

# KIẾN TẠO ĐỘNG LỰC CHO PHỤC HỒI VÀ PHÁT TRIỂN

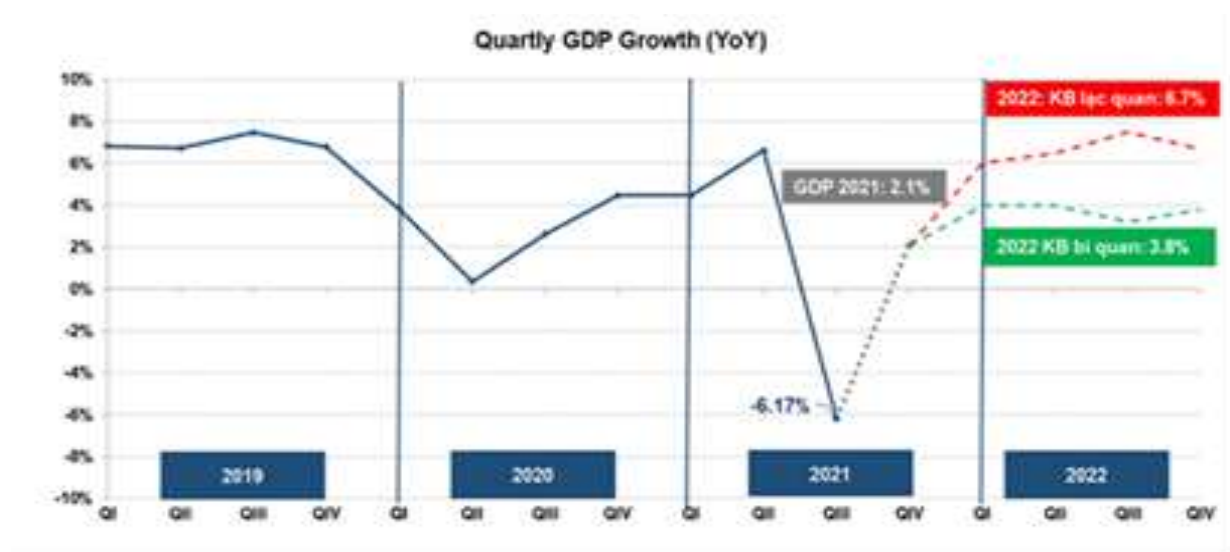
Nguyễn Thành Phong, Nguyễn Tú Anh Ban KTTW

## 1 Tác động của đại dịch covid -19 tới kinh tế Việt Nam

### 1.1 Những thiệt hại kinh tế

Đại dịch COVID-19 đã tác động nặng nề đến kinh tế Việt Nam cả từ phía cung lẫn phía cầu. Đầu năm 2020 khi đại dịch chỉ mới tác động đến Trung Quốc, các thị trường nhập khẩu chính đối với hàng hóa Việt Nam như Mỹ, EU chưa bị ảnh hưởng thì kinh tế Việt Nam đã bị ảnh hưởng do bị đứt nguồn cung đầu vào từ thị trường trong nước. Vào cuối năm 2020 khi kinh tế Trung Quốc dần phục hồi, và các chuỗi cung ứng được nối lại thì đến lượt các thị trường nhập khẩu của Việt Nam bị ảnh hưởng nặng nề, phải đóng cửa nền kinh tế và nhu cầu nhập khẩu rơi mạnh. Kinh tế Việt Nam mặc dù trong nước hoạt động sản xuất cơ bản tiếp diễn bình thường nhưng do bị bế tắc thị trường xuất khẩu nên tiếp tục bị ảnh hưởng nghiêm trọng. Cả năm 2020 mặc dù chuỗi sản xuất trong nước hầu như không bị ảnh hưởng, nhưng do các hoạt động xuất khẩu (hàng hóa và dịch vụ du lịch, lưu trú) bị ảnh hưởng nghiêm trọng nên kinh tế chỉ tăng trưởng 2,9%, là mức thấp nhất kể từ Đổi mới đến nay. 6 tháng đầu năm khi các nút thắt về xuất khẩu và nhập khẩu được tháo mở (chuỗi cung ứng đầu vào và thị trường xuất khẩu sang Mỹ, EU, Bắc Á đều mở rộng), mặc dù dịch bệnh vẫn tiếp tục tác động lên nền kinh tế (các đợt bùng phát dịch tại Bắc Giang, Hải Dương, và một số tỉnh phía Bắc) nhưng kinh tế trong nước đã thực sự khởi sắc. Tăng trưởng kinh tế 6 tháng đầu năm đạt 5,64% trong đó riêng Quý II/2021 đạt 6,61%.

Hình 1: Tăng trưởng GDP theo quý 2019-2021



Nguồn: Tổng cục Thống kê và ước tính của tác giả

Sang Quý III/2021 khi Việt Nam bị ảnh hưởng nghiêm trọng bởi đợt bùng phát dịch lần thứ tư, 23 tỉnh thành bao gồm cả Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh buộc phải áp dụng các biện pháp phong tỏa khắc nghiệt để chống dịch (các tỉnh thành này chiếm hơn 72% GDP của cả nước) đã làm cho nền kinh tế nước ta lao dốc. Kinh tế quý III/2021 giảm tới 6,17% so với cùng kỳ. Ước tính GDP cả năm 2021 có khả năng tăng trưởng khoảng 2,1%-2,8%.

Bảng 1: GDP và thiệt hại kinh tế mà đại dịch gây ra (tỷ đồng)

	Thực tế			Nếu không dịch	
	2019	2020	2021	2020	2021
GDP (giá 2010)	3746379,01	3847182	3943361,7	4008625,5	4289229,3
GDP giá hiện hành	6037348	6293144,9	6576336,4		
Thiệt hại (giá 2010)				161443	345867,6

*Nguồn: Tính toán từ số liệu của Tổng cục Thống kê*

Để tính toán thiệt hại về vật chất do COVID gây nên chúng tôi sử dụng giả thiết nếu không có đại dịch thì GDP Việt Nam trong 2 năm 2020 và 2021 sẽ tăng trưởng bình quân 7%/năm<sup>1</sup>. Bảng 1 cho thấy năm 2020 Việt Nam thiệt hại khoảng 161,4 nghìn tỷ và năm 2021 khoảng 345,9 nghìn tỷ và cả 2 năm 2020-2021 Việt Nam thiệt hại tổng cộng 507,3 nghìn tỷ tính theo giá cố định 2010. Tương đương với khoảng 847 nghìn tỷ theo giá hiện hành 2021 (khoảng 37 tỷ USD<sup>2</sup>).

## 1.2 Ảnh hưởng thu chi ngân sách

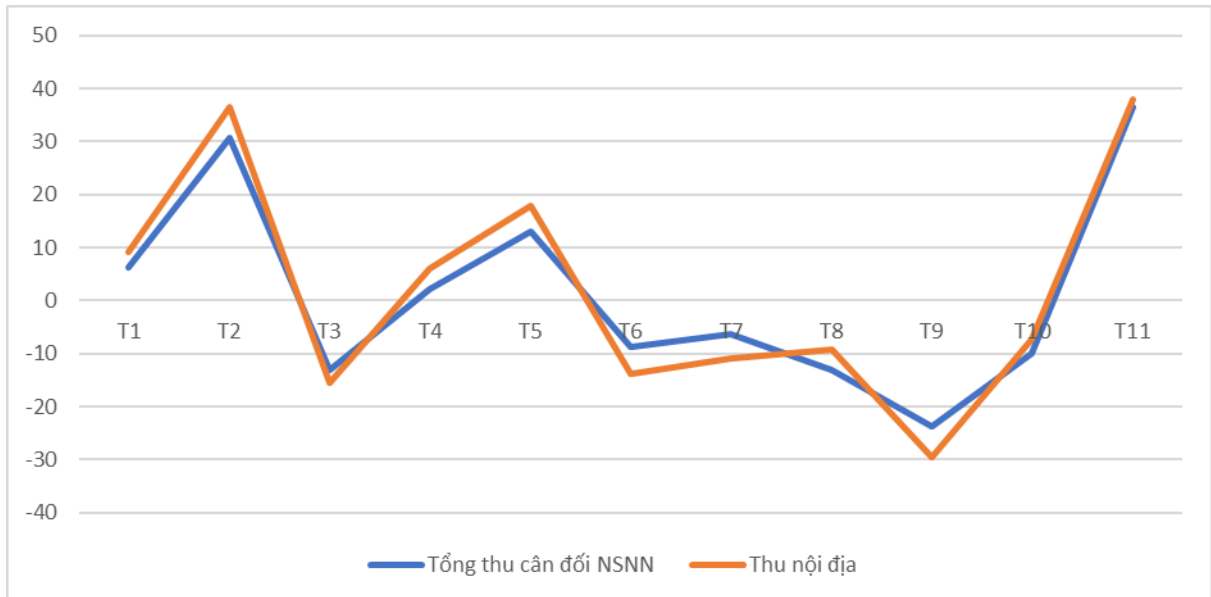
Diễn biến của tăng trưởng kinh tế dưới tác động của đại dịch cũng được phản ánh qua diễn biến thu - chi ngân sách. Nếu không có đại dịch thì thu ngân sách năm 2021 ước tăng so với năm 2019 (là năm trước dịch) khoảng 14,5% (GDP tăng bình quân 7%/năm). Hình 2 cho thấy, các tháng trong 5 tháng đầu năm thu ngân sách tổng thể và thu nội địa trong năm 2021 hầu hết đều tăng khá (trừ tháng 3 suy giảm mạnh do tháng 3 năm 2019 nguồn thu tăng mạnh đột biến). Tuy nhiên từ tháng 6 đến tháng 10 thu ngân sách hàng tháng năm 2021 đều giảm so với năm 2019. Mức giảm sâu nhất lên đến 23,9% vào tháng 9/2021 (thu nội địa giảm tới 29,5%). Diễn biến này phản ánh tác động tiêu cực của đợt bùng phát dịch lần thứ tư từ cuối tháng 4/2021 và buộc 23 tỉnh thành phải thực hiện các biện pháp phong tỏa nghiêm ngặt theo chỉ thị 16/CT-CP từ tháng 6. Nhờ nhanh chóng phủ vaccine trong thời gian ngắn, thay đổi cách thức ứng phó

<sup>1</sup> Giả thuyết này khá trung tính khi cuối năm 2019 Việt Nam đạt tốc độ tăng trưởng 7,02% và đang trong đà lấy lại tốc độ tăng trưởng sau một thời kỳ tập trung củng cố các nền tảng vĩ mô từ 2011.

<sup>2</sup> Tỷ giá Vietcombank hiện nay là 1 USD= 22810 VND

với đại dịch một cách linh hoạt, an toàn và hiệu quả nên từ tháng 10 kinh tế từng bước phục hồi và tháng 11/2021 nguồn thu ngân sách đã tăng vọt so với tháng 11/2019. Trong 11 tháng đầu năm 2021 thu ngân sách đã vượt 103 so với dự toán, trong đó đóng góp lớn nhất là thu cân đối xuất nhập khẩu (đạt 118% so với dự toán) và thu dầu thô đạt (164,2% so với dự toán).

