VEPR

Thành viên

ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ

VEPR
Kính biếu

BÁO CÁO

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Quý 4 và cả năm 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 3/2020. Giá dầu tăng do ảnh hưởng từ căng thẳng Vùng Vịnh và nguồn cung suy giảm.
- 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 bắt đầu hồi phục tăng trưởng. Tuy nhiên dịch bệnh bùng phát tại tỉnh Hà Bắc có nguy cơ sẽ đẩy nền sản xuất Trung Quốc vào tình thế khó khăn trong những tháng đầu năm 2021.
- 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. Vào ngày 28/12/2020, Tổng thống Trump đã ký thông qua gói hỗ trợ cho đại dịch COVID-19 và tài trợ chính phủ trị giá 877 tỷ đô la Mỹ, thông qua các khoản trợ cấp thất nghiệp cho đến ngày 3/2021.
- 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. ECB quyết định bổ sung gói tài trợ của chương trình mua sắm khẩn cấp cho đại dịch (PEPP) thêm 500 tỷ Euro, nâng tổng giá trị của kế hoạch lên 1,85 nghìn tỷ Euro và dự kiến kéo dài chương trình ít nhất đến hết tháng 03/2022, cấp thêm các khoản vay giá rẻ cho các ngân hàng để khuyến khích cho vay.
- 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 4/2020, đạt 4,48% (yoy), đưa mức tăng trưởng cả năm đạt 2.91%.
- Tính chung năm 2020, cả nước có 134,9 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng số vốn đăng ký là hơn 2.235,6 nghìn tỷ đồng và tổng số lao động đăng ký là 1.043 nghìn lao động, giảm 2,3% về số doanh nghiệp, tăng 29,2% về vốn đăng ký và giảm 16,9% về số lao động so với năm 2019
- CPI bình quân năm tăng 3,23% (yoy), nằm trong mức mục tiêu (dưới 4%).
- Tỷ giá trung tâm có xu hướng giảm trong suốt Quý 4/2020, kết thúc quý ở mức 23.131 VND/USD. Tỷ giá tại các ngân hàng thương mại cũng giảm nhẹ, kết thúc ở 23.215 VND/USD.
- 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.

SUMMARY

- Several economies experienced negative growth in Q3/2020. Oil prices rose due to the Persian Gulf crisis and declining supplies.
- Large-scale stimulus packages continued to be deployed in different countries around the world.
- China's economy started to recover. However, the outbreak in Hebei Province threatens to place Chinese manufacturing in a difficult situation in the first months of 2021.
- Fed continued to maintain interest rates at 0 - 0.25% and buy treasury bonds and mortgaged securities. The US government continued to implement fiscal support packages. On December 28, 2020, President Trump signed a USD 877 billion package of COVID-19 relief and government funding under the form of enhanced unemployment benefits through March 2021.
- In Europe, the ECB kept interest rates unchanged and spent an additional EUR 120 billion on the Asset Purchase Package (APP) until the end of the year and another EUR 600 billion on the Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP), bringing the total value of this program to EUR 1,350 billion. ECB decided to add EUR 500 billion to PEPP, bringing the total value of the plan to EUR 1.85 trillion, and planned to extend the program at least through the end of March 2022, granting more cheap loans to banks to encourage lending.
- While COVID-19 had created severe impacts on the global economy, Vietnam's economic growth in Q4/2020 has attained 4.48% (yoy), driving the annual growth rate to 2.91%.
- In 2020, the country had 134,900 newly registered enterprises, with a total registered capital of more than VND 2,235.6 trillion and 1,043 thousand registered employees, recording a decrease of 2.3% in the number of enterprises, an increase of 29.2% in registered capital, and a decline of 16.9% in the number of employees, compared to 2019.
- The average annual CPI climbed by 3.23% (yoy).
- The central rate of VND versus USD experienced a dip during Q3/2020, going down to VND/USD 23,131 at the end of the quarter. Exchange rates at commercial banks had a slight fall to VND/USD 23,215.
- In general, the domestic gold price was closely following the progress of the world gold price. With the gloomy global economic outlook, the forecast for the next quarter will remain high.

KINH TẾ THẾ GIỚI

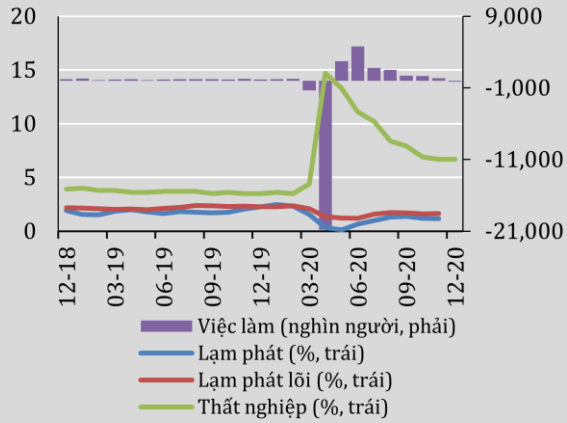
Kinh tế Mỹ tăng trưởng âm

Số liệu ước tính lần thứ ba của Cục Phân tích Kinh tế Mỹ (BEA) cho thấy GDP Quý 3 tăng trưởng tốt hơn so với Quý 2, đạt 33,4% (qoq) và âm 2,8% (yoy) (tăng trưởng GDP Quý 2, âm 31,4% (qoq) và âm 9% (yoy)). 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 theo chiều hướng tốt hơn trong Quý 3/2020 cùng kì vọng vào việc sản xuất vắc-xin COVID giúp cải thiện niềm tin kinh doanh của các doanh nghiệp sản xuất Mỹ trong quý.

Kết thúc tháng Mười một, lạm phát đạt mức 1,17%, lạm phát lõi đạt 1,65%. Xét theo ngành, các chỉ báo về sản xuất và dịch vụ tiếp tục khả quan trong Quý 4, trong đó NMI hoạt động kinh doanh ở mức 59,4 điểm vào cuối tháng Mười một, cho thấy hoạt động kinh doanh bắt đầu phục hồi. NMI đơn hàng mới cũng giữ mức trên 50 cho thấy sự phục hồi của nền sản xuất. Nhưng sang đến Quý 1/2021, do bất ổn chính trị trong việc bầu cử tân thống thống cùng dịch COVID bùng phát trở lại, nền sản xuất Quý 1/2021 có thể bị ảnh hưởng.

Tỷ lệ thất nghiệp (đã điều chỉnh mùa vụ) giảm xuống còn 6,7% trong tháng Mười hai, cải thiện rất nhiều so với con số 14,7% vào tháng Tư khi các biện pháp phong tỏa

Lạm phát và thất nghiệp Mỹ

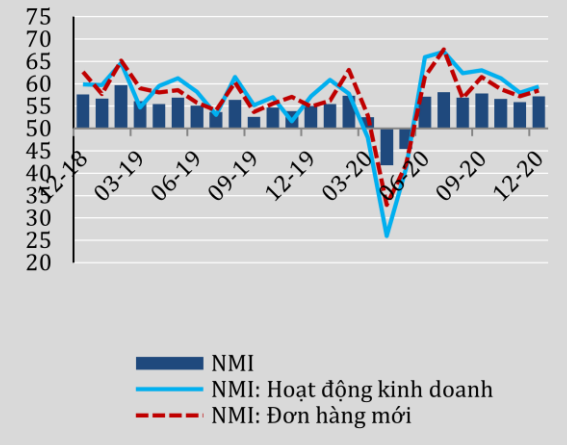


Nguồn: BLS

bắt đầu. Số lượng việc làm mới giảm 140 nghìn trong tháng Mười hai do dịch bệnh bùng phát trở lại.

Fed hạ lãi suất xuống mức 0- 1/4% vào tháng Ba và dự định giữ mức lãi suất này cho tới năm 2023, 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

Chỉ số phi sản xuất Mỹ

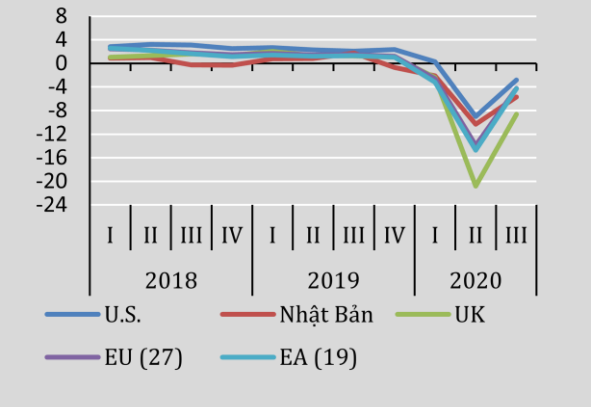


Nguồn: ISM

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.

Vào ngày 28/12/2020, Tổng thống Trump đã ký thông qua gói hỗ trợ cho đại dịch COVID-19 và tài trợ chính phủ trị giá 877 tỷ đô la Mỹ, thông qua các khoản trợ cấp thất nghiệp cho đến ngày 14/03/2021, chi trả viện trợ kích thích kinh tế trực tiếp $600 cho các cá nhân; đồng thời bổ sung cho Chương trình Bảo lệ Tiền lương (PPP) mới, chi trả cho vắc xin và thử nghiệm lâm sàng, và tài trợ cho giáo dục K-12.

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



Nguồn: OECD

Các hậu quả của COVID-19 và các chính sách tài khóa hỗ trợ nền kinh tế đã gây thất thu ngân sách lớn. Theo Báo cáo ngày 16/10 của Bộ Tài chính Mỹ cho thấy tỷ lệ thâm hụt ngân sách của Mỹ trong năm 2020 tăng gấp hơn ba lần, đạt mức kỷ lục 3,1 nghìn tỷ USD 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 gần 27 nghìn tỷ USD. Nợ công ngày càng gia tăng có thể khiến niềm tin của các nhà đầu tư vào trái phiếu Mỹ suy giảm, đây là mối lo ngại trong dài tại của quốc gia này.

