giảm xuống 3,3 % vào quý 2 năm 2023 theo *General Statistics Office*). Về mặt trung hạn, các tập đoàn đa quốc gia nước ngoài ngày càng muốn tìm kiếm các hướng đầu tư khác ngoài Trung Quốc và tiếp tục bị thu hút bởi sự ổn định chính trị kinh tế vĩ mô của Việt Nam, là một nước có vị trí địa lý được nhiều nước mong muốn do ở gần các chuỗi giá trị toàn cầu, có nguồn lao động với giá cả cạnh tranh và một thị trường nội địa rộng lớn (100 triệu dân). Trong bối cảnh đó, tốc độ tăng trưởng hàng năm ở mức 7 % (ở mức tiềm năng) trong vòng năm năm tới là một mục tiêu hiện thực và hoàn toàn có thể đạt được.

3 Chương trình dự kiến 4,1 % GDP, bao gồm tạm thời giảm 2 điểm phần trăm VAT, tăng thanh khoản cho các doanh nghiệp, tăng chi cho y tế và giáo dục, và một chương trình đẩy tham vọng về xây dựng cơ sở hạ tầng.

4 Khách Trung Quốc chiếm 30 % tổng số khách du lịch trước khi có dịch Covid-19.

2. Về mặt trung và ngắn hạn: không nên đánh giá thấp những điểm yếu của hệ thống tài chính và kinh tế quốc tế

Mặc dù Việt Nam có nền tảng kinh tế vững chắc, nhưng cũng không nên bỏ qua những vấn đề như tính minh bạch, nợ và dư âm của cuộc khủng hoảng tài chính và kinh tế quốc tế đầu thập kỷ 2010 vẫn còn ảnh hưởng nặng nề trong việc đánh giá rủi ro của nền kinh tế Việt Nam. Tuy rằng từ cuộc khủng hoảng ngân hàng năm 2011-2012, hệ thống ngân hàng đã được thanh lọc hơn và những rủi ro về mặt hệ thống đã được đẩy lùi, nhưng khả năng tài chính của các ngân hàng vẫn rất thấp và nợ xấu chưa được đánh giá đúng mức. Những khó khăn liên quan đến khu vực bất động sản từ năm 2022 dẫn đến tình trạng cạn kiệt khả năng thanh toán của thị trường vốn và làm nảy sinh (đôi chút) tình trạng bất an trong hệ thống ngân hàng. Điều đó cho thấy rõ những điểm bất cập của hệ thống tài chính. Về mặt ngắn và trung hạn, lưu thông tiền tệ quốc tế cũng là một điểm đáng lưu tâm: mặc dù có nhiều tài khoản thông dụng và tài chính dương, nhưng dự trữ hối đoái hiện đang phải chịu sức ép lớn về mặt cơ cấu, trong đó một trong những nguyên nhân chính là nhu cầu tài chính nước ngoài (BFE) vẫn ở mức cao, mục « sai sót » trong cân thanh toán và hệ thống hối đoái đang sụt giảm. Tình hình hiện nay đã khác xa so với năm 2010-11 (gần như có khủng hoảng cán cân thanh toán), nhưng với quỹ dự trữ chỉ đủ thanh toán cho 3 tháng hàng nhập khẩu vào cuối năm tháng 6 năm 2023, rủi ro về thanh toán và hối đoái vẫn rất cao.

Hệ thống tài chính đã được thanh lọc, nhưng vẫn còn nhiều bất cập

Từ cuộc khủng hoảng ngân hàng năm 2011-2012, hệ thống ngân hàng đã được thanh lọc, nhưng vẫn là điểm yếu của nền kinh tế Việt Nam. Cuộc khủng hoảng ngân hàng năm 2011-2012 khiến người dân đổ xô đi rút tiền và dẫn tới tình trạng phá sản của các ngân hàng nhỏ. Điều đó cho thấy rõ sự mong manh của lĩnh vực này. Điều đáng nói là cuộc khủng hoảng này đã diễn ra trong bối cảnh của thập kỷ 2000 với sự gia tăng chóng mặt của các khoản vay của các ngân hàng nhà nước cấp cho các doanh nghiệp nhà nước được sự khuyến khích của chính sách nhà nước, bên cạnh đó là chính sách nới lỏng quản lý rủi ro, thiếu kiểm soát và thiếu minh bạch, đi kèm với những vụ bê bối về tham nhũng. Ngoài ra, còn phải kể đến sự suy thoái của môi trường kinh tế vĩ mô khiến lãi suất vay tăng vọt và đẩy tình trạng lạm phát lên đến hai số làm ảnh hưởng nghiêm trọng

đến lợi nhuận của lĩnh vực này và chất lượng của tài sản có. Từ đó đến nay, nhiều biện pháp nhằm làm sạch hệ thống này đã được đề ra trong kế hoạch năm năm của ngành ngân hàng. Nhiều ngân hàng đã được sáp nhập với nhau, nhằm giảm tình trạng manh mún trong lĩnh vực này và mua lại những ngân hàng hoạt động thua lỗ. Một cơ chế giải quyết nợ xấu (Vietnam Asset Management Company, VAMC) đã được thành lập vào năm 2013. Công tác giám sát hệ thống ngân hàng cũng được cải thiện, với nghĩa vụ phải áp dụng các tiêu chí của thoả thuận Bâle II từ nay cho đến cuối năm 2023 (một số ngân hàng cũng đã bắt đầu áp dụng các chuẩn mực của Bâle III), tình trạng minh bạch cũng được cải thiện (ví dụ: nộp báo cáo cho IMF để phát hành chỉ số về tình hình ổn định tài chính). Những biện pháp này kết hợp với tình trạng phát triển đáng khích lệ chung của nền kinh tế trong thập kỷ vừa qua đã góp phần làm giảm tỷ lệ vay vốn không hiệu quả (PNP) ròng trong mục dự trữ chiếm 16,2 % vốn của các ngân hàng vào năm 2014 xuống còn 7,5 % vào năm 2019. Nhờ cải tạo được niềm tin đối với đồng tiền quốc gia (đồng Việt Nam, VND), rủi ro về hối đoái của các ngân hàng cũng giảm xuống: số tiền gửi bằng ngoại tệ giảm từ gần 30 % đầu thập kỷ 2010 xuống còn trung bình 10 % một năm trong những năm 2018-2021. Hệ thống ngân hàng cũng đã trụ vững được trong thời kỳ diễn ra khủng hoảng do dịch Covid-19, nhờ có sự hỗ trợ của các biện pháp mềm dẻo của Ngân hàng Trung ương (giảm lãi suất, giảm phí ngân hàng, nới lỏng các quy định về phân loại PNP và phần dự trữ cho các khoản này). Mặc dù vậy, nhưng vẫn còn nhiều điểm yếu đã được chỉ ra từ thập kỷ trước, hiện vẫn tiếp tục tồn tại: khu vực này vẫn quá manh mún với 47 tổ chức tín dụng có kích thước quá lớn so với cơ cấu của nền kinh tế⁵, với tỷ lệ vốn không hoàn toàn hợp lý⁶, và có nhiều khả năng là PNP được ước tính thấp hơn so với thực tế. IMF ước tính rằng những khoản cho vay « có vấn đề » chiếm vào khoảng 6 % tổng số nợ cuối năm 2021, so với tỷ lệ chính thức công bố là 1,6 %. Tình trạng mất cân bằng giữa tài sản có và tài sản nợ (tỷ lệ ký gửi ngắn hạn trong tài sản nợ cao) làm tăng rủi ro về thanh khoản trong lĩnh vực ngân hàng, đặc biệt là việc tham gia góp vốn chéo (ngân hàng trong cùng một tập đoàn) cũng làm tăng khả năng rủi ro về khủng hoảng ngân hàng, như đã từng diễn ra trong năm 2022.