Hình 2: Tốc độ tăng thu ngân sách hàng tháng năm 2021 so với 2019



*Nguồn: Báo cáo của Bộ Tài chính*

Thu nội địa còn được hỗ trợ từ các giao dịch chứng khoán tăng mạnh trong thời gian vừa qua. Với mỗi giao dịch thông thường ngân sách thu 0,1% và với giao dịch cổ phiếu thưởng, trả cổ tức thì ngân sách thu 5%<sup>3</sup>. Năm 2020 giá trị giao dịch bình quân trên thị trường chứng khoán 17.984 tỷ đồng/ phiên. Năm 2021 ước tính giá trị giao dịch bình quân tăng gấp hơn 2 lần so với năm 2020 (trong 10 tháng đầu năm giá trị giao dịch bình quân đã đạt gần 36.000 tỷ đồng/phiên). Bên cạnh đó nguồn thu khá lớn từ chuyển nhượng cổ phiếu thưởng và trả cổ tức năm 2021 cũng tăng nhanh, dự kiến năm 2021 có khoảng 9 triệu cổ phiếu thưởng được chia. Tổng hợp những yếu tố này nguồn thu thuế thu nhập cá nhân trên thị trường chứng khoán dự kiến năm 2021 tăng khoảng 3 lần so với năm 2020 (trong 5 tháng đầu năm 2021 số thu đã tăng 320% so với cùng kỳ 2020).

Sự phát triển nóng thị trường chứng khoán đang hỗ trợ một phần đáng kể nguồn thu ngân sách và cũng đưa ra một ngụ ý chính sách về tăng mức thuế giao dịch để hạn chế các hoạt động đầu cơ tăng hoạt động đầu tư trên thị trường.

<sup>3</sup> Nghị định 126/2020/NĐ-CP có hiệu lực từ 5/12/2020,

### 1.3 Ảnh hưởng tới sự phát triển của doanh nghiệp

Khả năng kiểm soát dịch bệnh tốt trong năm 2020 đã tạo ra một tâm lý lạc quan, số lượng doanh nghiệp thành lập mới trong 6 tháng đầu năm 2021 tăng vọt, bình quân đạt hơn 11.000 doanh nghiệp một tháng tăng 4,4% so với cùng kỳ năm 2020<sup>4</sup>. Tuy nhiên đợt bùng phát dịch lần thứ tư đã tạo ra tâm lý bi quan trở lại, số lượng doanh nghiệp thành lập mới trong quý III/2021 chỉ đạt 5.900/tháng giảm 53% so với cùng kỳ năm 2020. Xét trên số doanh nghiệp tạm dừng kinh doanh thì hầu như không có biến động nhiều trong các tháng 2 đến tháng 10/2021. Đồng thời số lượng doanh nghiệp chấm dứt kinh doanh cũng giảm trong suốt 10 tháng năm 2021 so với cùng kỳ 2020 (giảm 23,5%). Khá ngạc nhiên là số lượng chấm dứt kinh doanh trong quý III/2021 giảm 61,75% so với cùng kỳ. Điều này có thể do các biện pháp hạn chế nghiêm ngặt tại các cơ quan nhà nước xử lý thủ tục chấm dứt kinh doanh nên số lượng doanh nghiệp có thể hoàn thành thủ tục chấm dứt kinh doanh giảm mạnh nhưng nó không phản ánh là số lượng doanh nghiệp thực sự đã chấm dứt kinh doanh.

Bảng 2: Diễn biến tình hình doanh nghiệp trong 10 tháng 2021

	Số lượng DN thành lập mới	Số lượng DN khôi phục KD	Số lượng DN chấm dứt KD	Số lượng DN tạm dừng KD
Tháng 1/2021	10.153	8.238	4.583	17.209
Tháng 2/2021	6.131	1.052	2.306	2.061
Tháng 3/2021	14.614	1.444	9.457	1.983
Tháng 4/2021	13.396	1.871	6.037	3.184
Tháng 5/2021	11.759	1.235	6.486	2.396
Tháng 6/2021	10.459	850	6.507	2.399
Tháng 7/2021	8.196	1.550	3.415	3.065
Tháng 8/2021	4.488	1.276	2.403	1.887
Tháng 9/2021	5.024	1.342	2.599	1.359
Tháng 10/2021	9.138	1.360	4.092	8.595

*Nguồn: Tổng cục Thuế*

<sup>4</sup> Trong phần này chúng tôi sử dụng số liệu của Tổng cục Thuế để phản ánh chính xác hơn tình hình các doanh nghiệp.

## **1.4 Ảnh hưởng đến thị trường lao động**

Từ đầu năm 2021, Covid-19 ảnh hưởng tiêu cực đến hàng chục triệu lao động. Trong quý III/2021, có 4,7 triệu lao động bị mất việc làm, 14,7 triệu lao động tạm nghỉ hoặc tạm ngừng sản xuất, kinh doanh; trên 10 triệu lao động giảm giờ làm, tạm dừng việc làm. Đặc biệt, vùng Đông Nam Bộ và vùng đồng bằng sông Cửu Long bị ảnh hưởng rất nặng nề với 45,9% lao động vùng Đông Nam Bộ và 44,7% lao động vùng đồng bằng sông Cửu Long bị ảnh hưởng do ngừng việc, giãn việc, nghỉ việc.<sup>5</sup>

Nguồn cung lao động bị suy giảm. Trong quý III/2021, lực lượng lao động có 49,1 triệu lượt người, giảm 2,2 triệu người so với cùng kỳ năm 2020. Lao động có việc làm là 47,2 triệu người, giảm 2,7 triệu người so với cùng kỳ năm 2020. Như vậy, năm 2021, số lượng lao động giảm việc làm rất trầm trọng.

Người lao động mất việc làm trong lĩnh vực dịch vụ công nghiệp đang dịch chuyển sang khu vực nông lâm thủy sản. Số lao động trong nông lâm thủy sản trong quý III/2021 đạt 14,5 triệu người tăng lên 479.000 người so với cùng kỳ năm trước, chưa được 50% số lượng lao động bị mất việc trong khu vực công nghiệp và xây dựng<sup>6</sup>. Bên cạnh đó số lao động trong ngành dịch vụ cũng giảm hơn 2 triệu người so với cùng kỳ năm trước. Như vậy mặc dù khu vực nông lâm thủy sản hiện nay không còn là bệ đỡ hữu hiệu cho khu vực công nghiệp và xây dựng và dịch vụ trước các cú sốc kinh tế. Những thực tế này đang đẩy tỷ lệ thiếu việc làm tăng cao lên tới 4,46% và tỷ lệ thất nghiệp lên tới xấp xỉ 4% (tăng hơn 1,25 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm 2020).

## **2 Những động lực tăng trưởng của nền kinh tế**

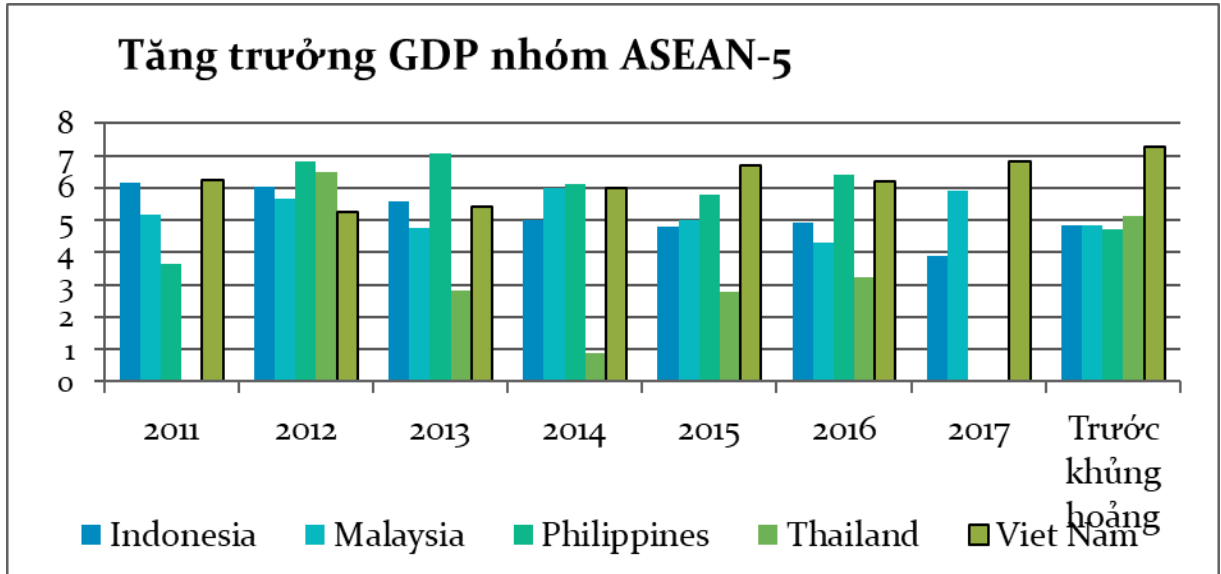
### **2.1 Vai trò của yếu tố thị trường bên ngoài**

Với những đánh giá sơ bộ ở trên cho ta thấy đối với kinh tế có độ mở rất lớn như Việt Nam thì yếu tố bên ngoài đóng vai trò quyết định đối với tăng trưởng. Hoạt động xuất nhập khẩu và đầu tư nước ngoài không chỉ đóng góp vào tăng trưởng bằng quy mô mà quan trọng hơn đây là yếu tố củng cố niềm tin của thị trường và giới đầu tư. Sự sụt giảm của đầu tư nước ngoài thường được xem như là một chỉ dấu về sự sụt giảm triển vọng tăng trưởng do đó gần như ngay lập tức sẽ kéo theo sụt giảm đầu tư trong nước. Ngược lại, khi đầu tư nước ngoài vẫn tăng thì mặc dù kinh tế trong nước gặp khó khăn thì niềm tin của giới đầu tư trong nước vẫn vững và nhanh chóng phục hồi tăng trưởng.

<sup>5</sup> Bộ Lao động thương binh và xã hội báo cáo tại tọa đàm trực tuyến: “Triển khai giải pháp hỗ trợ và ổn định thị trường lao động trong bối cảnh đại dịch” do Báo Nhân dân tổ chức ngày 17/11/2021

<sup>6</sup> Trong quý III/2021 số lao động trong ngành công nghiệp và xây dựng là 15,7 triệu người, giảm 960.000 người so với cùng kỳ năm trước.