Kinh tế châu Âu tiếp tục suy giảm

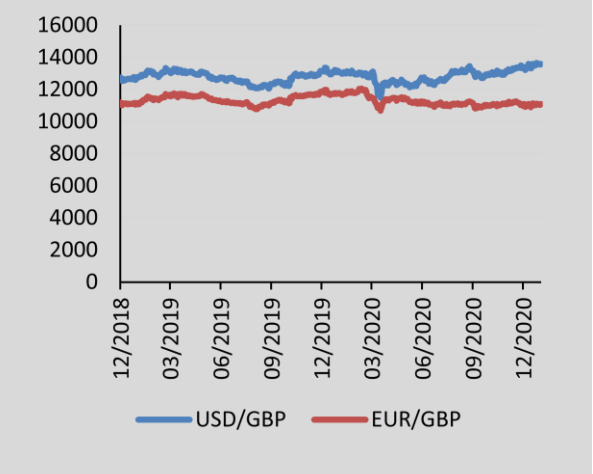
Kinh tế châu Âu tiếp tục đà suy yếu vốn đã tồn tại từ trước đại dịch. Cụ thể, khu vực EU27 và EA19 suy giảm lần lượt tại mức âm 4,2% (yoy) và âm 4,3% (yoy) trong Quý 3/2020, tăng trưởng tốt hơn so với Quý 2 (âm 13,9%(yoy) và 14,7%(yoy)) do tình hình dịch bệnh được kiểm soát tốt hơn trong Quý 3. Nhưng việc dịch bệnh bùng phát trở lại vào Quý 4/2020 do xuất hiện biến thể mới của SARS-COVID-2 khiến nhiều quốc gia tại khu vực này tiếp tục áp dụng lệnh giãn cách xã hội có thể giáng một đòn nặng nề vào nền kinh tế mới bắt đầu phục hồi trở lại.

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

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. 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. Theo thông báo mới nhất vào ngày 10/12/2020, ECB quyết định chi thêm 500 tỷ Euro vào gói tài trợ của chương trình mua sắm khẩn cấp cho đại dịch (PEPP), nâng tổng giá trị của kế hoạch lên 1,85 nghìn tỷ Euro và dự kiến kéo dài chương trình ít nhất đến hết tháng 03/2022, thông qua cấp thêm các khoản vay giá rẻ cho các ngân hàng để khuyến khích cho vay.

Tình hình việc làm EU27 tiếp tục xấu đi Quý 4 năm 2020. Tỷ lệ thất nghiệp ở mức 7,6% trong tháng Mười một. Lạm phát duy trì dưới 1% từ tháng Tư, kết thúc ở mức 0,2% vào cuối tháng Mười một, trong đó lạm phát lõi là 0,7%.

Tỷ giá đồng EUR và USD so với GBP



Nguồn: BoE (2019)

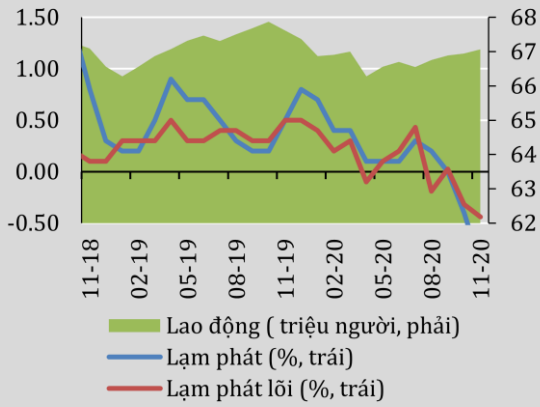
Giá trị đồng EUR so với GBP nhìn chung không có nhiều biến động trong Quý 4, dao động trong khoảng từ 10.964 EUR/GBP đến 11.250 EUR/GBP. Trong khi tỷ giá USD/GBP tăng nhẹ, 5,6% so với đầu quý do đồng USD tăng giá. Kết thúc Quý 4/2020, tỷ giá USD/GBP ở mức 13.590; tỷ giá EUR/GBP ở mức 11.088.

Kinh tế Anh tiếp tục suy giảm với mức tăng trưởng âm 8,6% trong Quý 3, cao hơn so với Quý 2 (âm 20,8%) do dịch bệnh kiểm soát tốt hơn trong Quý 3 khiến triển vọng kinh tế khởi sắc trở lại và hoạt động đầu tư kinh doanh tăng nhẹ. Tuy vậy, việc ban hành lệnh phong tỏa toàn quốc vào ngày 04/01/20021 do dịch bệnh bùng phát trở lại có thể khiến kinh tế Anh lâm vào khủng hoảng năm những tháng đầu năm 2021.

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. Trong bối cảnh lệnh đóng cửa lần thứ hai, chính phủ đã đưa ra một gói viện trợ mới vào tháng Mười một, bao gồm các khoản viện trợ sau: hoãn JSS, hủy bỏ khoản tiền thưởng giữ chân việc làm, kéo dài CJRS cho đến cuối tháng Ba với tỷ lệ thay thế quay lại 80%, tăng khoản viện trợ SEISS tới 80 phần trăm thu nhập, và kéo dài thời hạn đăng ký các khoản vay được chính phủ bảo lãnh cho đến cuối tháng Một. Vào ngày 05/01/2021, chính phủ Anh tung thêm gói hỗ trợ tài chính mới trị giá 4,6 tỷ bảng cho các công ty đang gặp khó khăn ở Anh.

Lạm phát và việc làm tại Nhật Bản

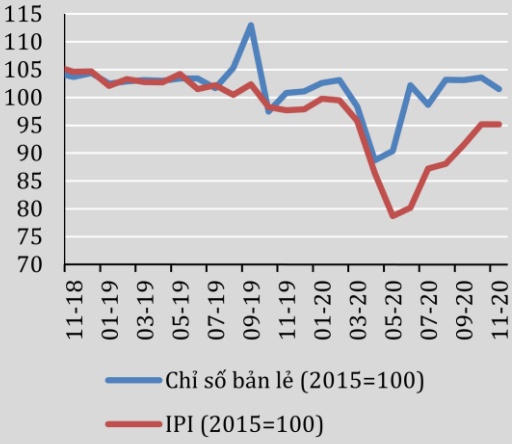


Nguồn: Statistics Bureau of Japan

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 và dịch bệnh, kinh tế Nhật Bản phục hồi trong Quý 3/2020, đạt mức tăng trưởng âm 5,7% (yoy), tăng mạnh so với Quý 2 (tăng trưởng âm 10,3%). Hoạt động bán lẻ và sản xuất kinh doanh, xuất khẩu hồi phục mạnh. Chỉ số bán lẻ bắt đầu hồi phục vào tháng Năm và tiếp tục đà tăng cho đến tháng Mười một, đạt mức 101,5. Chỉ số sản xuất công nghiệp ở mức 95,2 trong tháng Mười một. Lạm phát lại giảm mạnh trong suốt Quý 3 và Quý 4/2020.

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

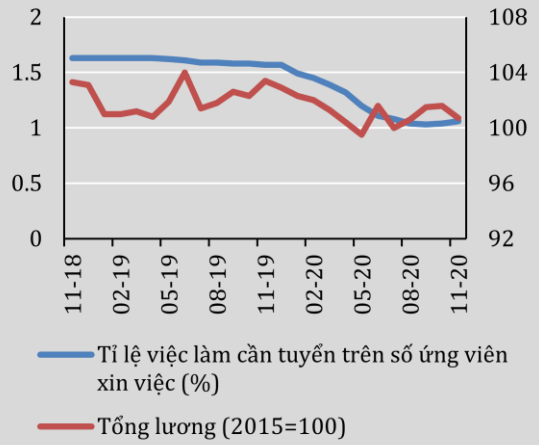


Nguồn: Japan Macro Advisors

Lạm phát toàn phần dừng ở mức âm 0,9% trong tháng Mười một, lạm phát lõi ở mức âm 0,44%. 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. Tuy nhiên, làn sóng COVID mới bùng bổ vào cuối tháng Mười hai đang đặt một thách thức lớn lên nền kinh tế Nhật Bản trong Quý 1/2021. Vào ngày 07/01/2021, Thủ tướng Yoshihide Suga đã công bố tình trạng khẩn cấp đối với thủ đô Tokyo và các vùng phụ cận. Dự báo kinh tế Nhật Bản Quý 1/2020 có khả năng rơi vào tình trạng suy giảm mạnh một lần nữa do các công ty giảm đầu tư và các hộ gia đình tiết kiệm nhiều hơn.

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 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

Tỷ lệ việc làm cần tuyển (điều chỉnh mùa vụ)



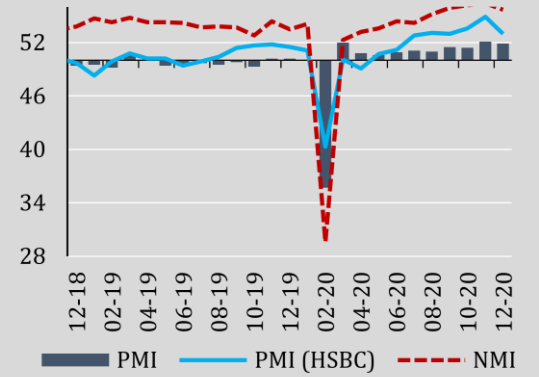
Nguồn: Japan Macro Advisors

phiếu doanh nghiệp với định mức 7,5 nghìn tỷ JPY cho mỗi loại tới hết tháng Ba năm 2021. Tính hết tháng Mười một, BOJ hiện đang nắm giữ lượng cổ phiếu trong nước trị giá 45,1 nghìn tỷ Yên thông qua ETF. Vào ngày 08/12/2020, Chính phủ Nhật Bản đã thông qua gói cứu trợ mang tên Biện pháp Kinh tế Toàn diện để Đảm bảo Cuộc sống và Sinh kế của Người dân hướng tới Cứu trợ và Hy vọng. Gói cứu trợ trị giá 73,6 nghìn tỷ Yên.

