Thành viên

ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ

BÁO CÁO

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Quý 3 - 2020

Báo cáo này được thực hiện với sự hỗ trợ của:

Văn phòng đại diện Viện Konrad Adenauer tại Việt Nam

TÓM TẮT

- Nhiều nền kinh tế hứng chịu tăng trưởng âm trong Quý 2/2020. Việc hầu hết các nền kinh tế lớn buộc phải đóng cửa trong các tháng đầu năm có tác động nghiêm trọng lên thị trường lao động và gây đình trệ chuỗi cung ứng sản xuất toàn cầu.
- Các gói kích thích kinh tế với quy mô lớn tiếp tục được triển khai ở nhiều quốc gia trên thế giới.
- Kinh tế Trung Quốc trong Quý 2/2020 bắt đầu hồi phục tăng trưởng ở mức 3,2%, sau khi sụt giảm mạnh vào Quý 1 ở mức âm 6,8%. Trong chín tháng đầu năm, PBoC đã ba lần cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc tại các ngân hàng thương mại, đồng thời tiếp tục thực hiện chính sách tài khóa mở rộng. Thu ngân sách nước này đã bắt đầu tăng trở lại từ tháng Sáu.
- Fed tiếp tục giữ lãi suất ở mức 0 - 0,25%, tiếp tục mua trái phiếu kho bạc và chứng khoán có đảm bảo bằng tài sản thế chấp. Các gói hỗ trợ tài khóa cũng tiếp tục được chính phủ thực hiện. Theo ước tính mới nhất vào tháng Chín của Ủy ban Ngân sách của Quốc hội Mỹ, thâm hụt ngân sách Mỹ trong năm 2020 có thể chạm mức 3,3 nghìn tỷ USD.
- Tại châu Âu, ECB giữ nguyên lãi suất và chi thêm 120 tỷ EUR vào gói thu mua tài sản (APP) cho đến cuối năm và chi thêm 600 tỷ EUR cho PEPP, nâng tổng trị giá của chương trình này lên mức 1.350 tỷ EUR. Cuối tháng Chín, Ủy ban châu Âu thông qua gói tài trợ 87,4 tỷ EUR cho các nước thành viên để bảo vệ thị trường lao động.
- Trước ảnh hưởng nghiêm trọng của COVID-19 lên kinh tế toàn cầu, Việt Nam là một trong số ít các quốc gia trên thế giới có mức tăng trưởng kinh tế dương trong Quý 3/2020, đạt 2,62% (yoy). Tính chung chín tháng đầu năm, GDP tăng 2,12% (yoy).
- Trong chín tháng đầu năm, cả nước có gần 99 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới, giảm 3,2% về số doanh nghiệp, tăng 10,7% về vốn đăng ký và giảm 16,3% về số lao động so với chín tháng đầu năm 2019. Số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn tăng 81,8% so với cùng kỳ năm trước.
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng Chín tăng 2,98% (yoy), lạm phát bình quân chín tháng đầu năm 2020 ở mức 3,85% do giá dịch vụ ăn uống, lương thực, thực phẩm tăng.
- Tỷ giá trung tâm tại NHNN gần như đi ngang trong suốt Quý 3/2020. Tỷ giá tại các NHTM có xu hướng tương tự. Tỷ giá có thể giữ mức thấp đến hết năm do VND khó giảm mạnh giá trị so với đồng USD, một phần vì đồng USD đang có xu hướng suy yếu.
- Nhìn chung, giá vàng trong nước đang theo sát những bước tiến của giá vàng thế giới. Với triển vọng kinh tế toàn cầu ảm đạm, dự báo trong quý tới giá vàng trong nước vẫn ở mức cao.
- Dự báo tăng trưởng kinh tế cả năm 2020 của Việt Nam nằm trong khoảng 2,6 - 2,8% khi việc kiểm soát hoàn toàn dịch COVID-19 trong các tháng còn lại của năm diễn ra thuận lợi như hiện nay. Tuy nhiên, nếu có những diễn biến bất lợi đột ngột xuất hiện trong những tháng cuối năm, nền kinh tế có thể chỉ tăng trưởng 1,8-2% hoặc thấp hơn cho cả năm 2020.

SUMMARY

- Many economies experienced negative growth in Q2/2020. The forced shutdown of most major economies in the first months of the year has had a serious impact on the labor market and stagnated the global manufacturing supply chain.
- Large stimulus packages are continuing to be deployed in many countries.
- Chinese economy in Q2/2020 started to recover growth at 3.2%, after a sharp decline in Q1 to negative 6.8%. The PBoC has cut the required reserve ratio three times in commercial banks, while continuing to implement an expansionary fiscal policy. The country's budget revenue has started to increase again since June.
- Fed continues to keep interest rates at 0 - 0.25%, continues to buy treasury bonds and mortagaged securities. The US government continues to implement fiscal support packages. According to the latest estimates in September of the US Congressional Budget Office, the US budget deficit in 2020 could reach 3.3 trillion USD.
- In Europe, the ECB kept the interest rate unchanged and spent an additional 120 billion EUR on the asset purchase package (APP) until the end of the year and spent another 600 billion EUR on PEPP, bringing the total value of this program to 1,350 billion EUR. At the end of September, the European Commission approved a 87.4 billion EUR financing package for member countries to protect the labor market.
- With the serious impact of COVID-19 on the global economy, Vietnam is one of the few countries in the world with positive economic growth in Q3/2020, reaching 2.62% (yoy). For the first nine months of the year, GDP increased by 2.12% (yoy).
- In the first nine months of the year, the country had nearly 99,000 newly registered enterprises, decreased by 3.2% in the number of enterprises, increased by 10.7% in registered capital and decreased by 16.3% in the number of employees, compared with the first nine months of 2019. The number of enterprises temporarily suspending their business increased by 81.8% (yoy).
- CPI in September increased by 2.98% (yoy), the average inflation rate in the first nine months of 2020 was at 3.85% due to the increase in prices of food services, food and foodstuffs.
- The central bank policy rate was almost flat during Q3/2020. Exchange rates at commercial banks have a similar trend. The exchange rate may remain low until the end of the year due to the low possibility of VND strongly devaluing against USD, partly because USD tends to weaken.
- In general, the domestic gold price is closely following the progress of the world gold price. With the gloomy global economic outlook, the forecast for the next quarter will remain high.
- It is forecasted that Vietnam's economic growth for 2020 will be in the range of 2.6-2.8%, if COVID-19 epidemic is still under control domestically. If the epidemic breaks out again in the country in the last months of the year (we estimate this possibility is low), the economy would probably grow 1.8-2.0% or lower for the whole year 2020.

KINH TẾ THẾ GIỚI

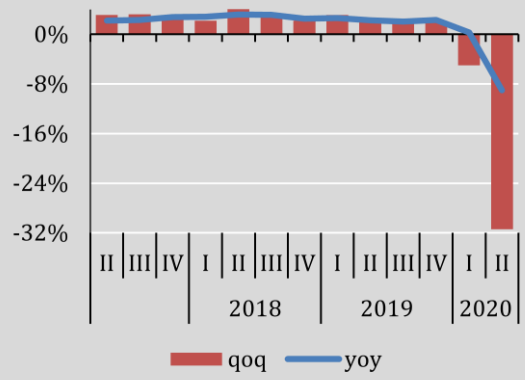
Kinh tế Mỹ tăng trưởng âm

Số liệu ước tính lần thứ ba của Cục Phân tích Kinh tế Mỹ (BEA) cho thấy GDP Mỹ Quý 2/2020 co hẹp 31,4% (qoq) và 9% (yoy), thấp hơn nhiều so với Quý 1 (-5% và 0,3%) và cùng kì năm trước (2% và 2,28%). Nguyên nhân chủ yếu do sự suy giảm đầu tư trang thiết bị và các tư liệu sản xuất, sụt giảm xuất khẩu, sụt giảm chi tiêu của chính quyền các địa phương (phần nào được bù đắp bằng tăng chi ngân sách liên bang) và sụt giảm tiêu dùng/bán lẻ. Các diễn biến của COVID-19, mâu thuẫn với Trung Quốc ngày một căng thẳng cùng với việc cuộc bầu tử tổng thống đang đến gần cũng khiến môi trường kinh doanh kém ổn định, các doanh nghiệp có xu hướng ngần ngại trong việc quyết định đầu tư.

Kết thúc tháng Tám, lạm phát đạt mức 1,31%, lạm phát lõi đạt 1,74%. Xét theo ngành, các chỉ báo về sản xuất và dịch vụ bắt đầu cho dấu hiệu khả quan từ tháng Sáu và tiếp tục trong Quý 3, trong đó NMI hoạt động kinh doanh đều vượt 60 trong suốt 3 tháng, cho thấy hoạt động kinh doanh bắt đầu phục hồi. NMI đơn hàng mới cũng giữ mức trên 50 cho thấy sự phục hồi này có khả năng sẽ tiếp tục kéo dài.

Tỷ lệ thất nghiệp (đã điều chỉnh mùa vụ) giảm xuống còn 7,9% trong tháng Chín, cải thiện rất nhiều so với con số 14,7% vào tháng Tư khi các biện pháp phong tỏa bắt đầu. Số lượng việc làm mới đạt 661 nghìn trong tháng Chín. Tổng số việc làm mới được tạo ra từ tháng Năm đến tháng Chín là

Tăng trưởng kinh tế Mỹ

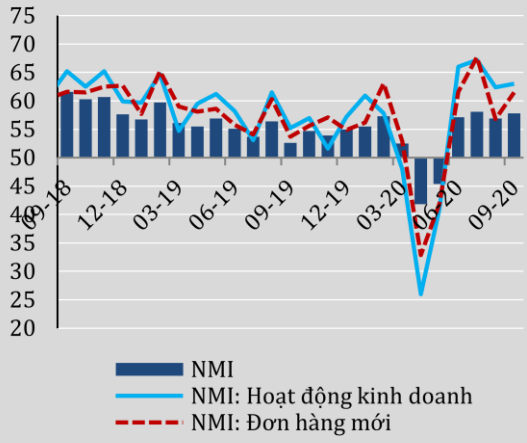


Nguồn: BEA, OECD

hơn 11 triệu việc làm, phần nào giảm thiểu tác động của hơn 20 triệu việc làm bị mất vào tháng Tư, do việc mở cửa lại nền kinh tế dẫn đến sự hồi phục của ngành dịch vụ, du lịch, xây dựng, giáo dục và bán lẻ. Tuy vậy, việc dịch bệnh có khả năng quay lại vào các tháng cuối năm cùng khả năng áp dụng lại các biện pháp phong tỏa có thể kéo lùi sự hồi phục này.

Fed hạ lãi suất xuống mức 0- 1/4% vào tháng Ba và giữ mức lãi suất này suốt chín

Chỉ số phi sản xuất Mỹ



Nguồn: ISM

tháng đầu năm, đồng thời tiếp tục mua trái phiếu kho bạc và chứng khoán có đảm bảo bằng tài sản thế chấp trong các nỗ lực điều tiết thị trường. Đồng thời, một loạt các gói hỗ trợ tài khóa đã được tung ra trong khuôn khổ các đạo luật nhằm bảo vệ doanh nghiệp nhỏ, người lao động và hộ gia đình ứng phó với COVID-19 như Đạo luật ưu tiên hộ gia đình ứng phó với Coronavirus (FFCRA Act), đạo luật hỗ trợ, cứu trợ và đảm bảo an ninh kinh tế trước tác động của Coronavirus (CARES Act) hay chương trình bảo vệ việc làm (PPP). Từ tháng Tư đến giữa tháng Bảy, các chương trình này đã làm giảm 1,8% (yoy) số doanh nghiệp nhỏ phá sản. Việc tăng trợ cấp thất nghiệp và hoàn thuế cũng khiến thu nhập khả dụng của hộ gia đình tăng lên và có bằng chứng cho thấy các hộ gia đình nghèo được hưởng nhiều lợi ích nhất từ các chính sách này.

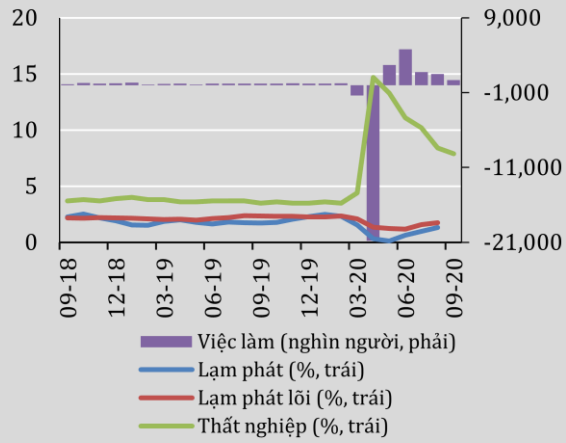
Các hậu quả của COVID-19 và các chính sách tài khóa hỗ trợ nền kinh tế được dự báo sẽ gây thất thu ngân sách lớn. Theo ước tính mới nhất vào tháng Chín của Ủy ban Ngân sách của Quốc hội Mỹ, thâm hụt ngân sách Mỹ trong năm 2020 có thể chạm mức 3,3 nghìn tỷ USD, gấp 3 lần so với thâm hụt

Kinh tế châu Âu tiếp tục suy giảm

Kinh tế châu Âu tiếp tục đà suy yếu vốn đã tồn tại từ trước đại dịch. Cụ thể, khu vực EU27 và EA19 suy giảm lần lượt tại mức âm 13,9% (yoy) và âm 14,7% (yoy) trong Quý 2/2020.

Trước sự bùng phát của COVID-19, vào tháng Tư, Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) đã bổ sung thêm 120 tỷ EUR vào

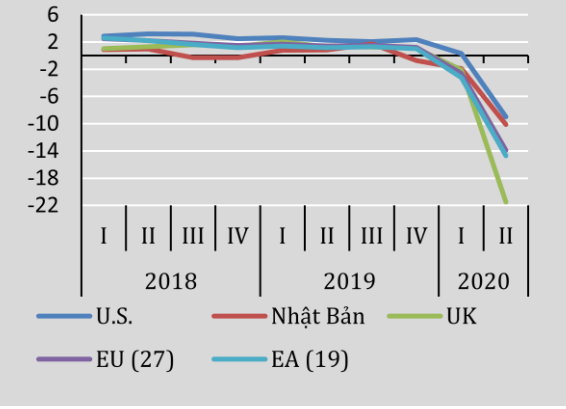
Lạm phát và thất nghiệp Mỹ



Nguồn: BLS

năm 2019 và tương đương với khoảng 16% GDP nước này. Đây là mức thâm hụt ngân sách cao nhất kể từ năm 1945. Với mức thâm hụt này, nợ công được dự báo sẽ tăng lên mức 98% GDP trong năm 2020. Cán cân tài khoản vãng lai trong Quý 2 năm 2020 thâm hụt 170,5 tỷ USD, tăng 52,9% (qoq), chủ yếu do tăng thâm hụt thương mại hàng hóa và giảm thặng dư thương mại dịch vụ, hậu quả của việc các doanh nghiệp sản xuất phải thu hẹp hoạt động và các dịch vụ bị ngưng trệ do các biện pháp phong tỏa.

Tăng trưởng kinh tế một số nền kinh tế phát triển (%, yoy)

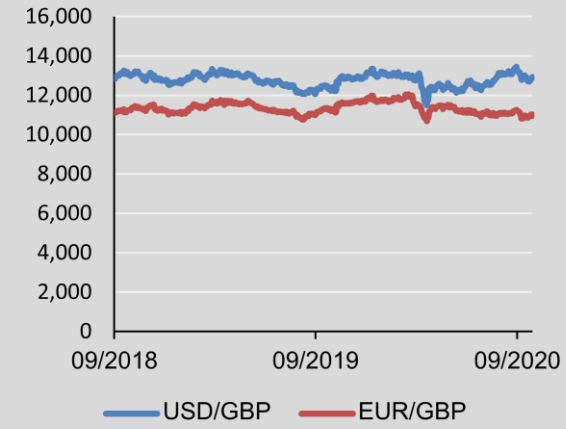


Nguồn: OECD

chương trình mua tài sản (APP) đến cuối năm 2020 đồng thời bổ sung thêm chương trình mua khẩn cấp đại dịch (PEPP) trị giá 750 tỷ EUR. Bước sang tháng Sáu, ECB chi thêm 600 tỷ EUR, nâng tổng trị giá của PEPP lên mức 1350 tỷ EUR. Tính đến hết tháng Chín, ECB giữ nguyên mức lãi suất từ âm 0,5% đến 0% và tiếp tục tái đầu tư các khoản thanh toán gốc từ chứng khoán đáo hạn được mua theo APP để duy trì điều kiện thanh khoản thuận lợi và mức độ phong phú của tiền tệ. Về chính sách tài khóa, trong chín tháng đầu năm, lãnh đạo các nước châu Âu đã thống nhất đưa ra các gói hỗ trợ với tổng trị giá 540 tỷ EUR dưới dạng các khoản vay cho các nước thành viên để hỗ trợ thị trường lao động và các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Ủy ban châu Âu cũng thiết kế chương trình trợ cấp tạm thời (Temporary State Aid Framework) cho các doanh nghiệp thuộc các nước thành viên, với các biện pháp như hỗ trợ trực tiếp, đảm bảo cho vay với các ngân hàng, giãn/hoãn thuế và các loại phí cùng các chính sách khuyến khích doanh nghiệp đầu tư, nghiên cứu và sản xuất các sản phẩm và công nghệ phục vụ cho việc phòng chống dịch bệnh. Cuối tháng Chín, Ủy ban châu Âu thông qua gói tài trợ 87,4 tỷ EUR cho các nước thành viên để bảo vệ thị trường lao động.