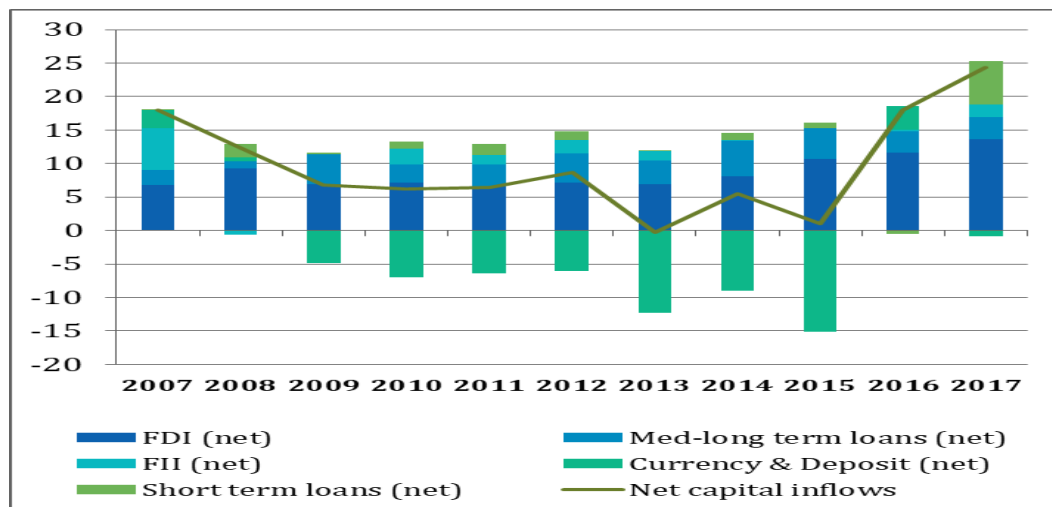
Hình 3: Tăng trưởng GDP 2011-2017 Việt Nam và ASEAN-5



Nguồn: IMF

Giai đoạn 2011-2015 thể hiện rõ nhất nhận định này. Trong giai đoạn này, mặc dù kinh tế vĩ mô bất ổn khá nghiêm trọng: lạm phát tăng cao (từ tháng 3/2010 đến tháng 4/2012 lạm phát luôn trên 9% và đỉnh điểm là tháng 8/2011 lạm phát lên đến 23,02%), Nợ xấu hệ thống ngân hàng tăng mạnh (có thời điểm nợ xấu lên đến hơn 18%), dự trữ ngoại hối xuống rất thấp (dưới 10 tỷ USD năm 2011), lãi suất tăng vọt (lãi suất cho vay bình quân tháng 6/2011 lên đến 18,6%, lãi suất cho vay phi sản xuất lên tới 20-25%<sup>7</sup>), nợ công và thâm hụt ngân sách lớn, hàng loạt doanh nghiệp nhà nước rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán, v.v... Tuy nhiên tăng trưởng kinh tế vẫn nằm trong nhóm cao của khu vực ASEAN và từ năm 2015 đến 2020 thì luôn dẫn đầu ASEAN

Hình 4: Vốn nước ngoài vẫn tăng đều giai đoạn 2007-2017



Nguồn: Ngân hàng nhà nước

<sup>7</sup> Cuối năm 2011, lãi suất cho vay phi sản xuất khoảng 20-25%/năm (ndh.vn)

Kinh tế Việt Nam vẫn tăng trưởng khá trong khi hàng loạt các chỉ số kinh tế vĩ mô suy yếu nghiêm trọng trong cùng thời kỳ 2011-2015, đó là nhờ khu vực nước ngoài vẫn tăng trưởng vững, giúp neo giữ về kỳ vọng phát triển của Việt Nam trong trung hạn. *Hình 4* cho thấy, giai đoạn 2011-2015 mặc dù bất ổn vĩ mô nhưng dòng vốn nước ngoài FDI, FII và các khoản nợ trung hạn vẫn ở mức cao. Sự sụt giảm dòng tiền ròng là do các nước giảm tiền gửi tại Việt Nam khi tỷ giá biến động và đồng Việt Nam mất giá.

Kinh tế Việt Nam là nền kinh tế có độ mở lớn. Riêng kim ngạch xuất khẩu năm 2020 đã đạt 104% GDP chưa điều chỉnh và kim ngạch nhập khẩu chiếm xấp xỉ 97% GDP (nếu so với GDP đã điều chỉnh thì xuất khẩu và nhập khẩu đạt tỷ lệ lần lượt 83,2% và 77,3%). Do đó tổng cầu phụ thuộc phần lớn vào cầu xuất khẩu. Khi cầu xuất khẩu giảm thì sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến tổng cầu và qua đó làm giảm động lực tăng trưởng. Đồng thời khi cầu xuất khẩu suy giảm thì sẽ làm thu nhập của khu vực xuất khẩu giảm và làm giảm luôn cầu nội địa. Trên thực tế xuất khẩu luôn là động lực có tính cách dẫn dắt tăng trưởng Việt Nam kể từ đổi mới đến nay<sup>8</sup>. Nghiên cứu khác của AMRO cho thấy dòng vốn FDI đóng vai trò trọng yếu trong việc thúc đẩy xuất khẩu và qua đó duy trì động lực tăng trưởng cho Việt Nam.<sup>9</sup>

Như vậy nền kinh tế Việt Nam phụ thuộc vào các yếu tố bên ngoài không chỉ về quy mô vốn đầu tư, và thị trường mà các yếu tố này còn đóng vai trò neo giữ kỳ vọng cho các nhu cầu tiêu dùng và đầu tư nội địa.

Bên cạnh đó, với chiến lược hướng ngoại của nền kinh tế thì giới hạn tăng trưởng chủ yếu đến từ phía cung. Khả năng tăng cung sẽ đóng vai trò quyết định. Vì vậy động lực tăng trưởng chủ yếu của kinh tế Việt Nam sẽ là: (i) Đầu tư để vừa tăng cầu nhưng cũng để tăng sản lượng tiềm năng (tăng khả năng tăng cung); (ii) xuất khẩu; (iii) tiêu dùng trong nước. Trong đó đầu tư là điều kiện cần và xuất khẩu là điều kiện đủ còn tiêu dùng nội địa là yếu tố tăng thêm. Trong khuôn khổ bài tham luận này chúng tôi chỉ tập trung vào động lực đầu tư là yếu tố nền tảng nhất. Động lực xuất khẩu chủ yếu phụ thuộc vào yếu tố thuận lợi của thị trường bên ngoài và năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp trong nước. Hiện nay, thị trường bên ngoài rất thuận lợi cho xuất khẩu khi hầu hết các nước đều thực hiện các gói kích cầu hào phóng làm tăng nhu cầu nhập khẩu. Chúng ta có tận dụng được nhu cầu này không phụ thuộc vào năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp. Đến lượt nó, năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp phụ thuộc rất lớn vào đầu tư.

<sup>8</sup> Nguyễn Thị Vân Anh và những người khác (12/2020) Journal of Economics and Business, Vol.3, No.4, 2020.

<sup>9</sup> Jinho Choi, Marthe M. Hinojales, Seung Hyun (Luke) Hong and Jade Vichyanond, 2021, “The Role of Vietnam’s FDI Inflows in Global Value Chains Participation and Economic Growth” ASEAN+3 Macroeconomic Research Office.

Đối với một nước đang phát triển như Việt Nam thì khai thác thị trường nội địa sẽ không đủ để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng nhanh. Do quy mô thị trường nội địa nhỏ và tăng chậm vì vậy muốn tăng nhanh thì phải khai thác thị trường thế giới. Vì vậy, theo kinh nghiệm của các nền kinh tế đi trước như Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan và Trung Quốc thì tăng trưởng nhanh đều phải dựa vào tăng trưởng xuất khẩu, và tăng tiết kiệm để tăng đầu tư. Thêm vào đó tăng tiêu dùng nội địa quá mức sẽ làm giảm tiết kiệm qua đó giảm đầu tư hoặc phụ thuộc vào đầu tư nước ngoài (như trường hợp Mexico). Vì vậy, đối với nước như Việt Nam thì chỉ nên khuyến khích tiêu dùng nội địa vừa phải mà chủ yếu là nên khuyến khích đầu tư.

## 2.2 Đầu tư

### 2.2.1 Đầu tư nhà nước

Động lực đầu tư có ba cấu phần chính là đầu tư nước ngoài, đầu tư tư nhân và đầu tư của nhà nước. Trong đó đầu tư nhà nước đóng vai trò dẫn dắt, khuyến khích đầu tư tư nhân và đầu tư nước ngoài. Trong thời kỳ khó khăn thì đầu tư nhà nước đóng vai trò phản chu kỳ, chống suy thoái tạo điểm tựa cho đầu tư của các thành phần khác.

Bảng 3: Vốn đầu tư toàn xã hội trong 9 tháng 2021

	So với cùng kỳ năm trước (%)		
	Quý II	Quý III	9 tháng
Tổng vốn đầu tư toàn xã hội	8,1	-9,5	0,4
Vốn đầu tư thuộc ngân sách Nhà nước	9,0	-26,3	-6,9
Vốn trái phiếu Chính phủ	-59,7	-64,3	-56,8
Vốn tín dụng đầu tư theo kế hoạch NN	6,2	-3,8	1,9
Vốn vay từ các nguồn khác KV nhà nước	17,7	-7,3	5,3
Vốn đầu tư của DNNN (Vốn tự có)	0,6	-1,9	-2,3
Vốn đầu tư của dân cư và tư nhân	9,1	-1,4	3,9
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài	6,9	-20,7	-3,4
Vốn huy động khác	29,7	19,5	22,6

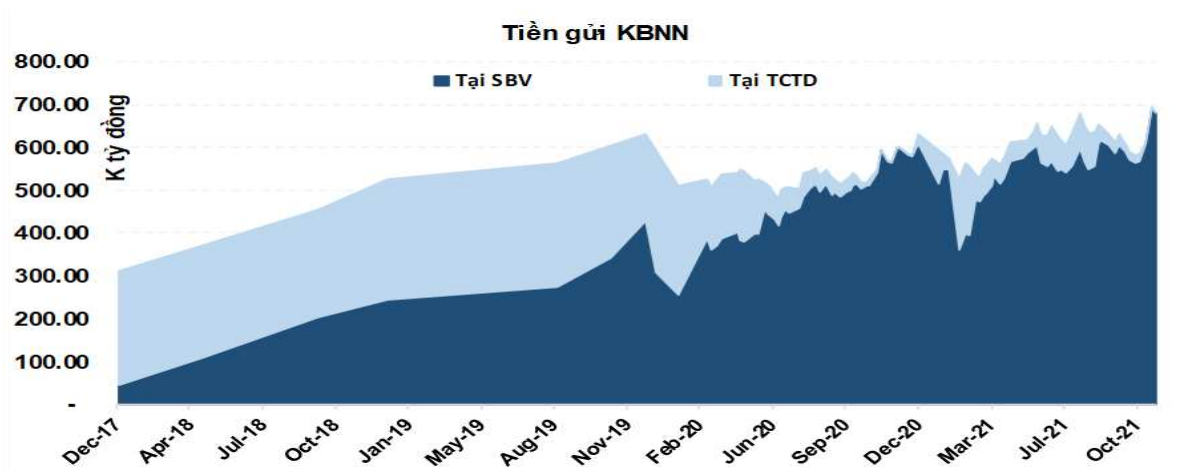
*Nguồn: Tổng cục Thống kê*

Tuy điều đáng tiếc là trong năm 2021 khi kinh tế gặp rất nhiều khó khăn thì đầu tư nhà nước lại bị thu hẹp mạnh, chống đỡ chủ yếu lại đến từ đầu tư tư nhân (Bảng 3). Trong Quý III/2021 vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước giảm 26,3% và vốn đầu tư từ Trái phiếu chính phủ giảm 64,3%! Trong Quý II/2021 là thời điểm các yếu tố đều đang thuận lợi nhưng đầu tư từ trái phiếu chính phủ vẫn giảm 59,7% trong khi đầu tư tư nhân tăng 9,1% và đầu tư nước ngoài tăng 6,9%. Tính cả 9 tháng đầu năm tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng 0,4% nhờ khu vực tư



nhân tăng 3,9% trong khi vốn đầu tư từ ngân sách giảm 6,9% và vốn đầu tư từ trái phiếu chính phủ giảm 56,8%.