5 Nợ của lĩnh vực tư chiếm trên 120 % GDP vào cuối năm 2021, là mức tương đương với nhiều quốc gia thuộc OECD.

6 Nhiều ngân hàng, chủ yếu là ngân hàng quốc doanh bị thiếu vốn.

Về ngắn hạn, sự ổn định của thị trường trái phiếu và bất động sản cũng cần phải được theo dõi sát sao.

Tình trạng hoảng loạn nhen nhóm trong lĩnh vực ngân hàng cuối năm 2022 cho thấy sự bất bênh của lĩnh vực ngân hàng và tài chính nói chung. Vào tháng 9 năm 2022, một nghị định đã được ra nhằm tăng cường việc điều tiết và tính minh bạch của thị trường tài chính trong nước (nghị định 65) buộc các cơ quan phát hành tín phiếu vi phạm quy định mới này phải thanh toán trước thời hạn và do đó đã buộc các công ty phát hành tín phiếu lớn (trong đó có các tập đoàn bất động sản) phải tìm kiếm ngay các nguồn vốn mới thay thế. Đặc biệt là vào cuối tháng mười, một chiến dịch chống tham nhũng đã dẫn đến việc bắt người lãnh đạo của Van Thinh Phat Holdings Group – tập đoàn kinh doanh bất động sản lớn – về tội lũng đoạn thị trường tài chính, đã khiến những người gửi tiền ở *Saigon Commercial Bank* (SCB) ò ạt đi rút tiền vì sợ phải chịu ảnh hưởng (dù vô cớ) từ mối liên hệ làm ăn giữa ngân hàng và các công ty con trong tập đoàn Van Thinh Phat đã được ngân hàng này cho vay vốn quá nhiều. Cơ sở này đã nhanh chóng được SBV ngăn chặn bằng cách thông báo đứng ra bảo lãnh cho các khoản tiền gửi tại SCB và đã đặt ngân hàng này vào diện tái cơ cấu. Mặc dù cơ sở này không lan ra các ngân hàng khác, nhưng việc thiếu lòng tin này đã làm ảnh hưởng đến thị trường tín phiếu và người dân bỗng trở nên thận trọng hơn với khu vực bất động sản vốn vẫn được hưởng rất nhiều vốn từ thị trường này trong vòng năm năm qua (tổng tài sản có của thị trường tín phiếu chiếm 1,5 % GDP đầu năm 2018 so với 8 % giữa năm 2022). Trong bối cảnh lãi suất vay tăng (đấu tranh chống lạm phát, xem phần 1) khiến nhu cầu trong lĩnh vực bất động sản giảm, các chủ đầu tư đều gặp khó khăn trong việc thanh toán và khó khăn này càng tăng thêm do không thể dựa vào nguồn vốn từ thị trường tín phiếu bỗng nhiên bị khủng hoảng. Khoảng năm mươi trường hợp chủ đầu tư gặp khó khăn trong việc thanh toán tín phiếu đã được ghi nhận từ đầu năm 2023, trong đó có tập đoàn bất động sản lớn thứ hai ở Việt Nam, càng làm tăng thêm khả năng tụt giảm tài sản có của các ngân hàng. Vào thời điểm này vẫn chưa đánh giá được hết gánh nặng của tài sản nợ do tình trạng trên gây ra, tuy nhiên hiện tượng này một lần nữa cho thấy những rủi ro đáng kể mà lĩnh vực tài chính có thể gây ra đối với tài chính công. Tuy nhiên, những rủi ro về hệ thống dường

như khá hạn chế, khả năng chịu ảnh hưởng của các ngân hàng trước biến động của các công ty bất động sản chỉ ở mức 7 % tổng số nợ. Giải pháp được SBV nhanh chóng đưa ra cũng đã cho phép khắc phục những rủi ro liên quan đến tính thanh khoản của thị trường tín phiếu (giảm bớt các quy định về phát hành tín phiếu, kéo dài thời hạn thanh toán đối với các bên vay nợ...), nhưng có thể làm chậm lại quá trình tăng cường kiểm soát đối với thị trường còn non trẻ này, và đi ngược lại với các mục tiêu của nghị định 65.

Về trung và dài hạn, quá trình thích ứng với các chuẩn mực quốc tế cần được tiếp tục. Với tỷ lệ cân bằng vốn tự có thấp hơn một chút so với một số nước trong khu vực (11-12 % ở Việt Nam so với 16 % ở Philippines và 23 % ở Indonexia), và một số ngân hàng có số vốn chỉ vượt quá ngưỡng quy định của Bâle II, thì việc củng cố vốn của các ngân hàng vẫn là mối ưu tiên hàng đầu (xem bảng 1). Việc này có thể được thực hiện thông qua việc mở cửa cho đầu tư nước ngoài, tuy nhiên, vào thời điểm này, chỉ những ngân hàng được nhận vốn bắt buộc do gặp khó khăn mới được tăng mức sở hữu của nước ngoài từ 30 % lên 49 % (nghị định đang được soạn thảo). Đồng thời, các ngân hàng cũng được gia hạn thêm để dự trữ những khoản nợ xấu tồn đọng từ đợt khủng hoảng liên quan đến Covid-19 – lúc đầu là tháng 6 năm 2022, sau đó được kéo dài thêm đến cuối năm 2023 trong khi đó thời hạn ban đầu là cuối năm 2021 – để các ngân hàng có nhiều thời gian hơn nhằm tập trung đủ số vốn nhất định giúp đối mặt được với những cú sốc trong trường hợp có PNP. Tuy nhiên, cũng không nên kéo dài thêm thời hạn này, nếu không sẽ tạo điều kiện khuyến khích chính sách cho vay nhiều rủi ro quay trở lại. Với chính sách kiểm soát được đánh giá là phù hợp, SVB giờ đây mong muốn thông qua toàn bộ các tiêu chí của Bâle II từ nay cho tới năm 2025. Trong quá trình chờ đợi, IMF khuyến khích tạo thêm một nguồn vốn mới làm lá chắn dự phòng bằng cách giảm các khoản tiền cho vay (trên phương diện giá trị thế chấp và khả năng dịch vụ nợ), hoặc xem xét lại những quy định về giải thể các doanh nghiệp bị phá sản. Những quy định của nghị định 65 đang được tạm ngừng áp dụng trong lúc chờ thị trường tín phiếu ổn định trở lại có lẽ cũng cần được cập nhật nhằm phát triển một thị trường vốn sâu rộng và bền vững hơn.