Tình hình việc làm EU27 tiếp tục xấu đi trong chín tháng đầu năm 2020. Tỷ lệ thất nghiệp ở mức 7,4% trong tháng Tám, tiếp tục đà tăng từ tháng Tư do ảnh hưởng của COVID-19. Lạm phát duy trì dưới 1% từ tháng Tư, kết thúc ở mức 0,4% vào cuối tháng Tám, trong đó lạm phát lõi là 0,9%.

Tỷ giá đồng EUR và USD so với GBP



Nguồn: BoE (2019)

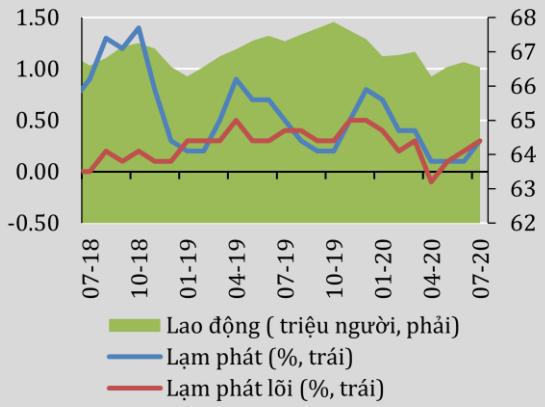
Giá trị đồng USD và EUR so với GBP nhìn chung không có nhiều biến động trong Quý 3, dao động trong khoảng từ 12.400 đến 13.500 USD/GBP và 10.800 đến 11.300 EUR/GBP. Kết thúc tháng Chín, tỷ giá USD/GBP ở mức 12.924; tỷ giá EUR/GBP ở mức 11.023.

Kinh tế Anh suy giảm mạnh với mức tăng trưởng âm 21,5% trong Quý 2, do dịch bệnh dẫn đến sụt giảm các hoạt động kinh doanh và tiêu dùng, khiến triển vọng kinh tế trở nên bấp bênh và hoạt động đầu tư kinh doanh co hẹp. Tuy vậy, việc nới lỏng giãn cách xã hội từ tháng Sáu có thể giúp nền kinh tế nước này dần hồi phục.

Nhằm ứng phó với sự gián đoạn nghiêm trọng về kinh tế và tài chính do sự lây lan của COVID-19, Ngân hàng Trung ương Anh (BoE) đã cắt giảm lãi suất xuống mức 0,1% vào tháng Một và hiện vẫn đang giữ mức lãi suất này, đồng thời đưa vào hoạt động chương trình hỗ trợ vốn cho doanh nghiệp vừa và nhỏ (TFSME), chương trình nới lỏng

tiền tệ với 300 tỷ GBP để mua trái phiếu chính phủ Anh và trái phiếu doanh nghiệp cấp đầu tư phi tài chính trị giá 645 tỷ GBP. Tháng 09/2020, BoE tuyên bố kéo dài thời gian thời gian cho vay đối với TFSME lên mười năm, thay vì bốn-sáu năm như trước đây. Về chính sách tài khóa, các chương trình đảm bảo cho vay của chính phủ đã giúp các công ty tại Anh vay thêm 70 tỷ GBP trong tám tháng đầu năm 2020. Các biện pháp hỗ trợ giãn nợ vay mua nhà đã làm giảm 1,9 triệu GPB gánh nặng tài chính tạm thời cho các hộ gia đình.

Lạm phát và việc làm tại Nhật Bản



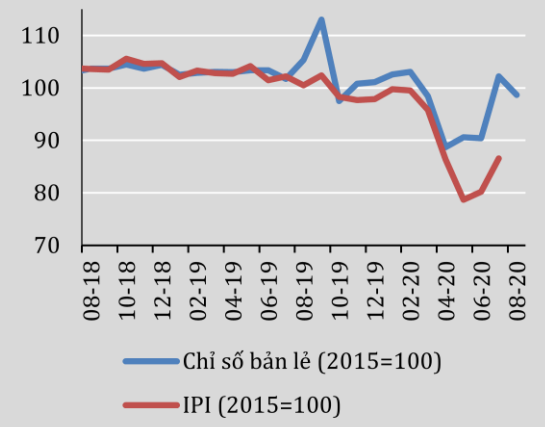
Nguồn: Statistics Bureau of Japan

Kinh tế Nhật Bản chịu ảnh hưởng nặng nề thêm từ đại dịch

Sau những ảnh hưởng nặng nề từ nửa cuối năm 2019 do cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung, kinh tế Nhật Bản trong Quý 2/2020 tăng trưởng âm 10,10% (yoy) do những ảnh hưởng bất lợi của COVID-19. Tuy vậy, hoạt động bán lẻ và sản xuất kinh doanh đang có dấu hiệu hồi phục. Chỉ số bán lẻ bắt đầu hồi phục vào tháng Năm và tiếp tục đà tăng cho đến tháng Bảy, đạt mức 102,2 sau khi chạm đáy 88,7 trong tháng Tư. Chỉ số sản xuất công nghiệp ở mức 86,6 trong tháng Bảy, sau khi chạm đáy 78,7 vào tháng Năm. Lạm phát bắt đầu tăng trong tháng Bảy sau khi giảm mạnh trong Quý 2. Lạm phát toàn phần tăng lên mức 0,3% trong tháng Bảy, lạm phát lõi ở mức 0,3%. Kỳ vọng lạm phát thấp do giá dầu giảm cùng với ảnh hưởng kéo dài của COVID-19 có thể khiến nền kinh tế nước này giữ tình trạng giảm phát trong tương lai gần.

Ngân hàng Trung ương Nhật Bản vẫn giữ chính sách nới lỏng tiền tệ thông qua việc đặt lãi suất ngắn hạn ở mức âm 0,1% và lãi suất dài hạn (năm) ở mức khoảng 0%, với mục đích đạt mục tiêu lạm phát 2%. Để hỗ trợ nền kinh tế vượt qua khó khăn trước mắt, BoJ thực hiện mua thêm tài sản bao

Chỉ số bán lẻ và sản xuất công nghiệp tại Nhật Bản (điều chỉnh mùa vụ)



Nguồn: Japan Macro Advisors

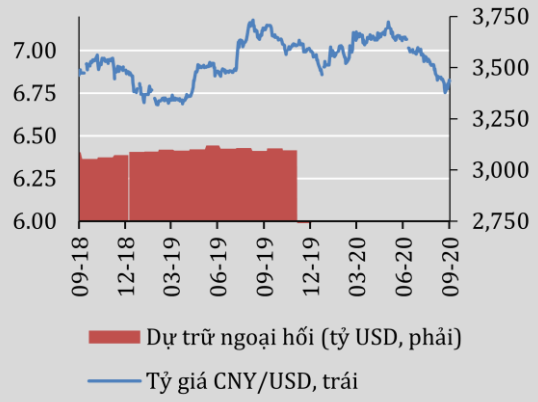
gồm trái phiếu chính phủ; mua ETF và JREIT trị giá 12 nghìn tỷ JPY và 180 tỷ JPY, đồng thời mua thêm thương phiếu và trái phiếu doanh nghiệp với định mức 7,5 nghìn tỷ JPY cho mỗi loại tới hết tháng Ba năm 2021.

Kinh tế Trung Quốc bắt đầu phục hồi

Kinh tế Trung Quốc trong Quý 2/2020 bắt đầu hồi phục tăng trưởng ở mức 3,2%, sau khi sụt giảm mạnh vào Quý 1 ở mức âm 6,8%. Chỉ số PMI và NMI đều giữ mức trên 50 bắt đầu từ tháng Ba cho đến hết tháng Chín cho thấy nền sản xuất của quốc gia này vẫn đang trong xu hướng hồi phục.

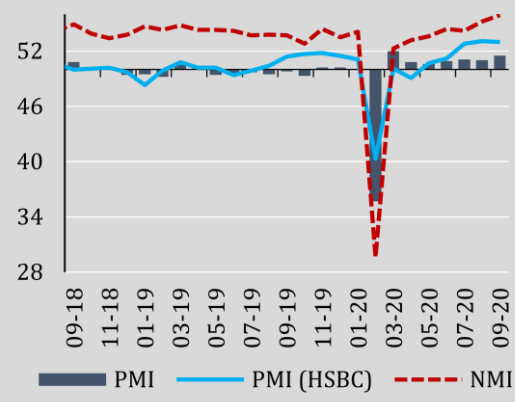
Trên thị trường ngoại hối, tỷ giá CNY/USD biến động trong Quý 3 theo chiều hướng giảm, đồng CNY có xu hướng mạnh lên sau khi liên tục yếu đi trong Quý 1 và Quý 2. Tính đến tháng Năm, PBoC đã ba lần cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc tại các ngân hàng thương mại, đồng thời cung cấp khoảng 1,8 nghìn tỷ CNY cho các ngân hàng thương mại để đảm bảo khả năng cung cấp vốn cho nền kinh tế. Nhà chức trách Trung Quốc có thái độ ngờ vực với nới lỏng tiền tệ và các gói kích thích có giá trị lớn, sau bài học từ khủng hoảng tài chính 2008 - 09 khi gói kích thích trị giá 4 nghìn tỷ CNY của nước này dẫn đến lãng phí và tăng nợ xấu. Thay vào đó, Trung Quốc không đặt mục tiêu tăng trưởng cho năm 2020 và giữ chính sách tiền tệ ở trạng thái bình thường, sử dụng các công cụ chính sách như giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, điều hành lãi suất thông qua các nghiệp vụ thị trường mở, tái chiết khấu, tái vay và các khoản cho vay trung hạn (MLF's). Cụ thể, PBoC tiếp tục thực hiện chương trình tái vay trị giá 500 tỷ RMB và tái vay đặc biệt trị giá 300 tỷ RMB, đồng thời chi 1 nghìn tỷ RMB cho các chính sách tái vay và tái chiết khấu tiếp theo. Về chính sách tài khóa, chính phủ Trung Quốc tiếp tục thực hiện chính sách tài khóa mở rộng, thậm chí sẵn sàng tăng gấp đôi thâm hụt ngân sách trong năm 2020. Tính đến tháng Tám, gần

Tỷ giá và dự trữ ngoại hối Trung Quốc



Nguồn: FRED, PboC

PMI & NMI Trung Quốc



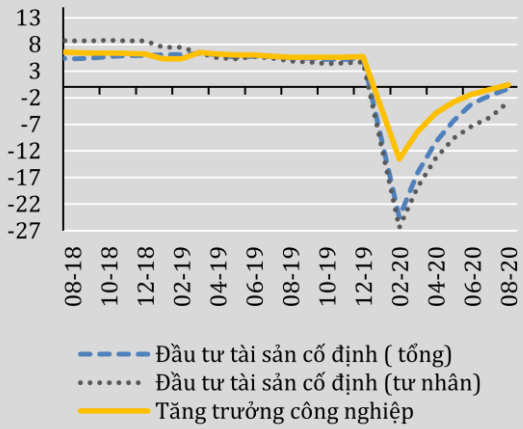
Nguồn: AASTOCKS

300 tỷ RMB trong gói kích thích tài khóa trị giá 2 nghìn tỷ RMB đã được sử dụng để hỗ trợ giảm thuế, phí cho doanh nghiệp; số tiền còn lại được trực tiếp đưa về các địa phương để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế vùng. Thu ngân sách của nước này đã bắt đầu tăng trở lại từ tháng Sáu.

Kinh tế các nước BRICS suy giảm mạnh

Trong Quý 2/2020, tương tự như các quốc gia khác bị ảnh hưởng bởi COVID-19, kinh tế Ấn Độ tăng trưởng âm 23,5% (yoy). Tính đến 30/9, Ấn Độ là nước có số ca nhiễm COVID-19 cao nhất châu Á. Để đối phó với dịch COVID-19 cùng ảnh hưởng của dịch bệnh lên nền kinh tế, vào tháng Ba, chính phủ Ấn Độ đã tung gói cứu trợ trị giá 2,1 tỷ USD cho khu vực y tế; công bố kế hoạch chi tiêu trị giá 22,5 tỷ USD để giúp người nghèo đối phó với dịch bệnh; gia hạn thời hạn đóng thuế thu nhập, thuế hàng hóa và dịch vụ (GST). Cùng với đó, Ngân hàng dự trữ Ấn Độ cũng đã quyết định cắt giảm lãi suất repo cho các ngân hàng thương mại xuống còn 4,4%, giảm lãi xuất reverse repo xuống còn 3,35% khi các ngân hàng thương mại gửi tiền vào Ngân hàng dự trữ Ấn Độ, cho phép giãn nợ ba tháng đối với các ngân hàng thương mại, đồng thời giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc tại các ngân hàng thương mại xuống mức 3%. Với việc lạm phát của nước này đang cao hơn so với mục tiêu do việc tăng giá lương thực, thực phẩm, các động thái cắt giảm thêm lãi suất là điều khó xảy ra trong các tháng cuối năm 2020.

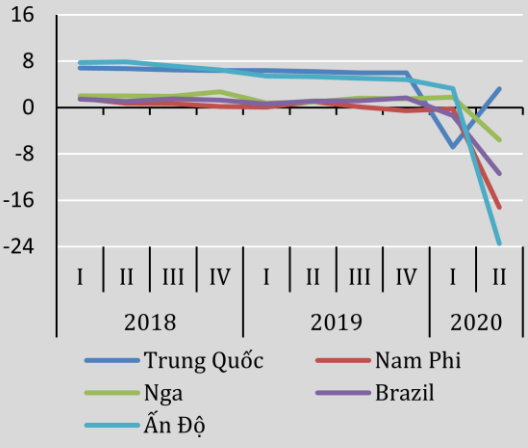
Tăng trưởng đầu tư và CN (%, yoy,)



Nguồn: NBS

Trong Quý 2, kinh tế Nga tăng trưởng âm 5,6% (yoy) do sự suy giảm tăng trưởng các ngành nông nghiệp, xây dựng, bán lẻ cùng với giá dầu thất thường. Nhằm ổn định tình hình kinh tế trong nước, trong chín tháng đầu năm 2020, Ngân hàng Trung ương Nga đã hạ lãi suất tổng cộng 4 lần, từ mức 6,25% xuống 4,25%. Ngân hàng Trung ương cũng cho phép các ngân hàng thương mại không tăng trích lập dự phòng khi tái cơ cấu nợ cho khách hàng chịu ảnh hưởng bởi COVID-

Tăng trưởng kinh tế các nước BRICS (%, yoy)



Nguồn: OECD

19, đồng thời cung cấp các chương trình cho vay với lãi suất ưu đãi từ 0% - 5% để giúp doanh nghiệp trả lương và duy trì hoạt động. Bên cạnh đó, 300 tỷ RUB được dành ra để hỗ trợ người dân mất việc do ảnh hưởng của các biện pháp phong tỏa.

Kinh tế Nam Phi tiếp tục lao dốc trong Quý 2/2020, tăng trưởng âm 17,2%, trong đó ngành xây dựng và ngành công nghiệp sụt giảm mạnh nhất. Các bất đồng nảy sinh trong việc tái cấu trúc các tập đoàn thuộc sở hữu nhà nước như công ty điện lực Eskom hay hãng hàng không Nam Phi cũng khiến việc cải thiện thâm hụt ngân sách của quốc gia này gặp khó khăn, ít nhất là trong tương lai gần. COVID-19 bùng phát, nhu cầu với biện pháp hỗ trợ kinh tế càng làm tăng áp lực thu ngân sách. Ngân hàng Trung ương Nam Phi (SARB) hạ lãi suất điều hành bốn lần trong chín tháng đầu năm 2020, xuống mức 3,5%. Cuối tháng Tư, chính phủ nước này cũng đã ban hành gói kích thích kinh tế trị giá 29 tỷ USD để hỗ trợ người dân, nhưng tới nay, việc thực thi chính sách này được đánh giá là thiếu hiệu quả do ảnh hưởng của tham nhũng.