Hình 5: Tiền gửi kho bạc nhà nước tại hệ thống ngân hàng



Nguồn: Tổng hợp từ báo cáo của VIRA<sup>10</sup> và NHNN

Việc không thể giải ngân được vốn đầu tư từ trái phiếu chính phủ làm cho lãi suất trái phiếu chính phủ ở Việt Nam thấp kỷ lục. Từ đầu năm đến nay lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm chỉ xoay quanh 2,1-2,2%/năm; lãi suất kỳ hạn 5 năm chỉ biến động quanh mức 0,8-1,1%. Đây là lợi thế vô cùng to lớn của Việt Nam có thể huy động được vốn giá rẻ cho phục hồi kinh tế. Tuy nhiên dường như chúng ta đã bỏ qua mất lợi thế này. Phần lớn số tiền nhàn rỗi nhà nước huy động được đang được kho bạc nhà nước gửi tại hệ thống ngân hàng! Hình 5 cho thấy kể từ thansg10/2020 số dư tiền gửi của KBNN tại hệ thống ngân hàng luôn trên 600 nghìn tỷ và gần đây đang tiếp tục tăng gần 700 nghìn tỷ. Nếu 50% số tiền nhàn rỗi này được giải ngân thì đã lớn hơn số tiền<sup>11</sup> cần thiết để kích thích kinh tế dự kiến thực hiện trong 2 năm 2022-2023. Số liệu giải ngân đầu tư công trong 10 tháng chỉ đạt 55,8% kế hoạch cũng phản ánh sự ách tắc trong kênh vốn quan trọng này.

### 2.2.2 Đầu tư nước ngoài

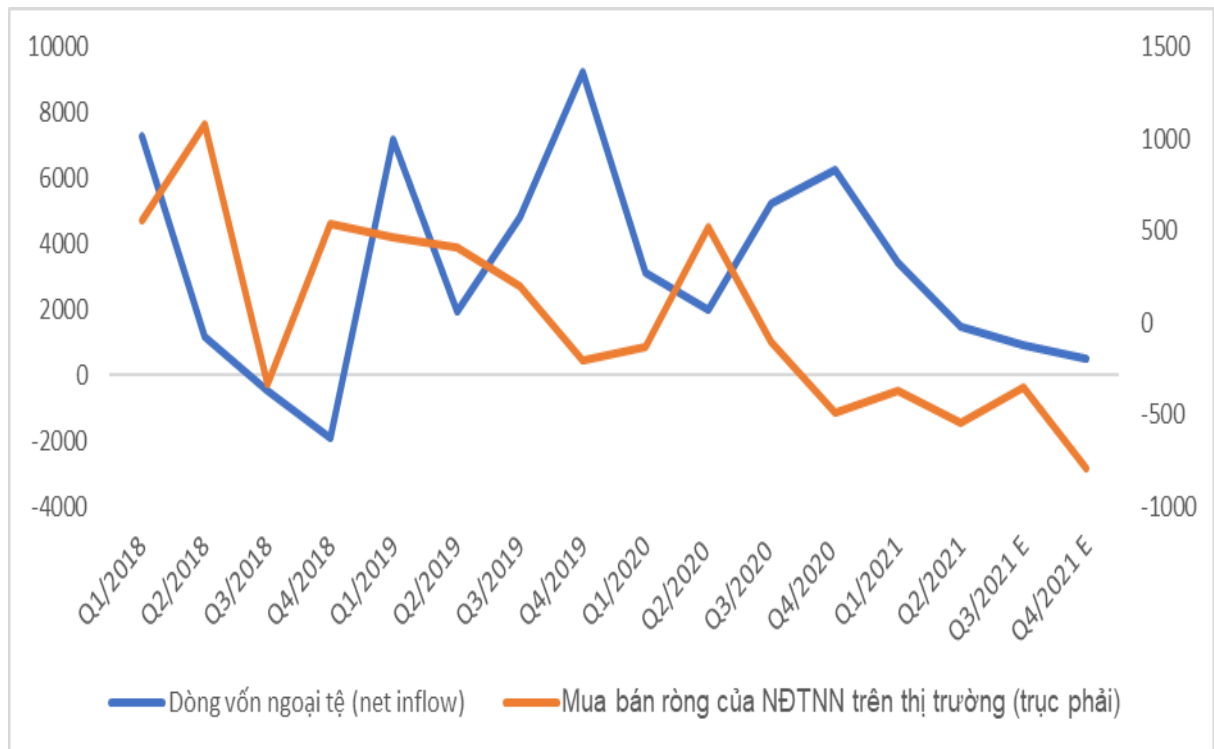
Vốn đầu tư nước ngoài trong quý II/2021 tăng mạnh khi hầu hết mọi người đều lạc quan với triển vọng của kinh tế Việt Nam. Tuy nhiên dịch bệnh lan rộng trong Quý III/2021 đã làm cho vốn đầu tư nước ngoài trong quý này giảm gần 21%. Có hai nguyên nhân chính làm cho đầu tư nước ngoài giảm mạnh trong quý III/2021. Thứ nhất là do các nhà đầu tư nước ngoài không thể di chuyển đến Việt Nam để thực hiện các dự án. Thứ hai, tâm lý lo lắng tăng lên khi thời gian phong tỏa các trung tâm kinh tế chính của cả nước kéo dài.

<sup>10</sup> Hiệp hội nghiên cứu ngân hàng

<sup>11</sup> Chỉ tính phần của gói kích thích bao gồm Tiền chi trực tiếp từ ngân sách và số tiền ngân sách không thu.

Tuy nhiên sau khi Việt Nam đã có độ phủ niêm yết lớn, mở lại các hoạt động sản xuất tiêu dùng, thì đầu tư nước ngoài đã tăng trở lại. Tính đến 20/11/2021 thì cam kết đầu tư nước ngoài tại Việt Nam đã tăng lên 0,1% so với cùng kỳ, trong đó vốn đăng ký mới tăng 3,7% và vốn đăng ký điều chỉnh tăng thêm đối với các dự án hiện hành tăng 26,7%. Những chỉ dấu này cho thấy niềm tin của giới đầu tư nước ngoài vào môi trường đầu tư Việt Nam bắt đầu được củng cố.

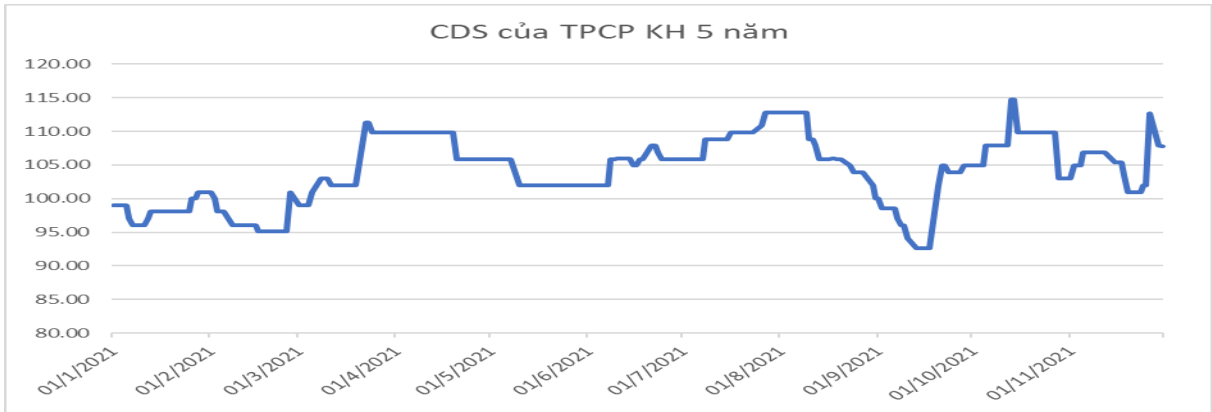
Hình 6: Dòng vốn ngoại tệ và giá trị mua bán ròng của NĐTNN



*Nguồn: Trung tâm nghiên cứu BIDV*

Tuy nhiên trên thị trường chứng khoán thì nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng trong 4 quý liên tiếp Hình 6. Việc bán ròng này chủ yếu thị trường chứng khoán hiện nay đang tăng quá cao vượt qua giá trị thực của các doanh nghiệp. Các nhà đầu tư nước ngoài chủ yếu đầu tư giá trị nên khi thị trường vượt quá giá trị thực thì họ thường bán để chốt lời. Yếu tố rủi ro của thị trường Việt Nam vẫn được các nhà đầu tư nước ngoài đánh giá khá thấp. Chỉ số hoán đổi rủi ro CDS cho trái phiếu kỳ hạn 5 năm của Việt Nam được định giá trên thị trường hiện nay chỉ dao động xung quanh 105 điểm cơ bản (có nghĩa là nếu Việt Nam phát hành TPCP trên thị trường quốc tế thì chỉ phải trả thêm khoảng 1,05 điểm phần trăm so với lãi suất tham chiếu của thị trường). Đây là mức rất thấp so với một nước đang phát triển ở mức thấp như Việt Nam. Giai đoạn 2019-2020 chỉ số này biến động xung quanh mức 150-170 điểm cơ bản.

Hình 7: Chỉ số hoán đổi rủi ro TPCP kỳ hạn 5 năm



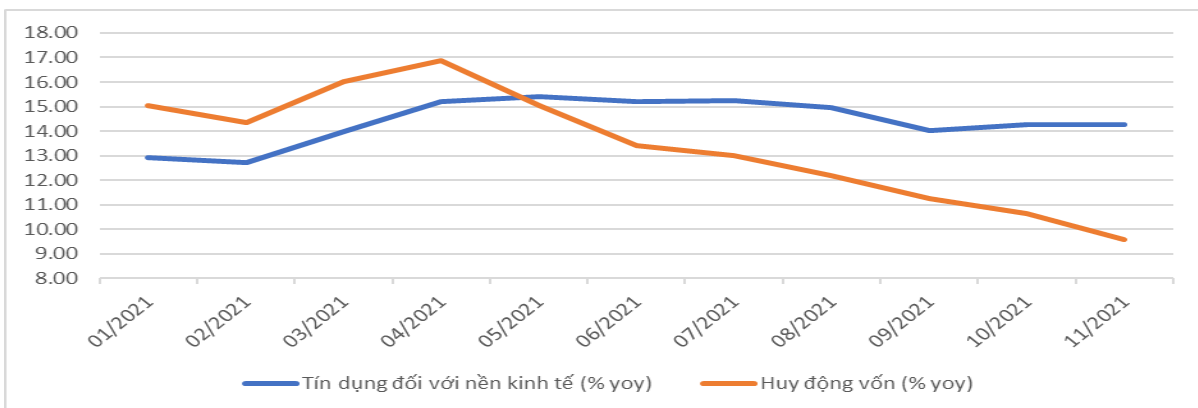
Nguồn: Reuters

Như vậy, có thể nói động lực đầu tư nước ngoài chưa bị ảnh hưởng lớn và khi Việt Nam tạo điều kiện thuận lợi hơn cho các nhà đầu tư nước ngoài ra vào Việt Nam thì dòng vốn này được dự kiến sẽ tăng mạnh.