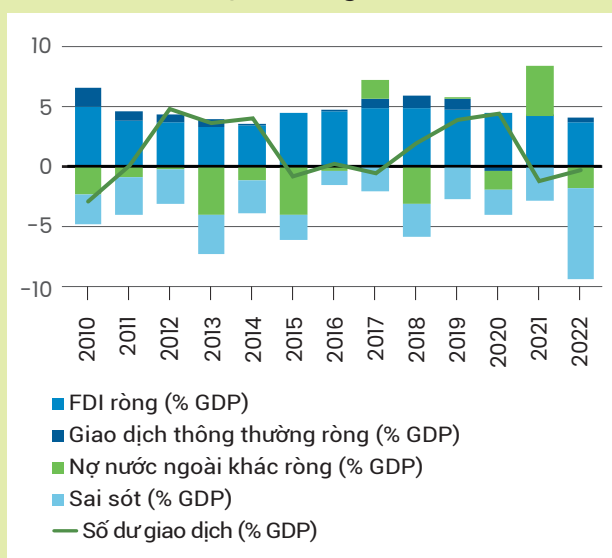
Bảng 1 – Các chỉ số ổn định tài chính còn mong manh

THEO %	DÉC-2016	DÉC-2017	DÉC-2018	DÉC-2019	DÉC-2020	DÉC-2021	DÉC-2022
Khả năng thanh toán							
Tỷ lệ vốn đã tính rủi ro	12,6	12,1	11,9	11,8	11,1	11,3	11,5
PNP ròng trên vốn	11,7	10,9	9,3	7,5	8,0	4,3	9,1
Lợi nhuận							
Lợi nhuận tài sản có (ROA)	0,7	0,8	1,2	1,2	1,2	1,5	1,1
Lợi nhuận vốn sở hữu (ROE)	6,8	8,2	12,3	12,4	11,9	14,9	13,9
Chất lượng tài sản có							
Tỷ lệ cho vay không hiệu quả	2,6	2,1	2,1	1,8	1,9	1,6	1,9
Tỷ lệ dự trữ (theo % PNP)	46,4	41,3	50,7	52,5	44,5	64,1	nd
Thanh khoản							
Tiền gửi/cho vay	122,9	117,7	115,9	115,8	114,8	110,8	nd

Nguồn: IMF (FSI)

Mặc dù có sự tích tụ của các tài khoản giao dịch và tài chính thặng dư, nhưng tình hình căng thẳng về thanh khoản vẫn tiếp diễn.

Đồ thị số 5: Tài khoản vãng lai có cấu trúc tích cực và dòng tài chính cao



Nguồn: IMF (WEO, IFS), Tính toán AFD

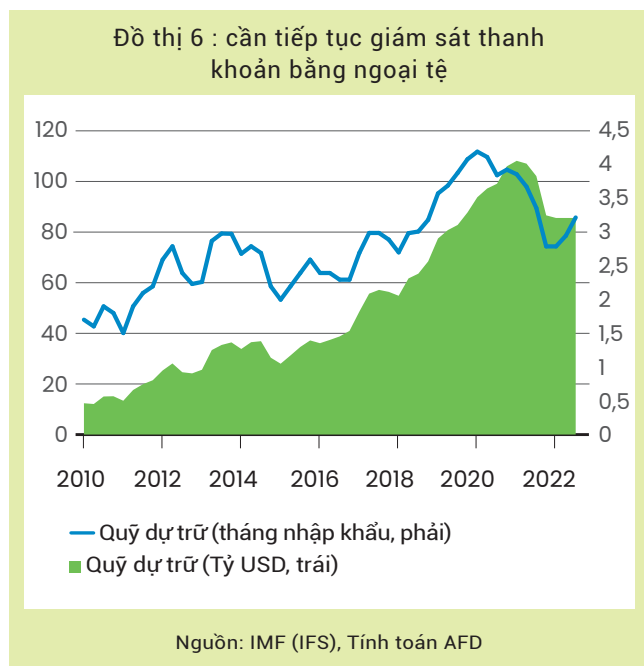
Việt Nam tích tụ thặng dư từ các tài khoản giao dịch và tài chính trong vòng một thập kỷ qua.

Cán cân tài khoản giao dịch ở Việt Nam về mặt cơ cấu đều đạt được mức cân bằng hoặc thặng dư từ đầu thập kỷ 2010, với mức thặng dư trung bình là

2,2 % GDP trong vòng thập kỷ 2010. Việc ra nhập WTO năm 2007 và ký nhiều hiệp định tự do thương mại trong vòng mười lăm năm trở lại đây đã giúp cho Việt Nam nhanh chóng hội nhập vào thương mại thế giới và tăng cường xuất khẩu (công nghiệp sản xuất và du lịch). Xu hướng này ngày càng tăng lên trong những năm gần đây, đặc biệt là từ khi ký kết hiệp định tự do thương mại với Liên minh châu Âu (EVFTA, 2020), *Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership* (CCTPP, 2019) và *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP, 2022) quanh khu vực Thái Bình Dương. Như vậy, nền kinh tế Việt Nam vẫn tiếp tục dựa trên các mặt hàng xuất khẩu truyền thống (vải sợi, giấy dếp, nông sản), nhưng từ năm 2018 cũng đã có sự tiến bộ về các mặt hàng phù hợp hơn với bối cảnh mới trong chuỗi giá trị toàn cầu: cuộc chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc, bệnh dịch Covid-19. Như vậy, một mặt Việt Nam đã khẳng định được vị trí số một của mình để thế chân Trung Quốc (đã được bắt đầu do Trung Quốc đã mất đi lợi thế cạnh tranh) trong lĩnh vực xuất khẩu và đầu tư trực tiếp của nước ngoài (FDI), và mặt khác đã tăng được thị phần xuất khẩu hàng điện tử (điện thoại cảm ứng, máy tính). Trong khoảng thời gian từ 2010 đến 2012, thị phần hàng xuất khẩu của Việt Nam trên thị trường điện thoại của thế giới đã tăng từ 0,6 % lên 12 %, đặc biệt là sang Mỹ (thị trường Mỹ chiếm gần 20 %, tăng gấp bốn lần từ năm 2018 đến 2022). Trong vòng mấy tháng gần đây, Apple và các nhà cung cấp của tập đoàn này đã tuyên bố có kế hoạch đầu tư quan trọng nhằm đẩy mạnh khả năng sản xuất của Việt Nam, đồng thời Samsung cũng đã mở một trung tâm nghiên cứu và phát triển tại Hà Nội

vào cuối năm 2022. Những ví dụ trên phản ánh mức đầu tư FDI cao (trung bình 4,2 % GDP một năm từ 2010, xem đồ thị số 5) khiến cho ngân sách tài chính thặng dư (trung bình 3,3 % GDP một năm trong cùng giai đoạn trên).

Tuy nhiên, thanh khoản bằng ngoại tệ vẫn là vấn đề đáng quan ngại.



