

Việt Nam

Nền kinh tế Việt Nam đang vượt qua cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu tương đối tốt chủ yếu do có những phản ứng chính sách nhanh chóng và mạnh mẽ. Dự báo tăng trưởng GDP cho năm 2009 được điều chỉnh cao hơn so với mức dự đoán đưa ra trong Tháng Ba trong khi triển vọng tăng trưởng của năm 2010 vẫn không thay đổi, với mức tăng trưởng dự kiến sẽ tăng vào nửa cuối năm 2009 và tiếp tục trong năm 2010. Dự báo tình hình lạm phát tăng lên chủ yếu do giá cả hàng hóa trên thế giới tăng cao hơn. Dự báo về các khoản thâm hụt tài khoản vãng lai thấp hơn, mặc dù tổng cán cân thanh toán dự kiến vẫn ở tình trạng thâm hụt, trước khi trở lại mức thặng dư trong năm tới. Vì vậy, Chính phủ cần chú trọng vào việc tạo ra cân bằng giữa việc kích thích tăng trưởng thông qua các biện pháp kích cầu và đảm bảo sự ổn định kinh tế vĩ mô.

Đánh giá cập nhật

Mặc dù môi trường bên ngoài còn kém thuận lợi, nhưng nền kinh tế vẫn tiếp tục mở rộng trong năm nay, tuy chỉ với mức chậm hơn. GDP đã tăng 3,9% trong nửa đầu năm 2009 so với 6,2% trong năm 2008 và trên 8% trong giai đoạn 2005-2007 (Hình 3.10.1). Các chính sách mở rộng tiền tệ và tài khóa đã thúc đẩy chi tiêu công và đầu tư tài chính trong nước. Nhập khẩu giảm nhanh hơn xuất khẩu, vì vậy xuất khẩu ròng đã đóng góp cho sự tăng trưởng GDP. Cùng thời điểm này, thất nghiệp tăng lên và dòng kiều hối giảm đã kìm hãm sự tăng trưởng tiêu dùng cá nhân và việc giảm dòng đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đã gây ra việc giảm đầu tư tài chính nước ngoài.

Nền kinh tế của Việt Nam dường như đã thoát điểm đáy trong đầu năm 2009, với sự tăng trưởng GDP hàng năm tăng nhanh tới mức dự kiến là 4,5% trong Quý II từ mức 3,1% trong Quý I. Sự tăng trưởng của ngành nông nghiệp đã giảm xuống mạnh mẽ trong Quý I do thời tiết xấu, nhưng lại được phục hồi trong Quý II do có một vụ thu hoạch lúa đông xuân bội thu. Ngành chế tạo, bị thu hẹp trong Quý I do nhu cầu bên ngoài thấp, nhưng đã bắt đầu tăng trưởng trở lại trong Quý II nhờ các chính sách tiền tệ và tài chính mở rộng đã làm tăng nhu cầu trong nước. Sự tăng trưởng của ngành dịch vụ và xây dựng đã tăng nhanh trong Quý II nhờ sự phục hồi của tiêu dùng cá nhân và đầu tư tài chính trong nước.

Sau nhiều năm suy giảm, sản lượng dầu thô đã tăng 17,9% trong nửa đầu năm 2009 (Hình 3.10.2). Sản lượng tăng lên tại các mỏ dầu mới thừa đủ để bù đắp sự giảm sút sản lượng tại một số mỏ dầu cũ.

Chiều hướng suy giảm nhẹ trong thị trường lao động đã bắt đầu từ cuối năm 2008 và tiếp tục đến đầu năm 2009 do các hoạt động kinh tế chậm lại và các doanh nghiệp giảm lao động. Mặc dù tình trạng sa thải lao động chủ yếu xảy ra ở các khu vực thành thị, nhưng tình trạng thất nghiệp và thiếu việc làm đã gia tăng ở cả các khu vực nông thôn và thành thị do một lượng lao động nông thôn đã bị mất việc làm trong thành phố và phải trở về địa phương. Sự giảm sút lương bổng và tiền gửi về nhà đã đẩy một số hộ gia đình vào cảnh nghèo đói. Tuy nhiên, đến giữa năm 2009, thị nhu cầu lao động đã tăng trở lại.

