

CÁC YẾU TỐ KINH TẾ VÀ THỂ CHẾ ẢNH HƯỞNG ĐẾN XÁC SUẤT GÂY RA KHỦNG HOẢNG TIỀN TỆ TẠI CÁC NỀN KINH TẾ MỚI NỔI: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM BẰNG MÔ HÌNH CẢNH BÁO SỚM VÀ NHỮNG GỢI Ý CHÍNH SÁCH ỔN ĐỊNH VĨ MÔ CHO VN

NGUYỄN TRỌNG HOÀI & TRƯƠNG HỒNG TUẤN

Tóm tắt

Khủng hoảng tài chính Mỹ phát sinh năm 2008 đã đặt ra một tất yếu cho các học giả nhìn lại các lý thuyết khủng hoảng tiền tệ hình thành từ trước đến nay nhằm tìm ra các yếu tố căn bản có khả năng dẫn đến khủng hoảng, để từ đó đưa ra những cảnh báo sớm cho các nước đang phát triển trong đó có VN. Ngoài ra, việc điều chỉnh tỷ giá hối đoái của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vào cuối năm 2009, mặc dù là chủ động và đúng lộ trình theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới và Quỹ Tiền tệ Quốc tế nhưng cũng cho thấy sự cần thiết tìm ra những yếu tố ngăn ngừa xảy ra khủng hoảng tiền tệ tại VN. Hơn nữa, Diễn đàn kinh tế thế giới (2010) cho rằng khủng hoảng tài chính năm 2008 đã kéo theo khủng hoảng kinh tế năm 2009 và dự báo năm 2010 nguy cơ có thể gây ra khủng hoảng xã hội nếu nền kinh tế thế giới hồi phục không bền vững.

Các lý thuyết khủng hoảng tiền tệ gợi ý rằng các nhóm biến thuộc kinh tế và thể chế (institutions) có thể được sử dụng trong các mô hình cảnh báo sớm để dự đoán khủng hoảng tiền tệ và từ đó hướng đến các chính sách ngăn ngừa khủng hoảng căn cứ vào hiện trạng của những chỉ báo kinh tế và thể chế này. Đóng góp chính của nghiên cứu này là sự tích hợp 6 yếu tố kinh tế từ mô hình Berg & Pattillo (1999b) và IMF (BP) với 6 yếu tố thể chế từ Worldwide Governance Indicators (Kauermann và cộng sự, 2008), trước đây các nghiên cứu cảnh báo sớm về khủng hoảng tiền tệ thường chỉ nghiên cứu nhóm yếu tố kinh tế và thường bỏ qua yếu tố thể chế trong mô hình định lượng. Sáu biến kinh tế bao gồm: định giá nội tệ vượt quá tỷ giá

thực (overvalued), suy giảm dự trữ ngoại hối, suy giảm xuất khẩu, thâm hụt tài khoản vãng lai, tỷ lệ nợ ngắn hạn nước ngoài/dự trữ ngoại hối và tăng trưởng tín dụng nội địa. Sáu biến thể chế bao gồm: trách nhiệm thể chế, ổn định chính trị, chính phủ hiệu quả, chất lượng chính sách phát triển kinh tế tư nhân, luật lệ, kiểm soát tham nhũng. Hai nhóm biến kinh tế và thể chế được tích hợp trong mô hình cảnh báo khủng hoảng sớm bằng cách sử dụng mô hình logit đơn giản với dữ liệu của 15 nền kinh tế mới nổi trong giai đoạn 1996-2005. Phát hiện mới của nghiên cứu này là việc nâng cao trách nhiệm thể chế có tác động ý nghĩa trong việc giảm nguy cơ gây ra khủng hoảng tiền tệ. Ngoài ra, biến “Chất lượng chính sách phát triển kinh tế tư nhân” cũng có tác động tương tự trong việc giảm nguy cơ khủng hoảng tiền tệ với một mức độ thấp hơn. Nghiên cứu này cũng tái khẳng định: Tăng trưởng tín dụng nội địa, suy giảm xuất khẩu và thâm hụt tài khoản vãng lai kéo dài sẽ tăng nguy cơ khủng hoảng tiền tệ. Sau cùng thì nhóm nghiên cứu sẽ đưa ra một số gợi ý chính sách ổn định vĩ mô với mục tiêu nâng cao chất lượng các biến kinh tế và thể chế nhằm giảm thiểu nguy cơ khủng hoảng tiền tệ tại VN.

