

KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2018 VÀ TRIỂN VỌNG NĂM 2019

Trần Thọ Đạt

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: tranthodat@neu.edu.vn

Tô Trung Thành

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: thanhht@neu.edu.vn

Ngày nhận: 24/11/2018

Ngày nhận bản sửa: 20/12/2018

Ngày duyệt đăng: 05/01/2019

Tóm tắt:

Năm 2018, kinh tế Việt Nam tăng trưởng 7,08%, cao nhất trong vòng hơn một thập niên vừa qua, đồng thời chất lượng tăng trưởng đã có cải thiện. Những động lực đóng góp chính vào tăng trưởng, về phía sản xuất là khu vực FDI với ngành công nghiệp chế biến chế tạo, về phía chi tiêu là tiêu dùng nội địa và thặng dư thương mại. Tuy nhiên, cải thiện môi trường kinh doanh có dấu hiệu chững lại, khu vực kinh tế tư nhân tiếp tục gặp nhiều khó khăn và rào cản phát triển. Lạm phát và tỷ giá mặc dù nằm trong phạm vi điều chỉnh dự kiến, nhưng đã đương đầu nhiều sức ép, dư địa chính sách tiền tệ và tài khóa đang bị thu hẹp. Trong năm 2019 và những năm sắp tới, Chính phủ cần kiên định để có những đột phá trong cải cách thể chế và cải thiện môi trường kinh doanh một cách thực chất cho khu vực kinh tế tư nhân, đồng thời nâng cao khả năng chống đỡ của nền kinh tế đối với những biến động bất ổn từ thế giới.

Từ khóa: Tăng trưởng, lạm phát, tỷ giá, lãi suất, thương mại, chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa.

Mã JEL: A1, E00, E01

Overview of Vietnamese Economy in 2018 and Outlook for 2019

Abstract:

The growth rate of Vietnamese economy in 2018 was 7.08% record for over a decade, along with better growth quality. The main driving forces are FDI with manufacturing sector (from the production side), and the domestic consumption and trade surplus (from the expenditure side). However, the pathway of business environment upgradation has been slowdowned, the private sector has faced increasing difficulties and development barriers. Inflation and exchange rate have been under control, although facing unstable pressures and the stance of monetary and fiscal policies has been narrowed. In 2019, the Government should implement breakthrough in institutional reform and business environment improvement for the development of the private sector; and stimulate the economy's resistance capacity to unrest shocks from the world.

Key words: Economic growth, inflation, exchange rate, trade, monetary policy, fiscal policy

JEL Code: A1, E00, E01

1. Dẫn nhập

Năm 2018 chứng kiến tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu chững lại. IMF (2018) đưa ra dự báo tăng trưởng thế giới ở mức 3,7%, do bất ổn địa chính trị và chiến tranh thương mại leo thang. Bên cạnh đó, tăng trưởng giữa các nhóm nước khác nhau khá chênh lệch. Nếu như kinh tế Mỹ vẫn có mức tăng trưởng cao (khoảng 2,9%) bởi chính sách cắt giảm thuế thì sự giảm tốc đã xảy ra ở một số nền kinh tế phát triển khác như Anh và khu vực Châu Âu do những căng thẳng như Brexit, tị nạn chính trị, bất ổn xã hội và nợ công có dấu hiệu gia tăng trở lại. Trong khi Trung Quốc tiếp tục một năm tăng trưởng khó khăn (6,6% so với mức gần 7% năm 2017) do mô hình tăng trưởng dựa trên đầu tư đã tới hạn, cộng thêm tác động của chiến tranh thương mại Mỹ - Trung và rủi ro nợ công, thì tại nhiều nước mới nổi và đang phát triển (như ASEAN) tăng trưởng vẫn tương đối khả quan do tận dụng được những cơ hội của toàn cầu hóa.

Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung cùng xu hướng bảo hộ thương mại trong nhiều khu vực trên thế giới đã tác động xấu đến thương mại toàn cầu. Tốc độ tăng trưởng thương mại đã chững lại trong năm 2018 (chỉ tăng 4,2% so với 5,2% năm 2017). Chỉ số về mức độ hoạt động trong các ngành sản xuất và xuất khẩu cũng có mức tăng trưởng yếu. Trong khi đó, giá dầu thế giới tăng cao (khoảng gần 30% so với năm 2017), phản ánh tốc độ tăng hạn chế của nguồn cung dầu mỏ. Giá dầu tăng cộng thêm đồng tiền nội địa nhiều nước yếu hơn đã khiến lạm phát thế giới tăng 3,78%, cao hơn so với mức 3,2% năm 2017. Thị trường tài chính thế giới cũng gặp nhiều khó khăn, đặc biệt là ở các nước đang phát triển và mới nổi, khi phải đối diện với áp lực từ lãi suất và đồng USD mạnh hơn, đồng nội tệ mất giá, rủi ro rút vốn.

Những diễn biến kinh tế thế giới nói trên đã có những tác động nhất định đến kinh tế trong nước như gây sức ép đến tỷ giá và lạm phát, ảnh hưởng nhiều chiều đến thương mại và đầu tư quốc tế (cả trực tiếp và gián tiếp). Trong nước, năm 2018 tiếp tục là một năm cải thiện môi trường kinh doanh với các chính sách hướng đến khu vực doanh nghiệp thông qua việc triển khai thực hiện các quyết định

của Chính phủ (2018a), Chính phủ (2018b) và Quốc Hội (2017). Tuy nhiên, dường như các nỗ lực cải cách đang dần tới hạn và chưa thực sự tác động mạnh đến các doanh nghiệp. Đặc biệt, khu vực tư nhân vẫn còn gặp rất nhiều rào cản. Sau những cải thiện đáng kể trong năm 2017, xếp hạng môi trường kinh doanh của Việt Nam năm 2018 đã có dấu hiệu chững lại. Báo cáo của WB (2018) đánh tụt vị trí của Việt Nam xuống 1 bậc, xếp thứ 69/190 quốc gia và vùng lãnh thổ, mặc dù số điểm cao hơn. Điều này cho thấy, dù Việt Nam đang cải cách đúng hướng, nhưng tốc độ còn chưa cao và thiếu năng động hơn so với các nước khác.

Trong bối cảnh đó, kinh tế Việt Nam năm 2018 đã diễn biến như thế nào và triển vọng năm 2019 ra sao? Bài viết này sẽ trả lời câu hỏi trên thông qua đánh giá diễn biến bốn khu vực chính của nền kinh tế gồm: khu vực kinh tế thực, khu vực đối ngoại, khu vực tài chính tiền tệ và khu vực tài chính ngân sách. Phần cuối bài viết sẽ đưa ra dự báo về triển vọng kinh tế và các khuyến nghị chính sách cho năm 2019 và các năm tiếp theo.

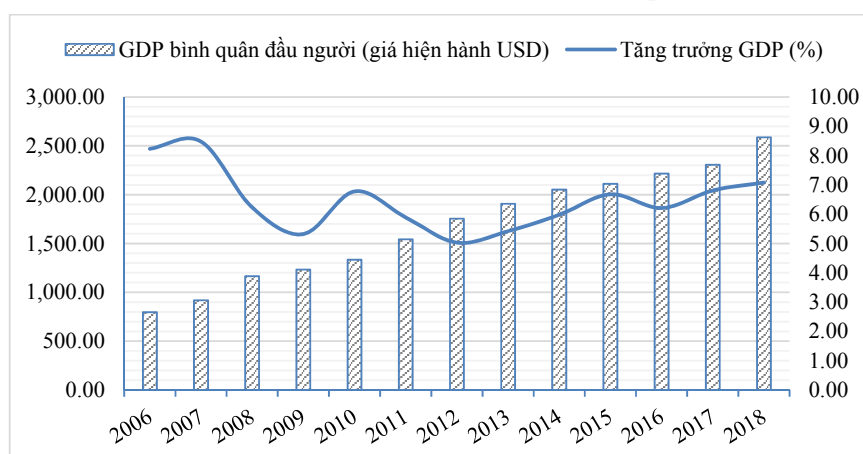
2. Kinh tế Việt Nam năm 2018

2.1. Khu vực kinh tế thực

Nếu như tăng trưởng quý II suy giảm so với quý I (6,73% so với 7,45%), thì liên tiếp các quý cuối năm, tốc độ tăng trưởng gia tăng nhanh chóng (quý III tăng 6,88%, quý IV tăng 7,31%), đã giữ đà cho tăng trưởng trên 7% cho cả năm (7,08%), cao hơn mức 6,81% của năm 2017 (Hình 1). Đây là mức tăng trưởng cao nhất trong vòng hơn một thập niên (kể từ năm 2008). Mức tăng trưởng này cũng cao hơn nhiều so với các nước ASEAN và Trung Quốc. Tuy nhiên, GDP theo giá hiện hành năm 2018 mới chỉ đạt khoảng 240 tỷ USD, bình quân đầu người đạt 2.587 USD/người/năm, tương đương mức trung bình nhóm các nước có thu nhập trung bình thấp, thấp hơn nhiều lần so với các nước trong khu vực, phản ánh quy mô còn rất nhỏ bé của nền kinh tế.