Lạm phát đã giảm mạnh mẽ do giá cả hàng hóa cơ bản trên thế giới đã thấp hơn và sự tăng trưởng kinh tế trong nước cũng tương chậm. Lạm phát trung bình giảm từ 23% năm 2008 xuống còn 8,3% trong giai đoạn từ Tháng Một đến tháng Tám năm 2009. Lạm phát giảm xuống còn 2% trong tháng Tám năm 2009 từ 28,3% trong tháng Tám năm 2008 (Hình 3.10.3). Mặc dù vậy, sức ép lạm phát xuất hiện trở lại trong Quý II khi giá cả hàng hóa cơ bản

tăng vọt và tăng trưởng gia tăng. Lạm phát hàng tháng đã tăng lên tới 0,8% giai đoạn từ tháng Sáu đến Tháng Bảy, một tỷ lệ khá cao do giá cả hàng hóa cơ bản thế giới đã thấp hơn so với các mức cao nhất.

Để kích thích hoạt động kinh tế và hạn chế tỷ lệ thất nghiệp, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV), Ngân hàng Trung ương đã nới lỏng đáng kể chính sách tiền tệ vào cuối năm 2008 và đầu năm 2009 và đã luôn giữ chính sách nới lỏng đó cho tới hiện nay. Tăng trưởng tiền dự trữ hàng năm đã nhanh chóng tăng từ 13,7% trong Quý III năm 2008 lên tới 26,7% trong Quý I năm 2009, trước khi có một sự giảm tài sản nước ngoài của SBV đã kéo mức tăng trưởng giảm trở lại xuống còn 21,2% trong Quý II (Hình 3.10.4). Nhờ các khoản hỗ trợ lãi suất của Chính phủ, tăng trưởng tín dụng và nguồn cung tiền tệ đã gia tăng trong nửa đầu năm 2009; cụ thể, sự tăng trưởng tổng thanh khoản (M2) đã nhảy vọt tới 35,8% trong Quý II từ 20,3% trong Quý IV năm 2008.

Do việc nới lỏng chính sách tiền tệ vẫn không đủ mạnh để ngăn chặn sự giảm tăng trưởng nhanh chóng, nên Chính phủ đã phê duyệt một số biện pháp kích thích tài khóa trong nửa đầu năm 2009 (Hình 3.10.1). Các biện pháp này bao gồm việc cắt giảm tạm thời 30% tỷ lệ thuế doanh nghiệp cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ, hỗ trợ thêm tài chính các hộ nghèo, hỗ trợ lãi suất 4% đối với một số khoản nợ ngân hàng và thúc đẩy việc chi tiêu cho cơ sở hạ tầng theo kế hoạch. Tổng chi phí cho các biện pháp này ước tính 145,6 nghìn tỷ Việt Nam Đồng, cao hơn mức đã được dự kiến trong *Báo cáo Triển vọng Phát triển Châu Á năm 2009 (ADO 2009)* đã được công bố vào Tháng Ba năm nay.

Giảm thuế, cộng với việc giảm thu nhập từ dầu do giá dầu thế giới giảm, đã làm giảm doanh thu ngân sách và các khoản trợ cấp trong nửa đầu năm 2009 (hình 3.10.5). Chi tiêu ngân sách cũng giảm do việc kích thích tài khóa chủ yếu làm tăng chi phí và cho vay ngoài ngân sách. Ngân sách bị rơi vào tình trạng thâm hụt từ vị thế thặng dư trong năm trước. Thâm hụt tài chính chung (bao gồm cả chi tiêu và cho vay ngoài ngân sách) dường như là lớn hơn nhiều so với thâm hụt ngân sách.

Ngân hàng Nhà nước đã giữ một tỷ lệ trao đổi hối đoái tham chiếu tương đối ổn định từ Tháng 12 năm 2008 (hình 3.10.6). Việc giám xuất khẩu cũng như các dòng vốn nước ngoài và kiều hối đã làm giảm cung hối đoái, trong khi các chính sách tiền tệ và tài khóa mở rộng đã làm tăng cầu hối đoái. Hậu quả là, xuất hiện tình trạng thiếu ngoại hối trong các thị trường chính thức và tỷ giá hối đoái giữa Việt Nam đồng và Đô La Mỹ luôn ở trong biên độ dao động cao từ Tháng 10 năm 2008. Biên độ được nới rộng tới +/-5% từ +/-3% theo tỷ lệ tham chiếu của Ngân hàng Nhà nước vào tháng Ba năm 2009, dẫn tới sự mất giá của đồng Đô la Mỹ khoảng 2% trong thị trường chính thức. Tuy nhiên, sự mất giá này không đủ để cho trị trường thanh toán bù trừ. Tỷ giá hối đoái tại chợ đen vẫn ở mức cao hơn giới hạn trên của biên độ dao động tại hầu hết các thời điểm kể từ Tháng 10 năm 2008.

