

Kinh Tế Việt Nam Năm 2013: Khi tiệc đã tàn

TS Trần Vinh Dự



Việt Nam đang hướng tới những ngày cuối cùng của một năm đầy bão tố. Kết thúc năm 2012, nền kinh tế quốc dân vẫn tăng trưởng, tuy không cao. Theo phần lớn dự báo của các tổ chức nghiên cứu trong và ngoài nước, tốc độ tăng GDP khoảng 5% tới 5.2% cho năm nay.

Lạm phát nhìn chung đang ở mức hợp lý. Mặc dù có tăng đáng kể vào tháng 9 (tăng 2.2% so với tháng 8) nhưng tốc độ tăng CPI ngay lập tức hạ nhiệt vào tháng 10 và tháng 11 với tốc độ tăng nhẹ ở mức 0.85% và 0.47%. Tính đến hết tháng 11, CPI tăng 6.52% so với tháng 12 năm 2011, có nghĩa là triển vọng tới hết năm nay CPI chỉ tăng khoảng trên dưới 8% chứ không hơn.

Thất nghiệp cũng tăng lên trong năm 2012 nhưng chưa phải mức nguy hiểm. Theo thống kê chính thức của Tổng cục Thống kê, 6 tháng đầu năm nay, tỷ lệ thất nghiệp của lao động trong độ tuổi là 2,29% trong đó khu vực thành thị là 3,62% và khu vực nông thôn là 1,65%.

Xuất khẩu vẫn tốt và cán cân mậu dịch thậm chí còn cải thiện đáng kể trong một vài năm trở lại đây, thậm chí có lúc còn có thặng dư mậu dịch. Thí dụ trong 07 tháng đầu năm 2012, xuất khẩu đạt 63,55 tỷ USD, tăng 20,2% và nhập khẩu là 63,46 tỷ USD, tăng 8,1%, vì vậy cán cân thương mại của Việt Nam trong 7 tháng đầu năm 2012 chuyển sang trạng thái thặng dư 88 triệu USD. Tính đến hết năm 2012, cán cân mậu dịch của Việt Nam vẫn sẽ bị thâm hụt, nhưng không lớn.

Tuy nhiên đó là nhìn theo một số chỉ số vĩ mô cơ bản. Bóc tách đi lớp vỏ bề ngoài, nền kinh

té Việt Nam vẫn đang ở trong trạng thái hết sức nguy hiểm, và chặng đường năm 2013 không hề dễ dàng hơn chặng đường mà Việt Nam đã qua trong năm 2012.

Bất động sản sẽ còn xuống giá



Công nhân làm việc tại một công trường xây dựng ở Hà Nội

Trong vòng khoảng 10 năm (2001-2010), Việt Nam đã hình thành bong bóng BĐS quá lớn, quá nguy hiểm, đặc biệt là trong những năm 2006-2010. Để ước tính quy mô bong bóng BĐS ở Việt Nam như thế nào, chỉ cần so GDP bình quân đầu người năm nay với 2001 (tăng khoảng hơn gấp đôi), trong khi giá nhà đất ở các đô thị ở Việt Nam tăng ít nhất 10 lần, có nơi tăng tới cả 100 lần, thậm chí cao hơn.

Trong khi đó, bong bóng BĐS ở Mỹ, được coi là thủ phạm gây ra cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008-2009, trung bình giá nhà ở các thành phố sốt nồm như Washington DC cũng chỉ tăng khoảng 3 lần trong vòng 10 năm trước khi nổ ra khủng hoảng. Vì thế, hình dung một cách tương đối, quả bóng BĐS ở Việt Nam bị thổi to hơn quả bóng BĐS ở Mỹ khoảng 2 lần (đã tính cả thực tế GDP bình quân đầu người ở VN tăng nhanh hơn ở Mỹ).

Hiện nay, chỉ tính riêng phân khúc chung cư ở Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh, tổng số lượng chung cư chào bán trên sơ cấp ở 2 thành phố là 118,587 căn, và có khoảng 43,687 căn được chào bán trên thị trường thứ cấp (bằng 50% lượng căn hộ đã bán trong giai đoạn trước được chào bán lại). Gộp lại, tổng số căn hộ cả sơ cấp và thứ cấp đang được chào bán là 162,284 căn.

Trong giai đoạn thị trường bất động sản cực thịnh, giao dịch sôi động nhất trong lịch sử Việt Nam, thì cả hai thị trường này cũng chỉ bán được 87,394 căn. Phần lớn các căn hộ này là trong phân khúc trung bình và hạng sang.