Tốc độ tăng năng suất mặc dù cao nhất so với các nước trong khu vực (tăng 6,01% trong năm 2018), nhưng lại giảm so với năm 2017, và quan trọng hơn là không đủ cao để có thể giúp Việt Nam giảm nhanh được cách biệt quá lớn về chênh lệch năng suất lao động và duy trì tăng trưởng cao và bền vững. Hình

Hình 1. Tăng trưởng kinh tế và GDP bình quân đầu người



Ghi chú: Trục trái: GDP bình quân đầu người; Trục phải: Tăng trưởng GDP
 Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Tổng cục Thống kê.

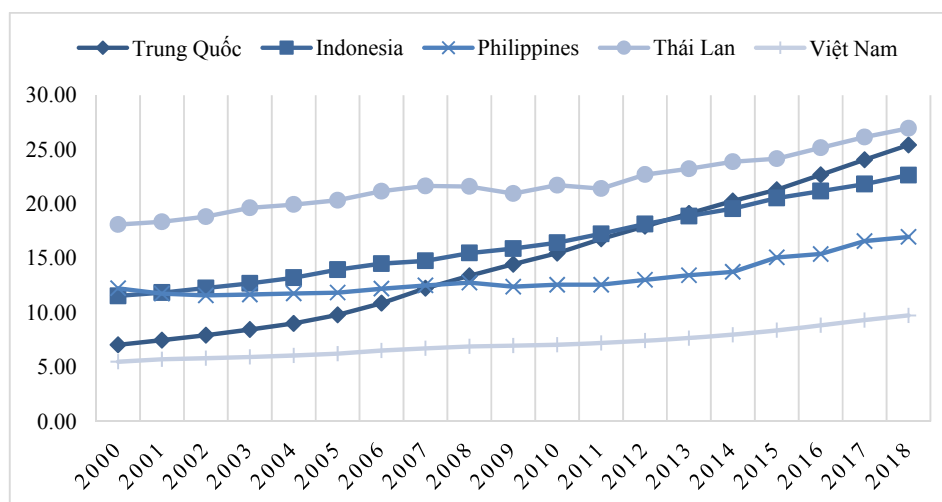
2 cho thấy, trong khi Trung Quốc có năng suất lao động tăng rất nhanh, cách biệt ngày càng lớn so với Việt Nam, thì trong suốt hai thập kỷ qua, Việt Nam không giảm được cách biệt với các nước trong khu vực, chênh lệch năng suất giữa Việt Nam và các nước không bị thu hẹp, và thậm chí càng bị bỏ xa.

Theo thành tố chi tiêu, tiêu dùng cuối cùng tăng 7,17%, đóng góp chính vào mức tăng trưởng chung. Mặc dù tổng tích lũy tài sản năm 2018 tăng 8,22% (thấp hơn so với 9,8% năm 2017), nhưng do cán cân thương mại và dịch vụ thặng dư nên tốc độ tăng trưởng trong năm cải thiện. Hình 3 cho thấy, tổng vốn đầu tư xã hội năm 2018 chiếm 33,5% GDP, cao nhất kể từ năm 2011 khi bắt đầu các chương trình

tái cơ cấu nền kinh tế, phản ánh tăng trưởng vẫn dựa chủ yếu vào đầu tư. Trong tổng vốn đầu tư xã hội, vốn từ khu vực kinh tế tư nhân chiếm 43,3%, cao nhất so với các khu vực khác của nền kinh tế, phản ánh những cải thiện tốt hơn về môi trường kinh doanh. Trong khi đó, khu vực Nhà nước đã lùi bước nhường phần cho khu vực tư nhân, chỉ chiếm 33,3% tổng vốn đầu tư xã hội, là mức thấp nhất từ trước đến nay.

Theo cơ cấu sản xuất, Hình 5 cho thấy ngành dịch vụ vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng trên 7% trong 2 năm gần đây, chiếm tới 41,17% tổng sản lượng (cao nhất so với các ngành khác của nền kinh tế). Ngành dịch vụ đã đóng góp 3,02 điểm phần trăm vào tăng

Hình 2. GDP trên 1 lao động (% so với Mỹ)

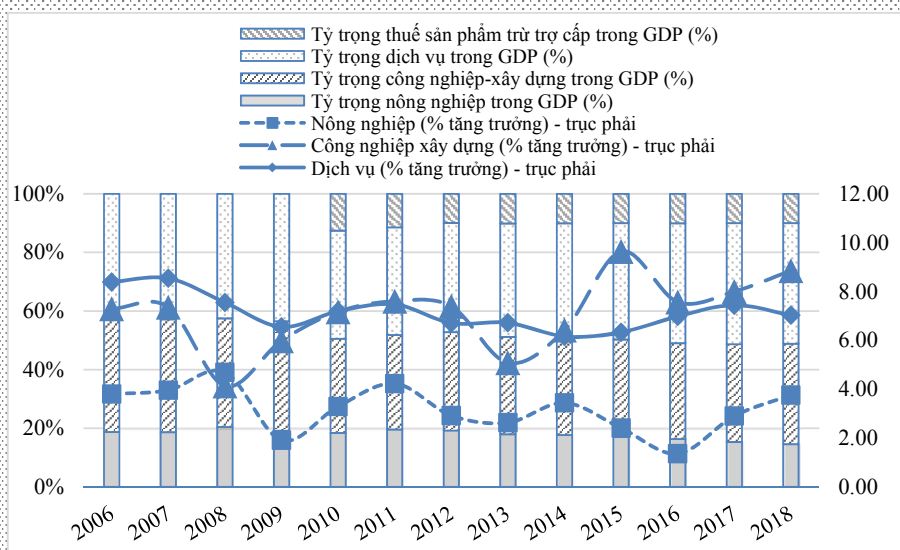


Nguồn: Conference Board (2018).

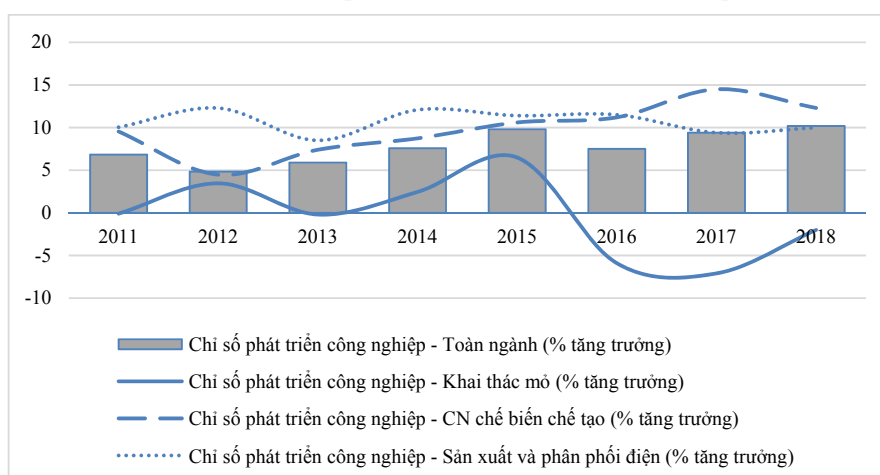
trường, và là ngành giữ nhịp cho tăng trưởng kinh tế trong nhiều năm qua. Trong khi đó, ngành nông nghiệp phục hồi tăng trưởng trong 2 năm gần đây, tăng 3,75% (so với 2,9% năm 2017 và 1,36% năm 2016). Dù có tăng trưởng, nhưng ngành này chỉ chiếm 14,57% tổng sản lượng, tiếp tục xu hướng giảm được xác lập từ năm 2011, phản ánh xu hướng dịch chuyển cơ cấu tích cực của nền kinh tế. Trong năm 2018, ngành nông nghiệp đóng góp 0,63% điểm phần trăm vào tăng trưởng.