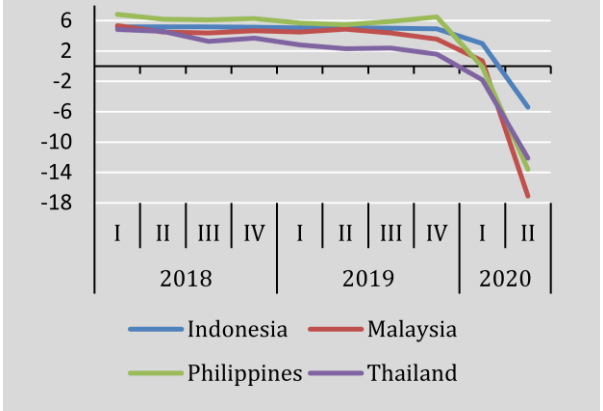
Kinh tế Brazil Quý 2/2020 có mức tăng trưởng âm 11,4% (yoy) do ảnh hưởng của COVID-19. Để đối phó với dịch bệnh, chính phủ Brazil đã tung ra gói hỗ trợ trị giá 150 tỷ USD thông qua các khoản trợ cấp xã hội, hoãn nộp thuế cùng các quỹ bảo trợ thất nghiệp. Ngân hàng trung ương Brazil hạ lãi suất tham chiếu (SELIC) xuống mức thấp kỷ lục 3,75% vào tháng Ba và hạ tiếp lãi suất xuống mức 2% vào tháng Tám. Chính phủ Brazil cũng dành ra 50 tỷ USD "coronavoucher" để hỗ trợ lao động phi chính thức đối phó với dịch bệnh.

Kinh tế ASEAN tiếp tục suy giảm tăng trưởng

Trong Quý 2/2020 tăng trưởng của nhóm nước ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Phillipines, Thái Lan và Việt Nam) tiếp tục suy giảm.

Kinh tế Indonesia tăng trưởng âm 5,4% (yoy) trong Quý 2 do ảnh hưởng của dịch COVID-19. Vào cuối tháng Ba, chính phủ Indonesia tuyên bố sẽ chi tiêu thêm 24,8 tỷ USD để bảo vệ nền kinh tế năm 2020 thông qua các chương trình phục hồi kinh tế, chi cho y tế, trợ cấp xã hội, các ưu đãi thuế và tín dụng cho doanh nghiệp. Một gói kích thích khác trị giá 47,6 tỷ USD cũng đã được thông qua vào tháng Sáu. Tính đến hết tháng Chín, Ngân hàng Indonesia đã bốn lần hạ lãi suất điều hành, tổng cộng 100 bps,

Tăng trưởng kinh tế các nước ASEAN-4 (%, yoy)



Nguồn: CEIC

xuống mức 4% để hỗ trợ nền kinh tế. Ước tính các biện pháp này sẽ làm tăng thâm hụt ngân sách lên 6,34% GDP.

Trong Quý 2/2020, tăng trưởng kinh tế của Phillipines đạt âm 13,6% (yoy) do tiêu dùng nội địa và đầu tư giảm vì COVID-19. Vào giữa tháng 03/2020, chính phủ Phillipines quyết định phong tỏa thủ đô Manila nhằm hạn chế sự lây lan của dịch bệnh khiến nền kinh tế bị đình trệ. Chính phủ tung gói hỗ trợ tài chính trị giá 526 triệu USD nhằm chống dịch và hỗ trợ người lao động, các doanh nghiệp vừa và nhỏ, lĩnh vực du lịch. Vào tháng Năm, chính phủ nước này tiếp tục tung ra gói hỗ trợ tài khóa trị giá 11,9 tỷ USD cho các nhóm đối tượng dễ bị tổn thương. Giữa tháng Chín, một gói kích thích kinh tế khác trị giá 3,4 tỷ USD đã được thông qua với mục đích hồi phục nền kinh tế sau đại dịch. Trong chín tháng đầu năm 2020, Ngân hàng Trung ương Phillipines (BSP) đã bốn lần hạ lãi suất điều hành (tổng cộng 175 bps) xuống mức 2,25%, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc trong các ngân hàng thương mại đồng thời mua vào các giấy tờ có giá của chính phủ để tăng thêm thanh khoản cho thị trường.

Tăng trưởng kinh tế Thái Lan giảm mạnh trong Quý 2, xuống mức âm 12,1% (yoy) do COVID-19 làm ảnh hưởng nặng nề đến du lịch, thương mại quốc tế và sản xuất trong nước. Trong ba tháng đầu năm, Bộ Tài chính Thái Lan đã tung ra gói cứu trợ khẩn cấp trị giá 3,17 tỷ USD nhằm hỗ trợ người lao động thu nhập thấp và người nghèo. Hiệp hội Ngân hàng Thái Lan đã thông qua quỹ ổn định trái phiếu doanh nghiệp (BSF) trị giá khoảng 3,2 tỷ USD để giúp các doanh nghiệp không còn khả năng đảo nợ các khoản nợ trái phiếu đã đến hạn. Tính đến giữa tháng Sáu, nội các Thái Lan đã phê chuẩn gói tài khóa trị giá 46,8 tỷ USD cho việc chống đỡ nền kinh tế. Một gói kích thích khác trị giá 2,2 tỷ USD cũng đã được thông qua vào đầu tháng Chín để hỗ trợ người lao động không có việc làm, trong đó bao gồm trợ cấp trực tiếp cho khoảng 15 triệu người và các biện pháp hỗ trợ doanh nghiệp tư nhân tuyển dụng lao động. Khoảng 1,63 triệu USD cũng sẽ được sử dụng để hỗ trợ trực tiếp tiêu dùng cho người có thu nhập thấp. Tính từ đầu năm, Ngân hàng Thái Lan đã cắt giảm 75 bps lãi suất điều hành xuống mức 0,5%.

Kinh tế Malaysia suy giảm âm 17,1% trong Quý 2. Nguyên nhân chính là do sự sụt giảm của các ngành dịch vụ, sản xuất, xây dựng và tiêu dùng cá nhân. Trong ba tháng đầu năm, chính phủ Malaysia đã tung ra ba gói kích thích kinh tế với tổng trị giá 65 tỷ đô la Mỹ để chống lại ảnh hưởng bởi dịch COVID-19. Vào tháng Sáu, gói hỗ trợ thứ tư được thông qua với trị giá xấp xỉ 5 tỷ USD trong các nỗ lực hỗ trợ tiền lương và hoãn giãn thuế cho doanh nghiệp. Một gói hỗ trợ khác trị giá khoảng 2,4 tỷ USD cũng được thông báo vào cuối tháng Chín để hỗ trợ trực tiếp cho người dân và đảm bảo khả năng trả lương của doanh nghiệp. Tính đến tháng Chín, Ngân hàng Trung ương Malaysia (BNM) đã ba lần hạ lãi suất điều hành (tổng cộng 125 bps) xuống mức 1,75% và hạ tỷ lệ dự trữ bắt buộc trong các ngân hàng thương mại xuống mức 2%.

Thị trường hàng hóa và tài sản

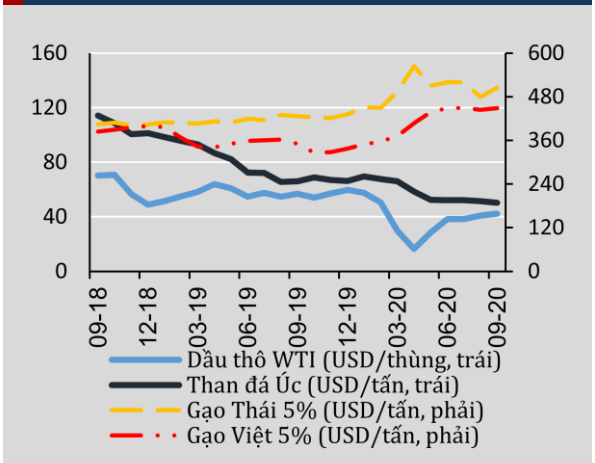
Thị trường hàng hóa thế giới Quý 3/2020 có sự phân hóa mạnh giữa giá cả các mặt hàng năng lượng và các mặt hàng lương thực.

Giá dầu thô trong Quý có xu hướng tăng nhẹ, kết thúc ở mức 42,4 USD/thùng vào cuối tháng Chín, so với mức 38,3 USD/thùng vào tháng Sáu. Việc nguồn cung quá dư thừa trong khi nhu cầu tiêu thụ giảm, cùng với việc thiếu hạ tầng lưu trữ khiến giá dầu vẫn có nguy cơ giảm. Đợt bùng phát thứ hai của COVID-19 bắt đầu diễn ra từ cuối Quý 2 đồng nghĩa với việc tốc độ phục hồi kinh tế toàn cầu sẽ chậm lại, dẫn đến sự sụt giảm nhu cầu tiêu thụ dầu, gây thêm áp lực giảm cho giá dầu.

Trong các mặt hàng năng lượng khác, giá than đá Úc tiếp tục suy giảm xuống còn 50,3 USD/tấn vào tháng Chín, giảm nhẹ so với mức 52,21 USD/tấn của tháng Sáu. Việc Trung Quốc đẩy mạnh tiêu thụ than nội địa và giảm nhập khẩu than đá từ Úc, cùng với việc các loại nhiên liệu thay thế ngày càng có giá cạnh tranh vốn đã là các yếu tố khiến giá than đá Úc có xu hướng giảm từ năm ngoái. Bước sang năm 2020, COVID-19 bùng phát dẫn đến nền sản xuất của Trung Quốc và các quốc gia khác co hẹp lại càng khiến nhu cầu đối với than đá giảm mạnh hơn. Dự báo trong năm 2020 và 2021, giá nhiên liệu hóa thạch như than đá và dầu mỏ khó có xu hướng tăng mạnh.

Trong nhóm các mặt hàng lương thực, giá gạo có xu hướng ổn định trở lại trong Quý 3, sau khi tăng mạnh vào Quý 2. Kết thúc tháng Chín, giá gạo Thái Lan đạt mức 505 USD/tấn, trong khi đó giá gạo Việt kết thúc Quý 3 ở 448 USD/tấn, cao hơn đáng kể so với cùng kì năm trước (427 USD/tấn và 350 USD/tấn). Đại dịch khiến nhu cầu gạo trên thế giới tăng mạnh trong khi nguồn cung lại không tăng nhiều, khiến giá gạo Thái tăng xấp xỉ 18% và gạo Việt tăng xấp xỉ 30% so với tháng 09/2019. Dự báo giá gạo sẽ tiếp tục ổn định quanh mức hiện tại ít nhất là cho đến mùa thu hoạch mới vào tháng

Giá một số hàng hóa thế giới cơ bản



Nguồn: The Pink Sheet – WB

Mười. Trên thị trường tài sản, giá vàng thế giới trong Quý có xu hướng biến động mạnh, tăng mạnh vào tháng Bảy, đạt đỉnh 2.067 USD/oz vào đầu tháng Tám sau đó quay đầu giảm, kết thúc Quý ở 1.886 USD/oz. Căng thẳng địa chính trị và dịch bệnh khiến triển vọng kinh tế thế giới trở nên bấp bênh, các đồng tiền lớn suy yếu, tất cả đẩy nhu cầu mua vàng của nhà đầu tư tăng cao đã khiến giá vàng chạm mức cao nhất trong vòng ba năm

.

Triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới (%)

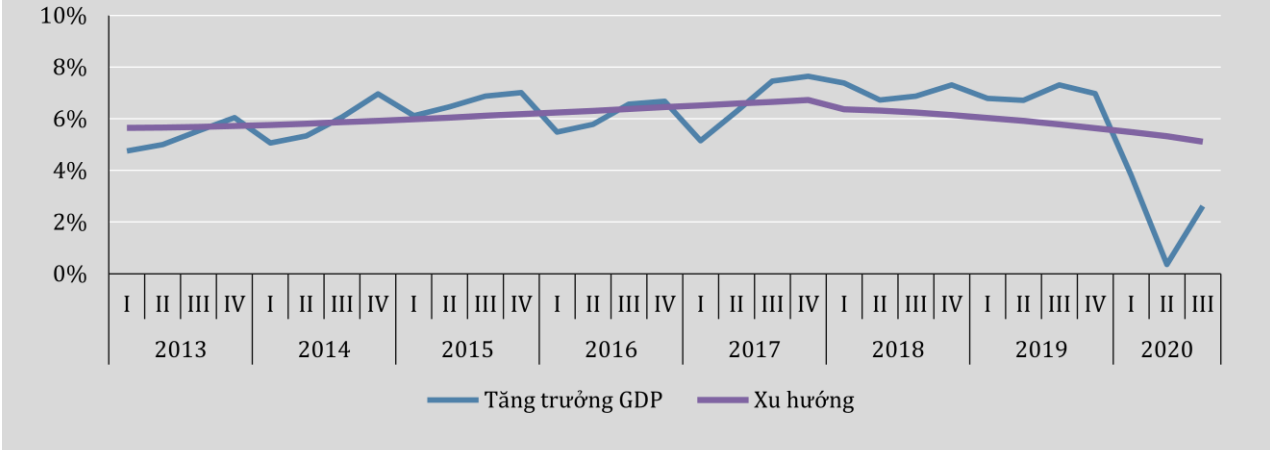
	WEO (10/2020 IMF)			GEP (6/2020, WB)		
	2019e	**2020p**	**2021p**	**2019e**	**2020p**	**2021p**
Toàn cầu	2,8	-4,4(0,8)	5,2(-0,2)	2,4	-5,2	4,2
Các nền kinh tế phát triển	1.7	-5,8(2,3)	3,9(-0,9)	1,6	-7	3,9
Mỹ	2,2	-4,3(3,7)	3,1(-1,4)	2,3	-6,1	4
Khu vực đồng tiền chung Châu Âu	1,3	-8,3(1,9)	5,2(-0,8)	1,2	-9,1	4,5
Anh	1,5	-9,8(0,4)	5,9(-0.4)			
Nhật Bản	0,7	-5,3(0,5)	2,3(-0.1)	0,7	-6,1	2,5
Các nước mới nổi và đang phát triển	3,7	-3,3(-0,2)	6,0(0,2)	3,5	-2,5	4,6
Nga	1,3	-4,1(2,5)	2,8(-1,3)	1,3	-6	2,7
Trung Quốc	6,1	1,9(0,9)	8,2(0,0)	6,1	1	6,9
Ấn Độ	4,2	-10,3(5,8)	8.8(2,8)	4,2	-3,2	3,1
Brazil	1,1	-5,8(3,3)	2,8(-0,8)	1,1	-8	2,2
Nam Phi	0,2	-8,0(0,0)	3,0(-0,5)	0,2	-7,1	2,9
Các nước ASEAN-5	4,9	-3,4(-1,4)	6,2(0,0)			
Indonesia	5	-1,5(-1,2)	6,1(0,0)	5	0	4,8
Malaysia	4,3	-6,0(-2,2)	7,8(1,5)	4,3	-3,1	6,9
Philippines	6	-8,3(-4,4)	7,4(0,6)	6	-1,9	6,2
Thái Lan	2,4	-7,1(0,6)	4,0(-1,0)	2,4	-5	4,1
Việt Nam	7,0	1,6	6,7	7	2,8	6,8
Lào				4,7	1	4,6
Campuchia				7,1	-1	6
Myanmar				6,3	1,5	6

Nguồn: Wold Economic Outlook (IMF), Global Economic Prospects (WB)

KINH TẾ VIỆT NAM

Tăng trưởng kinh tế

Tăng trưởng kinh tế Việt Nam (%, yoy)



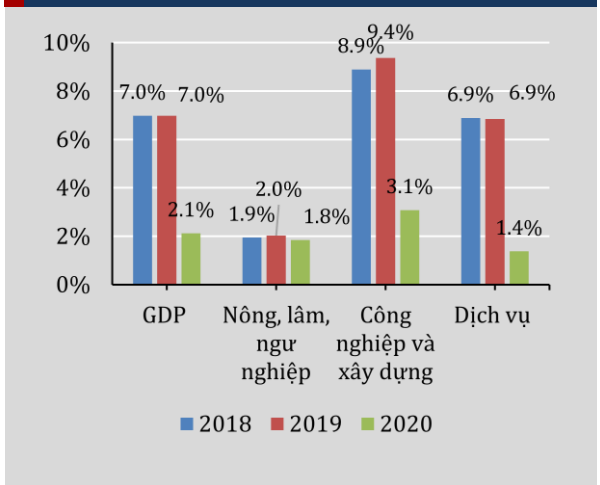
Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

Tăng trưởng khiêm tốn

Tăng trưởng kinh tế Việt Nam Quý 3/2020 đạt mức 2,62% (yoy), trong chín tháng đầu năm đạt 2,12% (yoy). Tính chung chín tháng đầu năm, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 1,84% (yoy); khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 3,08% (yoy); khu vực dịch vụ tăng 1,37% (yoy).