Việc thiếu ngoại tệ trong thị trường chính thức đã làm giảm thâm hụt thương mại bằng cách hạn chế nhập khẩu. Nhưng nó lại gây khó khăn cho các doanh nghiệp, dẫn tới việc thanh toán gián tiếp đối với trao đổi ngoại tệ tăng lên trong thị trường chính thức, và làm tổn thương môi trường kinh doanh. Hơn nữa, tình trạng khan hiếm này đã làm nảy sinh kỳ vọng phá giá và đặt sức ép phá giá đồng Việt Nam trên chợ đen. Mức chênh lệch giữa tỷ giá tham chiếu của Ngân hàng Nhà nước và tỷ giá ở chợ đen được nới rộng tới hơn 9% vào giữa tháng 7 năm 2009 từ mức 3% cuối năm 2008. SBV đã tăng việc cung cấp trao đổi ngoại tệ trong thị trường chính thức vào tháng Bảy, làm giảm mức chênh lệch xuống còn khoảng 8% vào tháng Tám.

3.10.1 Các biện pháp kích thích tài chính và ngân sách năm 2009

Chính phủ đã phê duyệt nhiều biện pháp kích thích tài chính trong giai đoạn từ Tháng Một đến Tháng Năm năm 2009 làm dịu sự tác động của sự suy giảm kinh tế toàn cầu đối với nền kinh tế Việt Nam. Với bản chất của hệ thống đưa ra quyết định là dựa trên đồng thuận, Chính phủ đã phê duyệt các chính sách trên cơ sở từng bước một ở từng thời điểm để đẩy nhanh việc thực hiện các chính sách này, hơn là đợi chờ để có được sự thỏa thuận cho một gói các biện pháp.

Phương pháp tiếp cận này giúp cho Chính phủ có thể bắt đầu thực hiện các biện pháp kích thích ngay từ đầu Tháng Hai. Tuy nhiên, nó cũng gây ra sự không chắc chắn về tác động của sự kích thích này đối với ngân sách, tổng số tiền, đặt ra những thắc mắc về tác động đến sự ổn định kinh tế vĩ mô và tính bền vững của công nợ.

Tổng số tiền thực sự là lớn, ước tính 145,6 nghìn tỷ Việt Nam đồng hoặc 8,7% GDP dự đoán của năm 2009 (Bảng 1). Mặc dù vậy, tác động trực tiếp đối với ngân sách năm 2009 sẽ ít hơn số tiền trên, ngay cả khi đã thực hiện tất cả các biện pháp. Điều này là bởi vì các biện pháp bao gồm hỗ trợ nhà ở cho những người nghèo sẽ được Ngân hàng Chính Sách Xã hội Việt Nam cấp phần lớn vốn và hỗ trợ lãi suất sẽ giải ngân một phần vào năm 2010.

1. Các biện pháp kích thích tài chính năm 2009 (nghìn tỷ đồng)

	Số tiền ^a	Ảnh hưởng trực tiếp tiềm ẩn tới ngân sách ^b	
		2009	2010
Các biện pháp tác động đến thu nhập của chính phủ	28,0	-28,0	9,2
Các biện pháp tác động đến chi tiêu và cho vay ròng của chính phủ	117,6	114,5	-24,7
Tổng	145,6	-141,5	33,9
Tỷ Đô la Mỹ	8,6	-8,3	1,8
% GDP	8,7	-8,5	1,8

^a Không bao gồm cả biện pháp kích thích tài chính kiểu như vậy được thực hiện thông qua Ngân hàng Phát triển Việt Nam (như là bảo đảm tiền vay ngân hàng cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ). ^b Dự đoán đội ngũ nhân sự dựa trên giả định rằng các biện pháp kích thích tài chính đã được công bố sẽ được thực hiện đầy đủ. Không bao gồm những tác động gián tiếp của các biện pháp này đối với ngân sách thông qua những ảnh hưởng của chúng tới các khoản nợ công, sự tăng trưởng vv...

Nguồn: Chính phủ Việt Nam và tính toán của cán bộ ADB

Các tác động trực tiếp tiềm ẩn của các biện pháp đối với ngân sách năm 2010 là tích cực, bởi vì chúng bao gồm cả việc hoãn thanh toán thuế và việc hoàn lại các khoản vay ngân sách từ năm 2009 tới năm 2010 và đưa ra các khoản chi tiêu từ năm 2010 xuống năm 2009.