Đóng góp quan trọng nhất vào tăng trưởng là

ngành công nghiệp và xây dựng. Nếu năm 2017, ngành này chỉ tăng 8% thì năm 2018 đã đạt 8,85% (cao nhất trong hơn một thập niên, trừ năm 2015), đóng góp tới 3,27 điểm phần trăm vào tăng trưởng chung. Nguyên nhân chủ yếu vẫn từ sự tăng trưởng tốt của ngành công nghiệp chế biến chế tạo (chỉ số phát triển tăng 12,30% so với năm 2017), phản ánh vai trò quan trọng của ngành này cũng như của khu vực FDI trong nền kinh tế. Góp phần cho mức tăng trưởng tốt hơn năm 2018 là ngành công nghiệp khai thác mỏ, mặc dù suy giảm nhưng ở mức độ thấp hơn nhiều so với năm 2017 (chỉ số phát triển giảm 2%



Hình 5. Chỉ số phát triển các ngành công nghiệp



Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Tổng cục Thống kê.

so với mức giảm 7,10% năm 2017 hay 5,9% năm 2016).

Theo các loại hình sở hữu, các doanh nghiệp FDI đóng góp lớn vào tăng trưởng, chiếm 20% tổng sản lượng và 70% tổng sản xuất công nghiệp chế biến chế tạo. Trong sản xuất công nghiệp chỉ riêng 2 doanh nghiệp lớn là Samsung và Formosa đóng góp khoảng hơn 46% vào mức tăng chung của khu vực công nghiệp trong năm 2017.

Tính toán từ số liệu điều tra doanh nghiệp cho thấy giai đoạn 2011-2016 khu vực doanh nghiệp FDI có lợi nhuận trước thuế cao hơn khu vực ngoài Nhà nước đến hơn 181%. Đây là mức lợi nhuận khai báo, sau khi đã trừ đi các khoản chi phí nguyên nhiên vật liệu, máy móc thiết bị nhập khẩu (có thể đã bị nâng giá trị để chuyển giá, làm giảm lợi nhuận và tránh thuế thu nhập doanh nghiệp). Điều này có

nghĩa là thực tế, lợi nhuận của các doanh nghiệp FDI còn cao hơn nhiều. Bảng 1 cho thấy khu vực FDI có mức tăng trưởng về lợi nhuận bình quân giai đoạn 2011 – 2016 cao nhất (25,5%) so với khu vực kinh tế nhà nước (21%) và kinh tế tư nhân (17,4%).

Trong khi đó tăng trưởng bình quân về tổng thuế của khu vực FDI chỉ là 8,6% (so với 20,73% của khu vực tư nhân), đặc biệt tăng trưởng bình quân về thuế thu nhập doanh nghiệp còn thấp hơn nữa, chỉ 7,5% so với 20,86% của khu vực tư nhân. Bảng 2 cho thấy năm 2016 khu vực FDI có tỷ lệ đóng thuế ít nhất so với hai thành phần kinh tế trong nước, đặc biệt đóng góp về thuế thu nhập doanh nghiệp chỉ là 19,28%, trong khi khu vực tư nhân là khoảng 37,5%. Cụ thể hơn, thuế và các khoản nộp ngân sách của khu vực FDI chỉ bằng 81% khu vực ngoài Nhà nước. Cần lưu ý là trong thuế và các khoản nộp ngân sách bao

Bảng 1. Tăng trưởng lợi nhuận và nộp thuế giai đoạn 2011-2016 (%)

	Tăng trưởng lợi nhuận bình quân	Tăng trưởng nộp thuế bình quân	Tăng trưởng nộp thuế trực thu bình quân
Doanh nghiệp nhà nước	20.81	8.60	9.6
Doanh nghiệp tư nhân	17.44	20.73	20.86
Doanh nghiệp FDI	25.47	8.60	7.5

Nguồn: Xử lý dữ liệu từ các cuộc Điều tra doanh nghiệp hàng năm của Tổng cục Thống kê.

Bảng 2. Tỷ lệ thuế năm 2016 (%)

	Tổng Thuế/ Thu từ thuế, phí	Thuế trực thu/ Thu từ thuế, phí	Tổng Thuế / Tổng thu ngân sách	Thuế trực thu/ Thu ngân sách
Doanh nghiệp nhà nước	27.96	24.36	25.18	21.94
Doanh nghiệp tư nhân	43.82	41.64	39.47	37.50
Doanh nghiệp FDI	25.29	21.41	22.78	19.28

Nguồn: Xử lý dữ liệu từ các cuộc Điều tra doanh nghiệp hàng năm của Tổng cục Thống kê.

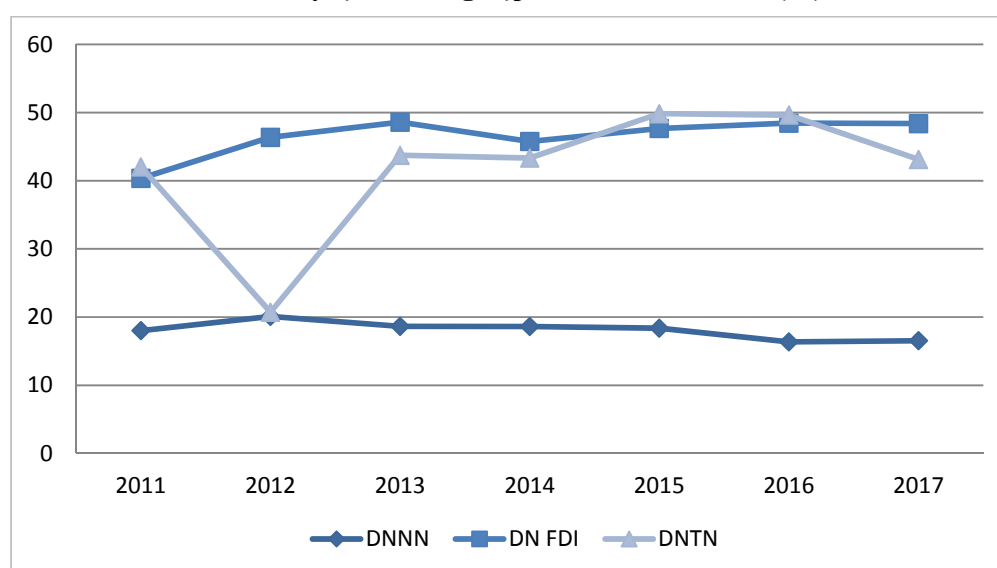
gồm cả thuế gián thu và trực thu, phần thuế gián thu về bản chất không phải của khu vực FDI đóng góp vào ngân sách mà đây chính là phần người dân Việt Nam đóng góp vào ngân sách thông qua tiêu dùng sản phẩm của khu vực FDI. Nếu trừ đi thuế gián thu, khu vực FDI nộp ngân sách chỉ bằng 51% khu vực tư nhân.

Thực trạng trên cho thấy, mặc dù khu vực FDI đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng, nhưng đóng góp ngân sách không tương xứng, lợi nhuận chuyển ra ngoài gia tăng nhanh chóng. Số liệu của

Tổng cục Thống kê cho thấy luồng tiền ra thuần năm 2017 khoảng 10,6 tỷ USD, chiếm khoảng 5% GDP, tăng 28% so với năm 2016 theo giá hiện hành, tăng gần 24% so với năm 2016 nếu loại trừ yếu tố giá, tăng nhiều hơn 3 lần so với mức tăng trưởng GDP. Theo đó, nguồn lực của nền kinh tế yếu đi, tỷ lệ Tổng thu nhập quốc gia (GNI) trên GDP hiện nay chỉ còn 95% trong khi năm 2000 tỷ lệ này là 98,6% GDP.

Trong khi đó, doanh nghiệp tư nhân kinh doanh thua lỗ tăng cao liên tục từ năm 2012, và đến năm

Hình 6. Tỷ lệ doanh nghiệp kinh doanh thua lỗ (%)



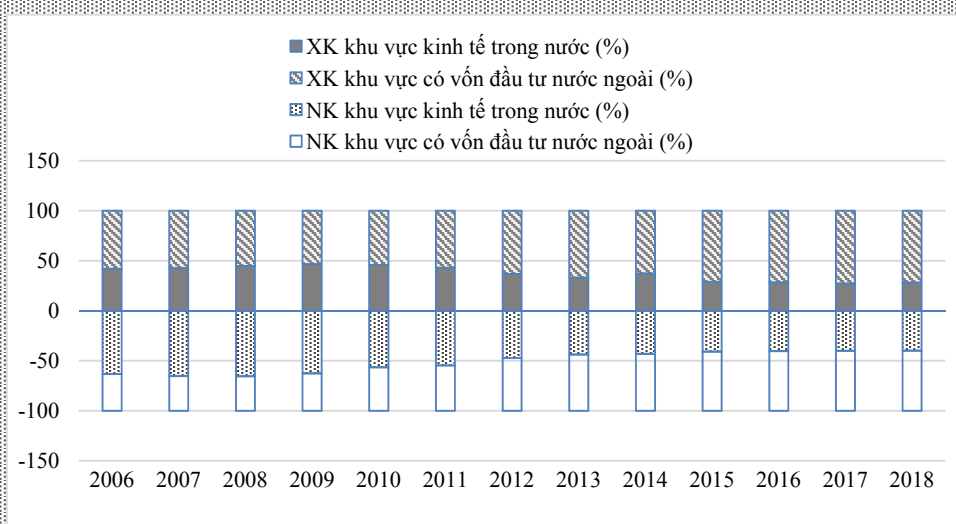
Nguồn: Xử lý dữ liệu từ các cuộc Điều tra doanh nghiệp hàng năm của Tổng cục Thống kê.