Trong chín tháng đầu năm 2020, sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản gặp nhiều khó khăn do tác động của hạn hán, xâm nhập mặn, dịch tả lợn châu Phi và dịch COVID-19 gây ảnh hưởng đến sản xuất và hoạt động xuất, nhập khẩu nông sản. Trong đó, ngành nông nghiệp tăng 1,65% (yoy), ngành lâm nghiệp tăng 2,02% (yoy), ngành thủy sản tăng 2,44% (yoy). Bên cạnh sản lượng nông nghiệp tăng trưởng yếu do thiên tai và dịch bệnh, ngành lâm nghiệp tăng trưởng yếu do nhiều đơn hàng xuất khẩu gỗ bị hủy hoặc chậm thanh toán khiến các doanh nghiệp giảm thu mua gỗ nguyên liệu, sản lượng gỗ khai thác tăng chậm so với cùng kỳ năm trước. Xâm nhập mặn cũng gây ảnh hưởng xấu đến nuôi trồng thủy sản, cộng với việc thị trường xuất khẩu chưa hoàn toàn hồi

Tăng trưởng kinh tế theo khu vực 9 tháng (%, yoy)



Nguồn: TCTK

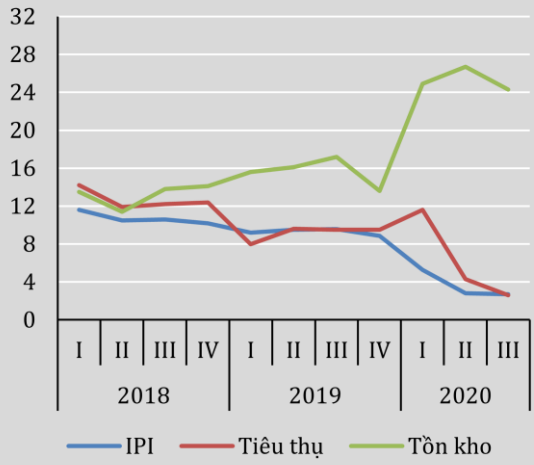
phục khiến tăng trưởng ngành trong chín tháng đầu năm đạt mức thấp nhất trong ba năm gần đây. Nếu có thể gỡ được thẻ vàng của Liên minh châu Âu, ngành thủy sản có thể tận dụng tốt các lợi thế từ EVFTA, tạo động lực cho tăng trưởng dài hạn.

Trong khu vực công nghiệp và xây dựng, ngành công nghiệp chín tháng đầu năm 2020 tăng 2,69% (yoy), thấp hơn nhiều so với mức tăng cùng kỳ trong mười năm gần đây. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 4,6% (yoy). Ngành khai khoáng giảm 5,35% (yoy) do sản lượng dầu thô khai thác và khí đốt tự nhiên giảm. Ngành xây dựng tăng 5,02% (yoy).

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo và ngành xây dựng tăng tốt nhất trong lĩnh vực CN & XD nhờ nhu cầu xuất khẩu và đầu tư công tăng khá. Tính đến tháng 08/2020, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước đạt tiến độ bằng 50,7% kế hoạch năm và tăng 30,4% (yoy), cải thiện hơn so với con số 50,1% và tăng 5,4 % (yoy) của cùng kỳ năm 2019. Giải ngân vốn đầu tư công được cho thấy là động lực tạm thời hiệu quả cho tăng trưởng kinh tế.

Khu vực dịch vụ trong chín tháng đầu năm 2020 đạt mức tăng thấp nhất so với cùng kỳ các năm trước trong 10 năm gần đây. Trong khu vực dịch vụ, bán buôn và bán lẻ tăng 4,98% (yoy), hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm tăng 6,68% (yoy), ngành vận tải, kho bãi giảm 4% (yoy), ngành dịch vụ lưu trú và ăn uống giảm 17,03% (yoy), do ngành du lịch bị ảnh hưởng nặng nề vì dịch bệnh. Khách quốc tế đến nước ta trong tháng Chín ước tính chỉ đạt 13,8 nghìn lượt người, giảm 15,5% (mom) và giảm 99,1% (yoy). Tính chung chín tháng năm 2020, khách quốc tế đến nước ta ước tính đạt 3.788,5 nghìn lượt người, giảm 70,6% (yoy).

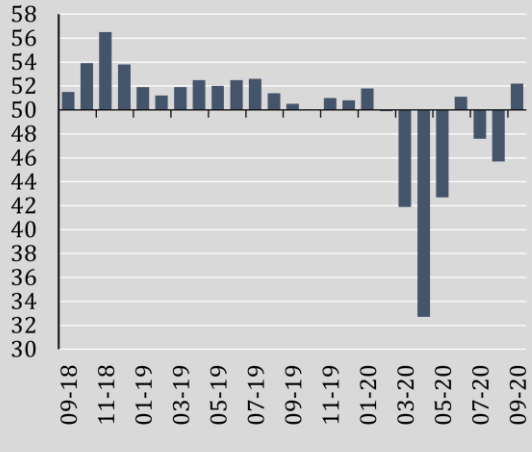
Một số chỉ báo công nghiệp (%, ytd)



Nguồn: TCTK

Trong chín tháng đầu năm, chỉ số sản xuất công nghiệp (IPI) tăng 2,69% (yoy), chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 2,6% (yoy). Chỉ số tồn kho bình quân tăng cao theo đà từ năm 2018 lên tới

PMI Việt Nam



Nguồn: Nikkei

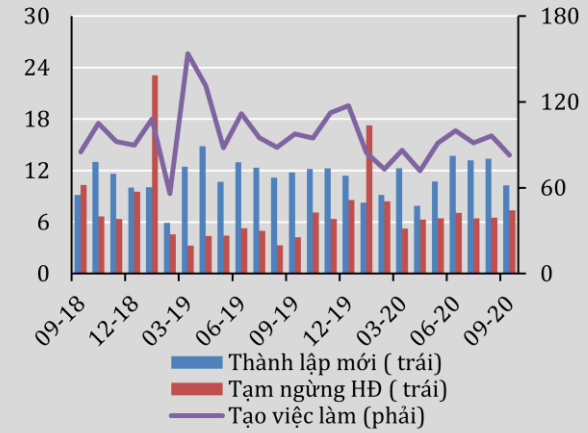
24,3% (yoy). Đây là mức tăng trưởng rất khiêm tốn so với các năm trước, cho thấy doanh nghiệp đang phải đình trệ sản xuất tạm thời và thu hẹp quy mô sản xuất.

Sản xuất gặp khó khăn

COVID-19 có ảnh hưởng tiêu cực mạnh mẽ lên lĩnh vực sản xuất của Việt Nam trong chín tháng đầu năm 2020. Trong Quý 1 và Quý 2, nhiều quốc gia trên thế giới nhất là Trung Quốc phải phong tỏa gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến chuỗi cung ứng. Số lượng đơn đặt hàng mới và sản lượng đều giảm đáng kể do sụt giảm nhu cầu từ các thị trường xuất khẩu. Trong khi đó mức độ lạc quan về kinh tế của các doanh nghiệp suy giảm. Những nguyên nhân trên khiến chỉ số PMI giảm mạnh. Tuy vậy, mức giảm của PMI nhỏ dần cho thấy nền sản xuất đang dần hấp thụ cú shock từ COVID-19 và đang có sự điều chỉnh để thích nghi. PMI tháng 09/2020 đạt mức 52,2 cho thấy một số doanh nghiệp đang nỗ lực hồi phục sản xuất. Tuy vậy, trước làn sóng COVID thứ hai cùng với khả năng các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam có thể phải áp dụng lại các biện pháp phong tỏa, sự mở rộng sản xuất này có thể chỉ mang yếu tố tạm thời, và việc hồi phục mạnh nền sản xuất trong năm nay là không khả quan.

Kết quả điều tra xu hướng kinh doanh của các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong Quý 3/2020 cho thấy: Có 32,2% số doanh nghiệp đánh giá tình hình sản xuất kinh doanh Quý 3/2020 tốt hơn Quý 2/2020; 31,9% số doanh nghiệp đánh

Tình hình hoạt động doanh nghiệp (nghìn DN; nghìn người)

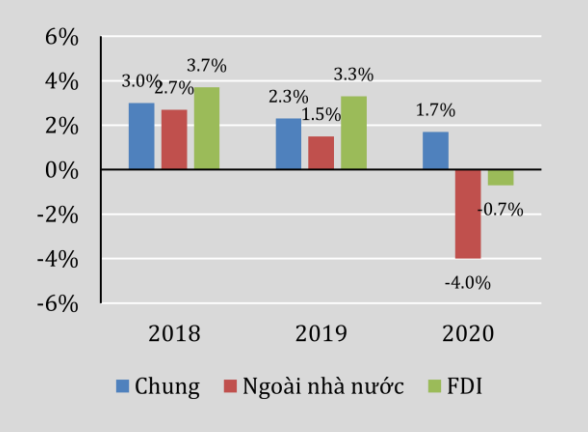


Nguồn: TCTK

giá gặp khó khăn và 35,9% số doanh nghiệp cho rằng tình hình sản xuất kinh doanh ổn định. Kết quả này kém hơn so với Quý 2/2020, cho thấy đợt dịch COVID-19 gần đây tại Đà Nẵng ảnh hưởng rất lớn đến niềm tin kinh doanh của doanh nghiệp.

Tính chung chín tháng, cả nước có gần 99 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng số vốn đăng ký là 1.428,5 nghìn tỷ đồng và tổng số lao động đăng ký là 777,9 nghìn lao động, giảm 3,2% về số doanh

Tăng trưởng lao động trong ngành công nghiệp (%)



Nguồn: TCTK

nghiệp, tăng 10,7% về vốn đăng ký và giảm 16,3% về số lao động so với chín tháng đầu năm 2019. Bên cạnh đó, còn có 34,6 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, tăng 25,5% so với chín tháng năm 2019.

Trong chín tháng đầu năm 2020, số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn là 38,6 nghìn doanh nghiệp, tăng 81,8% (yoy), có 27,6 nghìn doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, giảm 2,4% (yoy) và gần 12,1 nghìn doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, tăng 0,1% (yoy). Doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể tập trung chủ yếu ở các lĩnh vực bán buôn, bán lẻ, sửa chữa ô tô, xe máy, công nghiệp chế biến, chế tạo và xây dựng.

Về quy mô lao động, số lượng việc làm mới trong Quý 3/2020 đạt 270,7 nghìn việc làm; tính chung chín tháng đầu năm, có 777,9 nghìn việc làm được tạo thêm. Tỷ lệ thất nghiệp chung cả nước Quý 3/2020 ước tính là 2,29% (Quý 1 là 2,02%; Quý 2 là 2,51%). Tính chung chín tháng đầu năm 2020, tỷ lệ thất nghiệp chung là 2,27%, trong đó khu vực thành thị là 3,66%; khu vực nông thôn là 1,58%. Tỷ lệ thất nghiệp giảm so với Quý 2 cho thấy hoạt động kinh doanh có thể đang bắt đầu phục hồi, tuy vậy, số doanh nghiệp tạm dừng kinh doanh tăng cao cho thấy sự phục hồi này có thể sẽ cần nhiều thời gian.

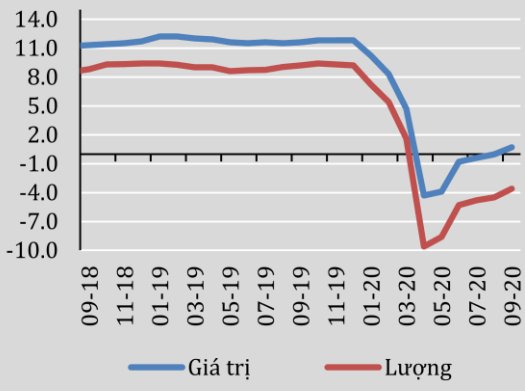
Số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm 01/9/2020 tăng 1,3% (mom) và giảm 1,7% (yoy), trong đó lao động khu vực doanh nghiệp nhà nước giảm 1,8%(yoy); doanh nghiệp ngoài Nhà nước giảm 4%(yoy); doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giảm 0,7%(yoy). Có thể thấy khu vực kinh tế ngoài nhà nước vẫn đang chịu ảnh hưởng nặng nề nhất từ COVID-19.

Hoạt động bán lẻ, kinh doanh dịch vụ hồi phục thận trọng

Hoạt động bán lẻ và kinh doanh dịch vụ trong Quý 3 có xu hướng gia tăng từ mức đáy ở Tháng 4/2020 nhưng vẫn ở mức thấp.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong Quý 3 đạt 1.305,8 nghìn tỷ đồng, tăng 14% (qoq), cao hơn so với quý trước (5,8% (qoq)); tăng 4,5% so với cùng kì năm trước. Dịch bệnh được kiểm soát tốt trong Quý 3, hoạt động du lịch tại nhiều thành phố mở cửa trở lại, nhu cầu vui chơi giải trí của người dân tăng cao, thúc đẩy tăng trưởng hoạt động thương mại

Tăng trưởng bán lẻ (%, ytd, yoy)



Nguồn: TCTK

trong Quý. Trong Quý 3/2020, doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 1.022,9 nghìn tỷ đồng, tăng 11,5% (qoq) và tăng 8,3%(yoy); doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 136,5 nghìn tỷ đồng, tăng 28,2% (qoq) và giảm 7,8% (yoy); doanh thu du lịch lữ hành đạt 4,6 nghìn tỷ đồng, tăng 161,3%(qoq) và giảm 59,5% (yoy); doanh thu dịch vụ khác đạt 141,8 nghìn tỷ đồng, tăng 21,8% (qoq) và giảm 2,8% (yoy).

Tính chung chín tháng đầu năm 2020, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 3.673,5 nghìn tỷ đồng, tăng 0,7% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá giảm 3,6% (cùng kỳ năm 2019 tăng 10,8%).

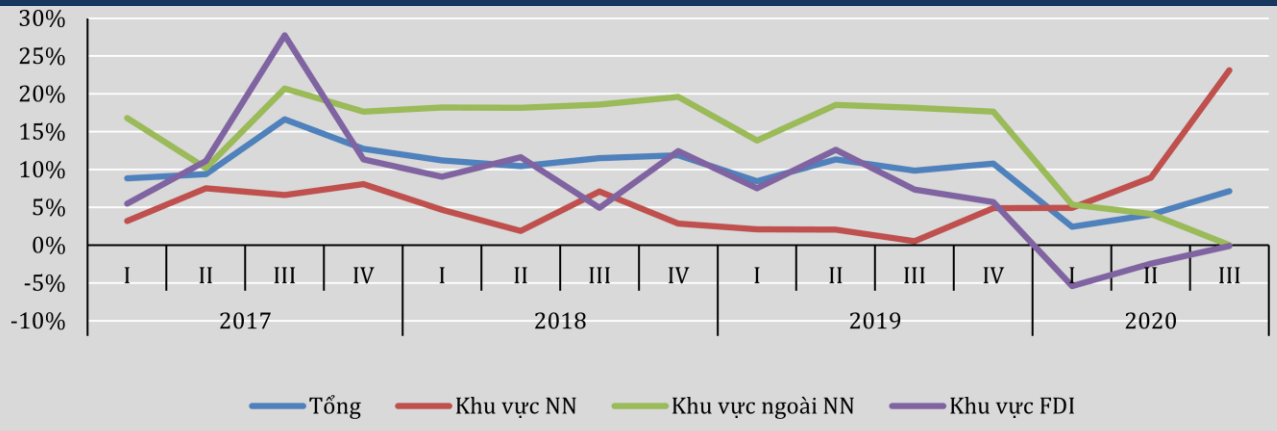
Tăng trưởng vốn đầu tư từ khu vực nhà nước tăng mạnh

Riêng trong Quý 3/2020, vốn đầu tư toàn xã hội đạt 595,1 nghìn tỷ đồng, tăng 7,4% (yoy), tăng 23,4% (qoq), cao hơn so với Quý 3/2019 (9,85% (yoy) và 19,8 (qoq)). Trong đó, khu vực kinh tế ngoài nhà nước chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng vốn đầu tư đạt 265,6 nghìn tỷ, chỉ tăng 0,04% (yoy). Vốn đầu tư từ khu vực nhà nước tăng mạnh, đạt 211,3 nghìn tỷ đồng, tăng 23,14% (yoy) (cùng kì năm 2019 tăng 0,53%). Tính chung chín tháng đầu năm, so với cùng kì năm trước, vốn đầu tư toàn xã hội tăng 4,8%; vốn khu vực Nhà nước tăng 13,4%; khu vực kinh tế ngoài Nhà nước tăng 2,8%; vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giảm 2,5%.