Tháng 6, 2009, Quốc hội đã hạ mục tiêu tăng trưởng GDP chính thức cho năm 2009 từ 6,5% còn 5,5% và nâng mức trần đối với thâm hụt ngân sách (dựa vào định nghĩa của chính phủ) từ 4,8% GDP lên tới 7,0% GDP (Bảng 2). Điều này đã làm tăng thâm hụt tài chính chung (bao gồm cả chi tiêu và cho vay ròng ngoài ngân sách) từ 6,9% tới 15,7% GDP. Mặc dù vậy, kế hoạch ngân sách đã được sửa đổi của Chính phủ dựa trên những dự đoán bảo thủ về giá dầu thế giới và kết quả doanh thu. Doanh thu thực tế có thể vượt mức dự kiến do giá dầu thế giới cao hơn và việc quản lý thuế đã được cải thiện.

2. Ngân sách, năm 2009 (% GDP)

	Kế hoạch của chính phủ		Dự đoán đã được điều chỉnh của ADB
	Ban đầu	Đã điều chỉnh	
Thu ngân sách và các khoản trợ cấp	21,5	20,0	22,8
Chi ngân sách	25,2	27,2	27,6
Cân đối tài chính ngân sách (định nghĩa của Chính phủ) ^a	-4,8	-7,0	-4,5
Các tiêu và cho vay ngoài ngân sách (ròng)	3,2	8,5	5,3
Cân đối tài chính tổng thể ^b	-6,9	-15,7	-10,1

ADB = Ngân hàng Phát triển Châu Á

^a Bao gồm cả việc được mang sang doanh thu năm 2008 (như thu) và trả dần các khoản nợ công (như chi). ^b Không bao các khoản được chuyển sang doanh thu 2008 và trả dần nợ công nhưng bao gồm chi tiêu và cho vay ngoài ngân sách.

Nguồn: Chính phủ Việt Nam và tính toán của cán bộ ADB

Bên cạnh đó, việc sử dụng vốn đã lên kế hoạch dường như chưa được giải ngân toàn bộ do những hạn chế về tài chính và việc thực hiện. Theo đó, dự đoán của ADO 2009 về thâm hụt tài chính chung trong năm 2009 được điều chỉnh chỉ tăng lên nhẹ từ 9,8% GDP tới 10,1% GDP. Khoảng cách này dự kiến sẽ được hỗ trợ tài chính bằng cách hạ thấp các khoản tiền gửi của Chính phủ tại Ngân hàng Nhà nước và tại các ngân hàng thương mại và bằng cách vay từ các cơ quan phát triển song phương và đa phương.

Thâm hụt tài chính dường như không đặt khả năng chịu đựng các khoản vay công vào tình trạng rủi ro, mà nó cũng không được mong đợi để gây nguy hiểm cho sự ổn định kinh tế vĩ mô, giả định SBV bắt đầu thắt chặt chính sách tiền tệ đến cuối năm 2009.

Nhu cầu bên ngoài yếu đã làm giảm xuất khẩu hàng hóa ở mức 10,2% trong nửa đầu năm 2009 (Hình 3.10.7). Xuất khẩu hải sản, cà phê, dầu thô và các sản phẩm làm từ gỗ giảm hơn 10%. Sự giảm sút này được bù đắp một phần từ việc tái xuất khẩu lại vàng (khoảng 9% tổng xuất khẩu) và sự tăng xuất khẩu gạo. Nhập khẩu giảm với tỷ lệ nhanh hơn là 34,1%, phản ánh sự giảm sút các hoạt động kinh tế, giá nhập khẩu thấp hơn, sự thu hẹp nguồn tín dụng thương mại và thiếu ngoại tệ. Việc giảm dòng vốn FDI đã góp phần vào việc giảm lượng hàng hóa nhập khẩu. Thâm hụt thương mại (trên cơ sở của cán cân thanh toán) đã được thu hẹp xuống còn 0,2 tỉ USD từ tháng Sáu đến tháng Bảy năm 2009 từ 11,4 tỷ USD vào cùng thời điểm này của năm trước. Mặc dù giảm dòng kiều hối và thu nhập du lịch, nhưng tài khoản vãng lai đạt mức thặng dư 0,4% GDP trong nửa đầu năm 2009, so với mức thâm hụt 23,8% cùng kỳ năm 2008 (Hình 3.10.8). (Số dư tài khoản vãng lai trong nửa đầu năm tương đương với khoản thâm hụt 5,7% GDP nếu việc tái xuất khẩu vàng không được tính vào).