### 2.2.3 Đầu tư tư nhân trong nước

Chỉ số phản ánh chân thực nhu cầu đầu tư của khu vực tư nhân là tốc độ tăng trưởng tín dụng. Từ đầu năm đến tháng 5/2021 thì tốc độ tăng trưởng tín dụng (so với cùng kỳ 2020) hàng tháng đều có xu hướng tăng nhanh, phản ánh tâm lý lạc quan của giới đầu tư. Xu hướng này cũng phù hợp với xu hướng thành lập doanh nghiệp mới tăng nhanh trong 5 tháng đầu năm. Tuy nhiên khi nền kinh tế bị ảnh hưởng mạnh trong quý III thì tốc độ tăng trưởng tín dụng có suy giảm dần từ tháng 6/2021 nhưng mức giảm không nhiều. Điều này một phần phản ánh thực trạng nhiều khoản đến hạn phải trả trong thời gian này nhưng doanh nghiệp được phép gia hạn theo thông tư 14/2021/TT-NHNN của Ngân hàng nhà nước hoặc chưa có điều kiện trả nợ. Như vậy dư nợ tín dụng vẫn tăng nhưng có thể tín dụng mới không tăng. Đầu tư khu vực tư nhân giảm 1,4% trong quý III/2021 phần nào giải thích cho giả thuyết này.

Hình 8: Tốc độ tăng tín dụng và huy động vốn của hệ thống ngân hàng

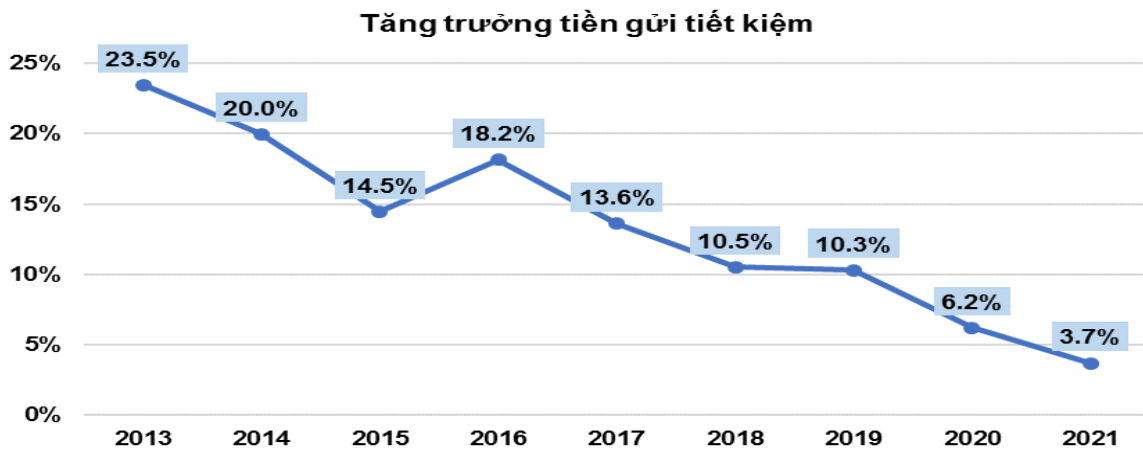


Nguồn: Ngân hàng nhà nước

Khoảng cách giữa tốc độ huy động vốn và tốc độ tăng tín dụng ngày càng đoãng ra là dấu hiệu cho thấy áp lực đối với huy động vốn sẽ tăng lên khi nhu cầu tăng tín dụng cho nền kinh tế tăng lên. Điều này chỉ có thể giải quyết được thông qua giải phóng lượng tiền gửi của KBNN tại NHNN để tăng lượng tiền nhàn rỗi trong nền kinh tế qua đó giúp các NHTM có thể tăng huy động vốn mà không làm tăng lãi suất huy động.

Sự suy giảm tốc độ tiền gửi tiết kiệm cũng phần nào đó phản ánh sự khó khăn của người dân, một bộ phận người dân đã phải sử dụng tiền tiết kiệm để sinh sống trong thời gian giãn cách không có việc làm. Số tiền này quay lại lưu thông và dường như bị hút vào thị trường chứng khoán mà chưa quay lại hệ thống ngân hàng. Tốc độ tăng tiền gửi tiết kiệm giảm cũng là yếu tố gây áp lực cho việc tăng tín dụng mà không làm tăng lãi suất huy động.

Hình 9: Tăng trưởng tiền gửi tiết kiệm



*Nguồn: Hiệp hội nghiên cứu ngân hàng VIRA*

### 3 Phục hồi động lực tăng trưởng

Hậu quả của đợt suy giảm tăng trưởng lần này có bản chất sâu xa đó là cú sốc cung lao động (người dân không thể đi làm) và cú sốc cầu ảnh hưởng đến trường học, du lịch, giải trí, nhà hàng và quán bar, và những ngành nghề khác đòi hỏi phải có sự tiếp xúc trực tiếp. Các hộ gia đình và các doanh nghiệp không có khả năng cho thuê các tài sản của họ, không thể cung cấp dịch vụ, không có nguồn lực trả lương, trả thuế kích hoạt việc đóng cửa hàng loạt các doanh nghiệp, mất việc làm diện rộng như đã nêu ở phần trên.

Như vậy để phục hồi động lực tăng trưởng, quan trọng nhất là phục hồi nhu cầu đầu tư trên cả ba mặt: đầu tư nhà nước, đầu tư tư nhân và đầu tư nước ngoài. Các gói kích thích kinh tế cần phải tập trung chủ yếu vào các yếu tố này.

### **3.1 Những khó khăn và thuận lợi của Việt Nam**

#### **3.1.1 Những thuận lợi**

- Nguồn lực có thể huy động của chúng ta vẫn còn khá lớn, tiền kho bạc nhà nước tồn đọng rất lớn chưa chi tiêu được; còn nhiều dư địa để tăng vay nợ trong nước; sự đồng lòng chia sẻ gánh nặng của cộng đồng doanh nghiệp; vốn đầu tư công rất sẵn có nhưng chưa giải ngân được; vốn trái phiếu chính phủ rất rẻ và sẵn để huy động, trong khi trần nợ công vẫn còn khá rộng.

- Môi trường kinh tế vĩ mô của chúng ta vẫn khá vững: Kỳ vọng lạm phát vẫn thấp, đồng VND có xu hướng lên giá, dự trữ ngoại hối tăng mạnh, lãi suất xu hướng giảm, cân đối ngân sách thuận lợi. Các nhà đầu tư trong và ngoài nước vẫn duy trì kỳ vọng tích cực về kinh tế Việt Nam sau đại dịch. Đánh giá rủi ro kinh tế Việt Nam thấp

- Niềm tin của người dân và doanh nghiệp vào sự điều hành của Đảng và Nhà nước vẫn vững; giới đầu tư vẫn kiên nhẫn chờ đợi và tin tưởng vào khả năng kiểm soát dịch của Việt Nam.

- Hệ thống chính trị của Việt Nam cho phép nhanh chóng tập trung nguồn lực và huy động nguồn lực (tài lực, vật lực, nhân lực) cho công tác chống dịch và phục hồi.

- Dự trữ ngoại hối đang khá cao, cho phép chúng ta có thể huy động nhanh chóng nguồn lực quốc tế trong công tác phòng chống dịch.

- Việt Nam đạt độ phủ vắc xin Covid-19 nhanh trong thời gian ngắn cho phép đẩy nhanh lộ trình mở cửa nền kinh tế. Số lượng doanh nghiệp đang hoạt động vẫn tăng khá trong năm 2021 (đến tháng 10/2021 số lượng doanh nghiệp đang hoạt động là 849667 doanh nghiệp tăng 5,22% so với 31/12/2020- số liệu Tổng cục Thuế) do đó nội lực kinh tế chưa bị ảnh hưởng nhiều.

- Xu hướng chuyển dịch chuỗi giá trị về Đông Nam Á trong đó có Việt Nam ngày càng rõ. Dịch bệnh được khống chế thì xu hướng này trên thực tế được dự báo sẽ tăng nhanh.

#### **3.1.2 Rủi ro và Nguy cơ**

- Nguy cơ về dịch bệnh kéo dài làm nản lòng các nhà đầu tư, bào mòn sức chịu đựng của người dân và doanh nghiệp tại các địa bàn trọng điểm, gây chuyển dịch dòng vốn đầu tư sang những nước an toàn hơn.

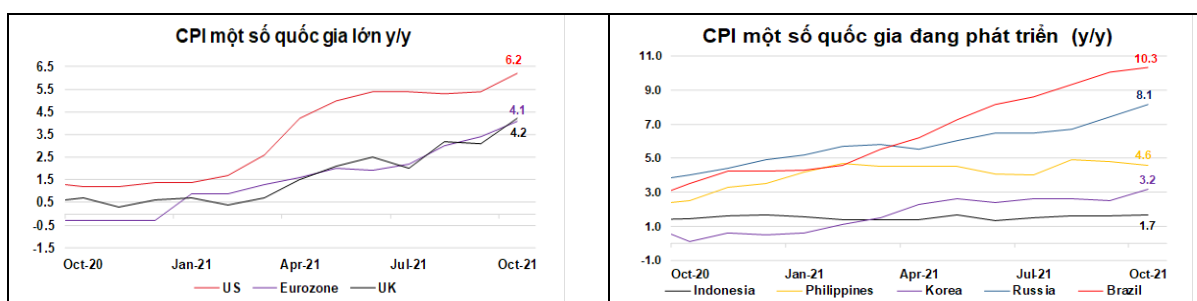
- Nguy cơ bùng phát một chủng mới của virus buộc các nước phải tái áp dụng các biện pháp phong tỏa diện rộng, kéo dài. Điều này sẽ dẫn đến hệ lụy cơ thất nghiệp hàng loạt, mất cân đối vĩ mô nghiêm trọng như thâm hụt ngân sách tăng mạnh, thâm hụt tài khoản vãng lai, đồng VND mất giá khi người dân chuyển sang nắm giữ ngoại tệ để dự phòng, nền kinh tế rơi vào trạng thái lạm

phát-suy thoái (staginflation), bất ổn xã hội nghiêm trọng xuất phát từ hệ lụy kinh tế suy thoái, sản xuất đình đốn.

- Nguy cơ lơ nhịp, khi không kiểm soát tốt được dịch bệnh làm cho kế hoạch tái mở cửa nền kinh tế bị đình trệ, làm cạn kiệt lòng kiên nhẫn của các nhà đầu tư.