1. Bốn thể hệ khủng hoảng tiền tệ

Mô hình thể hệ thứ nhất được Krugman (1979) đề xuất đầu tiên, sau đó được Flood và Garber (1984) bổ sung. Khi thâm hụt ngân sách được tài trợ bằng phát hành tiền, các nhà đầu tư sẽ giữ nhiều ngoại tệ hơn, chính phủ phải bán ra dự trữ ngoại hối để bảo vệ tỷ giá đến khi cạn kiệt dự trữ ngoại hối và buộc phải từ bỏ chế độ tỷ giá cố định.

* Trường Đại Học Kinh tế TP HCM

Các mô hình thể hệ thứ hai, ban đầu do Obstfeld (1994, 1996) phát triển: Khủng hoảng tiền tệ không xuất phát từ yếu tố kinh tế căn bản mà nó tự hình thành và lây lan theo cơ chế kỳ vọng xuất phát từ tâm lý các nhà đầu cơ và sự theo đuổi các mục tiêu vĩ mô của chính phủ. Chính phủ dưới áp lực thất nghiệp hoặc thâm hụt ngoại thương cao có thể sẽ từ bỏ chế độ neo tỷ giá. Các tay đầu cơ dự kiến sẽ có phá giá đồng nội tệ và phát động tấn công sớm hơn để buộc chính phủ phải từ bỏ tỷ giá cố định.

Mô hình thể hệ thứ 3 giải thích: Khủng hoảng châu Á 1997-1998 là khủng hoảng kép, kết hợp khủng hoảng ngân hàng và khủng hoảng tiền tệ (KHTT). Velasco (1987), Kaminsky & Reinhart (1999) thấy rằng các vấn đề nợ xấu trong hệ thống ngân hàng rõ ràng thường đi trước các cuộc KHTT. KHTT làm tồi tệ hơn khủng hoảng ngân hàng. So với mô hình thể hệ thứ nhất và thứ hai, KHTT châu Á rất khác biệt. Thời gian đó các nước châu Á có những yếu tố kinh tế vĩ mô nền tảng khá tốt với tốc độ tăng trưởng GDP cao, thất nghiệp thấp, lạm phát được kiểm soát tốt, thâm hụt ngân sách và thâm hụt tài khoản vãng lai thấp, dòng vốn nước ngoài đi vào mạnh mẽ và ổn định chính trị một thời gian tương đối dài. Tuy nhiên, các quốc gia châu Á có vấn đề trong hệ thống ngân hàng, đó là các khoản nợ xấu nguồn gốc từ khoản vay ngắn hạn bên ngoài sử dụng cho đầu tư bong bóng, rủi ro kỳ hạn kết hợp với một số công cụ phòng chống rủi ro kém và hiệu ứng bầy đàn đã dẫn đến KHTT.

Mô hình thể hệ thứ tư nhấn mạnh yếu tố thể chế giải thích mối liên hệ giữa thể chế và tăng trưởng/khủng hoảng kinh tế được nhiều tác giả nghiên cứu. Acemoglu và cộng sự (2002) gợi ý rằng các nước có các chính sách kinh tế vĩ mô tồi tệ hoặc không nhất quán thường có thể chế yếu, không có các ràng buộc chặt chẽ về pháp lý đối với quyền lực của các chính trị gia, bảo vệ quyền sở hữu kém và tham nhũng ở mức độ cao. Do vậy, các chính sách kinh tế không nhất quán là triệu chứng của thể chế yếu kém. Mishkin (1996, 2001) dùng lý thuyết thông tin bất cân xứng tìm hiểu nguyên nhân khủng hoảng (ví dụ như hiện tượng tâm lý ý lại-Moral Hazard) và từ đó đề nghị các chính sách ngăn ngừa bằng luật lệ và quy định chặt chẽ cho thị trường tài chính, đặc biệt là sự cam kết trách nhiệm giải trình của chính phủ và tính minh bạch thông tin trong các thị trường.