Kinh tế Trung Quốc phục hồi

Kinh tế Trung Quốc trong Quý 3/2020 tiếp tục hồi phục tăng trưởng ở mức 4,9%, sau khi tăng 3,2% vào Quý 2. Chỉ số PMI và NMI đều giữ mức trên 50 bắt đầu từ tháng Ba cho đến hết năm 2020 cho thấy nền sản xuất của quốc gia này vẫn đang trong xu hướng hồi phục. Việc bùng phát dịch vào cuối năm tại tỉnh Hà Bắc có nguy cơ sẽ đẩy

PMI & NMI Trung Quốc



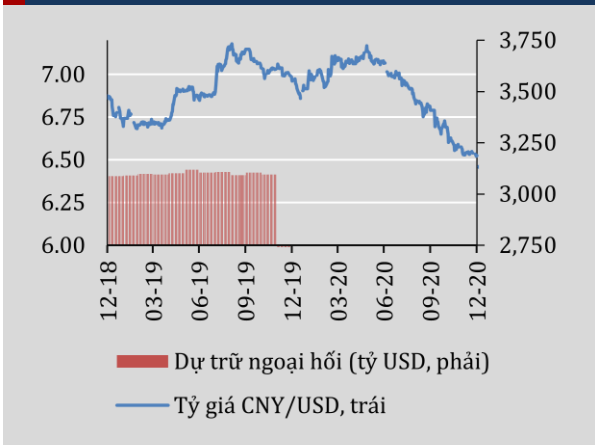
Nguồn: AASTOCKS

nền sản xuất Trung Quốc vào tình thế khó khăn trong những tháng đầu năm 2021.

Trên thị trường ngoại hối, tỷ giá CNY/USD biến động trong Quý 4 theo chiều hướng giảm, đồng CNY có xu hướng mạnh lên sau khi liên tục yếu đi trong Quý 1 và Quý 2. Nhờ vào kiểm soát dịch bệnh tốt trong Quý 2 và Quý 3 cùng nhu cầu tiêu dùng lớn của các quốc gia khác chuẩn bị cho dịp mua sắm cuối năm, thặng dư thương mại tháng Mười một đạt mức nhất tính từ năm 2018 trở lại đây, đạt 75,4 tỷ USD. Điều này gây sức ép lên giá đồng CYN, giá tăng 6,3% so với USD (tính từ đầu năm 2020).

Trong năm 2020, 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. 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

Tỷ giá và dự trữ ngoại hối Trung Quốc



Nguồn: FRED, PboC

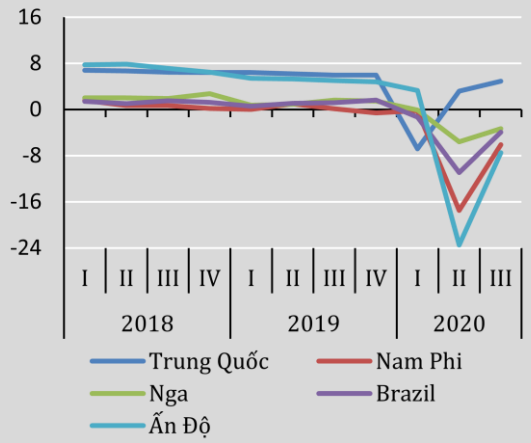
tục thực hiện chính sách tài khóa mở rộng, thậm chí sẵn sàng tăng gấp đôi thâm hụt ngân sách trong năm 2020. Tính đến hết năm 2020, gần 300 tỷ RMB trong gói kích thích tài khóa trị giá 2 nghìn tỷ RMB đã được sử dụng để hỗ trợ giảm thuế, phí cho doanh nghiệp; số tiền còn lại được trực tiếp đưa về các 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 phục hồi trong Quý 3/2020

Trong Quý 3/2020, kinh tế các nước BRICS phục hồi.

Kinh tế Ấn Độ tăng trưởng âm 7,5% (yoy) trong Quý 3, cao hơn so với tăng trưởng trong Quý 2 (-23%(yoy) nhờ vốn FDI tăng mạnh. Trong giai đoạn tháng 04-09/2020, theo Bộ Công thương Ấn Độ, tổng lượng vốn FDI đầu tư vào quốc gia này đạt 500,12

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



Nguồn: OECD

tỷ USD. Tính từ đầu năm 2020, nhằm hỗ trợ nền kinh tế, 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%. Trong cuộc họp ngày 04/12, Ủy ban Chính sách tiền tệ (MPC) đã quyết định giữ nguyên mức lãi suất hiện tại. Ngày 14/11/2020, Bộ trưởng Tài chính tung thêm gói kích thích kinh tế toàn diện trị giá 2,65 lakh crore INR.

Trong Quý 3, kinh tế Nga tăng trưởng âm 3,3% (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 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-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 khởi sắc trong Quý 3/2020, tăng trưởng âm 6,1%(yoy) (Quý 2 tăng âm 17,5%(yoy)), 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 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 3/2020 có mức tăng trưởng âm 3,9% (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 tăng trưởng yếu

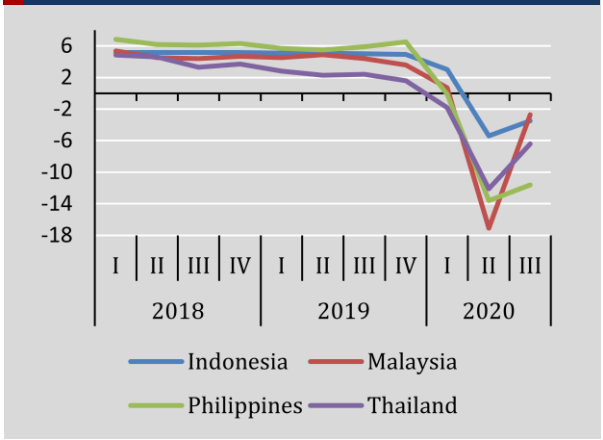
Trong Quý 3/2020 tăng trưởng của nhóm nước ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Phillipines, Thái Lan và Việt Nam) tiếp tục suy giảm.

Kinh tế Indonesia tăng trưởng âm 3,5% (yoy) trong Quý 3 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 năm 2020, Ngân hàng Indonesia đã bốn lần hạ lãi suất điều hành, tổng cộng 125 bps, xuống mức 3,75% 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 3/2020, tăng trưởng kinh tế của Phillipines đạt âm 11,6% (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 năm 2020, Ngân hàng Trung ương Phillipines (BSP) đã năm lần hạ lãi suất điều hành (tổng cộng 200 bps) xuống mức 2%, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc trong các ngân hàng thương mại đồng thời mua chứng khoán chính phủ trị giá 300 tỷ PHP để tăng thêm thanh khoản cho thị trường. BSP cũng đã tăng giới hạn tỷ trọng cho vay bất động sản của các ngân hàng từ 20% lên 25% tổng danh mục cho vay.

Tăng trưởng kinh tế Thái Lan trong Quý 3 suy giảm ở mức âm 6,4% (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

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



Nguồn: CEIC

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% và đóng góp từ các tổ chức tài chính cho FIDF đã giảm từ 0,46 xuống 0,23% để tạo dư địa cho việc giảm lãi suất cho vay trong tương lai.

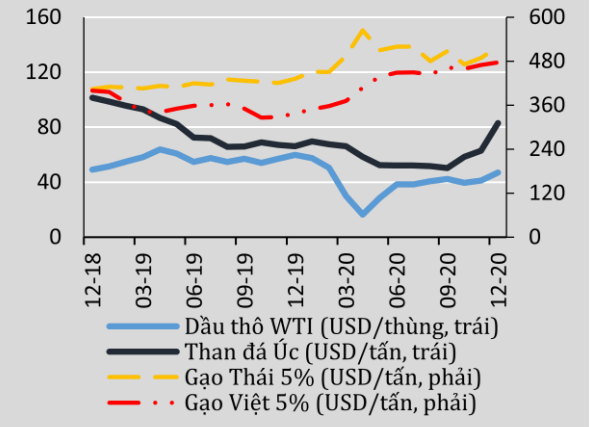
Kinh tế Malaysia suy giảm âm 2,7% trong Quý 3. Nguyên nhân chính là do sự sụt giảm của các ngành dịch vụ, sản xuất, xây dựng và tiêu dùng cá nhân. Trong ba tháng đầu năm, chính phủ Malaysia đã tung ra ba gói kích thích kinh tế với tổng trị giá 65 tỷ đô la Mỹ để chống lại ảnh hưởng bởi dịch COVID-19. 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 hết năm 2020, 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 4/2020 có sự phân hóa mạnh giữa giá cả các mặt hàng năng lượng và các mặt hàng lương thực. Giá dầu thô trong Quý 4 có xu hướng tăng nhẹ, kết thúc ở mức 41 USD/thùng vào cuối tháng Mười hai, thấp hơn so với mức 42,4 USD/thùng vào tháng Chín do dịch bệnh bùng phát trở lại tại nhiều quốc gia. Dự báo giá dầu sẽ tiếp tục xu hướng tăng tăng Quý 1/2021 nhờ Saudi Arabia bất ngờ tuyên bố giảm sản lượng 1 triệu thùng/ngày bắt đầu từ tháng Hai đến hết tháng Ba cùng với việc căng thẳng ở Vùng vịnh Trung Đông ngày một gia tăng. Trong các mặt hàng năng lượng khác, giá than đá Úc tăng và kết thúc Quý tại 83 USD.