- Áp lực lạm phát gia tăng. Giá năng lượng và hàng hóa cơ bản đang ở mức cao cùng với việc các nước phát triển thực hiện ồ ạt các gói kích thích kinh tế rất lớn, trong khi tổng cầu hồi phục nhanh đã làm cho lạm phát tăng nhanh tại các nước phát triển và một số các nước đang phát triển. Đứt gãy chuỗi cung ứng container, thiếu lao động trong các hầm mỏ khai thác than tại Úc và các mỏ khoáng sản trên thế giới cũng góp phần làm cho lạm phát thế giới tăng.

Hình 10: Lạm phát trên thế giới



Nguồn: Hiệp hội nghiên cứu ngân hàng VIRA

Tuy nhiên nguy cơ lạm phát tăng mạnh ở Việt Nam hiện nay là chưa nhiều do nền kinh tế vẫn đang dưới sản lượng tiềm năng. Đồng VND lên giá phần nào bù đắp giá nhập khẩu tăng. Tuy nhiên nếu xu hướng giá xăng tiếp tục tăng trong năm 2022 thì cần thận trọng hơn với nguy cơ lạm phát.

### 3.2 Các giải pháp hỗ trợ sản xuất kinh doanh và kích thích tăng trưởng kinh tế

#### 3.2.1 Quy mô của gói kích thích kinh tế

Vấn đề quan trọng nhất của việc phục hồi kinh tế đó chính là đảm bảo cho sản xuất và tiêu dùng có thể hoạt động bình thường trở lại. Các chính sách kích cầu chỉ hiệu quả khi các điều này được đảm bảo do đó các gói hỗ trợ nên tập trung cho các chi phí đảm bảo sản xuất và tiêu dùng an toàn.

Quy mô gói kích cầu của các nước mới nổi khá thấp so với các nước phát triển hiện tượng này đối lập với gói kích cầu 2009 và 2010. Tuy nhiên nếu nhìn kỹ thì sự thay đổi này chủ yếu các nước phát triển tăng mạnh các gói kích cầu năm 2020 các nước mới nổi như TQ (năm 2009, 2010 5,7% năm 2021 4,7%; Mexico năm 09-10 hơn 20%, năm 2021 1,9%; Arap Saudi 09-10 gần 7%, 2021 2,7%; Nga 09-10 7,2%, 2021 4,8%; Ấn Độ 09-10 1,1% 2021 3,5%) tại sao có sự khác biệt này. Theo đánh giá của IMF cho thấy các nước mới nổi thực hiện gói

kích cầu giai đoạn 2009-2010 quy mô lớn sau đây đều gặp khó khăn do gánh nặng nợ quá lớn, kéo lui khả năng gia tăng năng suất lao động của các nước này (bản chất của các nền kinh tế mới nổi phụ thuộc rất nhiều vào chi đầu tư công để nâng cấp kết cấu hạ tầng) do đó hầu hết các nước mới nổi có xu hướng thận trọng với gói kích cầu lần này. Báo cáo mới nhất trên Financial Times ngày 25/10/2021 của Sharma chiến lược gia trưởng của Morgan Stanley, tác giả của cuốn sách “10 nguyên tắc của quốc gia thành công” cũng cho thấy gói kích cầu quá lớn đang backfire (phản tác dụng) đối với nền kinh tế mới nổi. Nguyên nhân lớn nhất đó là thể chế kinh tế tại các nền kinh tế này yếu, dễ bị méo mó nên gói kích cầu càng lớn càng dễ méo mó tín hiệu thị trường và vấn đề leak ra hàng nhập khẩu.

Đối với các nước phát triển thì kinh tế dựa chủ yếu vào cầu nội địa, hệ thống thể chế hoàn chỉnh, khả năng ổn định vĩ mô tốt có khả năng thực hiện gói kích cầu lớn và kích cầu trực tiếp vào tiêu dùng. Các nước đang phát triển chỉ nên hạn chế kích cầu tiêu dùng mà nên tập trung khắc phục những điểm yếu của nền kinh tế như xây dựng kết cấu hạ tầng.

Bài học kinh nghiệm của Trung Quốc năm 2009-2010: Chính quyền Trung ương chỉ chi từ ngân sách 30% gói kích cầu, phần còn lại các chính quyền địa phương vay của ngân hàng. Tuy nhiên các chính quyền địa phương không được quyền vay trực tiếp mà phải hình thành nên một tổ chức có tư cách pháp nhân, có quyền thế chấp quyền sử dụng đất để vay ngân hàng để kích cầu.

Gói kích thích kinh tế (tăng chi tiêu từ ngân sách) của Việt Nam nếu thực hiện khoảng 3% GDP thì có thể đảm bảo trong trung hạn các chỉ tiêu ổn định kinh tế vĩ mô có thể quay lại mức bình thường.

### **3.2.2 Về đẩy mạnh đầu tư công**

Đầu tư công là động lực quan trọng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, tạo công ăn, việc làm và hỗ trợ cho khu vực kinh tế tư nhân trong bối cảnh đầu tư tư nhân và đầu tư nước ngoài trì trệ. Cần phải tạo bước đột phá về đầu tư công trên cơ sở tháo gỡ mọi rào cản, vướng mắc về mặt thể chế, nhất là quy trình, thủ tục, đền bù, giải phóng mặt bằng, đấu thầu, giải ngân,... trong triển khai các dự án đầu tư công và giải ngân đầu tư công; phân đấu giải ngân ít nhất 80% số vốn đầu tư công của năm 2021 và vốn đầu tư của các năm trước chuyên sang. Nghiên cứu cơ chế, chính sách đặc biệt về đầu tư công, nhất là quy trình, thủ tục, hồ sơ áp dụng trong giai đoạn cần thúc đẩy đầu tư công như hiện nay. Sớm rà soát các dự án đầu tư, thực hiện điều chuyển vốn đầu tư công linh hoạt giữa các bộ, ngành, địa phương, ưu tiên cho các dự án, công trình đầu tư trọng điểm quốc gia, quy mô lớn, dự án có tiến độ triển khai nhanh. Kiên quyết xử lý, thay thế các nhà thầu không đủ năng lực triển khai hoặc không đáp ứng cam kết về tiến độ triển khai dự



án. Cần nghiên cứu, triển khai giải pháp đẩy nhanh tiến độ triển khai và giải ngân vốn ODA, vốn vay ưu đãi hiện đang rất chậm, gây lãng phí trong đầu tư. Xác định rõ, xử lý trách nhiệm của người đứng đầu các bộ, ngành, địa phương và các cơ quan, tổ chức trong việc không hoàn thành kế hoạch đầu tư công.

### **3.2.3 Các chính sách về thuế**

- Các chủ trương đã có hỗ trợ sản xuất kinh doanh đã có như gia hạn thời hạn nộp, miễn, giảm thuế, phí, lệ phí cần sớm thể chế hóa với các thủ tục hành chính đơn giản và tổ chức triển khai để doanh nghiệp sớm nhận được hỗ trợ. Để hỗ trợ tiêu dùng trong nước cần tính tới điều chỉnh giảm thích hợp thuế VAT. Nghiên cứu, xây dựng chương trình hỗ trợ vốn, tài chính quy mô lớn cho các tập đoàn, tổng công ty và các doanh nghiệp thuộc các ngành, lĩnh vực then chốt, thiết yếu của nền kinh tế. Xem xét việc giãn một số khoản thu bắt buộc đối với các doanh nghiệp, như thu bảo hiểm xã hội, bảo hiểm y tế, phí công đoàn nhằm giải quyết khó khăn áp lực dòng tiền cho doanh nghiệp.

Để giảm áp lực lên tài khóa, cần thay đổi một số chính sách thuế trong thời gian 2 năm. Như tăng mức thuế đánh lên các giao dịch chứng khoán để hạn chế hoạt động mang tính đầu cơ trên thị trường, tăng tính đầu tư của thị trường. Nghiên cứu khả năng tăng đánh thuế thu nhập cá nhân của người giàu để chia sẻ với người nghèo trong thời kỳ khó khăn.

Tăng cường công tác quản lý thu phù hợp với từng lĩnh vực, địa bàn, đối tượng thu; đẩy mạnh chống thất thu, chuyển giá, gian lận thương mại, trốn thuế; tăng cường thanh tra, kiểm tra, đôn đốc xử lý thu hồi nợ đọng thuế. Tập trung xử lý nhanh, kịp thời các hồ sơ giãn thuế theo quy định, không được gây khó khăn, phiền hà cho doanh nghiệp và hộ kinh doanh.

### **3.2.4 Các chính sách hỗ trợ từ ngân sách**

Tận dụng thời cơ lãi suất thấp, thanh khoản thị trường dồi dào để bổ sung nguồn vốn đầu tư công, thay thế nguồn vốn vay nước ngoài có lãi suất cao và cơ cấu lại danh mục TPCP theo hướng ưu tiên phát hành kỳ hạn dài từ 5 năm trở lên. Nghiên cứu, kiến nghị Quốc hội cho phép Bộ Tài chính quản lý việc phát hành TPCP theo kỳ hạn phát hành bình quân và được chủ động kế hoạch phát hành TPCP trong năm ngân sách để huy động vốn thay vì quy định “cứng” khối lượng TPCP kỳ hạn từ 5 năm trở lên.

Các địa phương chủ động đảm bảo nguồn ngân sách địa phương và nguồn ngân sách trung ương bổ sung (nếu có) để thực hiện chính sách an sinh xã hội đã ban hành; không để phát sinh tình trạng chậm, muộn, nợ chính sách trên địa bàn. Điều hành chi NSNN trong phạm vi dự toán được giao. Rà soát, cắt giảm, giãn các nhiệm vụ chi chưa thật cần thiết để đảm bảo cân đối ngân sách địa phương.



Các khoản hỗ trợ doanh nghiệp nên tập trung vào giảm chi phí hoạt động cho doanh nghiệp như giảm chi phí điện, nước, tiền lương của người lao động. Chính phủ có thể trợ cấp một phần trăm nhất định cho các doanh nghiệp trong các chi phí này. Tuy nhiên cần tuân thủ nguyên tắc chi tiêu của gói kích thích phải có tính khuyến khích khắc phục những điểm yếu của nền kinh tế mà lâu nay chưa thực hiện được: (i) lao động làm việc trong khu vực chính thức nhưng lại dưới dạng phi chính thức (không có hợp đồng lao động, không có bảo hiểm xã hội); (ii) khu vực phi chính thức quá lớn; (iii) thiếu cơ sở dữ liệu về doanh nghiệp, hộ kinh doanh cá thể và sự di biến động của các doanh nghiệp và các hộ này. Vì vậy các gói hỗ trợ cần gắn với việc khắc phục những vấn đề này như: (i) xây dựng cơ sở dữ liệu tập trung của doanh nghiệp và người lao động từng doanh nghiệp để quản lý sự di biến động doanh nghiệp và người lao động, mức độ nộp thuế, doanh thu, lợi nhuận của doanh nghiệp (các doanh nghiệp tham gia xây dựng cơ sở dữ liệu sẽ nhận được hỗ trợ); (ii) Xây dựng cơ sở dữ liệu của hộ gia đình kinh doanh cá thể có nộp thuế khoán (thực tế vừa qua có nhiều hộ kinh doanh 20 năm qua vẫn nộp thuế nhưng lại không có tên trong danh sách nộp thuế; (iii) khuyến khích người lao động, người sử dụng lao động ký hợp đồng lao động và đăng ký lao động để nắm được số liệu lao động việc làm hàng ngày.