Các tài khoản giao dịch và tài chính thặng dư đã cho phép cải thiện rõ rệt khả năng thanh toán bằng ngoại tệ kể từ cuộc khủng hoảng hối đoái năm 2010-2011 (lạm phát, khủng hoảng niềm tin đối với đồng VND) khi đó quỹ dự trữ ngoại tệ đã giảm xuống tương đương với 1,6 tháng nhập khẩu. Tuy nhiên, việc tăng quỹ dự trữ vẫn hết sức khó khăn do mục « sai sót » vẫn chiếm phần quan trọng (gần 3 % GDP từ 2010), khiến chúng ta đặt câu hỏi về chất lượng của công tác thống kê⁷ và cho thấy người Việt Nam vẫn thiếu niềm tin vào đồng tiền trong nước – sở dĩ mục này vẫn cao là do người dân vẫn dự trữ đồng đô-la bên ngoài hệ thống tài chính chính thức. Và mặc dù quỹ dự trữ hối đoái tương đối cân bằng vào cuối năm 2021 (107 % theo chỉ số ARA của IMF), nhưng tình trạng này đã không được duy trì trong suốt thập kỷ 2010 và có thể sắp tới đây sẽ không còn được như mong muốn. Sau khi đã đạt được mức thanh toán cho 4 tháng hàng nhập khẩu vào cuối

năm 2020, quỹ dự trữ ngoại tệ lại tụt xuống dưới 3 tháng hàng nhập khẩu vào cuối năm 2022 (-23 tỷ USD chỉ trong vòng năm 2022, nghĩa là đã giảm đi 21 %, xem đồ thị số 6) do sự kết hợp của nhiều yếu tố khác nhau. Thứ nhất là hàng xuất khẩu đã tụt nghiêm trọng vào năm 2021 dưới tác động của các biện pháp hạn chế liên quan đến dịch bệnh Covid-19 và những biến cố của dây chuyền cung ứng khiến cho tài khoản giao dịch trong nước có số âm (-1 % GDP, xem đồ thị số 5). Ngoài ra, mặc dù đã được cải thiện vào năm 2022 (lạm phát thông thường ước tính là -0,3 % GDP theo SBV), việc thắt chặt chính sách tiền tệ của các nền kinh tế phát triển (Mỹ, EU) và tỷ lệ tung đô-la ra rất cao (mục « sai sót » chiếm tới 7,7 % GDP) đã buộc SBV đã phải nhiều lần can thiệp để vực VND lên so với đô-la (đánh giảm giá xuống -8 % trong vòng 10 tháng đầu năm 2022 để có thể xoá hết được phần thất thoát vào cuối năm) và như vậy đã bảo vệ được tình trạng cân bằng tuy bấp bênh. Sau cùng, nhu cầu về tài chính cho sản xuất và kinh doanh (BFE) khá cao, trung bình vào khoảng ~11 % GDP một năm cho thời kỳ từ 2021-2025 (nợ nước ngoài được hạn chế ở mức 37 % GDP nhưng trong đó một phần ba là ngắn hạn) cũng làm tăng thêm tình trạng căng thẳng về ngoại tệ.

Trong bối cảnh đó, để tránh tình trạng quỹ dự trữ bị sụt giảm, đồng thời vẫn duy trì được tỷ giá hối đoái, SBV đã nới rộng mức dao động của đồng đô-la từ $\pm 3\%$ lên $\pm 5\%$ nhằm giảm bớt việc phải can thiệp thường xuyên (tháng 10 năm 2022). Mặc dù Việt Nam chưa phải áp dụng bất kỳ biện pháp hạn chế chuyển và đổi ngoại tệ nào, nhưng tình trạng căng thẳng thường trực của VND và khả năng thanh toán bằng ngoại tệ, và việc không có triển vọng thực tế nào có thể tạo ra thêm được độ linh hoạt cho hối đoái và việc Ngân hàng Trung ương hoàn toàn không được độc lập, tất cả những điều đó một lần nữa cho thấy những rủi ro cao về chuyển giao và quy đổi. Ở tầm ngắn và trung hạn có rất nhiều triển vọng bấp bênh: sự phát triển của ngành du lịch (9,2 % GDP trước Covid) cũng không đủ để bù cho việc giảm xuất khẩu các mặt hàng tiêu dùng bị chững lại tại các nước đối tác chính. Tuy nhiên, IMF dự kiến cán cân thương mại có dư đôi chút trong năm 2023-2024 (trung bình +0,5 % GDP) và tình trạng được cải thiện trở lại của quỹ dự trữ ngoại tệ. Vào cuối tháng 6 năm 2023, quỹ dự trữ ngoại tệ đã tăng thêm được 4,6 tỷ USD so với tháng 12 năm 2022 (+5,3 %, đủ thanh toán cho 3 tháng hàng nhập khẩu). Điểm cần lưu ý là: nếu quỹ dự trữ ngoại tệ đạt được mức 20 % GDP như vào cuối năm 2022, thì hoàn toàn đủ (gấp hai lần) cho nhu cầu ngoại tệ và giảm được những rủi ro về thanh toán quốc tế.

⁷ Việc không có số liệu về ngoại tệ ròng cũng khiến chúng ta đặt câu hỏi về chất lượng của công tác thống kê và sự minh bạch về dữ liệu.

3. Về mặt trung và dài hạn: kết hợp duy trì phát triển với đấu tranh chống lại biến đổi khí hậu

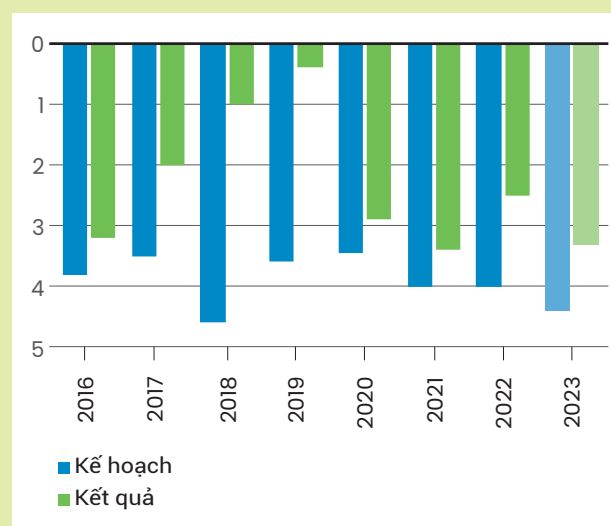
Việt Nam cần nhanh chóng ra nhập nhóm nước có thu nhập trung bình cao (PRITS) (dự kiến vào năm 2025), nhưng cũng có thể gặp phải những cạm bẫy của các nước có thu nhập trung bình, nếu các nhà chức trách không giải quyết hai vấn đề về mặt cơ cấu: năng suất lao động và đặc biệt là đấu tranh chống lại biến đổi khí hậu. Về cả hai vấn đề này, Nhà nước có thể can thiệp một cách mạnh mẽ thông qua tăng đầu tư công và tăng cường khả năng thực hiện.

Tiếp tục phát triển thông qua đầu tư công và nâng cao năng suất lao động.

Đầu tư công có thể hỗ trợ tốt hơn cho phát triển.

Với tình trạng tự chủ về ngân sách và khả năng tài chính hiện có, lẽ ra Nhà nước có thể hỗ trợ tốt hơn quá trình phát triển kinh tế của Việt Nam, và điều này cũng đã từng được khuyến khích, đặc biệt là bởi IMF^[8]. Điều này có thể được thực hiện thông qua việc giảm tình trạng không thực hiện đủ ngân sách, một trong những điểm yếu về mặt cơ cấu và thể chế của Việt Nam, do tình trạng nặng nề trong cơ chế ra quyết định từ trên xuống dưới theo chiều dọc và khả năng thực hiện còn hạn chế. Tình trạng không thực hiện đủ ngân sách này mặc dù nhìn chung đã góp phần giúp kiểm soát tốt hơn lạm phát công bằng cách hạn chế chi, nhưng đồng thời cũng kiềm chế tiềm năng phát triển đầu tư công vào quá trình tăng trưởng. Tình trạng không thực hiện đủ ngân sách này dường như đã tồn tại từ nhiều năm (xem đồ thị số 7), như chúng ta thấy qua các kế hoạch phát triển kinh tế thời gian gần đây: khoản khuyến khích ngân sách tương ứng với 4,5 % GDP một năm cho năm 2020 và 2021 để đối mặt với cuộc khủng hoảng do dịch Covid-19 chỉ được thực hiện ở mức 57 %, trong khi đó cuối năm 2022, chỉ có khoảng 20 % các khoản chi trong dự kiến trong kế hoạch thúc đẩy kinh tế năm 2022-2023 được giải ngân.