2. Mô hình cảnh báo sớm và tích hợp các yếu tố tác động đến KHTT

Nhiều mô hình cảnh báo sớm (EWS) thực nghiệm được thiết kế từ trước đến giờ nhằm giải thích các yếu tố cảnh báo có khả năng dẫn đến KHTT. Vài mô hình được IMF dùng cho mục đích chính sách như Kaminsky và cộng sự (1998), Berg và Pattillo (1999b); các nhà đầu tư như Goldman Sachs dùng cho mục đích đầu cơ như GS-WATCH (Ades và cộng sự, 1998) và các mô hình được thiết kế trong các nghiên cứu hàn lâm như Peltonen (2006), Shimpalee và Breuer (2006), Leblang và Satyanath (2008).

Các mô hình EWS đã thực hiện tách biệt các yếu tố kinh tế và các yếu tố thể chế. Nghiên cứu này đóng góp bằng cách tích hợp cả hai nhóm yếu tố này, đó là nhóm yếu tố kinh tế và nhóm yếu tố thể chế. Bằng cách tiếp cận như vậy, nghiên cứu này tích hợp 6 yếu tố kinh tế từ mô hình EWS của Berg và Pattillo (1999b) và 6 yếu tố thể chế từ mô hình EWS của Worldwide Governance Indicators (Kaumann và cộng sự, 2008).

Nhận dạng khủng hoảng tiền tệ

Gọi $EMPi,t$ là áp lực thị trường ngoại hối (Exchange Market Pressure) của nước i vào thời điểm t ; $\% \Delta e_{i,t}$ là phần trăm thay đổi của tỷ giá hối đoái tính theo USD của nước i ở thời điểm t và $\% \Delta r_{i,t}$ là phần trăm thay đổi của dự trữ ngoại hối của nước i vào thời điểm t .

$$EMPi,t = \alpha * \% \Delta e_{i,t} - \beta * \% \Delta r_{i,t}$$

Trong đó, i : nước i

t : thời gian t (tháng)

e : tỷ giá

r : dự trữ ngoại hối

α, β : trọng số, bằng nghịch đảo của độ lệch chuẩn tỷ giá và dự trữ ngoại hối

KHTT được nhận diện có khả năng xảy ra trong vòng 18 tháng khi $EMPi,t$ vượt quá bình quân gia quyền theo điều kiện dưới đây.

$$EMPi,t > \mu EMP_i + 2\delta EMP_i$$

Trong đó, μ là giá trị trung bình và δ là độ lệch chuẩn của EMP . Như vậy, căn cứ vào công thức nhận dạng KHTT trên chúng ta định nghĩa biến phụ thuộc trong hàm logit như sau:

$Y_{i,t}=1$, nếu KHTT xảy ra trong vòng 18 tháng cho quốc gia i tính từ thời điểm t

$Y_{i,t}=0$, nếu KHTT không xảy ra trong vòng 18 tháng cho quốc gia i tính từ thời điểm t

Các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng phát sinh KHTT

Việc chọn 12 biến độc lập dựa trên các lý thuyết KHTT, các mô hình thực nghiệm nói trên và dữ liệu tìm được cho thấy các biến này đo lường các yếu tố kinh tế, thể chế của một nước.

Bài viết đã sử dụng 5 biến của mô hình Berg & Pattillo (1999b) và IMF, đồng thời nhóm tác giả có tích hợp thêm biến “tăng trưởng tín dụng nội địa”. Thêm vào đó là 6 biến thể chế của World-wide Governance Indicators từ Kaumann và cộng sự (2008) để xem xét dấu và ý nghĩa thống kê của các biến đối với xác suất khủng hoảng để nhắm đến các gợi ý chính sách.

