

Kinh tế của Việt Nam đạt mức tăng trưởng 8,5% vào năm 2007, tăng trưởng 3 năm liên tiếp trên mức 8%/ năm. Đã có những quan ngại về sự gia nhập WTO (hồi đầu năm 2007) có thể gây ra bất lợi đến nông nghiệp và thương mại bán lẻ nhưng điều này đã không thực sự xảy ra. Môi trường kinh doanh tiếp tục được cải thiện với tổng vốn đầu tư toàn xã hội ước đạt trên 40% GDP. Mức tăng trưởng này tăng liên tục nhờ khu vực kinh tế ngoài quốc doanh với 59 ngàn doanh nghiệp mới được đăng ký trong năm qua, tăng 26% so với năm 2006. Cam kết đầu tư trực tiếp từ nước ngoài (FDI) cũng tăng gấp đôi, lên 20,3 tỷ đô la, tổng giá trị thị trường chứng khoán đạt tới 43% GDP tính đến cuối năm 2007, so với mức 1,5% của năm 2005. Tính đến cuối năm 2007, các mặt hàng xuất khẩu không tính dầu thô tăng 27% và tổng giá trị xuất khẩu chiếm hơn 68% GDP. Dự trữ ngoại tệ tăng hơn 10 tỉ đô la, đạt 21,6 tỉ đô la tức là khoảng 30,2% GDP hoặc tương đương 3,3 tháng giá trị nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ. Hàng loạt điều tra về môi trường kinh doanh đều cho thấy xu thế mở rộng cả về phạm vi và quy mô kinh doanh của các doanh nghiệp trong năm 2008.

Tuy nhiên, nền kinh tế đã bộc lộ những dấu hiệu tăng trưởng quá nóng. Tỷ lệ lạm phát tăng mạnh từ mức 6,6% (tháng 12 năm 2006) tới 15,7% tính đến tháng 2 năm 2008. Một mặt, lạm phát gia tăng thể hiện sự tăng giá quốc tế, đặc biệt là giá lương thực, thực phẩm, xăng dầu và vật liệu xây dựng. Với chính sách gán tỷ giá đồng Việt nam với đồng đô la Mỹ và một nền kinh tế đang ngày càng mở cửa, sự biến động về giá cả của thế giới đã được phản ánh nhanh chóng trong mặt bằng giá trong nước. Giá xăng dầu trong nước tăng cũng phản ánh việc từng bước xóa bỏ trợ giá của chính phủ đối với các doanh nghiệp phân phối trong nước. Đây là một chính sách hợp lý từ góc độ quản lý ngân sách nhà nước.

Năm 2007 ghi nhận cán cân vãng lai đã thâm hụt ở mức đáng ngại (ước tính vào khoảng 9,3% tới 9,7% GDP). Tổng kim ngạch nhập khẩu tăng gần 40%, trong đó máy móc thiết bị tăng 56,5% do nhu cầu đầu tư của các dự án lớn trong nước. Mức tăng nhập khẩu cũng rất cao đối với nguyên vật liệu (40%) dùng trong sản xuất hàng may mặc và giày dép xuất khẩu, hóa chất, chất dẻo và sản xuất thức ăn gia súc.

Năm 2007 cũng chứng kiến giá tài sản tăng rất cao, thể hiện ở giá cổ phiếu hồi đầu năm và giá bất động sản trong giai đoạn cuối năm. Khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hạn chế việc cho vay kinh doanh chứng khoán, số lượng và quy mô các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán tăng mạnh thì cơn sốt thị trường chứng khoán bắt đầu hạ nhiệt. Tuy nhiên, cơn sốt này ngay lập tức chuyển sang thị trường bất động sản khiến cho giá nhà đất tăng quá nhanh, điều này có nguy cơ tạo ra tình trạng bong bóng rất nguy hiểm.

Tăng trưởng quá nóng không phải là kết quả của việc chi tiêu ngân sách quá cao của chính phủ. Theo tiêu chuẩn quốc tế, mức thâm hụt ngân sách của Việt nam trong năm 2007 ước tính vào khoảng 1% GDP. Mức đánh giá sơ bộ này không khác nhiều so

với các năm trước. Thâm hụt ngân sách chung (bao gồm cả các hạng mục chi tiêu ngoài ngân sách như phát hành trái phiếu của chính phủ cho phát triển giáo dục, hạ tầng cơ sở và tái cấp vốn các ngân hàng thương mại quốc doanh) ước tính ở mức 5% GDP.

Mặt khác, tín dụng ngân hàng tăng ở mức rất cao, từ 25,4% (năm 2006) lên hơn 50% tính đến tháng 11 năm 2007. Tốc độ tăng quá lớn này đã gây ra những mối quan ngại về chất lượng các hạng mục đầu tư của ngân hàng. Tín dụng của các ngân hàng cổ phần tăng quá cao, tới 95% nhưng các ngân hàng thương mại quốc doanh dường như đã kiểm chế hơn nhằm mục tiêu cải thiện danh mục cho vay của mình trước khi cổ phần hóa – tín dụng của các ngân hàng này tăng khoảng 25%.

Tăng trưởng tín dụng cao chủ yếu xuất phát từ việc tăng dự trữ ngoại hối ở mức kỷ lục trong năm qua. Dự trữ ngoại hối gia tăng do nhà nước thực hiện chính sách mua ngoại tệ để ngăn ngừa (hoặc có lẽ là làm chậm lại) tình trạng tăng giá của tiền đồng trong bối cảnh các luồng vốn ồ ạt đổ vào Việt Nam. Tuy nhiên, Ngân hàng Nhà nước đã bắt đầu nới rộng biên độ giao dịch đối với đồng đô la từ $\pm 0,25\%$ lên $\pm 0,5\%$ vào tháng 1 năm 2007, rồi lên $\pm 0,75\%$ vào tháng 12 năm 2007 và hiện nay là $\pm 1\%$ (tháng 3 năm 2008). Đồng Việt nam so với đô la Mỹ gần như không thay đổi trong cả năm 2007, nhưng đã bắt đầu tăng giá trong những tháng đầu của năm 2008.

Trong thời gian cuối năm 2007 - đầu năm 2008, Ngân hàng Nhà nước đã có những biện pháp dường như trái ngược nhau dẫn tới tình trạng thiếu khả năng thanh toán của hệ thống ngân hàng thương mại. Ngân hàng nhà nước đã dừng việc mua ngoại tệ, tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc, áp dụng biện pháp mua tín phiếu Ngân hàng Nhà nước bắt buộc, và dừng các nghiệp vụ mua lại (repos). Điều này đã đẩy mức lãi suất cho vay qua đêm lên mức kỷ lục – có lúc đã tới 40%.

Gần đây vào đầu tháng 3 năm 2008, chính phủ đã thông qua một gói chính sách mới bao gồm một nhóm các giải pháp về chính sách tiền tệ và tài chính được thiết kế nhằm hạ nhiệt tăng trưởng kinh tế cũng như giảm thiểu các tác động tiêu cực tới quá trình tăng trưởng. Tuy nhiên, thành công của nhóm giải pháp này sẽ phụ thuộc rất nhiều vào việc thực hiện trên thực tế và khả năng điều chỉnh của chính phủ trong các hoàn cảnh cụ thể như thế nào.