Đồ thị số 7: Tình trạng thực hiện ngân sách thấp và kéo dài (lạm phát theo kế hoạch so với thực hiện, tính theo % GDP)



Nguồn: MoF, IMF (WEO, Art.IV)

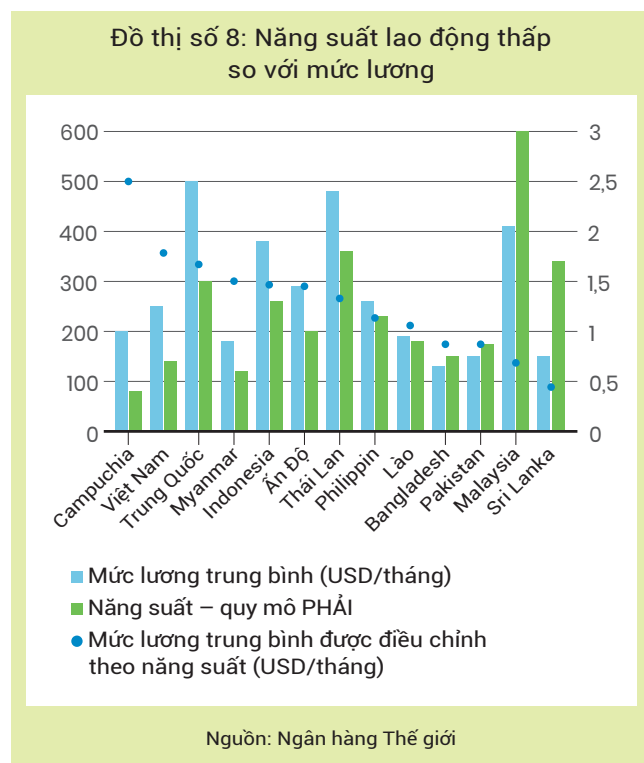
Cần cải thiện năng suất lao động. Để đạt được mục tiêu đề ra là ra nhập nhóm các nước có thu nhập cao (mức thu nhập bình quân đầu người năm 2022 là trên 13 800 USD) vào năm 2045, Việt Nam cần đạt được tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm là ~6,5 %. Mục tiêu này có thể đạt được với tốc độ hiện nay (xem phần 1), nhưng ngoài việc tăng cường đầu tư công, Việt Nam cũng cần phải thực hiện các cải cách về mặt cơ cấu như đã tuyên bố^[9] (giảm quan liêu và tham nhũng, cải tạo môi trường kinh doanh, tạo điều kiện thuận lợi cho việc tiếp cận quỹ đất) và nâng cao năng suất lao động. Năm 2022, Ngân hàng thế giới đánh giá rằng, mặc dù thu hút được các nhà đầu tư nước ngoài, Việt Nam không có được lợi thế cạnh tranh về năng suất lao động phù hợp với tiền lương như các nước láng giềng (Philippines, Sri Lanka, Bangladesh, xem đồ thị số 8). Điều này cũng được khẳng định qua một cuộc nghiên cứu (VEPR, 2021) cho thấy năng suất lao động thấp hơn 3,5 cho đến 4 lần so với Indonexia hoặc Philippines. Tình trạng này có thể không hoàn toàn đúng đối với các công ty nước ngoài khi các công ty này thấy rằng lực lượng lao động của Việt Nam trẻ và có trình độ

8 « Nhà nước có thể tăng mức chi công để đáp ứng các nhu cầu về cơ sở hạ tầng, củng cố mạng lưới bảo hiểm y tế và đáp ứng các nhu cầu về xã hội » (IMF, thông cáo sau chuyển công tác, tháng 6 năm 2023).

9 Chính bộ luật về kinh tế (luật doanh nghiệp, luật về PPP, luật về đầu tư công...) được xem xét lại từ đầu năm 2022.

chuyên môn. Điều này càng cho thấy tình trạng không đồng đều về mặt chuyên môn^[10] và sự đối lập tương đối cao trên thị trường lao động. Thực tế này cho thấy rằng để tiếp tục được lên hạng, Việt Nam cần chú trọng nâng cao tay nghề thông qua việc tăng cường tuyển sinh ở các trường đại học và trường đào tạo nghề, sử dụng số hoá rộng rãi hơn, đẩy mạnh việc chuẩn hoá đội ngũ lao động^[11] và doanh nghiệp. Cải cách luật doanh nghiệp (bao gồm việc đơn giản hoá thủ tục hành chính) và Bộ luật Lao động năm 2021 (buộc các doanh nghiệp chính thức phải khai báo cho các lao động không chính thức để họ được hưởng bảo hiểm y tế) là những nỗ lực đúng hướng. Sau cùng, để tác động lên cả năng suất lao động và nền kinh tế nói chung, vấn đề biến đổi khí hậu cần phải được đưa vào quá trình phát triển của nền kinh tế Việt Nam.

Đồ thị số 8: Năng suất lao động thấp so với mức lương



Giải quyết những thách thức của tình trạng biến đổi khí hậu

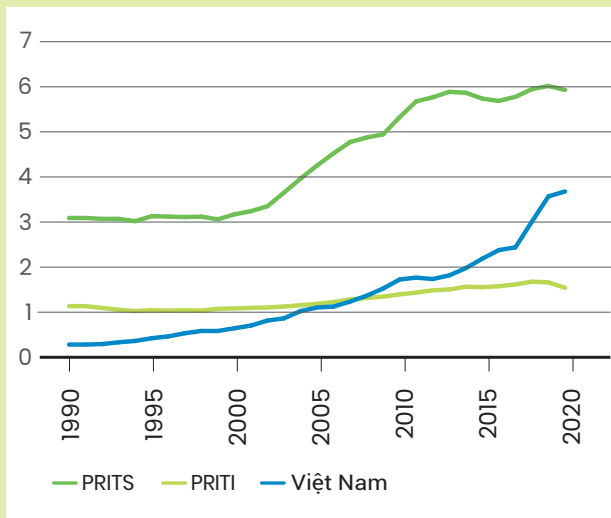
Việt Nam là một trong những nước phải chịu tác động nhiều nhất của tình trạng biến đổi khí hậu.