Số dư tài khoản vốn chuyển biến từ tình trạng thặng dư thành thâm hụt do có sự suy giảm của dòng FDI chảy vào và dòng chảy ra của đầu tư gián tiếp và vốn ngắn hạn. Cán cân thanh toán chung bị thâm hụt và tổng dự trữ chính thức đã giảm xuống 17,6 tỉ USD vào cuối tháng Sáu năm 2009 từ 23 tỉ USD cuối năm 2008. Tuy nhiên, về phạm vi nhập khẩu, tổng dự trữ chính thức đã tăng lên 16,4 tuần nhập khẩu vào cuối tháng Sáu năm 2009.

Từ nay đến cuối năm 2009, dự kiến Chính phủ sẽ không áp dụng các biện pháp kích thích tài chính bổ sung. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cũng dự kiến sẽ bắt đầu thắt chặt các chính sách tiền tệ tới cuối năm nay, bởi vì những rủi ro chuyển từ tăng trưởng sang ổn định kinh tế vĩ mô. Sản lượng tại các mỏ dầu mới đi vào hoạt động vào cuối năm 2008 được mong đợi đạt đỉnh vào năm 2009, chứ không phải là năm 2010. Vì vậy, tổng sản lượng dầu được ước tính là tăng lên 16,5 triệu tấn năm 2009, đã được điều chỉnh tăng từ tháng Ba.

Dựa vào những giả thuyết trên, dự đoán tăng trưởng GDP năm 2009 tăng từ 4,5% (như dự báo trong ADO 2009) lên 4,7%, chủ yếu là kết quả của việc kích thích tài chính, sản lượng dầu và xuất khẩu thực. Tăng trưởng trong nửa cuối năm được dự kiến tăng lên tới 5,4%. Lạm phát năm 2009 trung bình là 6,8%, cao hơn dự đoán hồi tháng Ba vì tỷ lệ lạm phát tăng do giá cả hàng hóa toàn cầu dự kiến tăng lên. Tài khoản vãng lai sẽ quay trở lại thâm hụt trong nửa năm sau bởi vì xuất khẩu giảm và nhập khẩu tăng. Đối với toàn năm 2009, thâm hụt có thể là 7% tổng GDP, được điều chỉnh tăng từ 11,5% do xuất khẩu dầu và gạo tăng và tái xuất vàng, việc giảm xuất khẩu nhanh hơn và GDP lớn hơn dự kiến trong ADO 2009. Cán cân thanh toán chung được dự đoán là thâm hụt năm nay.

Triển vọng

Dự báo kết quả năm 2010 dựa vào giả định rằng Chính phủ sẽ không thông qua các biện pháp kích thích tài khóa bổ sung vào năm tới và rằng Ngân hàng Nhà nước sẽ theo đuổi các chính sách tiền tệ thắt chặt hợp lý. Dự báo cũng dựa trên giả định là Ngân hàng Nhà nước sẽ xóa bỏ sự khan hiếm ngoại hối thông qua việc tạo sự linh hoạt hơn cho tỷ giá tham chiếu của mình, áp dụng các chính sách tiền tệ thắt chặt hơn và bán ngoại tệ tăng lên. Dự đoán về việc sản xuất dầu năm 2010 được duy trì ở mức 15,5 triệu tấn, giảm nhẹ so với mức của năm nay.

Trên cơ sở này, tăng trưởng GDP được dự kiến là tăng lên 6,5% vào năm 2010 (Hình 3.10.9), theo dự đoán trong ADO 2009. Tăng trưởng tiêu dùng và các khoản đầu tư tài chính trong nước sẽ tăng mạnh khi việc kích thích tài chính và tài khóa năm 2009 được phát huy tác dụng trong nền kinh tế. Việc cải thiện dự kiến về các điều kiện tài chính toàn cầu sẽ làm tăng đầu tư tài chính nước ngoài. Đồng thời, xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ ròng sẽ giảm, với nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu.

Thị trường lao động sẽ được thúc đẩy nhờ tăng trưởng và thu nhập sẽ tăng lên. Lạm phát được dự kiến là 8,5% năm tới từ 5,0%. Lý do của lạm phát tăng là do nguồn cung tiền tăng nhanh năm 2009 và giá hàng hóa cơ bản của thế giới dự báo sẽ tăng lên trong cả năm 2009 và 2010.