Dữ liệu nghiên cứu và Kết quả nghiên cứu thực nghiệm

Dữ liệu cho các biến trong mô hình được nhóm

nghiên cứu thu thập từ 15 nền kinh tế mới nổi bao gồm: Argentina, Brazil, Colombia, Czech, Ecuador, Ấn Độ, Indonesia, Hàn Quốc, Malaysia, Philippines, Nga, Slovakia, Nam Phi, Thái Lan và Thổ Nhĩ Kỳ. Giai đoạn thu thập dữ liệu với quan sát theo tháng là 01/1996 – 09/2005.

Mô hình sau cùng bao gồm 6 biến được giải thích 26,1% tác động đến khả năng gây ra KHTT bao gồm: thâm hụt tài khoản vãng lai, tỷ lệ suy giảm dự trữ ngoại hối, tỷ lệ suy giảm xuất khẩu, tăng trưởng tín dụng nội địa, trách nhiệm giải trình chính sách, và chất lượng thể chế. Kết quả này có khả năng đưa ra những cảnh báo sớm cho các nước đang phát triển trong đó có VN khi quan sát các yếu tố này sau khủng hoảng kinh tế tài chính thế giới và suy giảm kinh tế đã xảy ra ở VN trong năm 2009 vừa qua.

Bảng 1: Giải thích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng xảy ra KHTT

Biến độc lập	Giá trị	Tác động dự kiến trên khả năng KHTT	Ký hiệu trong mô hình logit
Biến kinh tế			
Độ lệch với tỷ giá thực	%	Tăng	Overvaluation
Thâm hụt tài khoản vãng lai/GDP	%	Tăng	CA_deficit_GDP
Tỷ lệ suy giảm dự trữ ngoại hối	%	Tăng	Reserves_loss
Tỷ lệ suy giảm xuất khẩu	%	Tăng	Export_loss
Nợ nước ngoài ngắn hạn/Dự trữ ngoại hối	%	Tăng	STdebt_Reserves
Tốc độ tăng trưởng tín dụng nội địa	%	Tăng	Credit_grow
Biến thể chế	Giá trị cao hơn, thể chế tốt hơn		
Trách nhiệm giải trình Voice and Accountability	[-2,5; +2,5]	Giảm	Voice
Ổn định chính trị Political stability and absence of violence	[-2,5; +2,5]	Giảm	Political_stable
Chính phủ hiệu quả Government Effectiveness	[-2,5; +2,5]	Giảm	Govt_effect
Chính sách phát triển kinh tế tư nhân Regulatory Quality	[-2,5; +2,5]	Giảm	Regu_Quality
Luật pháp Rule of law	[-2,5; +2,5]	Giảm	Law_confidence
Kiểm soát tham nhũng Control of corruption	[-2,5; +2,5]	Giảm	Corruption_control

Bảng 2: Kết quả hồi quy logit dự báo các yếu tố có khả năng gây ra KHTT

Biến	Mô hình cuối (6 biến)		Mô hình trung gian (7 biến)		Mô hình đủ (12 biến)	
	Coefficient	P-value	Coefficient	P-value	Coefficient	P-value
CA_deficit_GDP	0,368026	0,0000	0,380597	0,0000	0,356763	0,0000
Reserves_loss	0.046099	0,0011	0,046059	0,0011	0,041066	0,0052
Export_loss	0.049199	0,0000	0,050887	0,0000	0,046244	0,0000
Overvaluation					-0,044375	0,0000
STdebt_Reserves					0,001055	0,2039
Credit_grow	0,048303	0,0524	0,045753	0,0629	0,103192	0,0005
Voice	-0,946825	0,0000	-1,243346	0,0000	-2,764318	0,0000
Regu_Quality	-0,522257	0,0724	-0,992629	0,0061	-0,711400	0,1201
Govt_effect			0,648974	0,0305	-0,869245	0,0542
Law_confidence					0,753241	0,0249
Political_stable					0,084087	0,6974
Corruption_control					1,336938	0,0034
McFadden R-squared	0,261000		0,264561		0,296886	

Nguồn: Ước lượng của nhóm tác giả dựa vào nguồn dữ liệu WGI, IFS, WEO, và WDI

3. Gợi ý chính sách

Tăng trưởng tín dụng nội địa quá mức có khả năng tăng KHTT.