Dòng vốn đầu tư nước ngoài đăng kí mới Quý 3 có xu hướng giảm, đạt 1,96 tỷ USD, giảm 45% (yoy), giảm 33% (qoq) (Quý 1 giảm 4,8% (qoq); Quý 2 giảm 46,6% (qoq)). Vốn FDI thực hiện tăng, đạt 5,15 tỷ USD, tăng 8,4% (qoq) (Quý 2 đạt 4,75 tỷ USD, tăng 21,8 % (qoq)).

Tình hình dịch bệnh tại các đối tác đầu tư lớn của Việt Nam như Singapore, Hàn Quốc, Nhật Bản vẫn trong tình trạng xấu gây ảnh

Tăng trưởng vốn đầu tư toàn xã hội (yoy), 2017-2020



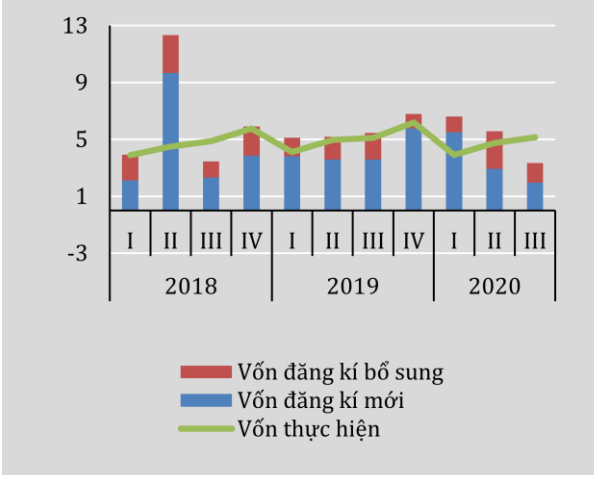
Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

hưởng mạnh tới tăng trưởng vốn đầu tư FDI của các quốc gia này tại Việt Nam. Trong chín tháng đầu năm 2020, Singapore là quốc gia có vốn đầu tư FDI lớn nhất với 4,65 tỷ USD, tăng 2,17% (yoy). Tiếp đến là Trung Quốc đạt 1,08 tỷ USD, giảm 46,6% (yoy); Hàn Quốc đạt 1,07 tỷ USD, giảm 46,8% (yoy); Nhật Bản đạt 0,14 tỷ USD, giảm 70,7% (yoy) v.v.

Chín tháng đầu năm 2020, có 1.947 dự án được cấp phép mới với vốn đăng ký đạt 10,4 tỷ USD, giảm 29,4% về số dự án và giảm 5,6% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư FDI thực hiện chín tháng ước tính đạt gần 13,8 tỷ USD, giảm 3,2% so với cùng kỳ năm trước.

Trong chín tháng đầu năm, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo là ngành thu hút đầu tư FDI lớn nhất với số vốn đăng ký của các dự án được cấp phép mới đạt 4,71 tỷ USD, chiếm 45,5% tổng vốn đăng ký cấp mới. Tiếp theo ngành sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt gần 4,34 tỷ USD, chiếm 41,9%; các ngành còn lại đạt 1,3 tỷ USD, chiếm 12,6%. Ngành sản xuất và phân phối

Cán cân và tăng trưởng thương mại



Nguồn: TCTK

điện (năng lượng sạch) là một trong những ngành có tiềm năng lớn do nhu cầu sử dụng điện của Việt Nam ngày càng gia tăng và đang được Chính phủ ưu tiên hàng đầu trong đầu tư. Một số dự án đầu tư nổi bật tính đến hết tháng Chín năm 2020 bao gồm dự án Nhà máy điện khí tự nhiên hóa lỏng Bạc Liêu của Singapore với vốn đầu tư đăng ký 4 tỷ USD mục tiêu sản xuất điện từ khí tự nhiên hóa lỏng; dự án Victory tại Hà Nam của Đài Loan với tổng vốn đầu tư 273 triệu USD cùng các dự án Trang trại điện gió của Philipines, v.v.

Cán cân thương mại Quý 3 thặng dư 10,7 tỷ USD với vai trò tăng lên của khu vực trong nước

Theo Tổng cục Hải quan, cán cân thương mại hàng hóa trong Quý 3 ước tính thặng dư 10,7 tỷ USD – mức thặng dư thương mại cao nhất trong vòng 15 năm trở lại đây. Trong đó khu vực kinh tế trong nước thâm hụt 1,08 tỷ USD, khu vực FDI (kể cả dầu thô) thặng dư 11,8 tỷ USD.

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa Quý 3 đạt mức tăng trưởng tốt, đạt 79,74 tỷ USD, tăng 11,1% (yoy) và tăng 33,9% (qoq) (KNXK Quý 2 giảm 6,47% (yoy) và giảm 5,82% (qoq)). Trong đó, xuất khẩu tới từ nhóm doanh nghiệp FDI chiếm tỷ trọng chủ yếu đạt 49,99 tỷ USD, tăng 2% (yoy) (chiếm

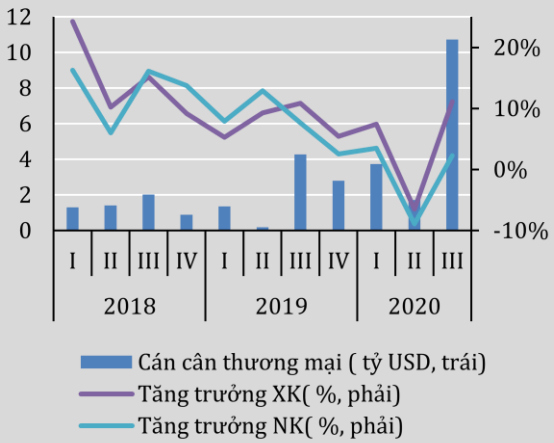
63% tổng kim ngạch). Xuất khẩu từ khu vực trong nước tăng 32% (yoy), đạt 29,75 tỷ USD. Việc Hiệp định EVFTA bắt đầu có hiệu lực vào ngày 01/08/2020 đã thúc đẩy xuất khẩu các mặt hàng chủ lực của Việt Nam sang EU trong Quý 3 như điện tử máy tính và linh kiện, thủy sản, máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng. So với cùng kì năm 2019, mặt hàng điện tử máy tính và linh kiện đạt 12,72 tỷ USD, tăng 26,4%; hàng dệt may đạt 8,98 tỷ USD, giảm 6,7%; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng đạt 7,78 tỷ USD, tăng 62,8%.

Tổng kim ngạch nhập khẩu Quý 3 ước tính đạt 69,02 tỷ USD, tăng 2,27% (yoy), tăng 19,34% (qoq) (KNNK Quý 2 giảm 8,92% (yoy), giảm 2,8% (qoq)). Cụ thể, nhập khẩu của khu vực trong nước tăng, chiếm 45% kim ngạch nhập khẩu (Quý 3/2019 chỉ chiếm 41%).

Chín tháng năm 2020 chứng kiến thặng dư thương mại đạt 16,52 tỷ USD- mức thặng dư cao nhất trong vòng 15 năm trở lại đây nhờ vào xuất khẩu tăng mạnh trong khi nhập khẩu giảm nhẹ (cùng kì năm 2019 thặng dư 5,8 tỷ USD, năm 2018 là 4,7 tỷ USD, năm 2017 là âm 0,5 tỷ USD). Khu vực trong nước thâm hụt 9,67 tỷ USD, giảm 50,22% (yoy) (cùng kì năm năm 2019 thâm hụt 19,43 tỷ USD, tăng 6,36%). Khu vực có vốn đầu tư FDI thặng dư 25,86 tỷ USD, tăng 2,3% (yoy).

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu chín tháng ước tính đạt 202,57 tỷ USD, tăng 4,1% (yoy). Điện thoại và linh kiện vẫn là các mặt hàng có giá trị xuất khẩu lớn nhất, đạt 36,78

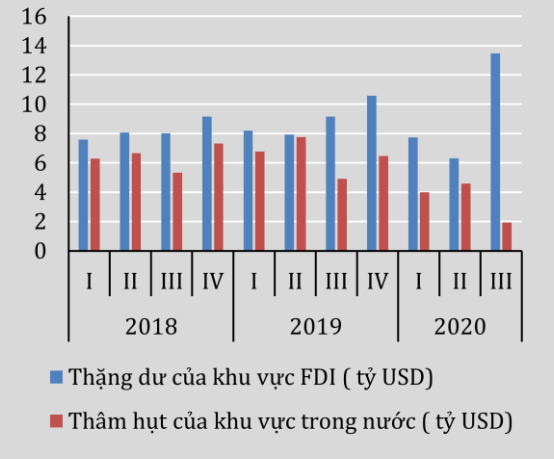
Cán cân và tăng trưởng thương mại



Nguồn: TCTK

tỷ USD, chiếm 18,16% tổng kim ngạch xuất khẩu, giảm 5,2% (yoy). Theo sau là mặt hàng máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng đạt 18,2 tỷ USD, tăng 39,8% (yoy); giày dép đạt 12,13 tỷ USD, giảm 8,4% (yoy); hàng dệt may đạt 22,16 tỷ USD, giảm 9,9% (yoy); gỗ và sản phẩm gỗ đạt 8,5 tỷ USD, tăng 12,6% (yoy). Nhìn chung, tỷ trọng xuất khẩu của một số mặt hàng chủ lực vẫn thuộc về khu vực FDI. Thị trường xuất khẩu khó khăn, giá xuất khẩu bình quân của nhiều mặt hàng

Cán cân thương mại theo khu vực



Nguồn: TCTK

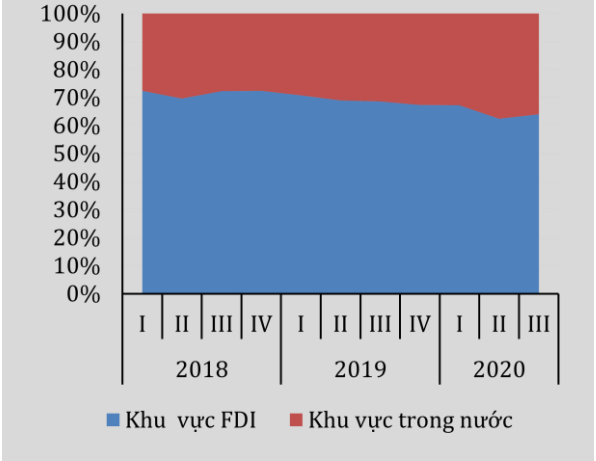
nông sản đều giảm so với cùng kỳ năm trước khiến kim ngạch xuất khẩu hầu hết các mặt hàng nông, thủy sản chín tháng năm nay đều giảm so với cùng kì năm trước: Rau quả giảm 11,5%; hạt điều giảm 3,5%; cà phê, giảm 1%; hạt tiêu giảm 17,5%. Riêng mặt hàng gạo đạt 2,45 tỷ USD, tăng 11,1% nhờ vào nhu cầu dự trữ gạo của các nước tăng do dịch bệnh. Tính chung chín tháng năm 2020, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu ước tính đạt 186,05 tỷ USD, giảm 0,7% (yoy). Trong chín tháng đầu năm có 31 mặt hàng nhập khẩu đạt trị giá trên 1 tỷ USD, chiếm tỷ trọng 73,4% tổng trị giá nhập khẩu, trong đó: Điện tử, máy tính và linh kiện đạt giá trị cao nhất, chiếm 24,23% tổng giá trị kim ngạch nhập khẩu, tăng 17,9% (yoy); máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng giảm 1,3 % (yoy) ; điện thoại và linh kiện tăng 0,1%; vải các loại giảm 13,4% (yoy).

Xét về thị trường xuất nhập khẩu, trong chín tháng đầu năm 2020, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 54,74 tỷ USD, tăng 22,7% (yoy). Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch 57,6 tỷ USD, tăng 4,1% (yoy). Hoa Kỳ là thị trường xuất siêu lớn nhất của Việt Nam đạt 44,36 tỷ USD, tăng 30,8% (yoy). Việt Nam xuất siêu sang EU đạt 18,35 tỷ USD, giảm 8,4% (yoy). Nhập siêu từ Trung Quốc 25,11 tỷ USD, giảm 7,3% (yoy); từ Hàn Quốc 18,55 tỷ USD, giảm 9,7% (yoy), từ ASEAN 4,8 tỷ USD, tăng 3,5% (yoy).

Thặng dư thương mại ngày càng cao với Mỹ khiến quốc gia này chính thức quyết định điều tra Việt Nam về vấn đề thao túng tiền tệ vào tháng Tám. Các lệnh trừng phạt từ phía Mỹ có thể sẽ được áp dụng dưới hình thức thuế quan mới đối với hàng nhập khẩu dựa trên trên mức độ thao túng tiền tệ của Việt Nam. Vào ngày 25/08, Bộ Tài chính Hoa Kỳ ra thông báo rằng tiền đồng của Việt Nam đã được định giá thấp hơn 4,7% trong năm 2019 và Mỹ sẽ áp thuế lên mặt hàng vỏ lốp xe xuất khẩu của Việt Nam. Vào ngày 02/10, Văn phòng chính phủ Mỹ cũng đưa ra thông báo sẽ mở điều tra riêng biệt khác về việc nhập khẩu gỗ của Việt Nam do cho rằng có thể xảy ra việc dùng gỗ phi pháp trong hàng xuất sang Mỹ gây ảnh hưởng tới doanh nghiệp và lao động Mỹ.

Đồng thời Việt Nam có nguy cơ trở thành thị trường tạm nhập tái xuất của Trung Quốc nhằm lách lệnh trừng phạt của Mỹ đối với hàng hóa xuất khẩu của Trung Quốc. Do các mặt hàng xuất khẩu nhiều sang Mỹ chủ yếu là máy vi tính sản phẩm điện tử & linh kiện; máy móc, thiết bị, dụng cụ và phụ tùng khác. Trong khi Việt Nam lại nhập khẩu nhiều các mặt hàng máy vi tính, sản phẩm

Cơ cấu xuất khẩu theo khu vực



Nguồn: TCTK

điện tử, linh kiện và máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng từ Trung Quốc. Vì thế, tất cả những con số thống kê nêu trên về sự tăng trưởng đột ngột của nhập khẩu từ Trung Quốc và xuất khẩu sang Mỹ cho cùng một số loại mặt hàng (như linh kiện điện tử) nhiều khả năng chỉ chỉ thuần túy là tạm nhập tái xuất, chứ không phải do khu vực sản xuất trong nước mở rộng. Chính phủ nên có các chính sách thắt chặt các quy định về nguồn gốc của các nguyên liệu đầu vào công nghiệp nhập khẩu.

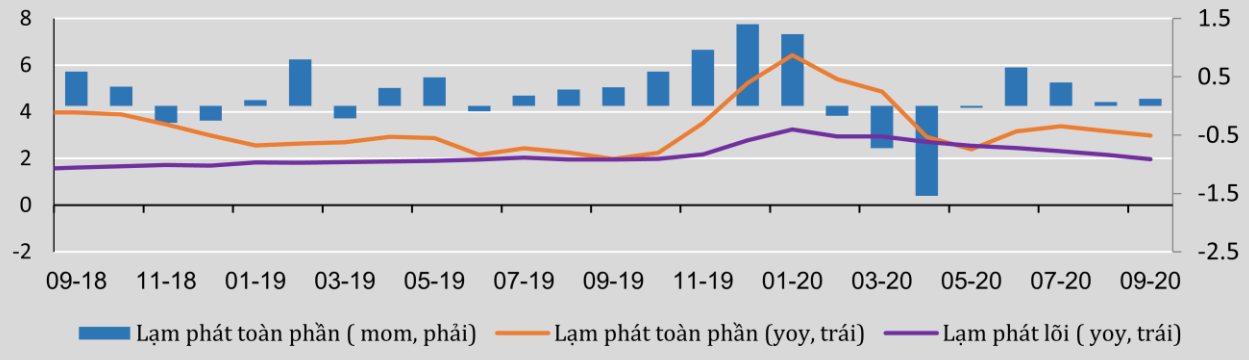
So với các quý trước có thể thấy Việt Nam chưa có nhiều tiến triển trong việc đa dạng hóa thị trường thương mại. Thương mại quốc tế của khu vực kinh tế trong nước có vẻ như đang được cải thiện trong bối cảnh kinh tế thế giới đầy bất ổn và khó khăn.