Điều đó cho thấy không có cách gì thị trường có thể hấp thụ được lượng tồn kho căn hộ trong vòng 3-4 năm nữa. Mặc dù việc giảm giá trên thị trường bất động sản đã diễn ra từ đầu năm 2012, nhưng bong bóng BĐS ở Việt Nam vẫn chưa vỡ, chưa có bất cứ doanh

nghiệp BĐS phá sản, chưa có bất cứ sức ép nào phải bán tháo. Một vài trường hợp như Hoàng Anh Gia Lai được tiếng là bán phá giá thị trường, nhưng thực ra vẫn không phải là động thái bán cắt lỗ và vẫn còn ít người mua. Tuy nhiên lãnh đạo doanh nghiệp này đã bị nhiều chủ đầu tư trong lĩnh vực bất động sản không ưa ra mặt vì tội “phá giá”.

Sang năm 2013, khi hoạt động kiểm tra giám sát các ngân hàng được làm chặt hơn, việc khoan nợ, đảo nợ, ra hạn nợ, hoặc cho vay thêm sẽ trở nên càng khó làm hơn. Nhiều doanh nghiệp bất động sản chắc chắn sẽ phải phá sản. Điều khó khăn của thị trường BĐS ở Việt Nam là phần lớn các dự án BĐS đều trong tình trạng dở dang mặc dù vẫn đủ điều kiện bán hàng do đã làm móng. Nó dẫn đến thực tế là dù giá có giảm sâu nữa nhưng khi triển vọng cũng như tiến độ hoàn thành dự án mờ mịt thì vẫn khó có thể tìm được người mua.

Doanh nghiệp tiếp tục phải giảm nợ



Kết quả của nhiều năm “tiệc tùng” trong thập kỷ trước là Việt Nam đang đứng trong danh sách các nước mà tỷ lệ nợ nần của các công ty thuộc loại cao nhất thế giới. Theo Tiến sĩ Nguyễn Xuân Thành thuộc trường Kinh tế Fulbright, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của 647 doanh nghiệp niêm yết không thuộc lĩnh vực tài chính – ngân hàng của Việt Nam là 1.53 tính trên số liệu tài chính của Quý 2, 2012. Tỷ lệ nợ trên vốn trung bình của các công ty niêm yết ở Mỹ là 1.2 và ở Trung Quốc là 1.06 theo số liệu cuối 2011.

Theo công bố mới nhất của Bộ Tài chính, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) là 1,36 lần (tính đến hết năm 2011), thấp hơn so với con số 1.53 trong các doanh nghiệp niêm yết phi tài chính. Tuy nhiên, theo Bộ Tài chính, có tới 30 trong số 91 tập đoàn và tổng công ty có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu cao hơn 3 lần, trong đó có 8 đơn vị có tỷ lệ này lên tới hơn 10 lần.

Bài học về các cú shock lãi suất là cốc cà phê đắng mà các doanh nghiệp nợ nần nhiều ở Việt Nam đều đã phải uống vài lần kể từ năm 2008. Tới nay, mặc dù lạm phát năm 2012 đã được kiểm soát ở mức trên dưới 8%, nhưng lãi suất của phần lớn các khoản vay vẫn ở

trên dưới mức 15% và vẫn là gánh nặng lớn cho doanh nghiệp. Từ kinh nghiệm năm 2009 và 2010, triển vọng lạm phát quay lại mức hai con số là điều không khó tưởng tượng nếu chính sách tiền tệ được nới lỏng trở lại. Cộng gộp các yếu tố này, các doanh nghiệp Việt Nam dù muốn hay không vẫn phải thực hiện quá trình giảm nợ.

Chỉ có hai cách doanh nghiệp giảm nợ - đó là tăng vốn chủ sở hữu hoặc dùng lợi nhuận kinh doanh để trả bớt nợ. Quá trình này sẽ không nhanh, bởi việc tăng vốn tại thời điểm này là rất khó khăn bởi thị trường vốn ở Việt Nam trong giai đoạn rơi vào tình trạng ngủ đông trong suốt nhiều năm liền khiến cho phần lớn các nhà đầu tư đều thua lỗ. Việc dùng lợi nhuận để giảm nợ cũng chỉ áp dụng được với các doanh nghiệp còn làm ăn tốt, và số này không phải quá nhiều.