2017, tỷ lệ này lên đến 48,11% tổng số doanh nghiệp. Trong ba khu vực, các doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp FDI có tỷ lệ thua lỗ cao hơn hẳn so với doanh nghiệp nhà nước. Nếu doanh nghiệp FDI thua lỗ một phần từ hoạt động “chuyển giá”, thì số doanh nghiệp tư nhân thua lỗ lớn tiếp tục phản ánh khó khăn rất lớn của khu vực kinh tế này.

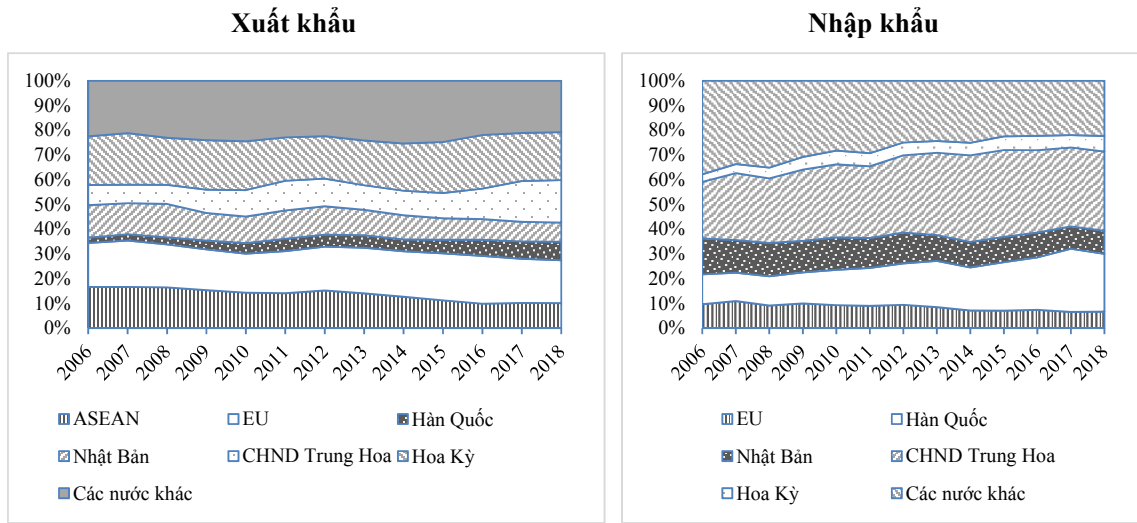
Trong số các doanh nghiệp có lãi, tính toán hiệu suất sinh lợi trên tài sản (ROA) và hiệu suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu (ROE) cho thấy các doanh nghiệp FDI luôn đạt mức cao nhất, trong khi khu vực doanh nghiệp tư nhân đạt mức thấp nhất. ROA

và ROE của các doanh nghiệp tư nhân chỉ đạt 3,69% và 6,31% tương ứng vào năm 2017, thấp hơn nhiều lần so với các khu vực sở hữu còn lại.

Tính toán từ điều tra doanh nghiệp hàng năm còn cho thấy hệ số vốn/sản lượng ngày càng gia tăng, năm 2011 bình quân cả nước cần 1,44 đồng vốn tạo ra một đồng doanh thu thuần, thì đến năm 2016 phải cần 1,73 đồng vốn mới tạo ra một đồng doanh thu thuần, hiệu quả giảm khoảng 20%, đặc biệt là khu vực trong nước. Doanh nghiệp nhà nước từ 1,8 đồng vốn tạo ra một đồng doanh thu thuần năm 2011; đến năm 2016, tỷ lệ này tăng lên 2,91. Con số tương ứng



Hình 9. Cơ cấu thị trường xuất nhập khẩu (%)



Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Tổng cục Thống kê.

của các doanh nghiệp tư nhân là 1,37 và 1,72; phản ánh thất thoát, lãng phí trong khu vực nhà nước cũng như tính phi hiệu quả trong khu vực tư nhân. Riêng các doanh nghiệp FDI là có hiệu quả sử dụng vốn tăng mạnh, khu vực này năm 2011 cần 1,17 đồng vốn tạo ra một đồng doanh thu, thì đến năm 2016 chỉ cần 1,05 đồng vốn.

Như vậy có thể thấy, trong khi các doanh nghiệp FDI hoạt động có hiệu quả, thì các doanh nghiệp trong nước, đặc biệt là các doanh nghiệp tư nhân mặc dù chiếm tỷ lệ áp đảo về số lượng doanh nghiệp, nhưng phần lớn đều có quy mô rất nhỏ bé, kết quả và hiệu quả sản xuất kinh doanh rất thấp. Đến nay, khu vực doanh nghiệp tư nhân chính thức này chỉ đóng góp khoảng 8-9% GDP. Trong khi đó, dù kinh tế tư nhân đóng góp đến 42% GDP, nhưng chủ yếu là từ khu vực phi chính thức, hộ kinh doanh cá thể... nhỏ lẻ, yếu thế và gặp rất nhiều rào cản. Điều này cũng đặt ra vấn đề là không những cần phải hỗ trợ nhiều hơn cho các doanh nghiệp tư nhân để gia tăng được quy mô và hiệu quả, mà các chính sách cũng cần phải hướng tới cả khu vực phi chính thức để phát triển một cách cân bằng và bền vững khu vực kinh tế tư nhân tại Việt Nam.

2.2. Khu vực đối ngoại

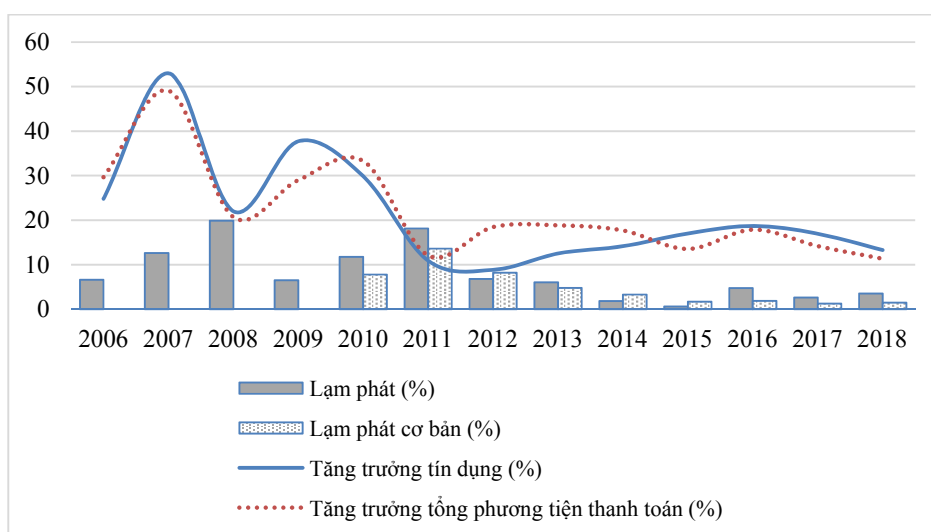
Tổng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa năm 2018 đạt 244,720 tỷ USD, tăng 14,5% so với năm 2017. Nguyên nhân chủ yếu vẫn xuất phát từ khu vực FDI (đóng góp

tới 70% tổng kim ngạch xuất khẩu, với vai trò then chốt của các mặt hàng chế biến chế tạo, đặc biệt là gia công, lắp ráp). Tổng kim ngạch nhập khẩu hàng hóa năm 2018 đạt 237,510 tỷ USD, tăng 12,5% so với năm 2017, phục vụ cho nhu cầu sản xuất và xuất khẩu phục hồi trong năm 2018 cùng với nhu cầu nhập khẩu máy móc thiết bị cho các dự án FDI lớn. Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu tính trên GDP của Việt Nam hiện đã ở mức 200% GDP, cao nhất so với các nước trong khu vực, phản ánh độ mở kinh tế rất lớn cũng như khả năng dễ bị tác động bởi các cú sốc từ bên ngoài.

Thặng dư thương mại của năm 2018 là 7,2 tỷ USD, chiếm khoảng 2,97% GDP. Cán cân vãng lai của nền kinh tế thặng dư ở mức trung bình trong khu vực (tính theo phần trăm GDP). Đây cũng là yếu tố đóng góp đến thặng dư cán cân thanh toán và gia tăng dự trữ ngoại hối trong những năm gần đây.