Lạm phát bình quân chín tháng đầu năm được duy trì ở mức thấp

CPI tháng Chín tăng 2,98% so với cùng kì năm ngoái và tăng 0,12%(qoq). Nguyên nhân chính đến từ (i) hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 10,79% (yoy) do giá thực phẩm tăng 13,27% (yoy); (ii) giáo dục tăng 2,66% (yoy) do thực hiện lộ trình tăng học phí cho năm học mới 2020-2021; (iii) nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,94% (yoy), do giá điện sinh hoạt tăng 3,23% (yoy); và (iv) nhóm hàng giao thông giảm 12,57% (yoy), tăng nhẹ so với Quý trước (giảm 20,12% (yoy)) do giá xăng dầu tăng và nhu cầu đi lại sau lệnh phong tỏa vì dịch bệnh hồi đầu tháng Bảy tăng. Nhìn chung, lạm phát có xu hướng giảm trong Quý 3 (lạm phát tháng 07/2020 là 3,39; tháng Tám là 3,18; tháng Chín là 2,87) do tình hình dịch bệnh tại Việt Nam được khống chế tốt, giá xăng dầu tăng và dịch tả lợn châu Phi cũng kiểm soát tốt.

Chín tháng đầu năm, CPI bình quân tăng 3,85% (yoy) chủ yếu do: (i) giá lương thực thực phẩm tăng trong đó giá thịt lợn tăng 70,55% (yoy) (làm CPI chung tăng 2,39%); (ii) giá thuốc và thiết bị y tế tăng 1,43% (yoy); (iii) giá nhóm hàng giao thông giảm do giá dầu giảm và dịch bệnh.

Lạm phát (%)



Nguồn: TCTK

Sang Quý 4/2020, lạm phát có thể tiếp tục ở mức thấp do sức mua nội địa tiếp tục ở mức thấp. Trong khi đó, ở góc độ sản xuất, giá cả có thể giảm do: (i) giá thịt lợn giảm do quy mô chăn nuôi dần phục hồi; (ii) giá dầu thô tăng nhưng chỉ dao động nhẹ, quanh mức 50 USD/thùng do nhu cầu của thế giới vẫn thấp; (iii) giá gạo giảm do nguồn cung trong nước dồi dào vì vụ lúa thu đông đang được thu hoạch và nguồn cầu giảm do Philipines ngừng nhập khẩu gạo để hỗ trợ giá gạo nội địa của nước này.

Chính sách tài khóa

Thu ngân sách giảm do COVID-19

Theo Bộ Tài chính, tổng thu ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến Quý 3/2020 ước tính đạt 975,3 nghìn tỷ đồng bằng 64,5% dự toán, giảm 11,5% so với cùng kỳ năm 2019. Trong đó, thu nội địa trong chín tháng đạt 64,3% dự toán, giảm 8,3% (yoy). Thu từ dầu thô đạt 78,2% dự toán, giảm 36,9% (yoy); thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu đạt 64,7% dự toán, giảm 20,1%. Bảy khoản thu, trong đó bao gồm thu từ 3 khu vực kinh tế không đảm bảo tiến độ dự toán và giảm mạnh so với cùng kỳ năm 2019, như: thu từ khu vực doanh nghiệp nhà nước đạt 56,9% dự toán, giảm 16,2%; thu từ khu vực doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài đạt 61,2% dự toán, giảm 7,4%; thu từ khu vực kinh tế ngoài quốc doanh đạt 54,5% dự toán, giảm 14,6%; các loại phí, lệ phí đạt 55,9% dự toán, giảm 18% so với cùng kỳ năm 2019. Việc thu ngân sách không đảm bảo tiến độ dự toán là phù hợp với chu kỳ kinh tế, đồng thời là một cơ chế chính sách tự động thuận chu kỳ (không đặt thêm gánh nặng lên nền kinh tế đang khó khăn, tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp, người dân ứng phó với đại dịch COVID-19)

Tổng chi ngân sách Nhà nước đến hết Quý 3/2020 ước tính đạt 1.113,7 nghìn tỷ đồng, bằng 63,7% dự toán. Trong đó, chi thường xuyên đạt 756,93 nghìn tỷ đồng, bằng 71,6% dự toán, tăng 3,25% (yoy); chi trả nợ lãi 80,7 nghìn tỷ đồng, bằng 68,3% dự toán, giảm 5,6% (yoy). Điểm đáng chú ý là chi đầu tư phát triển 1.113,7 nghìn tỷ đồng tăng 8,1% (yoy) và bằng khoảng 63,7% dự toán. Nhưng tiến độ giải ngân đã được cải thiện đáng kể, bằng 57,2% dự toán so với kế hoạch mà Quốc hội giao (cùng kỳ năm 2019 đạt 45,1% dự toán). Mặc dù Chính phủ đang cố gắng tăng đầu tư công để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh kinh tế thế giới và trong nước khó khăn nhưng không nên kỳ vọng quá nhiều vào đầu tư công trong năm sau vì thực trạng thâm hụt ngân sách của Việt Nam diễn ra liên tục trong nhiều năm qua và năm nay có thể thâm hụt nhiều hơn nữa.

Tính đến ngày 25/9/2020, Bộ Tài chính đã thực hiện phát hành 223,34 nghìn tỷ đồng trái phiếu Chính phủ theo kế hoạch năm 2020, với kỳ hạn bình quân 13,21 năm, lãi suất bình quân 2,94%/năm để chi trả nợ trái phiếu đến hạn và để nhận nợ với Bảo hiểm xã hội Việt Nam theo Nghị quyết của Quốc hội.

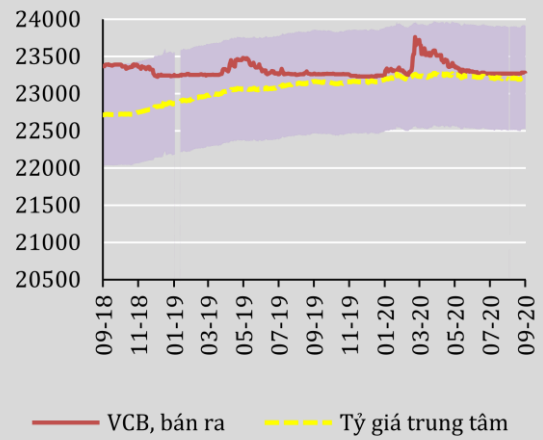
Thị trường tài sản – tài chính tiền tệ

Tỷ giá VND/USD tại NHTM ổn định trong suốt Quý 3/2020

Tỷ giá trung tâm ổn định trong suốt Quý 3/2020, kết thúc quý ở mức 23.215 VND/USD. Tỷ giá tại các ngân hàng thương mại cũng ổn định, kết thúc ở 23.270 VND/USD. Với nguồn cung ngoại tệ dồi dào nhờ vào thặng dư thương mại cao (thặng dư 16,52 tỷ USD trong chín tháng đầu năm 2020), nguồn vốn FDI đăng ký mới không sụt giảm nhiều (chỉ giảm 5,2% (yoy)), tỷ giá VND/USD có thể tiếp tục giữ mức ổn định cho tới cuối năm 2020.

Kết thúc tám tháng đầu năm, 2020, dự trữ ngoại hối Việt Nam đã tăng vượt ngưỡng 92 tỷ USD. Tính từ đầu năm đến nay, dự trữ

Tỷ giá danh nghĩa (VND/USD)



Nguồn: NHNN, VCB

ngoại hối đã tăng thêm khoảng 13 tỉ USD. Theo NHNN, đây là "mức kỷ lục" hướng tới đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô. Tuy nhiên, NHNN nên cân đối việc tăng dự trữ ngoại hối để đối phó cáo buộc thao túng tiền tệ của Mỹ.

Giá vàng trong nước theo sát biến động của giá vàng thế giới

Giá vàng trong nước và thế giới leo cao trước những diễn biến bất ngờ và kém tích cực của tăng trưởng kinh tế thế giới trong suốt Quý 3. Tiếp tục đà tăng được dự báo trước từ Quý 2, giá vàng trong nước ở thời điểm đầu Quý đạt 49,33 triệu đồng/lượng bán ra (ngày 01/07/2020) và kết thúc Quý tại 55,1 triệu đồng/lượng bán ra (ngày 30/09/2019), tăng 11,2% so với đầu Quý 3, tăng 30,4% so với đầu năm (cùng kì 2019 chỉ tăng 9%). Giá vàng trong nước và thế giới cao đỉnh điểm vào đầu tháng Tám, lần lượt chạm mức 60,75 triệu đồng/lượng và 57,76 triệu đồng/lượng (theo giá quy đổi sang VND vào hai ngày 06-07/08/2020).

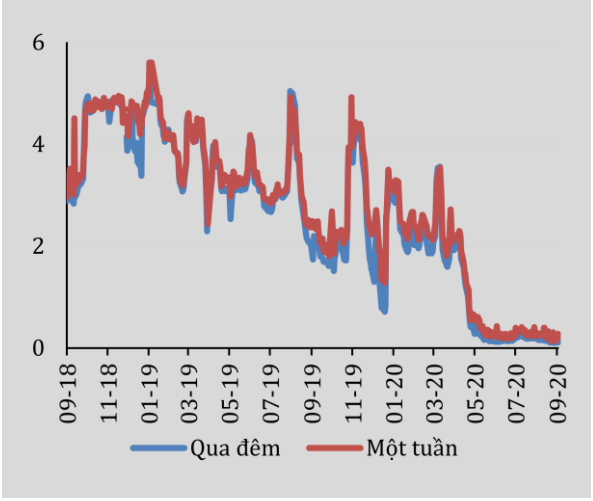
Diễn biến giá vàng (triệu đồng/lượng)

Nguồn: SJC, www.gold.org

Nguyên nhân chính cho cuộc leo dốc mạnh của giá vàng trong nước là dịch COVID-19 bất ngờ bùng phát trở lại vào đầu tháng Bảy tại Đà Nẵng, ảnh hưởng đến nhu cầu tích trữ tài sản của người dân.

Nhìn chung, giá vàng trong nước đang theo sát những bước tiến của giá vàng thế giới và bất ổn do tăng trưởng kinh tế suy giảm. Dự báo trong quý tới giá vàng trong nước vẫn ở mức cao do (i) tăng trưởng kinh tế ảm đạm; (ii) các nhà đầu tư thoái lui khỏi các tài sản có nhiều rủi ro; (iii) giá các đồng tiền lớn trên thế giới giảm.

Lãi suất liên ngân hàng (%)



Nguồn: NHNN

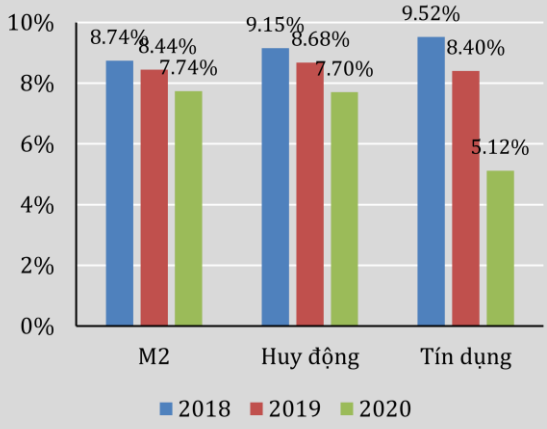
Thị trường vốn và tiền tệ

Lãi suất liên ngân hàng lao dốc trong những ngày cuối tháng Chín

Trong Quý 3/2020, lãi suất liên ngân hàng qua đêm và một tuần có nhiều biến động đáng kể và theo sát diễn biến của nhau. Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong nửa đầu tháng Tám đến đỉnh trong Quý vào 0,25% với thời hạn một tuần (05/08/2019) do NHNN ngừng giao dịch trên thị trường mở; sau đó giảm mạnh xuống mức 0,13% vào cuối tháng Chín nhờ thanh khoản dồi dào. Trước những diễn biến kém thuận lợi trên thế giới, Cục Dự trữ liên bang Mỹ và Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) tiếp tục giữ lãi suất điều hành điều hành ở mức thấp, thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào, tỷ lệ lạm phát ở mức thấp, vào ngày 30/09/2020, NHNN tiếp tục hạ lãi suất điều hành giảm 0,5%/năm, cụ thể lãi suất tái cấp vốn giảm từ 4,5% xuống còn 4,0%, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 3,0% còn 2,5%.

NHNN cũng hạ lãi suất tối đa với tiền gửi bằng đồng Việt Nam, giảm 0,25%/năm, cụ thể lãi suất đối với tiền gửi dưới sáu tháng giảm từ 4,25% xuống còn 4%, lãi suất tiền gửi VND tại Qũy tín dụng nhân dân, tổ chức

Tăng trưởng M2, huy động và tín dụng trong 9 tháng đầu năm, 2018 – 2020



Nguồn: TCTK

tài chính vi mô kỳ hạn dưới sáu tháng giảm từ 4,75% xuống còn 4,5%. Đồng thời hạ lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND giảm 0,5%/năm cụ thể lãi suất cho vay ngắn hạn bằng VND của TCTD giảm từ 5% xuống còn 4,5%, của Quỹ tín dụng nhân dân và tổ chức tài chính vi mô giảm từ 6% xuống 5,5%. Động thái này của NHNN hoàn toàn phù hợp với bối cảnh kinh tế hiện tại, giúp thúc đẩy khả năng tiếp cận vốn của doanh nghiệp và người dân. Dự báo sang Quý 4/2020, lãi suất liên ngân hàng sẽ vẫn ở mức thấp nhờ vào thanh khoản dồi dào và NHNN có thể sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành như thời hiểm hiện tại.

Tăng trưởng cung tiền M2 chín tháng đầu năm 2020 ở mức 7,74% so với cuối năm 2019, thấp hơn so với năm 2019 (8,44%) – điều này giảm bớt gánh nặng liên quan đến lạm phát. So với cuối năm 2019, tăng trưởng tín dụng và huy động vốn lần lượt đạt 5,12% và 7,7%, đều thấp hơn so với cùng kì năm 2019 (8,51% và 8,79%). Dịch bệnh bùng phát đợt 2 vào đầu tháng bảy khiến nhu cầu vay vốn của các doanh nghiệp và người dân giảm mạnh, gây ảnh hưởng mạnh lên tăng trưởng tín dụng.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Trên thị trường trái phiếu, hiện có 496 mã trái phiếu niêm yết với giá trị niêm yết đạt 1.272 nghìn tỷ đồng, tăng 7% so với cuối năm 2019; cao hơn so với cùng kì năm 2019 (2%).

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát triển mạnh trong tám tháng đầu năm. Luỹ kế đến tháng Tám, tổng giá trị TPDN phát hành đạt 250.129 tỷ đồng, tăng 58,4% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó giá trị trái phiếu phát hành riêng lẻ đạt 237.729 tỷ đồng, tăng 50,5% so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân đến từ các doanh nghiệp tích cực phát hành trái phiếu trước thời điểm Nghị định số 81/2020/NĐ-CP về việc "Sửa đổi, bổ sung một số điều của nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 04 tháng 12 năm 2018 quy định về phát hành TPDN" chính thức cố hiệu lực từ ngày 01/09/2020. Cụ thể, trái phiếu doanh nghiệp phát hành tại thị trường trong nước bị hạn chế giao dịch trong phạm vi dưới 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, trong vòng một năm kể từ ngày hoàn thành đợt phát hành trừ trường hợp theo quyết định của Tòa án hoặc thừa kế theo quy định của pháp luật. Sau thời gian nêu trên, trái phiếu doanh nghiệp được giao dịch không hạn chế về số lượng nhà đầu tư, trừ trường hợp doanh nghiệp phát hành có quyết định khác. Trái phiếu doanh nghiệp phát hành ra thị trường quốc tế thực hiện theo quy định về giao dịch tại thị trường phát hành.