Trong nhóm các mặt hàng lương thực, giá gạo có xu hướng tăng trong Quý 4.

Giá một số hàng hóa thế giới cơ bản



Nguồn: The Pink Sheet – WB

Kết thúc tháng Mười hai, giá gạo Thái Lan đạt mức 520 USD/tấn, trong khi đó giá gạo Việt kết thúc Quý ở 477 USD/tấn, cao hơn đáng kể so với cùng kì năm trước (377 USD/tấn). Đại dịch bùng phát trở lại trong Quý 4 khiến nhu cầu gạo trên thế giới tăng mạnh trong khi nguồn cung lại không tăng nhiều do thiên tai hạn hán ảnh hưởng, khiến giá gạo Thái tăng xấp xỉ 20% và giá gạo Việt tăng hơn 41% so với tháng 12/2019. Dự báo giá gạo sẽ tăng cho đến vụ thu hoạch mới của năm 2021.

Trên thị trường tài sản, giá vàng thế giới trong Quý có xu hướng biến động mạnh, tăng mạnh vào tháng Mười hai, dừng ở mức 1.887,6 USD/oz sau khi giảm mạnh vào ngày 24/11 ở mức 1.799,6 USD/oz. Căng thẳng địa chính trị và dịch bệnh bùng phát trở lại 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 (%)

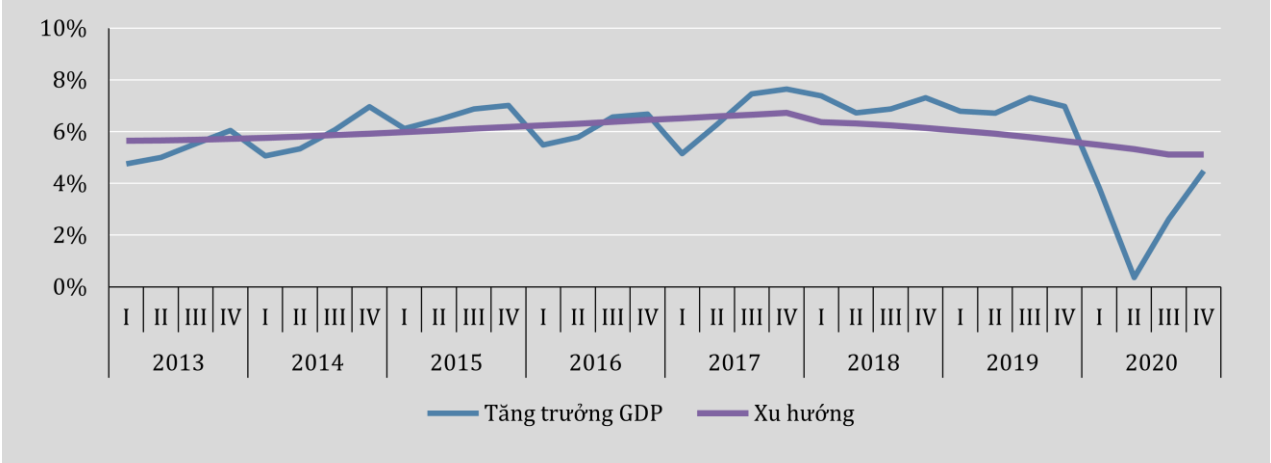
	WEO (10/2020 IMF)			GEP (1/2021, WB)		
	2019e	**2020p**	**2021p**	**2019e**	**2020e**	**2021p**
Toàn cầu	**2,8**	**-4,4(0,8)**	**5,2(-0,2)**	**2,3**	**-4,3 (0,9)**	**3,8 (-0,2)**
Các nền kinh tế phát triển	**1,7**	**-5,8(2,3)**	**3,9(-0,9)**	**1,6**	**-5,4 (1,6)**	**3,5 (-0,6)**
Mỹ	2,2	-4,3(3,7)	3,1(-1,4)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

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

KINH TẾ VIỆT NAM

Tăng trưởng kinh tế

Tăng trưởng kinh tế Việt Nam (%, yoy)

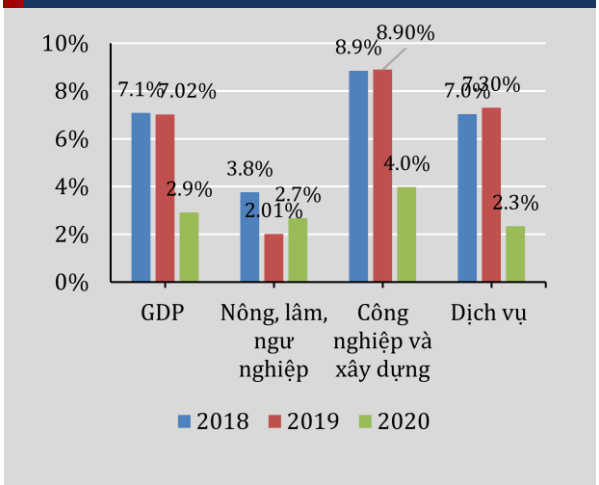


Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

Tăng trưởng kinh tế Việt Nam Quý 4/2020 đạt mức 4,48%(yoy) cao hơn so với Quý 3/2020 (2,62% (yoy)). Tính chung năm 2020, GDP Việt Nam tăng 2,91% mức tăng trưởng dương, thuộc nhóm tốt nhóm tốt nhất so với các nước trong khu vực và quốc tế trong bối cảnh kinh tế toàn cầu nhiều trắc trở và khó khăn. Tính chung năm 2020, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,68%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 3,98%; khu vực dịch vụ tăng 2,34%.

Trong năm 2020, sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản gặp nhiều khó khăn do tác động của hạn hán, xâm nhập mặn, thiên tai, 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, so với năm 2019, ngành nông nghiệp tăng 2,55%, ngành lâm nghiệp tăng 2,82%, ngành thủy sản tăng 3,08%. Ngành nông nghiệp tăng trưởng mạnh so với năm 2019 (0,61%) do dịch tả lợn châu Phi được kiểm soát tốt hơn trong năm 2020 cùng với nhu cầu nhập khẩu gạo từ các quốc gia khác trên thế giới tăng mạnh do ảnh hưởng từ đại dịch COVID- 19. Xâm nhập mặn gây ảnh hưởng xấu đến nuôi trồng thủy sản, cộng với việc thị trường xuất khẩu chưa hoàn

Tăng trưởng kinh tế theo khu vực 12 tháng (%, yoy)



Nguồn: TCTK

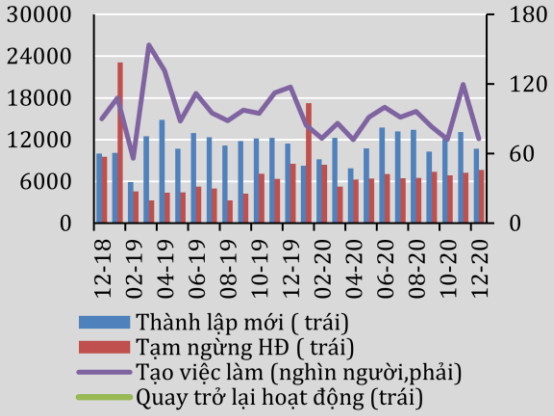
toàn hồi phục khiến tăng trưởng ngành thủy sản trong năm 2020 đạt mức thấp nhất trong ba năm gần đây. Tận dụng tốt các lợi thế từ EVFTA và giúp ngành nông, lâm ngư nghiệp có thêm động lực cho tăng trưởng dài hạn.

Trong khu vực công nghiệp và xây dựng, ngành công nghiệp năm 2020 tăng 3,36%, thấp hơn nhiều so với mức tăng cùng kỳ trong mười năm gần đây (8,9% năm 2019 và 8,85% năm 2018). Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 5,82%. Ngành khai khoáng giảm 5,62% do sản lượng và giá dầu thô khai thác, khí đốt tự nhiên giảm. Ngành xây dựng tăng 6,76%.

Ngành xây dựng tăng tốt nhất trong khu vực công nghiệp và xây dựng nhờ đầu tư công tăng trưởng tốt. Tính đến tháng 12/2020, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước chiếm 33,7% tổng vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện cao hơn so với năm 2019 và 2018 (chiếm 31% và 33%), tăng 14,5%. Giải ngân vốn đầu tư công được cho là động lực tạm thời hiệu quả cho tăng trưởng kinh tế.

Khu vực dịch vụ trong năm 2020 đạt mức tăng thấp nhất so với cùng kỳ các năm trước trong 10 năm gần đây (2,3% (yoy)). Trong khu vực dịch vụ, bán buôn và bán lẻ tăng 5,53%, hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm tăng 6,87%, ngành vận tải, kho bãi giảm 1,88%, ngành dịch vụ lưu trú và ăn uống giảm 14,68%, do ngành du lịch bị ảnh hưởng nặng nề vì dịch bệnh. Khách quốc tế đến nước ta trong năm 2020 ước tính chỉ đạt 3,83 triệu lượt người, giảm 78,7% so với năm trước.