Kết quả thực nghiệm của nghiên cứu này tái khẳng định rằng tăng trưởng tín dụng nội địa quá mức luôn đi trước KHTT. Để tránh khủng hoảng, ngoài các yếu tố khác, kiểm soát tăng trưởng tín dụng nội địa nên là một chỉ báo quan trọng cần theo dõi chặt chẽ. Trong bối cảnh suy thoái, theo ADB (2009) thì tăng trưởng tín dụng VN giai đoạn 2002-2007 đạt khá cao, trung bình giai đoạn 30%/năm và đạt đỉnh điểm vào năm 2007 là 50%. Kèm theo bối cảnh này là nền kinh tế lạm phát và NHNN đã thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt và lạm phát được khống chế. Tuy vậy vào cuối năm 2009, nhờ những biện pháp khá hợp lý của NHNN trong việc thực hiện chính sách tiền

tệ linh hoạt và thận trọng trong giai đoạn 10/2008-7/2009, lãi suất bắt đầu giảm có nghĩa là tốc độ tăng trưởng tín dụng có dấu hiệu tăng trở lại do chính sách chống suy giảm kinh tế và nhiều cảnh báo là nền kinh tế có nguy cơ tái lạm phát (NHNN, 2009). Như vậy, nếu mục tiêu là vừa ngăn ngừa tái lạm phát và đảm bảo tăng trưởng kinh tế thì việc siết chặt tín dụng và đảm bảo tính thanh khoản cho nền kinh tế là một việc làm cần thiết, tuy vậy điều này không dễ dàng do hai mục tiêu này hoàn toàn ngược nhau. Quan điểm của nhóm nghiên cứu đề nghị là tỷ lệ tăng trưởng tín dụng sau khi trừ tốc độ tăng trưởng kinh tế chỉ nên dưới 20% xét theo dài hạn là bền vững.

Cải thiện chất lượng tài khoản vãng lai, cân cân ngoại thương và duy trì dự trữ ngoại

hối vũng mạnh nhằm giảm khả năng xảy ra KHTT.