### **3.2.5 Về chính sách tiền tệ, tín dụng, ngân hàng**

Thực thi chính sách tiền tệ linh hoạt vừa kiểm soát lạm phát vừa hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, bảo đảm an toàn hệ thống ngân hàng, thị trường tiền tệ. Tiếp tục duy trì ổn định tỷ giá, giảm dần mặt bằng lãi suất, nhất là lãi suất cho vay một cách chủ động. Mở rộng tín dụng cho nền kinh tế nhưng không hạ chuẩn mực cấp tín dụng gắn với cơ cấu lại nợ có thời hạn và có điều kiện để không làm méo mó rủi ro tín dụng, che dấu nợ xấu, chất lượng tài sản. Các NHTM nhà nước phải đi tiên phong trong việc hạ lãi suất cho vay. Đẩy mạnh cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng và xử lý nợ xấu, trọng tâm là các tổ chức tín dụng yếu kém. Trong điều kiện căng thẳng tài chính, rủi ro gia tăng, Chính phủ xem xét có cơ chế bảo lãnh, bảo đảm tiền vay phù hợp để khơi thông dòng tín dụng ngân hàng cho nền kinh tế. Cần nhắc giải pháp cấp bù lãi suất cho một số dự án, chương trình lớn.

- Về thị trường vốn: Tập trung các giải pháp nhằm mục tiêu chính là ổn định tâm lý của nhà đầu tư, theo dõi sát các biến động về dòng vốn của nhà đầu tư nước ngoài để có những giải pháp, chính sách kịp thời, phù hợp. Tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý và chính sách phát triển thị trường chứng khoán. Ban hành danh mục ngành nghề kinh doanh có điều kiện, trên cơ sở đó phải quản lý đầu tư nước ngoài ngay tại thời điểm thành lập; trường hợp doanh nghiệp FDI đã chuyển đổi thành công ty cổ phần cần phải đáp ứng các tiêu chí về niêm yết

trước khi xem xét cho phép niêm yết. Đẩy mạnh việc triển khai các giải pháp nâng hạng TTCK từ thị trường cận biên (frontier market) lên thị trường mới nổi (emerging market) theo đánh giá của MSCI và FTSE. Tăng cường thanh tra, giám sát hoạt động kinh doanh chứng khoán, sáp nhập, mua, bán doanh nghiệp; hạn chế tình trạng nhà đầu tư thao túng thị trường và thu tóm doanh nghiệp Việt Nam. Giám sát chặt chẽ, cảnh báo và có các biện pháp giảm thiểu rủi ro trong hoạt động phát hành và đầu tư trái phiếu doanh nghiệp.

- Phối hợp CSTT và CSTK: CSTK là nền tảng để cứu các doanh nghiệp yếu kém, CSTT là quan trọng cho doanh nghiệp phục hồi. Điều quan trọng là phải hạ được lãi suất cho vay. CSTT phải mang tính phổ quát hạn chế sử dụng chính sách tiền tệ mang tính phân biệt vì sẽ dẫn đến méo mó tín hiệu. Phối hợp CSTK và CSTT như TQ là bài học cần xem xét. Đồng thời bài học này chỉ có thể thực hiện được khi chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa phải phối hợp chặt chẽ với nhau. Việc giải ngân từ tài khóa cần đều đặn tránh giật cục. Vì tiền từ tài khóa khi chi tiêu sẽ quay trở lại hệ thống ngân hàng để cung cấp tiền nhàn rỗi cho hệ thống, qua đó giảm áp lực tăng lãi suất tiền gửi. Đồng thời không nên giải ngân quá ồ ạt có thể gây áp lực lên lạm phát và bong bóng tài sản tài chính và bất động sản

### **3.2.6 Kích cầu vào đầu**

Việt Nam là nước có tỷ lệ nhập khẩu lên đến hơn 100% GDP và Xuất khẩu cũng có tỷ lệ tương tự. Như vậy nếu gói kích cầu tiêu dùng rất dễ bị chảy ra nước ngoài thông qua hàng nhập khẩu làm cho hiệu quả gói kích cầu kém hiệu quả.

Tổng cầu Việt Nam phụ thuộc rất lớn vào cầu xuất khẩu khi xuất khẩu chiếm hơn 100% GDP. Trong khi các đối tác lớn của Việt Nam đều đang thực hiện các gói kích cầu lớn nên nhu cầu nhập khẩu cao. Vì vậy hiệu quả nhất của gói kích cầu đó là thực hiện các biện pháp hỗ trợ để thúc đẩy xuất khẩu (giảm chi phí logistics, hỗ trợ chi phí phòng dịch, đảm bảo doanh nghiệp xuất khẩu hoạt động 100% công suất, tăng cường năng lực thông quan, xây dựng nhà ở công nhân tập trung, v.v...)

Thứ hai, đó là kích cầu tiêu dùng. Người nghèo là những người tiêu dùng hàng trong nước là chủ yếu và ít tiêu dùng hàng nhập khẩu → hỗ trợ trực tiếp bằng tiền cho người nghèo, nhân dịp tết là một động lực cực kỳ quan trọng để đẩy mạnh sản xuất hiện nay.

Thứ ba, các gói hỗ trợ cần tập trung khắc phục những vấn đề bộc lộ của nền kinh tế mà đã lâu nay vẫn chưa thực hiện được.

### 3.2.7 Các chính sách về ngành

- Về ngành công nghiệp: Thực hiện các biện pháp nhằm khắc phục sự gián đoạn nguồn cung nguyên liệu đầu vào cho sản xuất kinh doanh. Khuyến khích phát triển các nguồn cung nguyên liệu trong nước thay thế nhập khẩu. Đảm bảo cung cấp đủ điện phục vụ sản xuất và sinh hoạt; bảo đảm an toàn, an ninh năng lượng quốc gia và phục vụ nhu cầu phát triển của đất nước trong thời gian tới.

- Về thương mại: Đa dạng hoá thị trường xuất khẩu, đẩy mạnh xúc tiến thương mại, tìm kiếm thị trường mới. Đẩy mạnh xúc tiến thương mại, phát triển thị trường mới. Xây dựng kế hoạch chi tiết phục hồi và đẩy mạnh xuất khẩu đối với từng ngành hàng, mặt hàng và từng thị trường. Tạo thuận lợi việc bình thường hóa và mở rộng thương mại. Phối hợp với các cơ quan chức năng của nước có chung đường biên giới tạo thuận lợi cho hàng hóa xuất, nhập khẩu qua cửa khẩu, tránh gây ách tắc. Cải cách, đơn giản hóa các thủ tục kê khai, thông quan, kiểm tra y tế, kiểm tra chuyên ngành đối với phương tiện, hàng hóa. Xử lý, tháo gỡ kịp thời các khó khăn, vướng mắc trong hoạt động xuất, nhập khẩu hàng hóa. Tăng cường vai trò, hiệu quả của các cơ quan nhà nước, cơ quan đại diện thương mại, đầu tư, hiệp hội ngành nghề trong xúc tiến thương mại, đầu tư, tìm kiếm cơ hội kinh doanh và mở rộng thị trường cho các doanh nghiệp. Đẩy mạnh tuyên truyền và ban hành các văn bản hướng dẫn nhằm thực hiện có hiệu quả, tận dụng các cơ hội mở rộng thị trường xuất khẩu và thu hút đầu tư từ các hiệp định tự do thương mại, đầu tư mới được ký kết, nhất là EVIPA, EVFTA và CPTPP. Tăng cường kiểm tra, kiểm soát thị trường nhằm ngăn chặn tình trạng đầu cơ, găm hàng, gian lận thương mại, vận chuyển, kinh doanh thịt lợn không rõ nguồn gốc, chưa qua kiểm dịch nhằm ngăn chặn lây lan dịch bệnh trong nước. Bảo đảm cân đối cung cầu, hàng hóa trong nước, nhất là các mặt hàng thiết yếu, bình ổn giá và đáp ứng nhu cầu xuất khẩu. Phát động các chương trình kích cầu tiêu dùng nội địa, mở rộng thị trường trong nước.

- Về du lịch: Đẩy mạnh các hoạt động xúc tiến, quảng bá du lịch; triển khai đồng bộ các giải pháp kích cầu du lịch nội địa; tăng cường liên kết chuỗi giá trị trong hoạt động du lịch, nhất là các dịch vụ lữ hành, lưu trú, vận chuyển hành khách, kinh doanh điểm đến. Đẩy nhanh việc đưa vào hoạt động Quỹ hỗ trợ phát triển du lịch.

- Về ngành nông, lâm nghiệp và thủy sản: Thực hiện các biện pháp bảo đảm an ninh lương thực, nâng cao năng lực chế biến sản phẩm nông, lâm sản, xác nhận xuất xứ và nguồn gốc sản phẩm, xuất khẩu sản phẩm nông sản chính ngạch sang các thị trường, nhất là Trung Quốc. Kiểm soát chặt dịch bệnh trên gia súc, gia cầm, không để tái nhiễm dịch tả lợn Châu Phi. Đẩy nhanh quy mô

tái đàn, khôi phục đàn lợn, giảm nhanh giá thịt lợn trong nước; bảo đảm lợi ích người chăn nuôi và người tiêu dùng; hỗ trợ người chăn nuôi vay vốn đầu tư khôi phục chăn nuôi lợn. Triển khai các biện pháp sớm gỡ “thẻ vàng” của Ủy ban Châu Âu đối với hàng thủy sản Việt Nam. Phát triển công nghiệp chế biến các sản phẩm nông, lâm, thủy sản; hệ thống logistics, kho hàng, bảo quản tiêu chuẩn. Tháo gỡ các vướng mắc về thủ tục liên quan đến việc chuyển đổi mục đích sử dụng đất rừng, đất lúa ở các dự án đầu tư công.

### 3.2.8 Về thu hút đầu tư nước ngoài

- Triển khai đồng bộ 5 nhóm giải pháp nâng cao năng lực cạnh tranh thu hút đầu tư nước ngoài và tận dụng cơ hội dịch chuyển chuỗi cung ứng ra khỏi Trung Quốc, cụ thể:

(i) *Về cơ chế, chính sách, hệ thống pháp luật*: Đặt trọng tâm vấn đề tạo điều kiện thuận lợi và giảm chi phí cho hoạt động thương mại, tự do hóa đầu tư, kinh doanh, liên kết sản xuất trong nước theo chuỗi giá trị (bao gồm cả chi phí hạ tầng phần cứng và chi phí hạ tầng phần mềm). Có chính sách/cam kết thuế rõ ràng, phù hợp để khuyến khích sản xuất trong nước, phát triển công nghiệp phụ trợ. Không xác định thu hút dịch chuyển bằng mức độ ưu đãi mà phải bằng việc tạo môi trường thuận lợi nhất để giảm chi phí chính sách, đồng thời phát triển nâng cao năng lực cơ sở hạ tầng, logistics... Theo dõi chặt chẽ các biện pháp thu hút dịch chuyển của các nước để kịp thời ứng phó, tăng cường hợp tác, phối hợp trong khu vực ASEAN, học tập kinh nghiệm các nước trong thu hút FDI và xây dựng chuỗi cung ứng khu vực. Thúc đẩy hợp tác thương mại với Trung Quốc tạo điều kiện tái ghép bán thành phẩm vào chuỗi cung ứng hoặc xuất thành phẩm ngược trở lại thị trường 1.4 tỷ dân của TQ.