Cơ cấu hàng hóa xuất nhập khẩu hầu như không có thay đổi đáng kể so với các năm trước. Trong cơ cấu nhập khẩu, nhóm hàng tư liệu sản xuất vẫn duy trì tỷ trọng trên 90%. Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực là điện thoại và linh kiện điện tử, theo đó, xuất khẩu vẫn đang dựa chủ yếu vào các sản phẩm công nghiệp chế tạo – lắp ráp, đóng góp chủ yếu là từ khu vực FDI. Khu vực này cũng đóng góp thặng dư cán cân thương mại cho nền kinh tế. Trong khi khu vực nội địa nhập siêu (25,6 tỷ USD năm 2018) thì khu vực FDI liên tục xuất siêu (năm 2018 là 32,8

Hình 10. Tăng trưởng tín dụng, tổng phương tiện thanh toán và lạm phát



Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Tổng cục Thống kê và Ngân hàng Nhà nước.

tỷ USD). Xuất khẩu của khu vực FDI chiếm gần 72% tổng giá trị xuất khẩu và 60% tổng giá trị nhập khẩu. Điều này phản ánh thực tế các doanh nghiệp trong nước không đủ sức sản xuất để thâm nhập thị trường thế giới mà chủ yếu là nơi tiêu dùng hàng nước ngoài. Việt Nam vẫn dựa vào đầu vào và công nghệ từ thế giới cho sản xuất trong nước và xuất khẩu, phản ánh công nghiệp hỗ trợ chưa phát triển và vai trò của các doanh nghiệp trong nước còn rất yếu trong chuỗi giá trị toàn cầu.

Về cơ cấu thị trường, các thị trường xuất nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam vẫn là Mỹ, EU, Trung Quốc, ASEAN, Nhật Bản và Hàn Quốc. Việt Nam tiếp tục nhập siêu lớn nhất từ Hàn Quốc và Trung Quốc, xuất siêu lớn nhất với Mỹ và EU. Điều này phản ánh mô hình sản xuất nhập đầu vào, công nghệ và linh kiện từ Hàn Quốc và Trung Quốc để xuất sang các nước phát triển. Đây chính là xu hướng dịch chuyển vị trí cuối của chuỗi giá trị toàn cầu và Đông Á sang Việt Nam, chỉ có điều giá trị gia tăng tạo ra trong nước còn rất nhỏ bé.

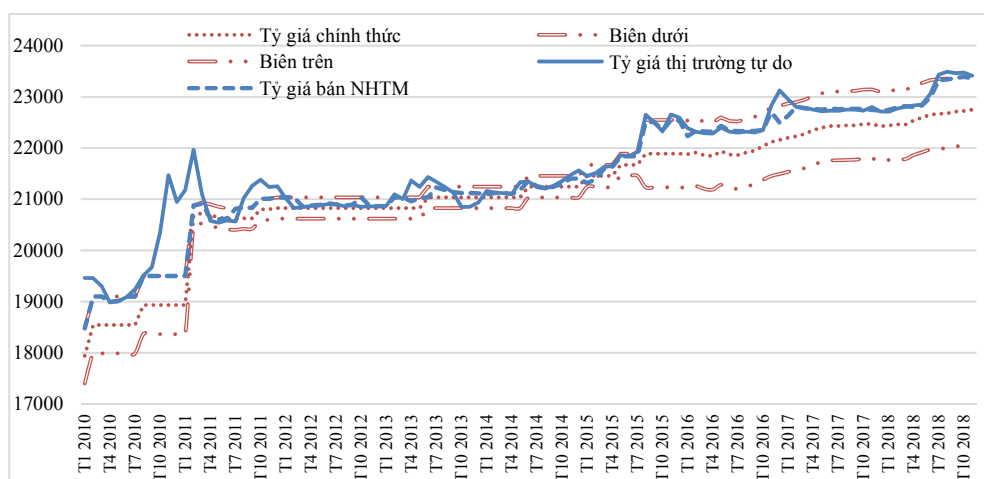
Cán cân vãng lai của Việt Nam thặng dư chủ yếu từ cán cân thương mại được cải thiện và lượng kiều hối lớn. Tuy nhiên, cần lưu ý thu nhập từ đầu tư ròng qua các năm đang ngày càng gia tăng. Tính chung cho 2 quý đầu năm 2018, dòng ra thu nhập đầu tư ròng đã là 6,06 tỷ USD, tương đương với cả

3 quý đầu năm 2017, cao hơn cả tổng cộng 4,67 tỷ USD dòng vào kiều hối. Nguyên nhân chủ yếu là từ khu vực FDI chi trả sở hữu thuần. Nếu cấu trúc sản xuất và xuất khẩu thời gian tới không được cải thiện, thì nguy cơ luồng tiền chi trả sở hữu ra nước ngoài sẽ ngày càng gia tăng, ảnh hưởng xấu đến tỷ lệ tiết kiệm, tổng thu nhập quốc gia, và khả năng đầu tư trong tương lai.

Cán cân vốn và tài chính thặng dư chủ yếu từ FDI giải ngân gia tăng (khoảng 19,1 tỷ USD trong năm 2018, tăng 9,1% so với năm 2017), cùng với vay nợ nước ngoài. Với sự “nóng lên” của thị trường chứng khoán, dòng vốn đầu tư gián tiếp cũng đã tăng nhanh, riêng 2 quý đầu năm là 2,3 tỷ USD (cao hơn 1,9 tỷ USD của cả năm 2017). Tuy nhiên, khoản mục tiền và tiền gửi ra nước ngoài của các tổ chức tín dụng và dân cư vẫn ở mức cao, tính chung trong 2 quý đầu năm, dòng ra tổng cộng là gần 3,2 tỷ USD, phản ánh một phần hệ quả của lãi suất gửi USD tại Việt Nam được kiểm giữ ở mức 0%, trong khi lãi suất USD trên thị trường thế giới gia tăng.

Với những cải thiện từ cán cân vãng lai và cán cân vốn, cán cân thanh toán tính đến cuối quý 2 năm 2018 đã thặng dư ở mức cao là gần 8,5 tỷ USD, từ đó dự trữ ngoại hối gia tăng mạnh. Trong nửa đầu năm 2018, Ngân hàng Nhà nước đã mua được khoảng 11 tỷ USD, nâng dự trữ ngoại hối lên mức

Hình 11. Biến động tỷ giá chính thức và tự do



Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Ngân hàng Nhà nước và tự tổng hợp.

kỷ lục 63,6 tỷ USD. Đây cũng là cơ sở quan trọng giữ cho thị trường ngoại hối không quá biến động đột biến trong năm 2018 mặc dù sức ép tỷ giá ngày càng gia tăng.

2.3. Khu vực tài chính tiền tệ

CPI năm 2018 tăng 3,54% so với năm 2017, cao hơn nhiều so với mức 2,6% năm 2017, mặc dù đây năm thứ 5 liên tiếp lạm phát ổn định ở dưới 5%. Lạm phát cơ bản thấp (1,48%) phản ánh sức ép lạm phát chủ yếu từ phía chi phí đẩy. Nguyên nhân chủ yếu là do giá thực phẩm và xăng dầu tăng (theo xu hướng chung của thế giới cũng như tác động của những lần điều chỉnh giá xăng dầu trong nước). Sức ép tăng tỷ giá cũng có tác động đến lạm phát năm 2018. Với cấu trúc sản xuất hiện nay là thiếu công nghiệp phụ trợ phát triển, dựa phần lớn vào đầu vào và công nghệ từ bên ngoài, thì tác động của tăng tỷ giá làm gia tăng tổng cầu có thể thấp hơn nhiều so với tác động làm giảm tổng cung do chi phí đầu vào gia tăng, dẫn đến nguy cơ lạm phát tăng.