Với hơn 3 200 km bờ biển, Việt Nam đặc biệt phải chịu tác động của biến đổi khí hậu như (i) thiên tai ngày một nhiều (bão, lụt, hạn hán) và (ii) mực nước biển dâng cao – hiện tượng này đã trở thành kinh niên và làm tăng thêm những tác động xấu của các thảm họa nhất thời. Giống như nhiều nước khác ở châu Á, Việt Nam cũng phải chịu tình trạng gia tăng của các đợt hạn hán do hiện tượng El Niño gây ra (lần gần đây nhất là năm 2016, có nhiều khả năng tái diễn vào năm 2023), khiến cho nhiệt độ trung bình có xu hướng tăng lên. Việt Nam xếp hàng thứ bảy trong số các nước phải chịu các thảm họa thiên tai (đứng hàng thứ nhất về lũ lụt, *Inform Climate Change Risk Index 2022*) và hàng thứ 13 về tổn thất (về người và tài chính) liên quan đến biến đổi khí hậu trong giai đoạn 2000-2019 (*Germanwatch Global Climate Risk Index 2021*). Hậu quả về người và kinh tế của những biến cố này có thể sẽ là đáng kể: Ngân hàng thế giới dự tính những tổn thất liên quan đến biến đổi khí hậu chiếm 3,2 % GDP chỉ cho riêng năm 2020. Phần lớn các thành phố lớn và các khu kinh tế đều nằm ở ven biển, mực nước biển dâng lên và hiện tượng nhiễm mặn do mực nước biển dâng lên, những biến cố về khí hậu cũng làm ảnh hưởng đến các hoạt động kinh tế, như nghề cá và nghề nông (nơi hiện vẫn có 40 % lao động), và về lâu dài có thể làm ảnh hưởng đến an toàn lương thực (lúa gạo). Mực nước biển tăng lên liên tục ở vùng đồng bằng sông Cửu Long đến 100 cm sẽ nhấn chìm 20 % diện tích của thành phố Hồ Chí Minh và 40 % vùng đồng bằng sông Cửu Long (CDN 2020) và nếu không có các biện pháp thích ứng thì 45 % vùng đồng bằng sông Cửu Long sẽ bị nhiễm mặn từ nay cho đến năm 2030. Trong điều kiện đó, 10 đến 12 % dân số của cả nước sẽ phải chịu ảnh hưởng trực tiếp của những biến đổi này. Ngoài ra, ô nhiễm không khí do sự bùng nổ của khí gây hiệu ứng nhà kính (GES) gia tăng cùng với quá trình phát triển kinh tế (tăng thêm 7,9 % một năm từ năm 2005), sẽ là nguyên nhân gây ra 60 000 ca tử vong một năm và làm ảnh hưởng đến năng suất lao động gây thiệt hại ước tính vào khoảng 1 % GDP vào năm 2020 (Ngân hàng Thế giới, CCDR 2022).

10 Tình trạng mất cân bằng trên thị trường lao động liên quan đến khoảng 40 % người lao động – 25 % có tay nghề thấp hơn nhiều so với mức yêu cầu.

11 Tỷ lệ người lao động phi chính thức ước tính vào khoảng 56 % vào năm 2018.

Đồ thị số 9: bình quân về mức phát thải CO₂ (tấn) trên đầu người



Nguồn: Ngân hàng Thế giới (ESG data)

Tuy nhiên, nền kinh tế Việt Nam ít phải chịu rủi ro từ việc chuyển đổi giảm carbon. Tại COP26 năm 2021, Việt Nam đã thông qua những cam kết đầy tham vọng là xoá bỏ việc sử dụng carbon: xoá bỏ hẳn việc dùng than đá vào năm 2040, và chiến lược trung hoà carbon từ nay đến năm 2050. Việc sử dụng năng lượng hỗn hợp và điện dùng nhiều than đá khiến lượng GES tăng cao từ hơn hai thập kỷ qua: năm 2019, sản xuất điện từ nguyên liệu hoá thạch từ than đá chiếm hơn ba phần tư (43 %), xăng dầu (20 %), và ga (13 %). Nếu không có những thay đổi về mô hình thì sự gia tăng của GES sẽ tiếp tục với nhu cầu ngày một lớn của các hộ gia đình (giàu hơn, từ nông thôn ra thành thị) và của lĩnh vực công nghiệp (trong đó có công nghiệp chế biến), càng trầm trọng hơn bởi những tác động của việc biến đổi khí hậu (trái đất nóng lên). Trong bối cảnh đó, bước chuyển đổi nhằm giảm dần carbon là hoàn toàn có thể thực hiện được, hơn nữa nó chỉ có ảnh hưởng rất nhỏ đến nền kinh tế. Ngân sách công và ngoại tệ chỉ phải chịu ảnh hưởng ở mức ~10 % với các ngành công nghiệp đã « lỗi thời » (than, xăng dầu), thu từ xăng dầu đã giảm xuống từ một thập kỷ qua (dưới 5 % ngân sách công năm 2016 so với trung bình 21 % một năm trong vòng từ 2002 đến 2013). Lĩnh vực ngân hàng ít phải chịu ảnh hưởng của sản xuất công nghiệp đang bị sụt giảm và nền kinh tế khá đa dạng để thích ứng với việc cơ cấu lại các lĩnh vực ưu tiên:

công nghiệp chiếm 35% GDP và một phần tương đương cho lĩnh vực thương mại và dịch vụ (40 %). Hậu quả có lẽ tác động nặng nề hơn tới người dân vốn quen được trợ giá xăng dầu và trong đó 21 % tiền lương là từ lĩnh vực đang bị tụt giảm này – vì thế cần cải thiện lại mạng lưới xã hội cả về phương diện và mục tiêu.

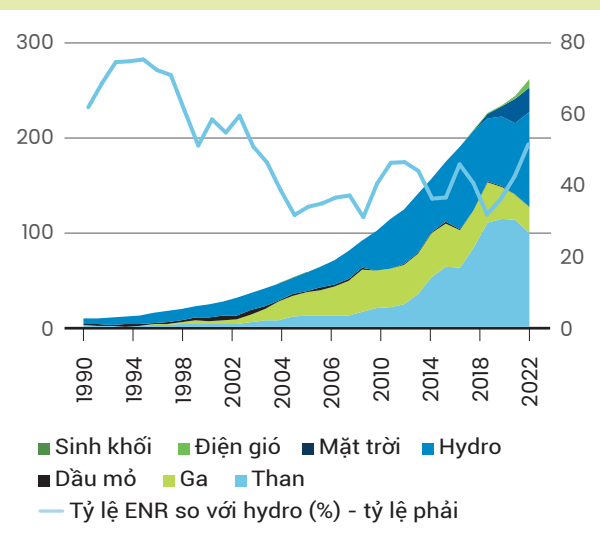
Các nhà lãnh đạo có thể nắm bắt được cơ hội để thúc đẩy mô hình phát triển, nhưng còn gặp khó khăn trong việc thực hiện. Xét đến những thách thức của hiện tượng biến đổi khí hậu, momentum quốc tế và khả năng trong nước (tốc độ tăng trưởng cao, tài chính nhà nước trong sạch), các nhà lãnh đạo hoàn toàn có cơ hội để tạo ra được một tốc độ tăng trưởng kinh tế bền vững hơn và vì thế cần tập trung nỗ lực vào hai trụ cột chính: chiến lược thích ứng với biến đổi khí hậu (đặc biệt là chương trình vùng đồng bằng Sông Cửu Long), và chính sách cắt giảm, trong đó có mục tiêu trung hoà carbon từ nay đến năm 2050. Mục tiêu này có thể dễ dàng thực hiện được, bởi những rủi ro liên quan đến quá trình chuyển đổi nhằm giảm lượng carbon không đáng kể và cuối năm 2022, Việt Nam đã ký Thỏa thuận đối tác hỗ trợ chuyển đổi năng lượng (JETP) với nhiều nước công nghiệp tiên tiến^[12] nhằm được hỗ trợ trong quá trình chuyển đổi này. JETP sẽ huy động ít nhất 15,5 tỷ USD tiền tài trợ nhà nước và tư nhân để thúc đẩy việc thực hiện các mục tiêu nhiều tham vọng hơn (rút ngắn thời hạn đỉnh điểm khí thải gây hiệu ứng nhà kính, đẩy mạnh việc phát triển năng lượng tái sinh...). Quyết tâm của các nhà lãnh đạo Việt Nam là có thực, điều đó được thể hiện qua nhiều chiến lược và việc làm cụ thể. Về mặt lập kế hoạch, năm trước Việt Nam đã công bố Chiến lược tăng trưởng xanh 2021-2030 (VGGS, 2021), Chiến lược Quốc gia về Biến đổi khí hậu vào năm 2050 (NCCS, 2022)^[13], chương trình quốc gia về hiệu quả năng lượng (VNEEP 3), hay Kế hoạch Quốc gia về Thích ứng với Biến đổi khí hậu cho tới năm 2030 (2020). Đóng góp của quốc gia (CDN) cũng đã được cập nhật vào cuối năm 2022 với những mục tiêu nhiều tham vọng hơn so với kế hoạch được đề ra trước đây vào năm 2020: việc giảm vô điều kiện 15,8 % GES (9 % trong CDN 2020) và có điều kiện 43,5 % (27 % năm 2020). Đồng thời những tiến bộ cụ thể cũng đã được ghi nhận trong những năm gần đây, trong đó có việc phát triển mạnh các nguồn năng lượng tái tạo (xem đồ thị số 10)^[14].