Hệ quả của quá trình giảm nợ là tín dụng sẽ không tăng nhanh và kéo theo đó là tăng trưởng GDP vẫn sẽ thấp, dù nhà nước có muốn hay không. Điều này đã xảy ra trong năm 2012 khi tổng dư nợ tín dụng chỉ tăng 2,35% tính đến ngày 20 tháng 9, trong khi tổng phương tiện thanh toán M2 ước tăng 10,37% trong cùng thời kỳ và tổng số dư tiền gửi ở các tổ chức tín dụng tăng tương ứng ở mức 11,23%. Trong năm 2013, xu hướng giảm nợ sẽ còn kéo tăng trưởng dư nợ tín dụng ở mức thấp, trừ trường hợp NHNN cho phép vay đầu tư vào bất động sản bừa bãi trở lại.



Dọn dẹp bãi rác nợ xấu

Khi bữa tiệc kinh tế của thập kỷ trước tàn, một trong những thứ rác nguy hiểm nhất mà nó để lại là các khoản nợ xấu. Sức ép từ nhà nước đối với hệ thống ngân hàng là thấp, vì vậy xu hướng dẫu nợ xấu còn phổ biến. Bằng cách đảo nợ, dẫn nợ, ra hạn nợ, và bơm thêm tiền để cứu con nợ, các ngân hàng thương mại đang làm mọi chuyện tồi tệ thêm.

Theo công bố của thống đốc Nguyễn Văn Bình trước Quốc hội đầu tháng 11 năm 2012, tỷ lệ nợ xấu tính đến tháng 09 là 8,82% tổng dư nợ của toàn hệ thống, gần gấp đôi con số

các ngân hàng đưa ra. Hiện tại, tổng dư nợ tín dụng cả nước đạt khoảng 2,7 triệu tỷ đồng, trong đó có hơn 66% được đảm bảo bằng bất động sản. Nói cách khác, có khoảng 11.34 tỷ USD nợ xấu trong hệ thống ngân hàng của Việt Nam.

Điều đáng nói hơn là, thứ nhất, con số này đang tăng rất nhanh. Trong năm ngoái, nợ xấu tăng 64% và đến 10 tháng đầu năm nay thì nợ xấu tăng khoảng 66%. Thứ hai, khi tính con số nợ xấu công bố ở trên không bao gồm nhiều khoản nợ đã bị khoanh lại không cho xếp hạng nợ. Nó cũng không bao gồm các khoản nợ của VDB hay ngân hàng bảo hiểm xã hội và các Tổng công ty, tập đoàn nợ vốn ODA hay vốn vay trực tiếp nước ngoài. Thứ ba, cách xếp loại nợ xấu ở Việt Nam cũng khá nưng tay, chỉ có các phần nợ đến hạn không trả được mới bị coi là nợ xấu. Thí dụ, vay 10 đồng, đến hạn 2 đồng và không trả được, thì chỉ có 2 đồng bị coi là nợ xấu. Vì thế, một số tổ chức độc lập khác khi nói về nợ xấu ở Việt Nam thường đưa ra con số cao hơn. Thí dụ Fitch Ratings từng đưa ra con số 13% trong khi gần đây nhất Moody's cho rằng nợ xấu tầm khoảng 20% tổng dư nợ.

Đã có nhiều biện pháp giải quyết nợ xấu được bàn đến, tuy nhiên vẫn chưa có bất cứ động thái chính sách nào được thực hiện trừ việc NHNN yêu cầu các NHTM không được chia cổ tức nếu không trích lập đủ dự phòng rủi ro nợ xấu. Vì thế đây vẫn sẽ là tâm điểm chính sách và là bài toán hóc búa của NHNN trong năm 2013.

Môi trường kinh doanh rủi ro hơn



Tất cả các hãng đánh giá tín nhiệm quốc gia và doanh nghiệp đều đánh tụt hạng Việt Nam liên tiếp trong nhiều năm trở lại đây. Tín nhiệm quốc gia của Việt Nam được xếp vào nhóm thấp nhất thế giới. Và điều này có cơ sở. Các thách thức lớn của nền kinh tế vẫn chưa có phác đồ điều trị khiến cho người làm kinh doanh đứng trước thực trạng là rất khó dự đoán tương lai vĩ mô. Và điều này đến lượt nó làm tăng rủi ro kinh doanh.

Phần lớn các quỹ đầu tư nước ngoài ở Việt Nam đều thua lỗ nặng. Trong khi báo chí đang tin **một loạt thị trường chứng khoán Đông Nam Á lên cao kỷ lục**, các thị trường như Philippines, Malaysia, Indonesia đang lên cao nhất trong mọi thời đại, thì thị trường chứng

khoán Việt Nam đang ở **điểm thấp nhất trong lịch sử**. Bên cạnh đó, các thị trường mới nổi khác như Myanmar đang nổi lên là một điểm sáng thu hút vốn vì quá trình cải cách mới khởi động.