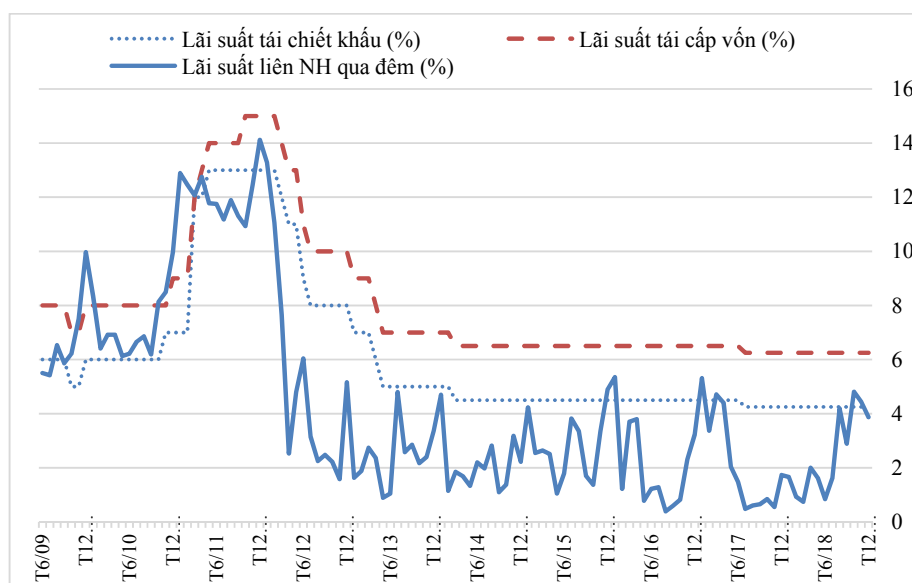
Tỷ giá năm 2018 có nhiều thời điểm biến động mạnh, bởi đối mặt cùng lúc với 2 sức ép lớn. Thứ nhất là chiến tranh thương mại Mỹ - Trung và đồng NDT giảm giá. Đồng NDT đã mất giá hơn 5% kể từ đầu năm 2018 và việc giảm giá hơn nữa đồng NDT có thể tiếp tục là một phản ứng của Trung Quốc để chống đỡ tác động của chiến tranh thương mại. NDT giảm giá lại là một sức ép lớn đối với VND, hàng Trung Quốc giá rẻ hơn sẽ cạnh tranh trực tiếp với

các hàng Việt Nam trên các thị trường xuất khẩu lớn, trong khi nhập khẩu gia tăng mạnh từ Trung Quốc trong bối cảnh Việt Nam đang có thâm hụt thương mại quy mô rất lớn từ Trung Quốc.

Thứ hai là FED liên tục gia tăng lãi suất (xuất phát từ kinh tế Mỹ mạnh hơn và tỷ lệ thất nghiệp giảm). Lãi suất USD tăng lên đặt trong chu kỳ dài hạn sẽ khiến các dòng vốn rút khỏi nhiều nơi. Cho dù Mỹ tăng lãi suất, hầu hết các nước đang phát triển và mới nổi lại muốn duy trì chính sách nới lỏng để giữ đồng nội tệ yếu, khuyến khích xuất khẩu và tăng trưởng trong bối cảnh không có nhiều công cụ để ứng phó với những bất lợi từ thế giới như hiện nay. Với một nền kinh tế có độ mở lớn cùng một cơ chế điều hành tỷ giá như hiện nay, giá trị VND sẽ gia tăng so với hàng loạt các nước bạn hàng chủ chốt của Việt Nam như EU, Nhật, Hàn Quốc, Trung Quốc, các nước ASEAN..., ảnh hưởng đến xuất khẩu và cán cân thương mại, theo đó gây những căng thẳng cho thị trường ngoại hối.

Với những sức ép lớn trên, tỷ giá VND/USD đã có xu hướng gia tăng, tỷ giá ngân hàng thương mại cũng như tỷ giá tự do tăng cao sát biên trên, đặc biệt là ở nửa cuối năm 2018. Cho đến cuối năm 2018, trong khi tỷ giá trung tâm tăng khoảng gần 2% thì tỷ giá ngân hàng thương mại đã tăng khoảng 3% và tỷ giá thị trường tự do tăng khoảng 4% so với đầu năm. Ngân hàng Nhà nước đã tích cực can thiệp vào thị trường ngoại hối để giữ ổn định tỷ giá. Với quy mô dự trữ ngoại hối cao như hiện nay thì khả năng giữ

Hình 12. Lãi suất chính sách và lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Ngân hàng Nhà nước.

ổn định tỷ giá ở mức độ hợp lý là có thể thực hiện được trong ngắn hạn.

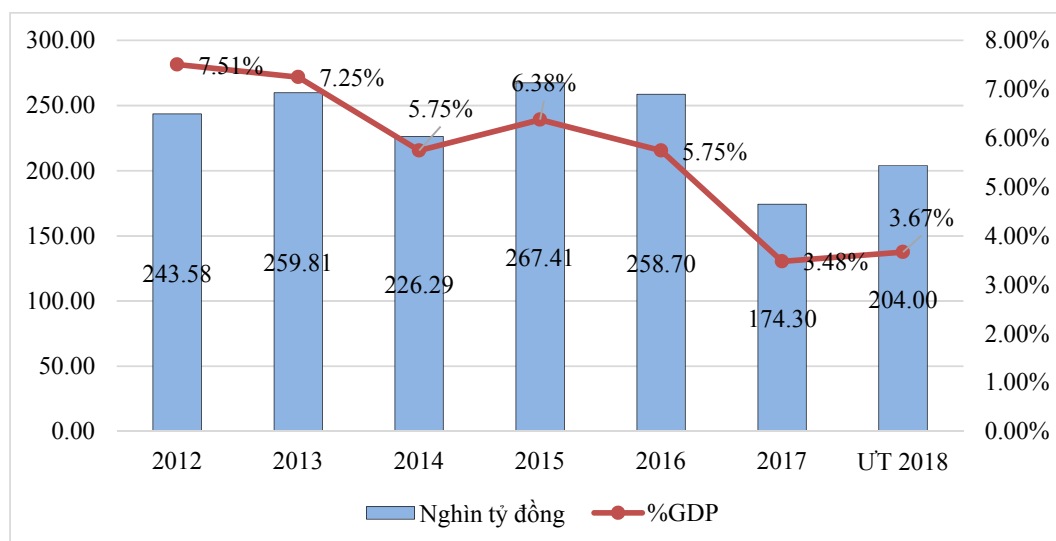
Chính sách tiền tệ thắt chặt hơn so với năm 2017 (cung tiền tăng 11,34% so với 14,19% năm 2017; tín dụng tăng 13,3% so với 16,96% năm 2017). Lãi suất của nền kinh tế cũng ở tình thế khó giảm sâu hơn nữa. Trong suốt năm 2018, các mức lãi suất huy động và lãi suất liên ngân hàng thậm chí đã tăng cao hơn so với năm 2017. Sức ép gia tăng tỷ giá khiến Ngân hàng Nhà nước không thể giảm hơn nữa mức lãi suất để giữ giá trị tiền đồng, đảm bảo chênh lệch lãi suất VND – USD đủ hấp dẫn để tránh tình trạng đầu cơ ngoại tệ. Lạm phát gia tăng cũng khiến lãi suất danh nghĩa có xu hướng gia tăng. Ngoài ra, các chính sách đảm bảo an ninh và lành mạnh hệ thống cũng gián tiếp tác động khiến lãi suất tăng (ví dụ chính sách giảm tỷ lệ vốn ngắn hạn được phép sử dụng để cho vay dài hạn giảm xuống 40% kể từ 1/1/2019 khiến cho nhu cầu huy động vốn dài hạn của các ngân hàng gia tăng; các ngân hàng thương mại chuẩn bị tăng vốn cấp 2 theo Basel II). Việc FED tăng lãi suất cũng gây sức ép đến lãi suất trong nước nếu không muốn các dòng vốn chảy ra khỏi nền kinh tế. Với mục tiêu điều hành chính sách là kiểm soát lạm phát và giữ ổn định tỷ giá, lãi suất sẽ bị tác động mạnh và khó có thể giảm xuống để hỗ trợ được tăng trưởng.

Ngoài ra, đến cuối năm 2018, tỷ trọng M2/GDP lên đến 168% và tín dụng/GDP khoảng 134% (Ủy ban Giám sát Tài chính quốc gia, 2018), là mức cao nhất so với các nước trong khu vực, do tốc độ tăng cung tiền và tín dụng cao hơn từ hai đến ba lần so với tốc độ tăng trưởng trong nhiều năm qua, gây sức ép rủi ro ổn định tài chính, đặc biệt là khi vấn đề nợ xấu vẫn chưa được giải quyết triệt để. Ngoài ra, dư địa chính sách tiền tệ cũng bị thu hẹp đáng kể.

2.4. Khu vực ngân sách nhà nước

Theo Ủy ban Giám sát Tài chính quốc gia (2018), trong năm 2018, thu ngân sách ước tăng 5,5% so với năm 2017, đạt 103% dự toán cả năm. Chi ngân sách tăng 6,9%, đạt 102,6% dự toán cả năm. Cơ cấu thu ngân sách cho thấy, thu từ dầu thô, thu từ hoạt động xuất nhập khẩu có xu hướng giảm. Thu từ nội địa (trừ tiền đất) chiếm tỷ trọng ngày càng lớn, chiếm khoảng 2/3 tổng thu ngân sách, nhưng gặp nhiều thách thức do nền kinh tế còn yếu. Trong khi đó, cơ cấu chi ngân sách cho thấy chi đầu tư phát triển đang có xu hướng giảm dần hoặc đi ngang, trong khi tốc độ tăng chi thường xuyên và tỷ trọng chi thường xuyên gia tăng nhanh chóng (khoảng 70% tổng chi ngân sách).