Ba biến kinh tế nền tảng khác trong mô hình cũng cho thấy tác động rõ rệt trên xác suất khủng hoảng. Đó là tỷ lệ thâm hụt tài khoản vãng lai so với GDP, suy giảm dự trữ ngoại hối và suy giảm xuất khẩu. Ba yếu tố này cần phải được cải thiện về mặt chất lượng nhằm giảm thiểu khả năng xảy ra KHTT tại VN. Khi khủng hoảng tài chính và kéo theo suy giảm kinh tế trong giai đoạn 2008-2009 làm cho VN phải đối diện với dòng vốn vào hạn chế hơn, xuất khẩu suy giảm, và bằng chứng là thị trường ngoại hối tại VN liên tục bị tạo sức ép lên tỷ giá. Kèm theo đó tiết kiệm luôn ít hơn đầu tư trong nước tại VN so với GDP, có nghĩa là để tài trợ cho đầu tư trong nước thì trung bình hàng năm VN luôn phải đi vay nước ngoài khoảng 6,7% so với GDP (World Development Indicators, 2009). Thể hiện cho việc đi vay này là cán cân ngoại thương, tài khoản vãng lai thường xuyên bị thâm hụt. Điều này cho chúng ta 2 gợi ý: Gợi ý thứ nhất xét về trung hạn (ít nhất là 5 năm nữa) tỷ lệ thâm hụt ngoại thương vẫn nằm ở mức 4-5% so với GDP nếu chúng ta có thể duy trì xuất khẩu tốt, có nghĩa là chúng ta chỉ có thể giảm tỷ lệ này xuống một con số khả thi nhất chứ khó có thể cho nó bằng không hoặc trở nên thặng dư do hiện nay VN vẫn chủ yếu là xuất thô hàng hóa có giá trị thấp và nhập các sản phẩm đầu tư giá trị cao phục vụ cho quá trình phát triển. Gợi ý thứ hai là sự thâm hụt cán cân ngoại thương này phải đảm bảo tính bền vững và thật sự tạo ra giá trị gia tăng xét về mặt dài hạn, điều đó có nghĩa là xuất khẩu sẽ từng bước chuyển sang những sản phẩm và dịch vụ có giá trị gia tăng cao hơn và việc nhập khẩu các sản phẩm đầu tư về lâu dài phải có tác dụng nâng cao năng suất lao động trong nền kinh tế. Nói cách khác, tăng trưởng cần chú trọng hơn nữa về mặt hiệu quả và chất lượng đầu tư, nếu chỉ số ICOR có thể giảm thiểu từ 5,7 (tính toán theo báo cáo CIEM, 2010) xuống còn 4 thì chúng ta có thể đạt được tăng trưởng trung bình 8% nhưng nhu cầu vốn đầu tư chỉ là 32% so với GDP, và từ đó khả năng huy động ít vốn hơn, nợ nước ngoài ít hơn, thâm hụt cán cân ngoại thương, thâm hụt tài khoản vãng lai ít hơn, và như vậy mới đảm bảo sự ổn định của dự trữ ngoại hối chính thức, duy trì ổn định tỷ giá hối đoái trong dài hạn, góp phần giảm thiểu xác suất gây ra KHTT.

Nâng cao chất lượng giải trình chính sách

nhằm giảm thiểu khả năng xảy ra KHTT

Việc nâng cao chất lượng giải trình chính sách, đặc biệt là các chính sách vĩ mô liên quan đến các thị trường bất động sản, thị trường chứng khoán, thị trường tiền tệ, khu vực ngân hàng và các tổ chức tài chính phi ngân hàng sẽ giúp ngăn ngừa KHTT. Các ví dụ điển hình về các rối loạn của thị trường bất động sản tại VN vào cuối năm 2007, sự đảo chiều của thị trường chứng khoán vào đầu năm 2008, và sự không ổn định của tỷ giá hối đoái tại VN vào hai quý cuối năm 2009 là những điển hình khá rõ về những bước ngoặt thời điểm cần phải có những giải trình và chính sách kiên quyết nhằm ổn định các thị trường. Về nguyên tắc nâng cao trách nhiệm giải trình của chính phủ phải dựa trên việc xử lý thông tin bất cân xứng, giảm mức độ thiếu chắc chắn (Uncertainty) và không nhất quán (Inconsistency) đối với các chính sách ảnh hưởng đến thị trường tài chính. Sau đó, chính phủ luôn là kênh thông tin phản hồi tốt nhất ở các cấp độ G2G, G2B, và G2C. Cấp độ G2G là giữa chính phủ trung ương và địa phương phải đảm bảo tính nhất quán và minh bạch trong quá trình thiết kế chính sách, đặc biệt là việc triển khai các chính sách của trung ương từ chính phủ đến địa phương theo hướng phân cấp. Cấp độ G2B là giữa chính phủ và doanh nghiệp nên thường xuyên đối thoại về những chính sách đã và sẽ ban hành nhằm đảm bảo tính hiệu lực trong quá trình thực thi và đảm bảo là các chính sách này không bị lợi dụng và bóp mép bởi các nhóm trục lợi (Rent-seeking) thông qua vận động hành lang. Cấp độ G2C là giữa chính phủ và người dân nên có những kênh tối thiểu để đảm bảo lợi ích và quyền lợi chính đáng của nhau. Người dân cần biết thông tin về qui hoạch và tính qui hoạch này phải mang tính ổn định, còn người dân phải có trách nhiệm tuân thủ các nghĩa vụ theo qui định, trong khi chính phủ đảm bảo thực hiện quyền lợi của người dân theo một cơ chế phản biện trước khi thực thi và có sự đồng thuận khi thực thi chính sách của mình.