Thâm hụt tài chính chung dường như sẽ giảm xuống 4,5% GDP vào năm tới (Hình 3.10.10). Dự báo giá dầu tăng (và do vậy doanh thu dầu tăng), tăng trưởng kinh tế nhanh hơn và hoãn lại việc thanh toán một số khoản thuế từ năm 2009 tới 2010 như là một phần của việc kích thích tài chính sẽ làm gia tăng nguồn thu của chính phủ. Chi tiêu sẽ giảm vì kinh phí đã được lên kế hoạch trước cho năm 2010 đang được chuyển xuống năm 2009 (cũng là một phần của chính sách kích thích tài chính năm 2009) và không có thông tin nào về việc bơm thêm tài chính dự kiến cho năm tới.

Các khoản nợ công và nợ có bảo đảm của Việt Nam dường như cao hơn một chút so với dự kiến vào tháng Ba, khoảng 46% GDP năm 2010, so sánh với 48% năm 2009 và ước tính 44%

năm 2008 (Hình số 3.10.11). Do nhiều khoản nợ là ưu đãi, nên giá trị hiện tại của nó sẽ giữ ở mức dưới 20% GDP.

Thâm hụt tài khoản vãng lai dự kiến tăng từ 7,0% GDP năm nay lên tới 9,0% năm 2010. Nhu cầu bên ngoài mạnh hơn và giá cả hàng hóa xuất khẩu cao hơn sẽ làm tăng việc xuất khẩu và dòng kiều hối chảy về sẽ tăng vì nền kinh tế của các nước nguồn đã cải thiện. Song, việc tăng xuất khẩu vẫn chưa đủ để bù đắp việc tăng nhập khẩu nhờ sự tăng trưởng kinh tế mạnh hơn, nguồn tín dụng thương mại và ngoại hối và giá hàng nhập khẩu tăng lên. Cán cân thanh toán chung chuyển thành thặng dư nếu dòng vốn chảy vào tăng như dự kiến.

Rủi ro đối với viễn cảnh này chính là sự đi xuống của nền kinh tế. Sự phục hồi của nền kinh tế toàn cầu yếu hơn dự tính sẽ kìm chế sự tăng trưởng ở Việt Nam và sự tăng giá cả hàng hóa thế giới có nghĩa là sự lạm phát tăng lên. Rủi ro của nền kinh tế nội địa có thể dự đoán được là sức ép của lạm phát và kỳ vọng phá giá nội tệ có thể làm giảm nhu cầu đối với tài sản có mệnh giá tiền Đồng. Trong trường hợp đó, tỉ giá hối đoái ở chợ đen sẽ giảm đáng kể và lạm phát có thể trở lại hai chữ số. Thâm hụt tài khoản vãng lai sẽ cao hơn mức dự tính trong Báo cáo cập nhật này bởi vì nhập khẩu đầu cơ sẽ tăng vọt do như đã từng xảy ra nửa đầu năm 2008. Những biến động kinh tế vĩ mô và các biện pháp ổn định sẽ gây ra sự tăng trưởng kinh tế chậm hơn dự kiến trong báo cáo ADO 2009.

Để ngăn chặn kịch bản đó xảy ra, Ngân hàng Nhà nước đã bắt đầu có các biện pháp để kiểm soát lạm phát và làm giảm khả năng phá giá đồng nội tệ. Đặc biệt, Ngân hàng đã cam kết hạn chế sự tăng trưởng của tín dụng hệ thống ngân hàng và khả năng thanh khoản (M2) xuống còn 30% trong năm 2009. Ngân hàng Nhà nước cũng yêu cầu các ngân hàng thương mại quốc doanh hạn chế tăng trưởng các khoản cho vay xuống 25% trong năm 2009 và yêu cầu toàn bộ các ngân hàng thương mại thắt chặt tín dụng tiêu dùng và mua bất động sản và cổ phiếu. Ngân hàng cũng cam kết không giảm tỉ giá hối đoái tham chiếu trong tương lai gần và tăng nguồn cung ngoại tệ trong thị trường chính thức. Như đã nói trên, Ngân hàng Nhà nước dường như bắt đầu thắt chặt các chính sách tiền tệ tới cuối năm 2009. Người ta hy vọng rằng thực hiện việc thắt chặt chính sách tiền tệ trong năm 2010 để hỗ trợ tiền Việt Nam đồng và hạn chế áp lực lạm phát do sự tăng lên của tỷ lệ tăng trưởng và giá hàng hóa cơ bản thế giới.