Chi ngân sách gia tăng nhanh trong khi thu ngân sách khó khăn nên thâm hụt ngân sách nhà nước của

Hình 13. Thâm hụt ngân sách Việt Nam

Ghi chú: Từ năm 2017, con số thống kê thâm hụt ngân sách không bao gồm chi trả nợ gốc
Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Bộ Tài chính và Tổng cục Thống kê.

Việt Nam ở mức cao trong nhiều năm qua, và đứng ở mức cao nhất so với các nước trong khu vực. Thâm hụt ngân sách của Việt Nam từ 2012 đến 2016 dao động ở mức 6 – 8% GDP. Năm 2017, thâm hụt ngân sách ở mức 3,48% GDP – do bắt đầu không tính chi trả nợ gốc theo quy định của Luật Ngân sách có hiệu lực từ 2017 và kinh tế hồi phục tốt. Tuy nhiên, mặc dù kinh tế tăng trưởng tốt hơn, bán vốn doanh nghiệp nhà nước và bán các tài sản nhà nước gia tăng, nhưng tỷ lệ thâm hụt ngân sách năm 2018 ở mức 3,67% GDP, tăng hơn so với năm 2017, mặc dù vẫn nằm trong ngưỡng Quốc hội phê duyệt (3,7%). Điều này phản ánh chi tiêu và kỷ luật tài khóa không được cải thiện.

Thâm hụt ngân sách cao qua các năm đã khiến nợ công hiện nay tăng lên nhanh chóng, và so với nhiều nước đang phát triển thì tỷ lệ nợ công của Việt Nam thuộc nhóm cao. Nợ công vẫn có xu hướng tăng từ năm 2012 đến 2017, từ 1.647 nghìn tỷ đồng vào

năm 2012 đã tăng lên gần gấp đôi vào năm 2017 với 3.073 nghìn tỷ. Tỷ lệ nợ công trên GDP đạt 50,8% năm 2012 và tăng lên 61,37% năm 2017 và ước đạt 61,4% GDP năm 2018. Mặc dù tỷ lệ này vẫn nằm trong mức trần nợ công 65% mà Quốc hội cho phép, nhưng quy mô nợ gia tăng đang khiến mức chi trả nợ lãi vay ngày càng cao, theo đó, tỷ lệ ngân sách còn lại đầu tư cho phát triển suy giảm. Nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của Chính phủ/tổng thu ngân sách nhà nước cũng đã tiệm cận đến ngưỡng rủi ro 25% (bao gồm cả trả trong cân đối và đảo nợ).

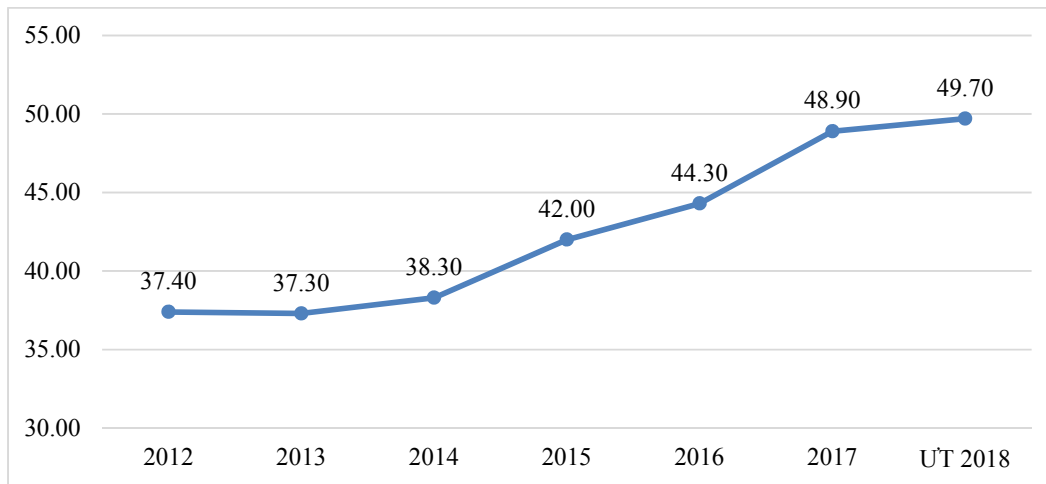
Tỷ lệ nợ nước ngoài của quốc gia so với GDP đang có xu hướng tăng nhanh trong giai đoạn 2012 – 2017. Năm 2017, tỷ lệ này là 48,9%, ước tính năm 2018 là 49,7% GDP. Tỷ lệ này vẫn nằm trong ngưỡng Quốc hội cho phép, nhưng với xu hướng hiện nay thì khả năng tỷ lệ này vượt ngưỡng 50% là rất cao. Nguyên nhân chủ yếu là do quy mô vay nợ nước ngoài của các doanh nghiệp theo hình thức tự

Bảng 3. Quy mô nợ công 2012 – 2017

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dư nợ công (nghìn tỷ đồng)	1.647,1	1.952,6	2.284,8	2.556,0	2.863,9	3.073,5
GDP (nghìn tỷ đồng)	3.245,4	3.584,3	3.937,9	4.192,9	4.502,7	5.007,8
Nợ công/GDP (%)	50,8	54,5	58,0	61,0	63,6	61,4

Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Bộ Tài chính.

Hình 14. Tỷ lệ nợ nước ngoài của quốc gia/GDP (%)



Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Bộ Tài chính.

vay tự trả tăng nhanh. Đây là một dấu hiệu yêu cầu Chính phủ cần có các biện pháp quản lý nợ nước ngoài quốc gia chặt chẽ hơn.

3. Triển vọng kinh tế năm 2019 và các khuyến nghị chính sách

Dự kiến tăng trưởng kinh tế năm 2019 có khả năng đạt mức tương đương năm 2018 với chất lượng tăng trưởng có xu hướng cải thiện hơn so với trước. Nếu xét từ khu vực kinh tế thì động lực tăng trưởng sẽ vẫn chủ yếu từ khu vực FDI, đi kèm là cán cân thương mại cải thiện. Điểm thuận lợi cho Việt Nam là với tình hình chính trị ổn định, chính sách thu hút FDI có tính cạnh tranh cao, xu hướng chuyển xuất xứ hàng hóa sang Việt Nam do tác động của chiến tranh thương mại Mỹ - Trung, Việt Nam có thể tận dụng thêm được các dòng vốn đầu tư gia tăng. Sự chủ động hơn trong các hiệp định song phương và đa phương (như CPTPP được thông qua) là cơ hội lớn cho mở rộng thêm thương mại quốc tế... Xét từ các ngành sản xuất, kinh tế năm 2019 sẽ được thúc đẩy chủ yếu từ khu vực dịch vụ và sản xuất công nghiệp, đặc biệt là công nghiệp chế biến chế tạo. Trong khi đó, lạm phát có thể sẽ cao hơn năm 2017 do giá năng lượng thế giới được dự báo tăng ở mức cao, tác động của việc đánh thuế môi trường lên giá xăng dầu và sức ép từ tỷ giá do những rủi ro bất ổn từ thế giới gia tăng.

Nền kinh tế cũng sẽ đối diện với những thách thức lớn. *Thứ nhất* là rào cản thể chế kinh tế và môi trường kinh doanh. Mặc dù có nhiều các chính sách

hướng về doanh nghiệp, tuy nhiên kết quả cải thiện môi trường kinh doanh đang chững lại, chưa được thực thi một cách quyết liệt và thực chất; thực tế kết quả sản xuất cũng như các cơ hội sản xuất của các DN, đặc biệt ở khu vực tư nhân còn rất yếu, các rào cản phát triển còn rất nhiều. *Thứ hai* là dư địa tác động của các chính sách tiếp tục bị thu hẹp. Việc gia tăng cung tiền và tín dụng phục vụ tăng trưởng có thể gây áp lực đến rủi ro lạm phát, các dòng vốn có xu hướng dồn về những khu vực rủi ro, gây sức ép đến ổn định tài chính, trong khi hệ thống chưa xử lý dứt điểm vấn đề nợ xấu và tỷ lệ an toàn vốn còn chưa được cải thiện đáng kể. Trong khi đó, thâm hụt ngân sách và nợ công gia tăng khiến dư địa cho chính sách tài khóa càng thu hẹp, cũng như khiến doanh nghiệp luôn đối diện rủi ro trả tăng thuế phí, cản trở sự cải thiện của môi trường kinh doanh. *Thứ ba* là sức ép từ rủi ro từ bên ngoài gia tăng nhanh chóng. Kinh tế thế giới dự báo tiếp tục xu hướng giảm tốc với lãi suất và lạm phát tăng cùng với rủi ro chiến tranh thương mại Mỹ - Trung và chiến tranh tiền tệ; đi kèm là xu hướng thương mại toàn cầu suy giảm. Dự kiến FED sẽ tiếp tục tăng lãi suất trong năm 2019 để đối phó với lạm phát tăng và thất nghiệp giảm, đồng USD mạnh lên, các dòng vốn có xu hướng rời bỏ các thị trường mới nổi và đang phát triển. Bất ổn về kinh tế và chính trị trên nhiều khu vực trên thế giới, cùng những xung đột lợi ích quốc gia và dân tộc, những thay đổi chính sách khó đoán.... cũng là cú sốc bất lợi đối với kinh tế trong nước. Theo đó, Việt Nam sẽ

đối diện với sức ép gia tăng đối với tỷ giá, lãi suất và lạm phát.