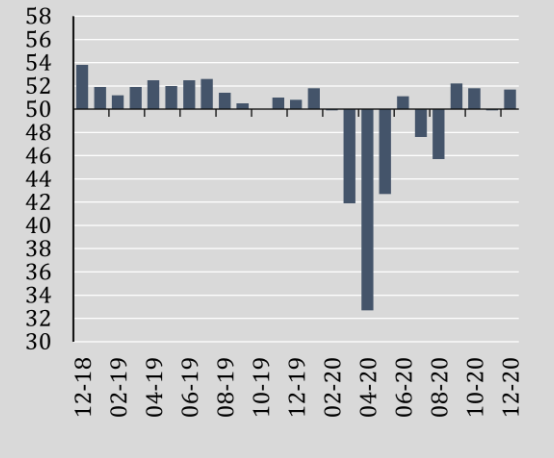
Tình hình hoạt động doanh nghiệp (nghìn DN; nghìn người)



Nguồn: TCTK

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IPI) năm 2020 tăng 3,36%, chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo giảm 2,3%. Chỉ số tồn kho bình quân tăng cao theo đà từ năm 2018 lên tới 25,3% cao hơn so với năm 2019 (13,6%). Điều này thể hiện rằng các doanh nghiệp trong nước đang phải đình trệ sản xuất tạm thời và thu hẹp quy mô sản xuất.

PMI Việt Nam



Nguồn: Tradingeconomics

Sản xuất gặp khó khăn

COVID-19 có ảnh hưởng tiêu cực mạnh mẽ lên lĩnh vực sản xuất của Việt Nam trong năm 2020. Chuỗi cung ứng bị gián đoạn cùng nhu cầu từ thị trường nhập khẩu giảm gây ảnh hưởng nghiêm trọng tới số lượng đơn đặt hàng mới và sản lượng. Thiên tai mưa gió bão lũ xảy ra liên tục khiến chỉ số PMI tụt xuống dưới 50 điểm trong tháng Mười một. Kết thúc năm 2020, chỉ số PMI dừng ở mức 51,7 điểm cho thấy các doanh nghiệp đang nỗ lực hồi phục sản xuất nhằm phục vụ nhu cầu tiêu dùng mua sắm trong dịp Tết 2021.

Kết quả điều tra xu hướng kinh doanh của các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong Quý 4/2020 cho thấy: Có 40,6% số doanh nghiệp đánh giá tình hình sản xuất kinh doanh Quý 4/2020 tốt hơn Quý 3/2020; 24,7% số doanh nghiệp đánh giá gặp khó khăn và 34,7% số doanh nghiệp cho rằng tình hình sản xuất kinh doanh ổn định. Kết quả này tốt hơn so với Quý 3/2020 (các con số lần lượt là 32,2%; 31,9%; 35,9%), cho thấy sau đợt dịch COVID-19 bùng phát tại Đà Nẵng niềm tin kinh doanh của doanh nghiệp đã tốt hơn. Dự kiến Quý 1/2021 so với Quý 4/2020, có 42,8% số doanh nghiệp đánh giá xu hướng sẽ tốt lên; 19% số doanh nghiệp dự báo khó khăn hơn và 38,2% số doanh nghiệp cho rằng tình hình sản xuất kinh doanh sẽ ổn định.

Tính chung năm 2020, cả nước có 134,9 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng số vốn đăng ký là hơn 2.235,6 nghìn tỷ đồng và tổng số lao động đăng ký là 1.043 nghìn lao động, giảm 2,3% về số doanh nghiệp, tăng 29,2% về vốn đăng ký và giảm 16,9% về số lao động so với năm 2019. Bên cạnh đó, còn có 44,1 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, tăng 11,9% so với năm 2019.

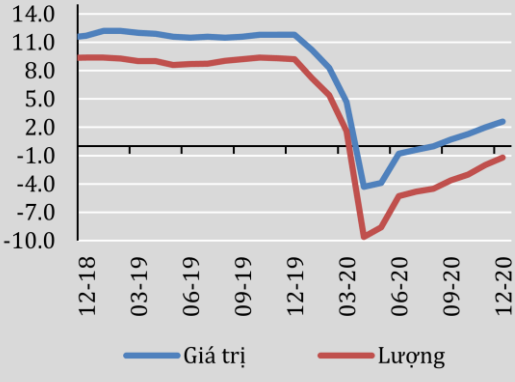
Trong năm 2020, số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn và ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể là 92,79 nghìn doanh nghiệp, tăng 16,7% so với năm trước, cao hơn so với mức tăng của năm 2019 (giảm 20,4%).

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

Hoạt động bán lẻ và kinh doanh dịch vụ trong Quý 4 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 Quý 4/2020 ước tính đạt 1.387,6 nghìn tỷ đồng, tăng 8% (yoy). Dịch

Tăng trưởng bán lẻ (%, ytd, yoy)

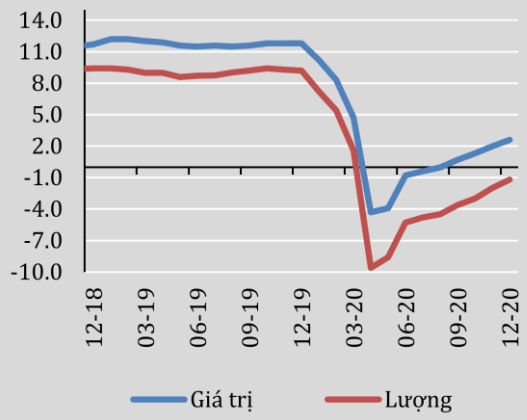


Nguồn: TCTK

bệnh được kiểm soát tốt trong Quý 4, 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.

Năm 2020, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 5.059,8 nghìn tỷ đồng, tăng 2,6% so với năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá giảm 1,2% (năm 2019 tăng 9,5%).

Chỉ số bán lẻ (yoy, %)



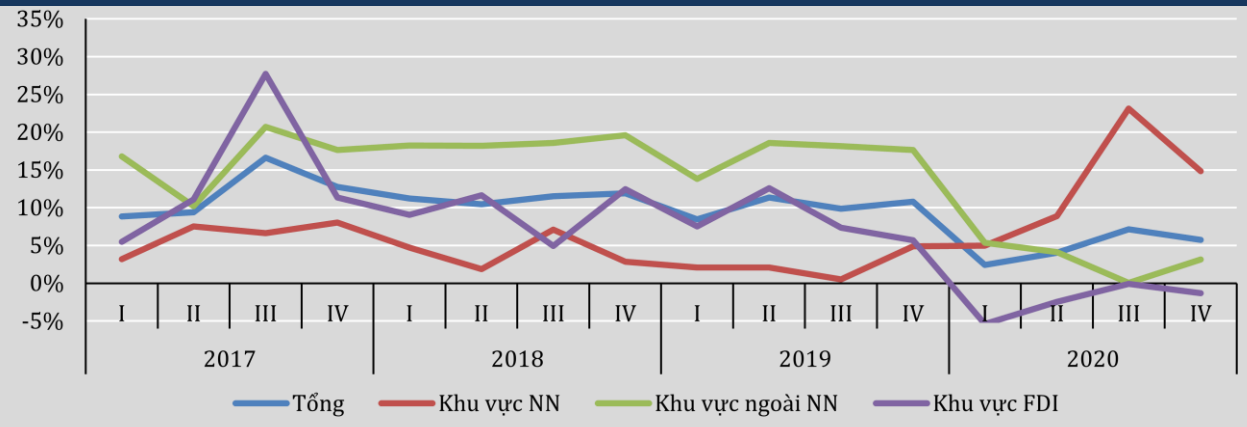
Nguồn: TCTK

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

Riêng trong Quý 4/2020, vốn đầu tư toàn xã hội đạt 719,6 nghìn tỷ đồng, tăng 7,5% (yoy). Vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện theo giá hiện hành năm 2020 đạt 2.164,5 nghìn tỷ đồng, tăng 5,7% (yoy)- mức tăng thấp nhất trong vòng 10 năm trở lại đây do ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 lên nền kinh tế cả nước.

Tính chung năm 2020, khu vực kinh tế ngoài nhà nước vẫn là khu vực chiếm tỷ trọng lớn nhất (44,9%) trong tổng vốn đầu tư đạt 972,2 nghìn tỷ, nhưng chỉ tăng 3,15% so với năm trước thấp hơn so với mức tăng năm 2019 (17,3%). Vốn đầu tư từ khu vực nhà nước tăng mạnh, đạt 729 nghìn tỷ đồng, chiếm 33,68%, tăng 14,8% so với năm trước (2019 tăng 2,55%) nhờ vào nỗ lực đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong bối cảnh đại dịch COVD-19.

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



Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giảm 1,3% so với năm 2019.

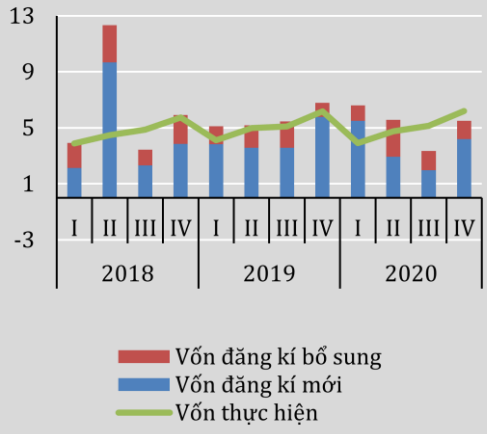
Dòng vốn đầu tư nước ngoài đăng kí mới Quý 4/2020 đạt 4,2 tỷ USD, tăng 114% so với quý trước, giảm 27,29% (yoy). FDI thực hiện tăng, đạt 6,2 tỷ USD, tăng 20% (qoq). Tính chung năm 2020, so với năm 2019, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng kí mới và bổ sung đạt 21 tỷ USD, giảm 6,87% (2019 đạt 22,55 tỷ USD, giảm 11,82%), vốn thực hiện đạt 20 tỷ USD, giảm 2% (2019 đạt 20,38 tỷ USD, tăng 7,26% (yoy)). Vốn đầu tư nước ngoài đăng kí mới và bổ sung năm 2020 chỉ giảm 6,87% cho thấy trong bối cảnh dịch bệnh đầy khó khăn cùng tranh chấp thương mại Mỹ-Trung, Việt Nam là một điểm đến đáng tin cậy trong mắt các nhà đầu tư FDI.