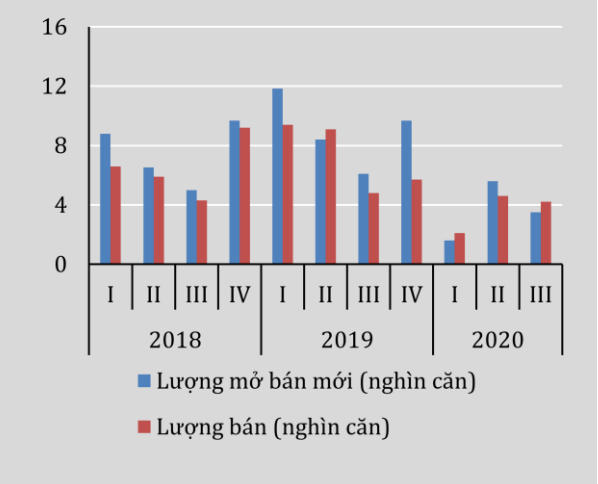
Nghị định này được ban hành giúp lành mạnh hóa và giảm rủi ro khi nhà đầu tư tham gia, gia tăng đầu tư vào thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Đồng thời kiểm soát sự tăng trưởng nóng của thị trường TPDN, tránh ảnh hưởng đến tính ổn định của thị trường trái phiếu.

Thị trường bất động sản đối mặt với nhiều khó khăn

Theo CBRE, nguồn cung căn hộ tại Hà Nội giảm mạnh trong Quý 3, chỉ mở bán 3.503 căn, giảm 42,5% (yoy), giảm 37,4% (qoq) (Quý 2/2020 mở bán 5.600 căn). Dịch bệnh bùng phát đợt hai vào đầu tháng Bảy cùng việc Chính phủ thắt chặt kiểm soát quy trình phê duyệt quyền sử dụng đất và giấy phép xây dựng, số dự án hoàn thiện pháp lý và đủ điều kiện mở bán thấp gây nên sự sụt giảm đáng kể nguồn cung căn hộ tại Hà Nội. Nguồn cung căn hộ tập trung ở phân khúc trung cấp và bình dân, không có dự chào bán căn hộ hạng sang nào. Tổng lượng căn hộ bán được trong Quý 3 đạt 4.210 căn, giảm 53,7% (yoy), giảm 8,5%(qoq) (Quý 2 bán 4.600 căn). Lượng căn hộ bán được chủ yếu thuộc thị trường căn hộ phân khúc trung cấp với mức giá khoảng 1.323 USD/m2, tăng 5% theo năm, cao hơn so với quý trước (3% theo năm). Giá bán căn hộ tiếp tục tăng ám chỉ nguồn cung căn hộ sụt giảm mạnh không đáp ứng đủ nhu cầu mua nhà của người dân.

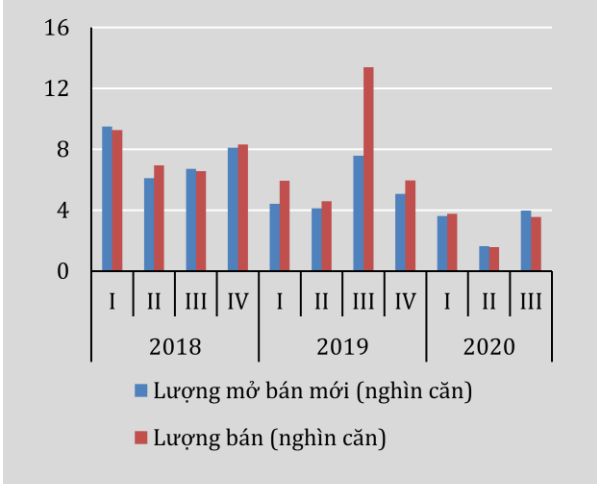
Thị trường bất động sản tại TP. Hồ chí Minh sôi động. Lượng căn hộ mở bán mới trong Quý 3 tăng mạnh so với Quý trước, đạt 3.964 căn, tăng 141% (qoq) (Quý 2 mở bán 1.644 căn). Lượng căn hộ bán được trong quý đạt 3.552 căn, tăng 124,6% (qoq) (Quý 2 bán 1.581 căn). Nhu cầu căn hộ chủ yếu thuộc phân khúc cao cấp với mức giá khoảng 2.518 USD/m2 (chiếm 89% tổng số giao dịch trong Quý). Những lo ngại về mặt pháp lý, tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp gây ảnh hưởng đến thị trường tài chính, đã cản trở quyết định đầu tư của các chủ đầu tư cũng như các nhà đầu tư. Tuy nhiên do nguồn cung hạn chế cùng nhu cầu mua tốt từ thị trường tại TP. HCM, mức giá căn hộ ổn định so với quý trước. Giá bán căn hộ cao cấp chỉ tăng nhẹ 1% so với năm trước.

Thị trường để bán tại Hà Nội



Nguồn: CBRE

Thị trường để bán tại TP. HCM



Nguồn: CBRE

Có thể thấy rằng, bất động sản vẫn là một trong những kênh cất giữ tài sản trong bối cảnh kinh tế khó khăn. Nguyên nhân có thể bắt nguồn từ sự lo ngại VND mất giá trong tương lai khiến người tiêu dùng tái phân bổ tiết kiệm vào các tài sản an toàn hơn như bất động sản và vàng. Đồng thời, chính sách pháp lý thắt chặt khiến rủi ro trên thị trường bất động sản giảm, giúp người mua tiếp cận tốt hơn với các dự án chất lượng và an toàn hơn. Nhưng đồng thời cũng làm sụt giảm nguồn cung căn hộ trên thị trường, gây áp lực tăng tới giá bán.

TRIỂN VỌNG KINH TẾ 2020 VÀ KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

Do dịch COVID-19, các nền kinh tế lớn trên thế giới đều chịu ảnh hưởng nặng nề, đa số có mức tăng trưởng Quý 2 âm so với cùng kỳ năm 2019. Nguy cơ đại dịch có thể bùng phát mạnh trở lại vào mùa thu và đông gây nhiều trở ngại cho nền sản xuất trong thời gian còn lại của năm 2020 hoặc sang năm 2021. Các nền kinh tế châu Âu đang phải đối mặt với các vấn đề nghiêm trọng liên quan đến tỷ lệ thất nghiệp gia tăng và sản xuất bị thu hẹp. Toàn bộ nền kinh tế Nhật Bản suy giảm mạnh trong chín tháng đầu năm sau những khó khăn đã tích lũy từ cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung. Kinh tế Trung Quốc trong Quý 2 bắt đầu cho thấy sự phục hồi, trong khi các nước khác trong khối BRICS và ASEAN-5 ghi nhận mức tăng trưởng âm.

Triển vọng kinh tế Việt Nam trong năm 2020 phụ thuộc vào khả năng khống chế bệnh dịch không chỉ trong nước mà còn trên thế giới. Những yếu tố có thể hỗ trợ cho tăng trưởng trong phần còn lại của năm bao gồm kỳ vọng về triển vọng kinh tế do việc hoàn tất ký kết Hiệp định thương mại tự do và bảo hộ đầu tư giữa Việt Nam và EU (EVFTA và IPA) đem lại; tiến độ giải ngân và thi công các dự án đầu tư công trọng điểm được đẩy nhanh như mong đợi; chi phí nguyên nhiên vật liệu duy trì ở mức thấp do suy giảm nhu cầu tiêu thụ và sản xuất; làn sóng dịch chuyển đầu tư nhằm phân tán rủi ro từ thương chiến Mỹ - Trung và tận dụng các ưu đãi đầu tư tại Việt Nam; môi trường vĩ mô ổn định, lạm phát kiểm soát được ở mức trung bình, tạo điều kiện tốt cho việc thực thi các chính sách hỗ trợ tăng trưởng. Tuy vậy, Việt Nam cũng đang gặp nhiều rủi ro và thách thức trong một môi trường kinh tế thế giới bất trắc. Sự tái bùng phát của COVID-19 tại nhiều nước đi kèm với các biện pháp phong tỏa có thể kéo dài thời gian đứt gãy của chuỗi cung ứng; xung đột địa chính trị giữa các nước lớn có thể khiến một nền kinh tế có độ mở lớn như Việt Nam đối diện những rủi ro bất ngờ. Bên cạnh đó, điểm yếu của kinh tế Việt Nam còn đến từ các rủi ro nội tại như mất cân đối tài khóa lớn, tốc độ và mức độ đầu tư phát triển, đặc biệt là hạ tầng, bị chững lại; sức khỏe hệ thống ngân hàng – tài chính tuy dần được củng cố nhưng còn dễ tổn thương; sự phụ thuộc nặng nề của tăng trưởng vào khu vực FDI, thiếu tự chủ công nghệ và nguyên liệu; chất lượng lao động thấp; hiệu quả đầu tư công thấp và tình trạng nhũng nhiễu của bộ máy công quyền còn nặng nề; tiến trình cổ phần hóa DNNN bị ngưng trệ, môi trường và thể chế kinh doanh chất lượng còn thấp.

Cân nhắc những yếu tố tích cực cũng như tiêu cực đang tác động đối với kinh tế Việt Nam hiện nay, chúng tôi đưa ra các dự báo về tăng trưởng theo các kịch bản khác nhau về tình hình phòng chống bệnh dịch. Với điều kiện dịch COVID-19 tiếp tục được khống chế ổn định ở trong nước và kinh tế thế giới bắt đầu khởi sắc do các biện pháp phong tỏa được dần gỡ bỏ, kinh tế Việt Nam có thể đạt mức tăng trưởng trong khoảng 2,6 - 2,8% trong cả năm 2020. Mức dự báo này thấp hơn so với ước tính của chúng tôi trong báo cáo trước đây, do việc dịch bệnh

quay trở lại tại một số thành phố lớn ở Miền Trung trong tháng Bảy làm gián đoạn quá trình hồi phục của ngành du lịch. Trong trường hợp bất lợi hơn khi các nước đối tác của Việt Nam phải tái áp dụng các biện pháp phong tỏa, kinh tế Việt Nam có thể chỉ tăng trưởng trong khoảng 1,8 - 2,0%.

Kịch bản cơ sở (khả năng cao):

Trong kịch bản này, bệnh dịch sẽ không tái bùng phát trong nước trong thời gian còn lại của năm và hoạt động kinh tế nội địa dần trở lại bình thường. Trong khi đó, bệnh dịch ở nhiều trung tâm kinh tế - tài chính quan trọng trên thế giới có thể tái xuất hiện cục bộ trên quy mô nhỏ ở một số quốc gia. Theo đó, mức độ tác động của COVID–19 lên các ngành nông lâm ngư nghiệp, sản xuất chế biến chế tạo và các ngành trong khu vực dịch vụ sẽ không nghiêm trọng hơn so với hiện tại. Tăng trưởng kinh tế cả năm được dự báo ở mức 2,6 – 2,8%.

Kịch bản bất lợi (khả năng thấp):

Ở kịch bản này, bệnh dịch trong nước vẫn được khống chế hoàn toàn trong thời gian còn lại của năm và hoạt động kinh tế dần trở lại bình thường. Tuy nhiên, bệnh dịch ở nhiều trung tâm kinh tế - tài chính quan trọng trên thế giới tái bùng phát mạnh, các nước phải tái áp dụng các biện pháp phong tỏa trong Quý 4 năm 2020 dẫn đến hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam bị ảnh hưởng nặng và không có khả năng hồi phục trong năm 2020, kéo theo đó là sản xuất trong nước tăng trưởng yếu và các ngành khai khoáng phục vụ công nghiệp có khả năng thu hẹp. Dịch vụ lưu trú và ăn uống không có động lực hồi phục do thiếu khách du lịch nước ngoài, trong khi nhu cầu trong nước với các loại hình dịch vụ này cũng bị hạn chế do tình hình kinh tế kém khả quan ảnh hưởng đến hành vi tiêu dùng. Tăng trưởng kinh tế cả năm được dự báo ở mức 1,8 - 2,0%.

Với việc làn sóng COVID-19 thứ hai đang bùng phát trở lại tại châu Âu và Bắc Mỹ, mặc dù chưa chắc chắn về việc các biện pháp phong tỏa nghiêm ngặt có được tái áp dụng hay không tại các nước này, chúng tôi cho rằng việc cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ đang đến gần khiến cho việc tái phong tỏa toàn bộ nước Mỹ như đầu năm là khó xảy ra. Tại châu Âu, tỷ lệ thất nghiệp tăng cao cũng khiến việc đóng cửa nền kinh tế sẽ rất tốn kém. Do vậy, chúng tôi vẫn nghiêng về kịch bản cơ sở hơn cho tăng trưởng kinh tế Việt Nam. Nền kinh tế Việt Nam nhiều khả năng sẽ đạt mức tăng trưởng trong khoảng 2,6 – 2,8% trong cả năm 2020. Lưu ý rằng cả hai kịch bản nêu trên đều giả định dịch bệnh được kiềm chế một cách tích cực ở trong nước cho đến hết năm 2020. Nếu dịch virus COVID-19 bùng phát trở lại trong nước trong Quý 4, thì các nỗ lực thúc đẩy tăng trưởng sẽ chịu ảnh hưởng nặng nề.

Khuyến nghị chính sách

Tính từ đầu năm tới hết tháng Chín năm 2020, Ngân hàng nhà nước đã ba lần hạ các công cụ lãi suất điều hành. Bên cạnh đó, gói hỗ trợ tín dụng 250 nghìn tỷ VND vẫn đang được các ngân hàng thương mại triển khai.

Về chính sách tài khóa, từ đầu năm cho tới nay, bên cạnh gói hỗ trợ trị giá 62 nghìn tỷ

VND hỗ trợ người lao động, doanh nghiệp khó khăn vì dịch COVID-19, các biện pháp hỗ trợ về mặt pháp lý cũng được ban hành để hỗ trợ cho hoạt động sản xuất và kinh doanh như gia hạn nợ, giảm lãi vay, không phân loại lại nhóm nợ, giảm phí, cụ thể, giảm 30% thuế TNDN phải nộp của năm 2020 đối với doanh nghiệp có tổng doanh thu năm 2020 không quá 200 tỉ ; kéo dài thời hạn nộp thuế giá trị gia tăng, thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân và tiền thuê đất, đồng thời giảm 15% tiền thuê đất phải nộp của năm 2020 đối với các đối tượng bị ảnh hưởng bởi dịch COVID-19.

Để đẩy nhanh tiến độ giải ngân vốn đầu tư công, Quốc hội đã quyết nghị chuyển đổi phương thức đầu tư của 3 dự án thành phần trong dự án đường cao tốc Bắc-Nam, từ đầu tư theo phương thức đối tác công tư sử dụng một phần vốn ngân sách nhà nước sang đầu tư công sử dụng toàn bộ vốn ngân sách nhà nước.

Với công tác an sinh xã hội, vào tháng Tám, Bộ Lao động - Thương binh và Xã hội vừa đề xuất gói hỗ trợ lần hai ước tính trị giá 15 nghìn tỷ VND cho doanh nghiệp và người lao động gặp khó khăn; đề xuất gói hỗ trợ 3,6 nghìn tỷ VND trợ cấp trực tiếp cho các cá nhân đến hết năm 2020, đồng thời kiến nghị xem xét giảm lãi suất với các khoản vay từ ngân hàng chính sách xã hội. Cuối tháng Chín, Bộ kiến nghị mở rộng đối tượng thụ hưởng gói 62 nghìn tỷ VND, hỗ trợ người lao động trong ngành giáo dục và hỗ trợ chi phí chi thường xuyên cho các cơ sở giáo dục.