Trước triển vọng kinh tế trên, xin đề xuất một số khuyến nghị chính sách cho năm 2019 và các năm tiếp theo.

Thứ nhất là cần tạo sự đột phá để cải cách thể chế kinh tế và cải thiện môi trường kinh doanh hiện nay với quyết tâm chính trị và thực chất trong thực thi, đến được với đối tượng doanh nghiệp tư nhân, khu vực phải được coi là động lực cơ bản, là trụ cột chính của nền kinh tế trong giai đoạn phát triển mới. Bên cạnh đó, cần các chính sách hướng nhiều hơn đến khu vực không đăng ký chính thức của kinh tế tư nhân. Mặc dù vai trò của kinh tế tư nhân hiện nay là lớn, nhưng chủ yếu lại từ khu vực không đăng ký chính thức (các hộ kinh doanh cá thể, nhỏ lẻ, ...), trong khi các doanh nghiệp tư nhân thuộc khu vực chính thức chỉ đóng góp khoảng 8% tổng sản lượng của nền kinh tế. Các chính sách đối với khu vực tư nhân hiện nay chủ yếu hướng đến khu vực chính thức. Vì vậy, mảng chính sách phát triển và chuyển đổi khu vực không chính thức cần được tập trung hơn nữa như: i) cần có cơ chế khuyến khích hộ kinh doanh đăng ký thành doanh nghiệp; ii) đồng thời cần xác định hình thức doanh nghiệp phù hợp để hộ kinh doanh cá thể có thể chuyển đổi sang, với nguyên tắc giảm thiểu các chi phí phát sinh, và phân bổ nguồn lực một cách có hiệu quả.

Thứ hai là cần nhất quán và liên tục coi lạm phát ổn định và được duy trì ở mức thấp là mục tiêu đầu tiên và quan trọng nhất của chính sách. Đây sẽ nền tảng quan trọng nhất đảm bảo phân bổ nguồn lực hiệu quả và do vậy, không mâu thuẫn với tăng trưởng bền vững. Cơ chế điều hành tỷ giá cần linh hoạt hơn nữa. Trong bối cảnh dài hạn (đặc biệt khi sức ép FED tăng lãi suất) thì nếu muốn giữ được ổn định tỷ giá, Ngân hàng Nhà nước sẽ phải sử dụng với hàm lượng mạnh hơn công cụ lãi suất. Điều này dẫn đến tình thế lưỡng nan khi mục tiêu tăng trưởng đang được chú trọng hơn trong giai đoạn hiện nay. Nó cũng phản ánh tính độc lập của chính sách tiền tệ sẽ yếu đi trong “bộ ba bất khả thi”. Việc dồn nén giữ tỷ giá quá ổn định kéo dài trong bối cảnh các yếu tố gây sức ép ngày càng gia tăng có thể khiến việc xử lý tỷ giá ở giai đoạn càng về sau càng khó khăn. Vì

vậy, có lẽ Ngân hàng Nhà nước nên có những bước đi “mạnh dạn” hơn trong điều hành tỷ giá, cho phép tiền đồng mất giá ở mức độ cao hơn. VND mất giá ở mức độ vừa phải có thể khiến lạm phát gia tăng trong ngắn hạn, theo đó, Ngân hàng Nhà nước có thể sử dụng các công cụ thắt chặt hơn như gia tăng lãi suất. Tuy vậy, lãi suất gia tăng ở đây để giảm áp lực lạm phát, thay vì để giữ ổn định tỷ giá. Lãi suất gia tăng trong trường hợp này có thể không nhất thiết ảnh hưởng đến tăng trưởng, bởi nền kinh tế có thể được hưởng lợi từ việc VND được định giá hợp lý hơn, gia tăng tính cạnh tranh cho hàng Việt Nam.

Thứ ba là trọng tâm chính sách tài khóa là cần phải giảm chi ngân sách chứ không phải tăng thu. Cần duy trì thâm hụt ngân sách ở mức dưới 3% GDP và giảm qui mô chi ngân sách nhà nước thực tế về mức 25% GDP trước khi tiến tới cân bằng thu chi ngân sách nhà nước thông qua siết chặt kỷ luật chi ngân sách nhà nước, chấm dứt tình trạng chi vượt dự toán, đồng thời cắt giảm chi thường xuyên một cách quyết liệt gắn với cải cách hành chính, đẩy mạnh xã hội hoá và triệt để tiết kiệm chi thường xuyên. Trong 1-2 năm tới, cần kiên quyết giảm tỷ trọng chi thường xuyên từ gần 2/3 tổng chi ngân sách xuống còn 60-65%; trên cơ sở đó ưu tiên bố trí đầy đủ, kịp thời nguồn từ ngân sách nhà nước để trả nợ gốc và lãi; đồng thời gia tăng tỷ trọng đầu tư phát triển có hiệu quả để đóng góp vào tăng trưởng bền vững

Thứ tư, Việt Nam hiện nay có độ mở cửa kinh tế rất cao (cả về thương mại, đầu tư và tài chính) so với các nước trong khu vực. Với độ mở cao như vậy, Việt Nam sẽ chịu những tác động mạnh và nhiều chiều từ các cú sốc từ bên ngoài, đặc biệt trong bối cảnh thế giới có những biến động phức tạp, rủi ro và rất khó lường. Việt Nam cần gia tăng khả năng chống chịu từ bên ngoài thông qua đổi mới mô hình tăng trưởng, tái cơ cấu kinh tế thông qua gia tăng sức mạnh của khu vực kinh tế trong nước với việc cải thiện hơn nữa môi trường kinh doanh; củng cố các cân đối vĩ mô, đặc biệt là ngân sách và nợ công; gia tăng tính lành mạnh và nhất quán của các chính sách vĩ mô; xử lý triệt để những rủi ro tài chính như tỷ lệ an toàn vốn, kiểm soát tín dụng và xử lý nợ xấu trong hệ thống tài chính ngân hàng.

Lời thừa nhận/Cảm ơn: Đây là sản phẩm của đề tài KTQD2018.01TD, với sự hỗ trợ về số liệu và tính toán của TS. Bùi Trinh, ThS. Đinh Tuấn Minh, ThS. Phạm Xuân Nam, ThS. Trương Như Hiếu, ThS. Lưu Thị Phương.

Tài liệu tham khảo:

- Conference Board (2018), *Total Economy Database*, retrieved on January 1st 2019, from <<https://www.conference-board.org/data/economydatabase/index.cfm?id=27762>>.
- Chính phủ (2018a), *Nghị định 08/2018/NĐ-CP về sửa đổi một số nghị định liên quan đến điều kiện đầu tư kinh doanh thuộc phạm vi quản lý Nhà nước của Bộ Công thương*, ban hành ngày 15 tháng 1 năm 2018.
- Chính phủ (2018b), *Nghị quyết 19/NQ-CP về tiếp tục thực hiện những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia năm 2018 và những năm tiếp theo*, ban hành ngày 15 tháng 5 năm 2018.
- IMF (2018), *World Economic Outlook*, retrieved on January 1st 2019, from <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>>.
- Quốc hội (2017), *Luật Hỗ trợ Doanh nghiệp nhỏ và vừa, số 04/2017/QH14*, thông qua ngày 12 tháng 6 năm 2017.
- Trần Thọ Đạt & Tô Trung Thành (2018), *Đánh giá kinh tế Việt Nam thường niên 2017 - Tháo gỡ những rào cản đối với sự phát triển của doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia (2019), *Báo cáo thị trường tài chính 2018*, truy cập lần cuối ngày 1 tháng 1 năm 2019, từ <<http://nfsc.gov.vn/vi/bao-cao-giam-sat/bao-cao-tom-tat-tong-quan-thi-truong-tai-chinh-viet-nam-nam-2018/>>.
- WB (2018), *Doing Business 2019*, retrieved on January 1st 2019, from <http://www.worldbank.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf>.