Tình hình dịch bệnh phức tạp tại các đối tác đầu tư lớn của Việt Nam như Singapore, Hàn Quốc, Trung Quốc gây ảnh hưởng mạnh tới tăng trưởng vốn đầu tư FDI của các quốc gia này tại Việt Nam. Trong năm 2020, Singapore là quốc gia có vốn đầu tư FDI lớn nhất với 9 tỷ USD, chiếm 31,5% tổng vốn FDI. Tiếp đến là Hàn Quốc đạt 3,9 tỷ USD, giảm 46,6% ; Trung Quốc đạt 2,46 tỷ USD, giảm 46,8%; v.v.

Năm 2020, có 2.522 dự án được cấp phép mới với vốn đăng ký đạt 14,6 tỷ USD, giảm 29,4% về số dự án và giảm 12,5% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm trước.

Trong năm 2020, 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

Dòng vốn FDI vào Việt Nam



Nguồn: TCTK

được cấp phép mới đạt 13,6 tỷ USD, chiếm 47,7% 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 5,1 tỷ USD, chiếm 18%. Ngành sản xuất và phân phối 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 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 Pegatron Việt Nam của Đài Loan với vốn đầu tư 481 triệu USD mục tiêu sản xuất thiết bị chơi game, phụ kiện điện thoại, loa thông minh, bộ điều khiển game và các loại máy tính tại Hải Phòng; 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 năm 2020 thặng dư 19,95 tỷ USD

Theo Tổng cục Hải quan, cán cân thương mại hàng hóa trong Quý 4 ước tính thặng dư 3,68 tỷ USD. Trong đó khu vực kinh tế trong nước thâm hụt 4,07 tỷ USD, khu vực FDI (kể cả dầu thô) thặng dư 7,75 tỷ USD.

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa Quý 4 đạt mức tăng trưởng tốt, đạt 80,05 tỷ USD, tăng 16,36% (yoy) (KNXK Quý 3 tăng 11,22% (yoy). Trong đó, xuất khẩu tới từ nhóm doanh nghiệp FDI chiếm tỷ trọng chủ yếu đạt 66,67 tỷ USD, tăng 43% (yoy) (chiếm 83% tổng kim ngạch). Xuất khẩu từ khu vực trong nước giảm 49% (yoy), đạt 13,38 tỷ USD.

Tổng kim ngạch nhập khẩu Quý 4 ước tính đạt 76,37 tỷ USD, tăng 15,72% (yoy), (KNNK Quý 3 tăng 2,26%(yoy)). Cụ thể, nhập khẩu của khu vực FDI tăng 63%, chiếm 77% kim ngạch nhập khẩu (Quý 4/2019 chỉ chiếm 55%).

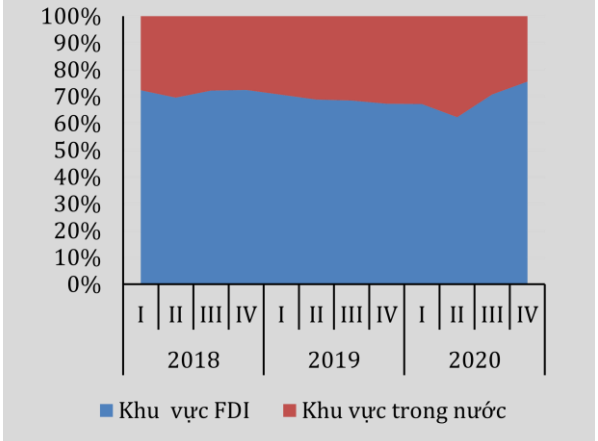
Năm 2020 chứng kiến thặng dư thương mại đạt 19,95 tỷ USD- mức thặng dư cao nhất trong vòng 15 năm trở lại đây nhờ vào xuất khẩu tăng mạnh trong khi nhập khẩu giảm nhẹ (năm 2019 thặng dư 8,6 tỷ USD, năm 2018 là 5,6 tỷ USD, năm 2017 là 2,7 tỷ USD). Khu vực trong nước thâm hụt 13,92 tỷ USD, giảm 46,3% (năm 2019 thâm hụt 25,91 tỷ USD, tăng 1,2%). Khu vực có vốn đầu tư FDI thặng dư 33,87 tỷ USD, giảm 5,5% (năm 2019 thặng dư 35,85 tỷ USD, tăng 9,26%).

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu năm 2020 ước tính đạt 282,65 tỷ USD, tăng 7,44% so với năm trước (năm 2019 KNXK đạt 264,3 tỷ USD, tăng 8,4%). Nhóm hàng Điện thoại các loại và linh kiện ước tính đạt 51,18 tỷ USD, giảm 0,4% so với năm trước. Nhóm hàng máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện ước tính đạt 3,12 tỷ USD, tăng 24,1%; hàng dệt, may đạt 29,8 tỷ USD, giảm 9,2%; giày dép các loại giảm 8,3% v.v. Xuất khẩu gạo đạt 20,3 tỷ USD, tăng 11,2%. Nhóm hàng thủy sản đạt 8,41 tỷ USD, giảm 1,5%. Nhìn chung, tỷ trọng xuất khẩu của một số

Cán cân và tăng trưởng thương mại

Nguồn: TCTK

Cơ cấu xuất khẩu theo khu vực



Nguồn: TCTK

mặt hàng chủ lực vẫn thuộc về khu vực FDI. Giá trị xuất khẩu của khu vực FDI đạt 202,9 tỷ USD, chiếm 72% tổng KNXK, tăng 12%, cao hơn so với năm trước (năm 2019, chiếm 69% KNXK, tăng 3%). KNXK khu vực trong nước đạt 79,76 tỷ USD, chiếm 28% tổng kim ngạch tăng 3%, thấp hơn so với năm 2019 (năm 2019 chiếm 31%, tăng 19%). Thị trường xuất khẩu khó khăn, giá xuất khẩu bình quân của nhiều mặt hàng nông sản đều giảm so với cùng kỳ năm trước khiến kim ngạch xuất khẩu hầu hết các mặt hàng nông, thủy sản năm 2020 đều giảm so với năm trước: Rau quả giảm 13%; hạt điều giảm 3%; cà phê, giảm 7,2%; hạt tiêu giảm 6,8%. Riêng mặt hàng gạo đạt hơn 3 tỷ USD, tăng 9,3 % nhờ vào nhu cầu dự trữ gạo của các nước trên thế giới tăng do dịch bệnh.

Tính chung năm 2020, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu ước tính đạt 262,7 tỷ USD, tăng 3,23% so với năm trước. Về cơ cấu nhập khẩu hàng hóa năm 2020, nhóm hàng Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện ước tính đạt 63,97 tỷ USD, tăng 24,6% so với năm trước; nhóm máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác đạt 37,25 tỷ USD, tăng 1,4%; Nhóm điện thoại các loại và linh kiện tăng 13,9% v.v.

Xét về thị trường xuất nhập khẩu, trong năm 2020, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 77 tỷ USD, tăng 25,6% so với năm trước. Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 84,18 tỷ USD, tăng 11,57%. Hoa Kỳ là thị trường xuất siêu lớn nhất của Việt Nam đạt 63,36 tỷ USD, tăng 34,76%. Việt Nam xuất siêu sang EU 20,3 tỷ USD. Nhập siêu từ Trung Quốc 35,28 tỷ USD; từ ASEAN 6,9 tỷ USD v.v.

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 trong cuộc họp ngày 16/12/2020. Vào ngày 30/12/2020, Bộ thương mại Hoa Kỳ đã kết luận mặt hàng lốp xe xuất khẩu từ Việt Nam không bán phá giá và sẽ không bị áp mức thuế 22,03%. Chính phủ Mỹ hiện vẫn đang điều tra việc nhập khẩu và sử dụng 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. 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.

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 (22,59 tỷ USD, tăng 103,5%). Trong khi Việt Nam lại nhập khẩu nhiều các mặt hàng máy vi tính, sản phẩm điện tử, linh kiện và máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng từ Trung Quốc (35,47 tỷ USD, tăng 31,4%). 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, hoặc chỉ thực hiện gia công lắp ráp để xuất khẩu 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. Cùng với đó, các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của khu vực trong nước như vải, dệt may giày dép đều giảm sút do nhu cầu xuất khẩu hoặc tiêu thụ co hẹp.

Tỷ trọng xuất khẩu của khu vực FDI trên tổng KNXK tăng (chiếm tới 72%) trong khi của khu vực trong nước lại giảm cho thấy khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đang tận dụng các cơ hội từ các hiệp định FTA tốt hơn so với khu vực trong nước đồng thời cũng thích ứng tốt hơn trong bối cảnh kinh tế đầy khó khăn do ảnh hưởng từ dịch bệnh.

So với các năm trước có thể thấy Việt Nam chưa có nhiều tiến triển trong việc đa dạng hóa thị trường thương mại. Thương mại quốc tế vẫn chủ yếu thuộc về khu vực FDI. Giá trị gia tăng thấp do chủ yếu là gia công, lắp ráp hoặc phụ thuộc nhiều vào nguyên vật liệu nhập khẩu. Rủi ro tăng cao khi có thặng dư thương mại lớn với một thị trường lớn (Hoa Kỳ) mà Việt Nam chưa có FTA.