¹² EU, thành viên của các nước G7, Đan-Mạch và Na-Uy.

¹³ Tiếp tục VGGS và NCCS trong thập kỷ cuối.

¹⁴ Một khuôn khổ khuyến khích hơn đối với các nhà đầu tư từ năm 2017 đến năm 2021, Việt Nam đã trở thành nước đứng đầu ASEAN với khả năng lắp đặt các hệ thống ENR: 20,7 GW (chủ yếu là điện mặt trời), nghĩa là 27 % tổng công suất điện, ngoài ra cũng phải thêm vào 29 % thủy điện. Nghĩa là tổng số 56 % tổng công suất điện năm 2021 là từ các nguồn nguyên liệu tái tạo, so với 41 % năm 2016.

Đồ thị 10: sự phát triển mạnh các nguồn năng lượng tái tạo trong thời gian gần đây (sản lượng điện theo nguồn, tính bằng TWh).



Nguồn: Our World in Data, Tính toán AFD

Tuy nhiên, để đạt được các mục tiêu đầy tham vọng cũng còn nhiều câu hỏi được đặt ra. Trước hết là chiến lược trung hoà carbon, mặc dù đã được Thủ tướng tuyên bố, nhưng vẫn không đạt được sự đồng thuận trong đội ngũ lãnh đạo: một số người muốn tiếp tục duy trì nguồn năng lượng rẻ tiền (trong đó có than đá) cho ngành công nghiệp và duy trì khả năng tiêu dùng của các hộ gia đình. Tuyên bố của Tổng công ty Điện lực Việt Nam (EVN) về quyết tâm giảm sử dụng than đá trong sản xuất điện – dù chỉ tạm thời, trong những thời điểm có nhiều khả năng bị cắt điện – cũng là một điểm mâu thuẫn với chiến lược thôi sử dụng than đá vào năm 2040. Mặt khác, toàn bộ các chiến lược đã công bố xem ra có vẻ như không được phối hợp một cách đồng bộ giữa các bộ ngành khác nhau¹⁵. Sau cùng, khả năng thực hiện còn hạn chế bởi những vấn đề về mặt cơ cấu như đã được trình bày ở trên: quyết định theo chiều dọc, quan liêu và thiếu một khuôn khổ pháp lý rõ ràng. Chẳng hạn như, các hợp đồng bán điện cho các đối tác công-tư (đặc biệt là điện gió, vẫn có nhiều tiềm năng) được đánh giá là không đủ mạnh để có thể mang lại lợi nhuận và được cấp kinh phí. Vào tháng 5 năm 2023, sau ba năm chờ đợi, chương trình phát triển điện lực số 8 (PDP8), có thể sẽ đưa ra lời giải đáp cho sự mù mờ về mặt pháp lý

và tạo đà cho các dự án đầu tư mới. Tương tự như vậy, cuối năm 2023 lãnh đạo của Việt Nam cũng đã đưa ra một chương trình nhằm huy động những nguồn lực đáng tin cậy cho JETP cũng là một thách thức quan trọng: nó cho phép chuẩn bị phương tiện nhằm thực hiện JETP một cách toàn diện.

Đầu tư cho việc chuyển sang một mô hình mới cũng là một thách thức nữa cần phải vượt qua.

Ngân hàng thế giới ước tính tổng chi phí để thích ứng và giảm thiểu lên tới 368 tỷ USD từ năm 2022 đến năm 2040, nghĩa là 6,8 % GDP một năm. Chi phí này sẽ được tài trợ một nửa bởi các nhà đầu tư tư nhân, và 35 % bởi Nhà nước (phần còn lại là vay nợ của nước ngoài). Riêng vấn đề này đã khiến ngân sách nhà nước phải chịu một khoản chi tương đương với 2,4 % GDP một năm, và liên quan đến hai vấn đề quan trọng: tăng thu ngân sách thông qua phí carbon (có thể tạo thêm ~1,5 % GDP một năm theo Ngân hàng thế giới), và vay thêm vốn trên thị trường nội địa. Nếu như lạm phát cơ bản ở mức ~1 điểm GDP một năm xem ra là hoàn toàn có thể được căn cứ vào mức nợ công¹⁶, thì việc áp dụng lệ phí carbon ở giai đoạn này hoàn toàn chỉ mang tính giả thiết¹⁷. Việc vay vốn của các nhà tài trợ – thậm chí của thị trường – quốc tế có thể đóng vai trò không thể thiếu để bù lại sự chênh lệch. Ngoài ra, cũng cần lưu ý đến sự khác biệt rõ rệt giữa các mục tiêu có điều kiện và không có điều kiện (với sự hỗ trợ từ bên ngoài) của CDN.

15 Chẳng hạn như các Mục tiêu khí hậu không được đề cập rõ ràng trong các tài liệu lập kế hoạch, đặc biệt là Chiến lược phát triển kinh tế-xã hội (SEDS) 2021-2030.

16 Tất cả những gì hợp pháp khác, nợ công sẽ tăng từ ~15 pp lên tới ~55 % GDP trong vòng 20 năm tới (ước tính của AFD).

17 Nhà nước dự kiến thực hiện một hệ thống trao đổi quota phát thải (*cap and trade*), với một dự án thí điểm năm 2025 trước khi được đưa vào áp dụng rộng rãi vào năm 2028.