Sau nhiều tháng triển khai, các chính sách này đã bước đầu cho thấy ảnh hưởng. Đến ngày 14/09/2020, các tổ chức tín dụng đã cơ cấu lại thời hạn trả nợ cho trên 271 nghìn khách hàng với dư nợ 321 nghìn tỷ VND; miễn, giảm, hạ lãi suất cho gần 485 nghìn khách hàng với dư nợ 1,18 triệu tỷ VND. Với việc mặt bằng lãi suất cho vay giảm mạnh hỗ trợ chi phí vốn của doanh nghiệp, các tổ chức tín dụng đã cho vay mới với lãi suất ưu đãi (thấp hơn phổ biến từ 0,5 - 2,5% so với trước dịch) khoảng 1,6 triệu tỷ đồng cho 310 nghìn khách hàng. Tính đến giữa tháng Chín, tăng trưởng tín dụng đạt 10,19% (yoy). Mặt khác, số hồ sơ gia hạn nộp thuế ít hơn kỳ vọng. Tính đến 28/7 (hạn cuối là 30/7), toàn hệ thống thuế đã tiếp nhận được hơn 171.555 giấy đề nghị gia hạn, với tổng số tiền thuế được gia hạn là 53.400 tỷ đồng. Số giấy đề nghị gia hạn của doanh nghiệp là 119.119 giấy đề nghị (chiếm xấp xỉ 17% so với 700.000 doanh nghiệp hoạt động); số giấy đề nghị của cá nhân kinh doanh là 52.436 giấy đề nghị. Số doanh nghiệp được thụ hưởng chính sách không đáng kể do nhiều doanh nghiệp đã thực hiện các nghĩa vụ thuế trước giai đoạn được gia hạn từ tháng 03/2020.

Chính sách hỗ trợ tín dụng cho doanh nghiệp chịu ảnh hưởng của dịch bệnh cũng đang cho thấy nhiều bất cập trong việc thực thi, khi doanh nghiệp muốn tiếp cận nguồn hỗ trợ này phải đáp ứng các thủ tục phức tạp với chi phí lớn, như lập báo cáo kiểm toán, đánh giá thiệt hại, tự chứng minh thanh khoản và khả năng trả nợ sau khi được cơ cấu lại nợ, v.v. Với các thủ tục nói

trên, nhóm doanh nghiệp vừa và nhỏ, nhóm cần hỗ trợ nhất, có thể lại là nhóm khó tiếp cận chính sách nhất. Theo tính toán của Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI), cho đến giữa tháng Chín, chỉ có khoảng 3% DN nhận được hỗ trợ từ gói 250 nghìn tỷ. Nguyên nhân của tình trạng này là có sự đùn đẩy, sợ trách nhiệm của bộ phận triển khai, khiến tiến độ hỗ trợ bị chậm trễ.

Chính sách hỗ trợ chi phí cho doanh nghiệp cũng kém hiệu quả do thủ tục phức tạp và các điều kiện ngặt nghèo. Cụ thể, theo nghị quyết 42, người sử dụng lao động bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID-19 dẫn đến phải giảm từ 50% lao động tham gia bảo hiểm xã hội trở lên so với thời điểm công bố dịch (kể cả lao động ngừng việc, tạm hoãn thực hiện hợp đồng lao động, thỏa thuận nghỉ không hưởng lương) thì mới được tạm dừng đóng vào quỹ hưu trí và tử tuất tối đa không quá 12 tháng. Điều kiện hỗ trợ doanh nghiệp vay vốn để trả lương cho người lao động cũng không hỗ trợ đáng kể cho doanh nghiệp, khi mà để được vay ngân hàng chính sách với lãi suất 0%, doanh nghiệp phải có từ 20% hoặc từ 30 người lao động trở lên đang tham gia bảo hiểm xã hội bắt buộc phải ngừng việc từ 01 tháng liên tục trở lên; doanh nghiệp phải trả trước tối thiểu 50% tiền lương ngừng việc cho người lao động trong khoảng thời gian từ ngày 01/04/2020 đến hết ngày 30/06/2020. Việc thiết kế chính sách như vậy không giúp giảm nhiều chi phí cho doanh nghiệp, và không khuyến khích doanh nghiệp duy trì việc làm.

Chính sách hỗ trợ trực tiếp cho người lao động cũng chưa cho thấy hiệu quả trong thực tế. Tính đến giữa tháng 08/2020, chỉ hơn 16 triệu người thuộc các nhóm đối tượng lao động nhận được hỗ trợ, với tốc độ giải ngân chỉ đạt hơn 17.000 tỷ đồng (chiếm 19%). Trong đó, nhóm được hỗ trợ đa phần là nhóm lao động thuộc khối bảo trợ, lao động là người có công, hộ nghèo. Trong khi đó, lao động chịu tác động mạnh nhất là người lao động tự do, lao động yếu thế thuộc khối phi chính thức lại không tiếp cận được với hỗ trợ này. Việc thực thi các chính sách hỗ trợ trực tiếp gặp rào cản lớn do chưa có cơ sở dữ liệu để quản lý thông tin về người được hưởng hỗ trợ, dẫn đến việc thủ tục đăng ký nhận hỗ trợ được thiết kế quá phức tạp, gây bất tiện cho người dân. Ví dụ, việc yêu cầu xác nhận cả địa chỉ thường trú và tạm trú để hưởng hỗ trợ trực tiếp là yếu tố cản trở rất lớn đến khả năng tiếp cận của người lao động tự do trong khu vực phi chính thức, do nhóm đối tượng này thường là di dân.

Do nguồn lực tài khóa hạn hẹp sau nhiều năm thâm hụt ngân sách, cùng với việc chính sách tiền tệ bị ràng buộc với các mục tiêu về lạm phát và tỷ giá, Việt Nam không thể theo đuổi các chính sách vĩ mô theo cách tương tự như các nước khác trên thế giới, ví dụ như nới lỏng tiền tệ quy mô lớn. Thêm vào đó, việc phòng chống dịch COVID-19 và trợ cấp an sinh xã hội do ảnh hưởng của dịch bệnh cũng đang tạo áp lực lớn lên cán cân ngân sách. Ưu tiên hàng đầu lúc này là đảm bảo an sinh xã hội, giữ ổn định môi trường kinh tế vĩ mô, giảm gánh nặng cho

các doanh nghiệp phải tạm dừng hoạt động và hỗ trợ các doanh nghiệp còn hoạt động.

Các chính sách an sinh xã hội vẫn cần được ưu tiên hàng đầu và cần phải được tiếp tục triển khai nhanh chóng, đúng đối tượng, trước khi người dân rơi vào những bi kịch không đáng có. Đặc biệt, việc thực thi chính sách cần quan tâm hơn đến lao động trong khu vực phi chính thức bởi nhóm này chiếm một tỷ trọng lớn, dễ tổn thương, chịu tác động nặng nề nhất và đang khó tiếp cận các chính sách hỗ trợ. Trong khi đó, các chính sách hỗ trợ doanh nghiệp cũng cần tiếp tục được thực hiện theo hướng khẩn trương, tập trung, đúng đối tượng và thực chất hơn, theo sát với nhu cầu của doanh nghiệp. Việc khoanh/ngưng, miễn giảm chi phí tài chính cho doanh nghiệp như lãi vay, tiền thuê đất cần tiếp tục được triển khai, bên cạnh đó, cần rà soát để cắt giảm mọi gánh nặng có thể cho doanh nghiệp. Trong các phương án có thể, thì cần ưu tiên cắt giảm kinh phí công đoàn (2% quỹ lương) để giảm chi phí cho doanh nghiệp.

Với nhóm doanh nghiệp không bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh hoặc có hướng chuyển đổi hiệu quả, nên khuyến khích tín dụng, tạo điều kiện về môi trường thể chế và chính sách ngành. Trong trường hợp có các ý tưởng chính sách để hỗ trợ đặc biệt cho các doanh nghiệp cụ thể, thì các chính sách này cần đi theo hướng kích cầu, hỗ trợ người tiêu dùng thanh toán chi phí mua sản phẩm/dịch vụ của hãng, thay vì tài trợ trực tiếp cho hãng. Chúng tôi cho rằng việc giãn/giảm thuế, nếu có, chỉ nên được áp dụng với thuế VAT thay vì thuế TNDN, vì giảm thuế TNDN chỉ hỗ trợ được số ít doanh nghiệp không bị ảnh hưởng hoặc đang hưởng lợi từ các tác động của dịch bệnh, chứ không giúp được đa số các doanh nghiệp đang gặp khó khăn. Từ đó, việc giảm thuế TNDN còn có nguy cơ tạo ra bất bình đẳng sâu sắc hơn trong môi trường kinh doanh, ảnh hưởng không tốt đến việc phục hồi kinh tế sau đại dịch.

Điều đáng lo ngại nhất hiện nay là khả năng giải ngân các gói cứu trợ xã hội, do mạng lưới thực thi kém hiệu quả và thủ tục hành chính phức tạp, khó tiếp cận. Việc thiết kế lại kế hoạch thực thi chính sách là vô cùng cần thiết để các gói cứu trợ thực sự có hiệu quả. Chúng tôi cho rằng gói cứu trợ lần hai ở thời điểm này là không cần thiết, bởi khi gói cứu trợ lần một còn chưa được giải ngân một cách hiệu quả thì việc đưa ra gói cứu trợ lần hai chỉ mang tính dân túy, đồng thời nhiều khả năng chỉ gây thêm gánh nặng cho ngân sách thay vì thực sự tạo được ảnh hưởng tích cực trong nền kinh tế và xã hội.

Trên phương diện sản xuất, cả khi bệnh dịch trong nước được kiểm soát hoàn toàn thì nhiều ngành dịch vụ và sản xuất hướng ra xuất khẩu có thể sẽ còn gặp khó khăn lâu dài một khi bệnh dịch còn chưa hoàn toàn biến mất ở các khu vực kinh tế – tài chính quan trọng trên thế giới. Do vậy, đẩy nhanh đầu tư công, đặc biệt là các dự án trọng điểm quốc gia, đã được phê duyệt và đã được bố trí vốn thực hiện trong các tháng còn lại của năm là việc nên làm để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Việc chia nhỏ ra làm nhiều gói thầu và thực hiện rải rác ở nhiều địa phương để tạo sự lan tỏa tốt hơn cũng

có thể được cân nhắc. Đồng thời, cắt giảm ngân sách thường xuyên (tiêu dùng) tối thiểu 10% nên được thực hiện nhằm dành nguồn lực cho việc khắc phục những hậu quả do bệnh dịch gây ra.

Chính sách tiền tệ, cụ thể là công cụ lãi suất trong thời điểm hiện nay sẽ ít hiệu quả. Khi dịch bệnh còn tồn tại thì nhu cầu cho một số ngành đặc thù sẽ biến mất, dù lãi suất có giảm cũng không tạo được động lực để doanh nghiệp vay vốn đầu tư sản xuất, kinh doanh. Dư địa chính sách tiền tệ có thể còn, tuy nhiên việc tính toán dùng vào thời điểm vào và mức độ ra sao cần phải cân nhắc kỹ, vì chính sách tiền tệ còn đối mặt với ràng buộc về lạm phát và tỷ giá. Gần đây, việc Mỹ chính thức điều tra Việt Nam thao túng tỷ giá cũng yêu cầu NHNN cần cẩn trọng trong việc điều hành chính sách tiền tệ. Với các diễn biến địa chính trị phức tạp đang xảy ra trong khu vực, cần thận trọng với khả năng các cáo buộc thao túng tiền tệ (và kèm theo đó có thể là các đòn trừng phạt thương mại) của Mỹ gây ảnh hưởng đến các quyết định mang tính chiến lược khác của quốc gia.

Trong mọi tình huống, lạm phát, lãi suất và tỷ giá cần được duy trì ổn định để chuẩn bị cho giai đoạn phục hồi sau bệnh dịch. Đa dạng hóa thị trường xuất/nhập khẩu cũng cần được chú trọng hơn nữa nhằm tránh phụ thuộc nặng nề vào một số đối tác kinh tế lớn. Trong khó khăn, nhiều bất cập trong việc điều hành chính sách kinh tế cũng đã bộc lộ nên các nỗ lực cải thiện thủ tục hành chính, môi trường kinh doanh cần tiếp tục được duy trì. Đặc biệt, dù có chậm trễ, Việt Nam nên từng bước xây dựng đệm tài khóa để phòng chống những cú sốc kiểu COVID–19, hoặc những diễn biến bất ngờ của chính bệnh dịch này, trong những năm tới.

Lưu ý: Các chính sách dài hạn hơn và mang tính cấu trúc sẽ được trình bày tại các báo cáo chính sách khác của VEPR.

Danh mục từ viết tắt

ADB	Ngân hàng Phát triển châu Á
BOJ	Ngân hàng Trung ương Nhật Bản
BĐS	Bất động sản
BSC	Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
BTC	Bộ Tài chính
CEIC	Cơ sở dữ liệu CEIC
CNY	Đồng Nhân dân tệ
DN	Doanh nghiệp
ĐTNN	Đầu tư nước ngoài
EA	Khu vực đồng tiền chung châu Âu
ECB	Ngân hàng Trung ương châu Âu
EIA	Cơ quan Thông tin Năng lượng Mỹ
EU	Liên minh châu Âu
EUR	Đồng Euro
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
FAO	Tổ chức Lương thực Thế giới
Fed	Cục Dự trữ Liên bang Mỹ
FRED	Cơ sở dữ liệu Dự trữ Liên bang (Federal Reserve Economic Data)
GBP	Đồng Bảng Anh
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
IMF	Quỹ Tiền tệ Quốc tế
JPY	Đồng Yên Nhật
mom	Thay đổi so với tháng trước
NBSC	Cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
NMI	Chỉ số phi sản xuất
OECD	Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế
PMI	Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng
qoq	Thay đổi so với Quý trước
TCTK	Tổng cục Thống kê
TPDN	Trái phiếu doanh nghiệp
USD	Đồng đô la Mỹ
VCB	Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam
VEPR	Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách
VEPI	Chỉ số hoạt động kinh tế Việt Nam
VND	Đồng Việt Nam
WB	Ngân hàng Thế giới
WTI	Dầu thô ngọt, nhẹ Texas
yoy	Thay đổi so với cùng kỳ năm trước
ytd	Cộng dồn từ đầu năm

Những quy định về công bố thông tin

Chứng nhận của tác giả

Các tác giả sau sẽ chịu trách nhiệm về nội dung của báo cáo này, đồng thời chứng nhận rằng những quan điểm, nhận định, dự báo trong báo cáo này phản ánh ý kiến chủ quan của người viết: Nguyễn Đức Thành, Phạm Thế Anh, Nguyễn Diệu Huyền, Hà Thị Dịu (Nhóm Nghiên cứu Kinh tế Vĩ mô của VEPR).

Tài liệu này được thực hiện và phân phối bởi Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR), chỉ nhằm mục đích cung cấp tài liệu tham khảo cho các khách hàng hoặc đối tác đặc biệt của VEPR, không nhằm mục đích thương mại và xuất bản, dù thông qua báo chí hay các phương tiện truyền thông khác.
Các khuyến nghị trong báo cáo mang tính gợi ý và không nên coi như lời tư vấn cho bất kỳ cá nhân nào, vì báo cáo được xây dựng không nhằm phục vụ lợi ích cá nhân.

Các thông tin cần chú ý khác

Báo cáo được xuất bản vào ngày 21/10/2020. Các dữ liệu kinh tế và thị trường trong báo cáo được cập nhật tới ngày 15/10/2020, nếu khác sẽ được đề cập cụ thể trong báo cáo.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, tác giả không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

VEPR có quy trình thủ tục để xác định và xử lý các mâu thuẫn về lợi ích nảy sinh liên quan đến nhóm tác giả. Mọi đóng góp và trao đổi vui lòng gửi về: Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách, Phòng 707, Nhà E4, 144 Xuân Thủy, Cầu Giấy, Hà Nội. Email: info@vepr.org.vn

Thành viên
ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ

☐ CÁC BÀI NGHIÊN CỨU KHÁC

VMM20Q2 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 2 – 2020

VMM20Q1 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 1 – 2020

VMM19Q4 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 4 – 2019

CS-14 Đánh giá Luật Quản lý Nợ công tại Việt Nam và một số hàm ý chính sách, Nguyễn Đức Thành, Nguyễn Hồng Ngọc

CS-13 Tiền lương tối thiểu ở Việt Nam: Một số quan sát và nhận xét ban đầu, Phòng Nghiên cứu VEPR

CS-12 Đánh giá nhanh về ảnh hưởng của Brexit đến kinh tế thế giới và Việt Nam, Phòng Nghiên cứu VEPR

NC-34 Đại hội 19 Đảng Cộng sản Trung Quốc: Chuẩn bị cho một kỷ nguyên mới, Phạm Sỹ Thành

NC-33 Tổng quan kinh tế Việt Nam 2013, Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái

LIÊN HỆ

Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách
Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc Gia Hà Nội
Địa chỉ: Phòng 707, nhà E4
144 Xuân Thủy, Cầu Giấy
Hà Nội, Việt Nam
Tel: (84-24) 3 754 7506 - 704/714
Fax: (84-24) 3 754 9921
Email: info@vepr.org.vn
Website: www.vepr.org.vn
Bản quyền © VEPR 2009 - 2020