Vào ngày 15/11/2020, hiệp định RCEP được kí kết bao gồm 15 thành viên với kì vọng trở thành khu vực tự do thương mại lớn nhất thế giới (quy mô 2,2 tỷ người tiêu dùng, chiếm khoảng 30%GDP toàn cầu). Việc chỉ cần sử dụng một bộ quy tắc xuất xứ giúp các doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp vừa và nhỏ trong nước thuận lợi hơn trong việc xuất khẩu hang hóa sang các nước thành viên. Ngành dệt may của Việt Nam cũng được hưởng lợi lớn từ bộ quy tắc xuất xứ của hiệp định này do nguyên liệu đầu vào chủ yếu nhập khẩu từ Trung Quốc. Việc gia tăng cạnh tranh thương mại trong thị trường nội địa là điều không thể tránh khỏi khi hiệp định có hiệu lực.

Lạm phát bình quân năm 2020 đạt 3,23%, trong vùng mục tiêu

CPI tháng Mười hai tăng 0,99% so với cùng kì năm ngoái và tăng 0,07%(qoq). Nguyên nhân chính đến từ (i) hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 2,68% (yoy) do giá lương thực tăng 6,07% (yoy); (ii) giáo dục tăng 3,8% (yoy) do thực hiện lộ trình tăng học phí cho năm học mới 2020-2021; (iii) nhóm văn hóa, giải trí và du lịch tăng 3,81% (yoy) do các lễ hội diễn ra dịp cuối năm và lệnh giãn cách xã hội nới lỏng ; và (iv) nhóm hàng giao thông giảm 11,68% (yoy), tăng nhẹ so với các tháng trước (tháng Mười một là giảm 13,27%(yoy), tháng Mười giảm 13,49% (yoy)) do giá xăng dầu tăng và nhu cầu đi lại tăng. Nhìn chung, lạm phát có xu hướng giảm trong Quý 4 (lạm phát tháng 10/2020 là 2,47%; tháng Mười một là 1,48%; tháng Mười hai là 0,19%) 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.

CPI bình quân năm 2020 tăng 3,23% (yoy) chủ yếu do: (i) giá lương thực thực phẩm tăng do nhu cầu nhập khẩu gạo để dự trữ từ các quốc gia khác trên thế giới tăng dưới sức ảnh hưởng từ dịch COVID 19 và giá thị lợn tăng; (ii) giá thuốc và thiết bị y tế tăng; (iii) giá nhóm hàng giao thông giảm do giá dầu giảm và lệnh giãn cách xã hội.

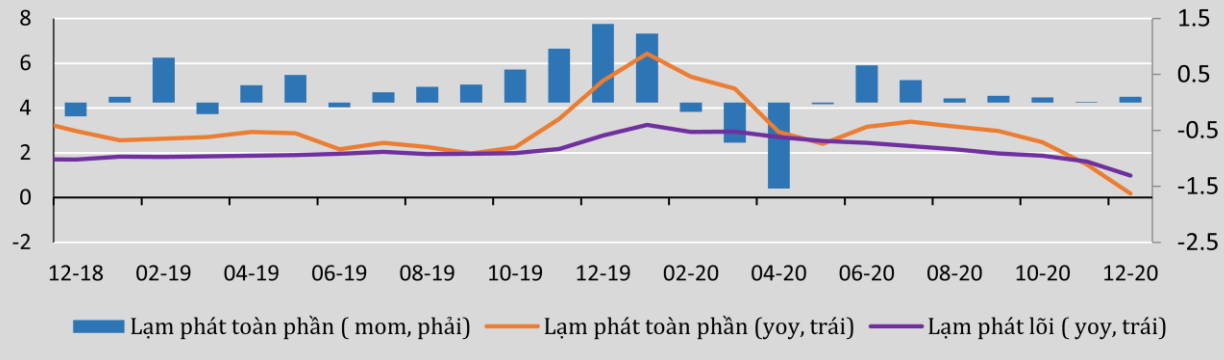
Sang Quý 1/2021, lạm phát có thể tăng nhẹ so với Quý 4/2020 do dịp Tết Nguyên đán đang đến gần, dịch tả lợn châu Phi được kiểm soát tốt hơn, nhưng vẫn tiềm ẩn nguy cơ dịch bệnh COVID 19 bùng phát trở lại.

Chính sách tài khóa

Thu ngân sách giảm do COVID-19

Theo Bộ Tài chính, thu NSNN năm 2020 ước tính đạt trên 1.507 nghìn tỷ đồng, bằng 98% dự toán điều chỉnh (tăng thêm 1.538 nghìn tỷ đồng theo Nghị quyết số

Lạm phát (%)



Nguồn: TCTK

128/2020/QH14 ngày 12/11/2020 của Quốc hội). 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). Tính đến ngày 31/12/2020, đã có khoảng 123,6 nghìn tỷ đồng tiền thuế, thuê đất, phí và lệ phí được gia hạn, hoặc miễn, giảm.

Chi NSNN 2020 ước tính đạt 1.781,4 nghìn tỷ đồng, bằng 82,8% so với dự toán trình Quốc hội. Điểm sáng trong điều hành là tiến độ giải ngân vốn đầu tư công tốt hơn so năm trước. Chi đầu tư ước tính chi đầu tư phát triển đạt 82,8% dự toán..

Bội chi NSNN được kiểm soát chặt chẽ trong phạm vi Quốc hội cho phép, tương ứng khoảng 3,93%GDP ước thực hiện. 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 hết ngày 30/12/2020, Chính phủ đã chi khoảng 18,1 nghìn tỷ đồng cho công tác phòng, chống dịch COVID 19 và hỗ trợ cho gần 13 triệu người dân; đồng thời đã đề xuất cấp 36,6 nghìn tấn gạo dự trữ quốc gia để cứu trợ, cứu đói cho nhân dân miền Trung, khắc phục hậu quả thiên tai bão lũ.

Thị trường tài sản – tài chính tiền tệ

Tỷ giá VND/USD tại NHTM giảm nhẹ trong suốt Quý 4/2020

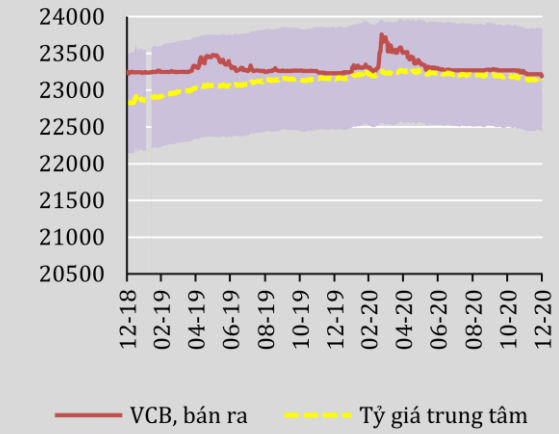
Tỷ giá trung tâm có xu hướng giảm trong suốt Quý 4/2020, kết thúc quý ở mức 23.131 VND/USD. Tỷ giá tại các ngân hàng thương mại cũng giảm nhẹ, kết thúc ở 23.215 VND/USD. Do Ngân hàng nhà nước đã hạ tỷ giá mua USD trong tháng Mười một vì nguồn cung USD dồi dào trở lại nhờ vào thặng dư thương mại cao trong Quý 3.

Với nguồn cung ngoại tệ dồi dào nhờ vào thặng dư thương mại cao (thặng dư 19,95 tỷ USD trong năm 2020), nguồn vốn FDI đăng ký mới không sụt giảm nhiều (chỉ giảm 6,87% so với năm trước), vốn FDI thực hiện chỉ giảm 2% đã góp phần giúp tỷ giá VND/USD giữ mức ổn định trong nửa cuối năm 2020 và có thể tiếp tục ổn định trong những tháng đầu năm 2021.

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

Giá vàng trong nước và thế giới sau khi sụt giảm vào cuối tháng Mười một do kì vọng vào vắc-xin COVID 19 được sản xuất sẽ giúp kinh tế thế giới và trong nước phục hồi nhưng giá vàng đã tăng trở lại vào tháng Mười hai, kết thúc năm 2020 ở mức 55,6 triệu đồng/lượng bán ra, tăng 31,48% so với đầu năm (cùng kì 2019 chỉ tăng 9%) do dịch bệnh bùng phát trở lại tại nhiều quốc gia cuối Quý 4. Tính trong năm 2020, 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). 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.

Tỷ giá danh nghĩa (VND/USD)



Nguồn: NHNN, VCB

Nhìn chung, giá vàng trong nước trong năm 2020 luôn theo sát những bước tiến của giá vàng thế giới và bất ổn do tăng trưởng kinh tế suy giảm. Dự báo trong Quý 1 năm 2021 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.

Thị trường vốn và tiền tệ

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong những ngày cuối năm 2020

Trong Quý 4/3019, lãi suất liên ngân hàng qua đêm và một tuần chỉ dao động nhẹ, ở mức thấp hơn so với Quý 3/2020, theo sát diễn biến của nhau do NHNN hạ lãi suất điều hành theo Quyết định 1728/QĐ-NHNN vào 30/09/2020. Lãi suất liên ngân hàng kết thúc năm 2020 ở mức 0,15% đối với lãi suất qua đêm và 0,26% đối với lãi suất một tuần.