Ngay cả các doanh nghiệp FDI rất thành công ở Việt Nam trước đây như Honda hay Toyota hiện nay cũng lâm vào tình trạng khó khăn. Vì thế dòng vốn FDI vào Việt Nam trong năm 2012 đã bị ảnh hưởng nghiêm trọng. Tổng vốn FDI cấp mới và vốn tăng thêm vào Việt Nam đạt 8,479 tỷ USD trong 8 tháng đầu năm 2012, giảm khoảng 34% so với cùng kỳ năm 2011. Xu thế giảm này sẽ còn kéo dài sang năm 2013.

Việc quản lý và giám sát của nhà nước trong nhiều năm trở lại đây bị lợi lỏng khiến cho sai phạm xảy ra mọi chỗ mọi nơi, điều đó đặt giới kinh doanh vào nhiều người có thể trở thành tội phạm và bị có thể bị bắt bất cứ lúc nào. Điều này đang tạo ra một làn sóng trú ẩn bằng cách chuyển tài sản và di cư ra nước ngoài trong cộng đồng những người giàu có, đặc biệt sau các vụ việc ở ngân hàng ACB và Sacombank.

Các xu hướng này vẫn sẽ tiếp diễn trong năm 2013, dù muốn hay không. Nó chỉ có thể đảo ngược về dài hạn khi các thách thức cơ bản nêu trên của nền kinh tế được giải quyết.

Dư địa chính sách không còn nhiều

Mặc dù lạm phát ở Việt Nam trong năm 2012 được kiềm chế ở dưới mức 2 con số nhưng đó là trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng hầu như không đáng kể. Nếu nhà nước thực thi chính sách tiền tệ nới lỏng, khả năng rất cao là lạm phát sẽ bùng lên ngay mức 2 con số. Vì thế rõ ràng là cho chính sách tiền tệ không còn quá nhiều không gian để hoạt động.

Chính sách tài khóa cũng vậy, chỉ mới 9 tháng đầu năm 2012 mà Việt Nam đã bị thâm hụt khoảng 87% mục tiêu cả năm. Nếu tính cuốn chiếu thì Việt Nam đang thâm hụt khoảng 6.9% của GDP. Nợ công, không tính nợ của các tập đoàn và các tổng công ty, đã lên tới 55.2% GDP. Nếu tính cả nợ của các tập đoàn và tổng công ty, con số này lên tới xấp xỉ 100% GDP, là mức cực kỳ nguy hiểm. Vì vậy không gian cho chính sách tài khóa không còn nhiều, đặc biệt là trong điều kiện nguồn thu ngân sách giảm mạnh. Chính phủ không thể tăng chi tiêu và đầu tư công để cứu nền kinh tế.

Khi tiệt tàn là lúc phải bắt tay vào dọn dẹp

Bữa tiệc kinh tế trong thập kỷ trước đã tàn, và giờ đây Việt Nam đang phải dọn dẹp các loại rác rưởi mà nó để lại. Việc dọn dẹp này là việc không thể tránh khỏi. Cũng giống như tất cả các loại rác khác, càng để lâu chúng càng bốc mùi và không tự biến mất.

Vi thế, trong năm 2013, và nhiều khả năng cả năm 2014 nữa, dù muốn hay không thì Việt Nam vẫn phải gác lại tham vọng tăng trưởng nhanh để tập trung vào xử lý các vấn đề nền tảng. Nói cho cùng, người Việt Nam có đủ kiên nhẫn để đi qua vài năm khó khăn nữa, miễn là sau khi ra khỏi đường hầm tối, Việt Nam có một nền tảng tốt hơn để tăng trưởng lâu dài.



Trần Vinh Dự

Trần Vinh Dự chuyên nghiên cứu, tư vấn, và viết về các vấn đề kinh tế của Việt Nam, Hoa Kỳ và thế giới. Ngoài lĩnh vực sở trường này, ông cũng thường xuyên viết về các vấn đề quan hệ quốc tế liên quan tới Á Châu. Trần Vinh Dự tốt nghiệp tiến sĩ kinh tế tại Đại học tổng hợp Texas ở Austin, làm chuyên gia tư vấn kinh tế cho tập đoàn ERS Group Inc., đồng sáng lập và là cố vấn cho Quỹ nghiên cứu Biển Đông.

* Blog của Tiến sĩ Trần Vinh Dự là blog cá nhân. Các bài viết trên blog được đăng tải với sự đồng ý của Đài VOA nhưng không phản ánh quan điểm hay lập trường của Chính phủ Hoa Kỳ.

Nguồn: <http://www.voatiengviet.com/author/9980.html>