Tài liệu tham khảo:

Quỹ Phát triển Pháp (2022), « The Mekong delta emergency – climate and environmental adaptation strategies to 2050 »

Ngân hàng Thế giới (2022), « From the Last Mile to the Next Mile – 2022 Vietnam Poverty and Equity Assessment »

Ngân hàng Thế giới (2022), « Braving the Storms – World Bank East Asia and the Pacific Economic Update April 2022 »

Ngân hàng Thế giới (2022), « Vietnam Country Climate and Development Report »

Ngân hàng Thế giới (2023), « Harnessing the potential of the services sector for growth », Taking Stock, March 2023

Crédit agricole (2023)(Ngân hàng nông nghiệp – Pháp), « Vietnam: le grand gagnant de la bataille des relocalisations ? » (Việt Nam: người thắng cuộc trong cuộc chiến đổi hướng đầu tư?

Tổng cục Kho bạc, Ban Kinh tế ĐSQ Pháp tại Hà Nội (2023), « Loại trừ carbon trong sản xuất điện tại Việt Nam: một quyết tâm chưa được đồng thuận »

Tổng cục Kho bạc, Ban Kinh tế ĐSQ Pháp tại Hà Nội (2023), « Ngân hàng ở Việt Nam: một lĩnh vực mang lại nhiều lợi nhuận nhưng còn nhiều rủi ro »

Economist Intelligence Unit (2023), « One-click report: Vietnam, June 2023 »

Fitch Ratings (2022), « Vietnam's Policy Tightening Heightens Property Sector Refinancing Risk »

Fitch Ratings (2023), « Fitch Affirms Vietnam at 'BB'; Outlook Positive »

Fitch Ratings (2023), « Vietnam Banking Sector Dashboard: May 2023 »

FMI (2021), « 2020 Article IV Consultation », Country Report N°. 21/42

FMI (2022), « 2022 Article IV Consultation », Country Report N°. 22/209

FMI (2023) "2023 Article IV Consultation", Country Report N° 23/338.

Moody's Investors Services (2022), « Moody's upgrades Vietnam's rating to Ba2, outlook changed to stable »

Tổ chức Lao động Quốc tế(2022), « Labour and Social Trends in Vietnam 2021, outlook to 2030 »

Oxford Economics (2023), « Country Economic Forecast – Vietnam, March 2023 »

Oxford Economics (2023), « Country Economic Forecast – Vietnam, April 2023 »

Oxford Economics (2023), « Country Economic Forecast – Vietnam, July 2023 »

S&P Global Ratings (2022), « Vietnam Upgraded To 'BB+/B' On Improved Governance On Guaranteed Debt; Outlook Stable »

S&P Global Ratings (2023), « Vietnam Ratings Affirmed At 'BB+/B'; Outlook Stable »

Viet Nam Institute for Economic and Policy Research - VEPR (2021), « Vietnam Productivity Report: Identifying Growth Challenges and Exploring a Way Forward »

Danh sách đồ thị và bảng

Đồ thị số 1: Tốc độ tăng trưởng cao trong thời gian dài

Đồ thị số 2: Thu nhập bình quân đầu người được cải thiện rõ rệt

Đồ thị số 3: Nợ công tương đối thấp và vừa với khả năng

Đồ thị số 4: Lạm phát nhìn chung đã được kiểm soát

Đồ thị số 5: Tài khoản giao dịch về mặt cơ cấu có số dư dương và khả năng giao dịch tài chính cao

Đồ thị số 6: Khả năng thanh toán ngoại tệ một lần nữa cần được theo dõi

Đồ thị số 7: Thực hiện ngân sách thường xuyên không đạt mục tiêu đề ra

Đồ thị số 8: Năng suất lao động thấp so với tiền lương

Đồ thị số 9: Đuổi kịp được lượng khí thải CO₂ ròng (tấn) trên đầu người

Đồ thị số 10: Sự phát triển quan trọng gần đây của năng lượng tái tạo

Bảng 1: Chỉ số ổn định tài chính vẫn bấp bênh

Danh mục chữ viết tắt

ARA	<i>Assessing Reserve Adequacy</i>	US	Mỹ
BM	Ngân hàng Thế giới	USD	Đô-la Mỹ
CCDR	<i>Country Climate and Development Report</i>	IFS	<i>International Financial Statistics</i>
CCTP	<i>Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership</i>	JETP	<i>Just Energy Transition Partnership</i>
CDN	Đóng góp ở cấp độ quốc gia	Mds	Tỷ
EVFTA	<i>European Union–Việt Nam Free Trade Agreement</i>	Mns	Triệu
IMF	Quỹ tiền tệ quốc tế	NCCS	<i>National Climate Change Strategy</i>
FSI	<i>Financial Soundness Indicators</i>	OCDE	Tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế
g.a.	Giảm hàng năm	ĐCSVN	Đảng Cộng sản Việt Nam
GES	Khí thải gây hiệu ứng nhà kính	PDP	<i>Power Development Plan</i>
IDE	Đầu tư trực tiếp của nước ngoài	PNP	Những khoản vay không hiệu quả
PRITS	Nước có thu nhập trung bình cao	PRE	Nước có thu nhập cao
RCEP	<i>Regional Comprehensive Economic Partnership</i>	PRITI	Nước có thu nhập trung bình thấp
SBV	<i>State Bank of Vietnam</i>	VAMC	<i>Vietnam Asset Management Company</i>
SCB	<i>Saigon Commercial Bank</i>	VGGS	<i>Vietnam Green Growth Strategy</i>
SEDS	<i>Social Economic Development Strategy</i>	VND	Đồng Việt Nam
UE	Liên minh châu Âu	WDI	<i>World Development Indicators</i>
		WEO	<i>World Economic Outlook</i>
		VNEEP	<i>Vietnam Energy Efficiency Program</i>

Éditions Agence française de développement (AFD) xuất bản các công trình đánh giá và nghiên cứu về phát triển bền vững. Được thực hiện với nhiều đối tác từ phía Bắc và phía Nam, những nghiên cứu này góp phần phân tích những thách thức mà hành tinh phải đối mặt, nhằm hiểu rõ hơn, dự đoán và hành động ủng hộ các Mục tiêu Phát triển Bền vững (SDGs). Với danh mục hơn 1.000 đầu sách và trung bình 80 tác phẩm mới được xuất bản mỗi năm, Éditions Agence française de développement thúc đẩy việc phổ biến kiến thức và chuyên môn thông qua các bộ sưu tập của riêng họ và các mối quan hệ đối tác hàng đầu. Tìm tất cả chúng có thể truy cập miễn phí trên Editions.afd.fr. Vì một thế giới chung.

Cảnh báo

Các phân tích và kết luận của tài liệu này được xây dựng dưới trách nhiệm của (các) tác giả. Chúng không nhất thiết phản ánh quan điểm chính thức của Cơ quan Phát triển Pháp hoặc các tổ chức đối tác.

Giám đốc xuất bản Remy Rioux

Quản lý biên tập viên Thomas Mélonio

Sáng tạo đồ họa MeMo, Juliegilles, D. Cazeils

Thiết kế và sản xuất Luciole / Ferrari

Ngày hoàn thành: 18/10/23

Tín dụng và quyền

License Creative Commons

Ghi công – Không thương mại hóa – Không sửa đổi

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



Tiên gửi hợp pháp Quý 4 năm 2023

ISSN 2116-4363

Được in bởi dịch vụ sao chép AFD

Để xem các ấn phẩm khác
từ bộ sưu tập **MacroDev** :

<https://www.afd.fr/collection/macrodev>