(ii) *Về công tác đánh giá, phân tích và lập qui hoạch*: cần đánh giá, phân tích, lập qui hoạch (bao gồm cả qui hoạch liên kết vùng) hay bản đồ cấu trúc địa lý về liên kết không gian chuỗi giá trị hiện nay của Việt nam để thấy rõ: (1) những mắt xích còn thiếu; (2) mức độ đóng góp/giá trị gia tăng, thế mạnh, cơ hội của từng vùng/địa phương trong mắt xích giá trị trong chuỗi giá trị toàn cầu; (3) phát triển năng lực doanh nghiệp trong nước và liên kết với doanh nghiệp FDI; (4) lập kế hoạch hành động cụ thể có thứ tự ưu tiên, lập bản đồ không gian qui hoạch ngành và địa phương/vùng thành các cụm trung tâm sản xuất một cách bài bản theo chuỗi giá trị, đặc điểm, thế mạnh từng ngành và địa phương.

(iii) *Về cơ sở hạ tầng*: (1) xây dựng chiến lược, kế hoạch bài bản về phát triển cơ sở hạ tầng cả phần cứng, phần mềm và phối hợp chính sách dựa trên quan điểm/mục tiêu phục vụ thúc đẩy thương mại, dựa trên các liên kết theo chuỗi giá trị và logistics, trong đó cần đặc biệt chú trọng phát triển ngành logistic hiện đại, kết nối cao, thuận lợi, công suất cao, hiệu quả, phù hợp với cơ cấu và định hướng phát triển ngành hàng xuất, nhập khẩu của ta, giảm mạnh chi

phí logistic trong các khâu bốc xếp hàng hóa, lưu kho, vận chuyển...; (2) xây dựng chiến lược/qui hoạch mới của quốc gia về các khu công nghiệp, khu kinh tế theo hướng tái cấu trúc và hiện đại hóa các khu/cụm/ngành kinh tế, công nghiệp tập trung dựa trên đặc điểm và lợi thế so sánh của từng vùng/địa phương để đảm bảo chuyên môn hóa, liên kết tốt các chuỗi cung ứng trong nước với nhau và với thế giới dựa trên chuỗi giá trị<sup>12</sup>; sẵn sàng đón dịch chuyển, tạo điều kiện thuận lợi về tiếp cận đất đai, phát triển quỹ đất sạch, điều chỉnh quy hoạch sử dụng đất đối với các dự án cần thiết, cấp thiết, trong đó khuyến khích thu hút nguồn vốn và sự tham gia của các tập đoàn tư nhân lớn<sup>13</sup>, biến đây trở thành những động lực mạnh thúc đẩy Việt Nam tham gia vào chuỗi giá trị toàn cầu; (3) việc xây dựng chính sách, quy hoạch và phát triển giao thông cần chú trọng tới mục tiêu thúc đẩy, nâng cao hiệu quả và giảm chi phí thương mại, phát triển các hành lang/chuỗi liên kết vùng, khu kinh tế, khu công nghiệp và các cửa ngõ thương mại chính cho các chuỗi giá trị dựa trên cấu trúc không gian của chuỗi liên kết, năng lực hạ tầng và khả năng kết nối với các cửa ngõ thương mại quốc tế để đảm bảo khả năng cạnh tranh và tích hợp vào chuỗi giá trị toàn cầu.

*(iv) Về vấn đề thương mại:* (1) cần xây dựng các chiến lược mới về thương mại dựa trên năng lực cạnh tranh, khả năng kết nối với chuỗi giá trị toàn cầu và các cửa ngõ/trung tâm thương mại quốc tế của Việt Nam; (2) thực hiện các biện pháp chính sách, phát triển CSHT dựa trên mục tiêu giảm mạnh chi phí thương mại của Việt Nam, qua đó nâng cao năng lực cạnh tranh thương mại và khả năng thu hút dịch chuyển nói riêng cũng như năng lực cạnh tranh và năng suất của nền kinh tế nói chung;

*(v) Về phát triển nguồn nhân lực và nâng cao năng lực hấp thụ dịch chuyển mắt xích giá trị cao:* cần có kế hoạch, chiến lược đầu tư không chỉ nâng cao tay nghề công nhân mà phải nâng cấp năng lực cho cả đội ngũ quản lý và người đứng đầu doanh nghiệp; phát triển các kỹ năng có nhu cầu sử dụng cao, đặc biệt là thông qua cải thiện đào tạo nghề và giáo dục đại học. Tăng cường đào tạo trong các ngành có hàm lượng khoa học cao; nâng cao năng lực nội tại và khả năng hấp thụ công nghệ được chuyển giao, đặc biệt trong các ngành CNTT, tự động hóa....

---

<sup>12</sup> Phân tích của WB cho thấy hiện nay đặc điểm và cấu trúc không gian của các khu công nghiệp và khu kinh tế của ta khác xa so với các đặc điểm và cấu trúc không gian của chuỗi giá trị, được quy hoạch cho nhiều lĩnh vực và đôi khi áp dụng các chính sách ưu đãi cho các công ty nằm trong đó. Điều này hoàn toàn ngược với qui luật là cấu trúc không gian của chuỗi giá trị thường trải dài trên các khu vực địa lý lớn hơn nhiều phạm vi KCN và thường không có chính sách ưu đãi áp dụng cho toàn bộ chuỗi giá trị. Trong khi sự khác biệt về cấu trúc không gian và sự chênh lệch chính sách giữa bên trong và bên ngoài hàng rào khu công nghiệp và khu kinh tế có thể cản trở hoặc hạn chế các mối liên kết trên toàn bộ chuỗi giá trị (Zeng, 2010).

<sup>13</sup> Theo báo cáo của JLL, tính đến hết quý II/2020, giá cho thuê bất động sản khu công nghiệp tại khu vực phía Nam vẫn tăng nhanh bất chấp dịch bệnh do quỹ đất dần trở nên khan hiếm, ghi nhận ở mức 106 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê, tăng 9,7% theo năm.

### 3.2.9 Các chính sách trung dài hạn

- Cải thiện môi trường kinh doanh và huy động nguồn lực phát triển: Tạo bước đột phá về cải thiện môi trường đầu tư, kinh doanh một cách thực chất, vượt trội để thu hút đầu tư của khu vực tư nhân và nước ngoài; loại bỏ các rào cản bất hợp lý và tạo mọi điều kiện thuận lợi cho các nhà đầu tư thành lập doanh nghiệp, góp vốn, đầu tư và hoạt động; triển khai các chính sách ưu đãi đầu tư hợp lý, công bằng đối với cả đầu tư trong nước và nước ngoài. Tập trung rà soát, sửa đổi các quy định pháp lý bất hợp lý, chòng chéo, mâu thuẫn. Đẩy mạnh cải cách thủ tục, tiếp tục cắt giảm và đơn giản hóa các thủ tục hành chính, điều kiện kinh doanh, cấp phép; giảm thời gian thực hiện các thủ tục thuế, hải quan, kiểm tra, thông quan, xuất, nhập hàng hóa, xuất, nhập cảnh, kiểm dịch. Bên cạnh khung khổ pháp lý, cơ chế, chính sách, ưu đãi đầu tư thì nhân lực và hạ tầng kinh doanh (giao thông, logistics, mặt bằng kinh doanh, viễn thông, thông tin,...) là những yếu tố cạnh tranh quan trọng thu hút đầu tư trong nước và nước ngoài, nhất là dòng vốn đầu tư dịch chuyển kèm theo các chuỗi cung ứng từ Trung Quốc cần được quan tâm đầu tư bài bản và hoàn chỉnh.

- Đẩy mạnh chuyển đổi số và triển khai mạnh mẽ các mô hình kinh tế số, phương thức giao dịch dựa trên nền tảng kỹ thuật số, internet, di động và thương mại điện tử, giao dịch trực tuyến; sớm đưa vào triển khai rộng rãi mạng 5G; xây dựng Trục kết nối thương mại điện tử; số hóa thông tin thị trường; triển khai hệ thống truy xuất nguồn gốc hàng hóa. Thúc đẩy kết nối nhà sản xuất, nhà phân phối/bán lẻ và người tiêu dùng dựa trên nền tảng kỹ thuật số, kể cả kết nối với các nhà bán lẻ trực tuyến toàn cầu.

- Đẩy mạnh cơ cấu lại doanh nghiệp nhà nước, trọng tâm là các tập đoàn, tổng công ty và các doanh nghiệp, dự án kém hiệu quả của ngành Công thương theo Nghị quyết Trung ương 5 khóa XII và Kế hoạch cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước đến năm 2020. Xem xét tăng vốn điều lệ cho các doanh nghiệp nhà nước và các NHTM nhà nước bằng nguồn tài chính phù hợp; xem xét sử dụng một số quỹ tài chính của nhà nước để mua cổ phần của một số doanh nghiệp nhà nước gặp khó khăn do đại dịch hoặc khó khăn do thiên tai và chính sách điều hành giá của Nhà nước (như Tập đoàn điện lực, Vietnam Airlines,...).

- Rà soát, đánh giá các chuỗi cung ứng từng ngành hàng, mặt hàng để xác định lợi thế, khả năng tham gia các chuỗi cung ứng toàn cầu và xây dựng, phát triển các chuỗi sản xuất hoàn chỉnh các sản phẩm mà Việt Nam có nhiều lợi thế, nhất là các sản phẩm nông, lâm, thủy sản (gạo, trái cây, thực phẩm, thức ăn gia súc, cây giống, con giống,...) và một số sản phẩm công nghiệp (dệt may, da giày, vật liệu, nguyên liệu, máy móc, thiết bị, hóa chất, cao su, đồ gia dụng, điện tử,...) trên cơ sở gia tăng giá trị nội địa đóng góp trong các sản phẩm. Tăng

cường hợp tác, liên kết giữa các doanh nghiệp trong nước, giữa doanh nghiệp trong nước và doanh nghiệp nước ngoài.

- Trong trung và dài hạn, cần mở rộng không gian phát triển, tìm kiếm thêm động lực mới cho tăng trưởng kinh tế như đổi mới sáng tạo, khoa học, công nghệ, đô thị hóa, hình thành các vùng kinh tế trọng điểm, các cực tăng trưởng mới dựa trên cơ sở khai thác tiềm năng, thế mạnh của địa phương; đẩy nhanh quá trình tái cơ cấu lại nền kinh tế, đẩy mạnh các hoạt động sản xuất kinh doanh, hướng tới xây dựng một nền kinh tế độc lập, tự chủ, phát triển bền vững hơn. Đồng thời, chuẩn bị tốt các điều kiện cần thiết để đón bắt thời cơ, thu hút đầu tư và các nguồn lực bên ngoài từ nhiều quốc gia, khu vực phục vụ phát triển đất nước.