Nâng cao chất lượng thể chế nhằm giảm thiểu khả năng KHTT

Biến “chất lượng thể chế” đo lường khả năng của chính phủ trong việc thiết lập và thi hành các chính sách, đặc biệt là các quy định phát triển kinh tế tư nhân. Trong hoàn cảnh các nền kinh tế mới nổi, những công ty nhà nước hoặc có liên quan đến chính phủ thường nổi tiếng về tính kém

hiệu quả, VN cũng không phải là trường hợp ngoại lệ khi mà các tổng công ty nhà nước, tập đoàn nhà nước, và thậm chí là tổng công ty vốn nhà nước lại là những điển hình cho hoạt động kém hiệu quả so với nguồn vốn mà họ nắm giữ của Nhà nước. Hàn Quốc là một điển hình tốt với những cải cách liên quan đến các Chaebol trong giai đoạn sau khủng hoảng (Yeonho Lee, 2005), và VN trong năm 2009 đã có quá nhiều bàn cãi sôi nổi, đặc biệt là ở cấp trung ương về tính hiệu quả của các tập đoàn nhà nước thông qua các cuộc họp chính phủ thường kỳ. Chất lượng thể chế được thể hiện dưới hai dạng là luật và bộ máy thực thi luật. Theo bối cảnh hiện nay thì luật cần phải thể hiện bình đẳng giữa các doanh nghiệp, đặc biệt là tạo môi trường đầu tư tốt cho các doanh nghiệp FDI và các doanh nghiệp tư nhân vì nguồn vốn các doanh nghiệp nhà nước có xu hướng giảm về cơ cấu còn nguồn vốn FDI và tư nhân lại có xu hướng tăng (Tổng cục Thống kê, 2006). Bên cạnh việc khẳng định phải nâng cao chất lượng thể chế thì nhóm nghiên cứu cũng chỉ ra những lĩnh vực liên quan mà các nhà hoạch định chính sách cần quan tâm cho các lĩnh vực thể chế cụ thể là: Nâng cao chất lượng chỉ số cạnh tranh toàn cầu (GCI VN đã tụt hạng từ 70 năm 2008 xuống còn 75 năm 2009) nhằm thu hút vốn đầu tư, và để nâng cao GCI thì cần phải quan tâm đến việc nâng cao các điều kiện cơ bản như cơ sở hạ tầng (xếp hạng 94 thấp hơn nhiều so với hạng GCI trung bình 75 cho năm 2009), ổn định vĩ mô (xếp hạng 112 năm 2009),

giáo dục phổ cập và chăm sóc sức khỏe (xếp hạng 76), và lĩnh vực giáo dục đại học và đào tạo hướng nghiệp (xếp hạng 92 năm 2009)■

Tài liệu tham khảo

1. Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, J., Thaicharoen, Y., (2002), *Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises, and Growth*, NBER Working Paper No. 9124, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
2. Berg, A., Pattillo, C. (1999b), "What Caused the Asian Crises: An Early Warning System Approach Economic Notes", Vol. 28, No. 3 (November), pp. 285-334.
3. CIEM (2010), *Dự thảo nghiên cứu chiến lược chuyển đổi cơ cấu nền kinh tế VN đến năm 2020*, Báo cáo của TS. Trần Đình Thiên tại Đại học Kinh tế Tp.HCM, 01/2010.
4. Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Massimo Mastruzzi (2008), *Governance Matters VII: Aggregate and Individual Governance Indicators 1996-2007*, World Bank Policy Research Working Paper No. 4654. Washington, D.C.
5. NHNN (2009), *Vai trò chính sách tiền tệ đối với nền kinh tế VN sau thời kỳ suy giảm*, Tài liệu Hội thảo ngày 28/08/2009 tại TP. Đà Lạt, đăng trên Website Ngân hàng Nhà nước.