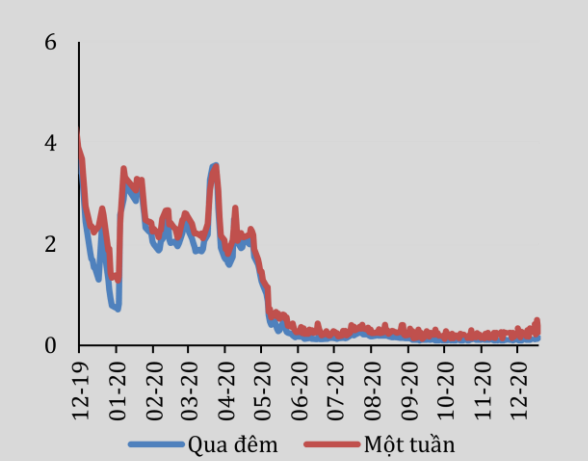
Diễn biến giá vàng (triệu đồng/lượng)

Nguồn: SJC, www.gold.org

Tính đến ngày 28/12/2020, tăng trưởng cung tiền M2 năm 2020 ở mức 13,26% so với cuối năm 2019, cao hơn so với năm 2019 (12,1%). So với cuối năm 2019, tăng trưởng tín dụng tăng 12,13%- mức tăng trưởng thấp nhất trong vòng 6 năm trở lại đây(2019: 12,1%; 2018: 14%; 2017: 18,2% v.v.). Dịch bệnh COVID 19 ảnh hưởng nhu cầu vay vốn của người dân và doanh nghiệp.

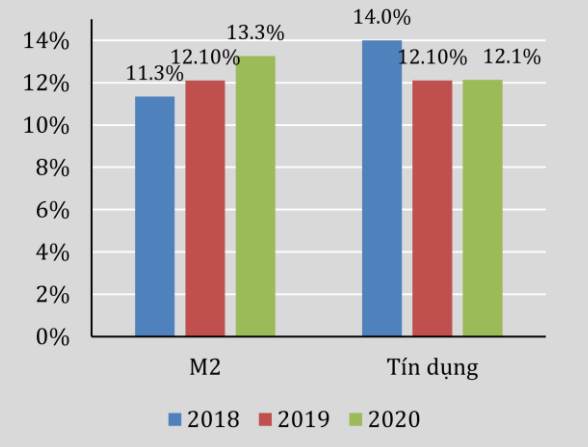
Trong bối cảnh kinh tế đầy khó khăn, GDP Việt Nam năm 2020 chỉ tăng 2,91% (yoy) trong khi tăng trưởng cung tiền ở mức 12,6% (yoy), đây là một dấu hiệu đáng lo ngại. Điều này thể hiện rằng: (i) một phần tăng trưởng tín dụng là nhờ vào nhờ việc cơ cấu gia hạn/đảo nợ đối với những doanh nghiệp gặp khó khăn, không trả được đúng hạn (theo NHNN, đã có khoảng 355 nghìn tỷ đồng dư nợ được cơ cấu lại); (ii) một lượng tiền lớn đã được hấp thụ bởi trái phiếu chính phủ (trong năm 2020, Kho bạc nhà nước đã phát hành một lượng trái phiếu với trị gía khoảng 219 nghìn tỷ và chủ yếu được mua bởi các tổ chức tín dụng); (iii) dòng tín dụng không đi trực tiếp vào nền sản xuất mà chủ yếu đi vào các kênh tiêu dùng hàng nhập khẩu và giao dịch tài sản như chứng khoán, bất động sản. Mặc dù giá cả tiêu dùng khá ổn định nhưng bong bóng giá tài sản (bên cạnh nợ xấu) là một rủi ro đáng quan ngại khi chính sách tiền tệ được nới lỏng. Khu vực sản xuất không phải là đối tượng chính được hưởng nhiều lợi ích từ chính sách tiền tệ mở rộng.

Lãi suất liên ngân hàng (%)



Nguồn: NHNN

Tăng trưởng M2 và tín dụng, 2018 – 2020 (%)



Nguồn: TCTK

Thị trường trái phiếu sôi động

Trên thị trường trái phiếu, quy mô niêm yết trái phiếu Chính phủ tính đến 31/12/2020 đạt hơn 1,35 triệu tỷ đồng, tăng 17,39% so với năm 2019. Trong đó nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng 3,95 nghìn tỷ đồng.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát triển mạnh trong tám tháng đầu năm. Luỹ kế đến tháng Mười một, tổng giá trị TPDN phát hành đạt 392.527 tỷ đồng, tăng 64,4% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó giá trị

trái phiếu phát hành riêng lẻ đạt 348.456 tỷ đồng. 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.

TRIỂN VỌNG KINH TẾ 2021 VÀ THẢO LUẬN 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 3 năm 2020 âm so với cùng kỳ năm trước. Đại dịch bùng phát mạnh trở lại vào Quý 4/2020 gây nhiều trở ngại cho nền sản xuất trong những tháng cuối của năm 2020 và hầu như chắc chắn sẽ kéo dài 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 do lệnh giãn cách xã hội đang được áp dụng trở lại. Kinh tế Trung Quốc trong Quý 3 cho thấy sự phục hồi, trong khi các nước khác thuộc khối BRICS và ASEAN-5 ghi nhận mức tăng trưởng âm.

Kinh tế Việt Nam trong năm 2020 là điểm sáng trong khu vực, tăng 2,91% (yoy)- mức tăng trưởng dương hiếm hoi, đứng vào nhóm tốt nhất so với các nước trong khu vực và thế giới. Những yếu tố có thể hỗ trợ cho tăng trưởng bao gồm: Chính phủ kiểm soát tốt dịch bệnh từ giai đoạn sớm giúp duy trì hoạt động kinh tế trong nước, 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 hơn; làn sóng dịch chuyển đầu tư và thương mại nhằm phân tán rủi ro từ cuộc xung đột thương mại Mỹ - Trung; môi trường vĩ mô ổn định, lạm phát kiểm soát được ở mức chấp nhận được, tạo môi trường 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 tiếp tục kéo dài thời gian đứt gãy của chuỗi cung ứng trong năm 2021 khiến sức chịu đựng của doanh nghiệp ngày càng yếu hơn; 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, còn chậm cho hiệu quả quản lý thấp; 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 và chậm cải thiện; 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 dù từng bước được cải thiện nhưng về căn bản chưa giải phóng được sức mạnh của doanh nghiệp.

Cân nhắc những yếu tố tích cực cũng như tiêu cực đang tác động lên nền 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 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, chúng tôi dự kinh tế Việt Nam năm 2021 có thể đạt mức tăng trưởng trong khoảng 5,6 - 5,8%. Tuy nhiên, nếu dịch bệnh, đặc biệt với biến thể mới, diễn biến phức tạp ở trong nước khiến hoạt động kinh tế nội địa bị gián đoạn, thì năm 2021 có thể không đạt được mức tăng trưởng của năm 2020.

Kịch bản cơ sở:

Trong kịch bản này, bệnh dịch không lan rộng trong nước trong phần lớn thời gian của năm và hoạt động kinh tế nội địa tiếp hoạt động bình thường với sự dần trở lại trạng thái bình thường của kinh tế toàn cầu. Đặc biệt, 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 năm 2020. Tăng trưởng kinh tế cả năm được dự báo ở mức 5,6 – 5,8%.

Kịch bản bất lợi:

Ở kịch bản này, bệnh dịch trong nước bùng phát với biến thể mới của virus Covid-19 trong năm 2020 khiến hoạt động kinh tế bị gián đoạn. Đồng thời, bệnh dịch ở nhiều trung tâm kinh tế - tài chính quan trọng trên thế giới không có nhiều cải thiện, dù các nỗ lực đưa vaccine vào đời sống đã diễn ra, nhưng hiệu quả tới người dân chưa đạt quy mô lớn. Việc đi lại trên thế giới chưa phục hồi. Do đó, 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 trạng hạn chế đi lại và sinh hoạt do bệnh dịch. Hệ thống doanh nghiệp, đặc biệt là khu vực tư nhân, bắt đầu bộc lộ những tổn thương lớn do khả năng chống chọi dần suy kiệt. Đầu tư công tiếp tục được thúc đẩy nhằm hỗ trợ tổng cầu. Tăng trưởng kinh tế cả năm được dự báo ở mức 1,8 - 2,0%.

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 5,6 – 5,8% trong cả năm 2021. Lưu ý rằng cả hai kịch bản nêu trên đều giả định hệ thống ý tế trong nước vẫn chống chọi được với dịch bệnh trong nước. Nếu quy mô dịch bệnh vượt quá tải của hệ thống y tế, thì các nỗ lực thúc đẩy tăng trưởng sẽ chịu ảnh hưởng nặng nề, khó dự báo được hậu quả sẽ ra sao.

Khuyến nghị chính sách

Trong 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. Tuy nhiên, không gian chính sách không còn rộng rãi như vậy trong năm 2021. Điều ấy khiến chính sách vĩ mô nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và an sinh xã hội sẽ gặp nhiều hạn chế hơn

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 cân nhắc cắt giảm kinh phí công đoàn để hỗ trợ 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 gói cứu trợ lần hai 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.

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 tối thiểu 10% nên được thực hiện một cách cương quyết nhằm dành nguồn lực cho việc khắc phục những hậu quả do bệnh dịch gây ra, đồng thời chia sẻ với nhân dân cả nước trong giai đoạn khó khăn.

Chính sách tiền tệ, cụ thể là công cụ lãi suất trong năm 2021 sẽ giảm hiệu quả đáng kể. Đặc biệt, cần lưu ý tình trạng bong bóng tài sản đang hình thành trên thị trường chứng khoán và thị trường bất động sản. Thực tế thì trong năm 2020, các thị trường tài sản đã có sự tăng trưởng đáng kể, chủ yếu vì đó là nơi trú ẩn cho khoản tiền nhàn rỗi của nhà đầu tư và hộ gia đình. Điều này có thể hiểu được trong giai đoạn khủng hoảng. Tuy nhiên, việc lãi suất huy động tiền gửi liên tục hạ do cầu tín dụng giảm, đang đẩy dòng tiền tiết kiệm ra khỏi ngân hàng ngày càng nhanh hơn. Thêm vào đó, khi mức tăng giá trên các thị trường tài sản đủ lớn để tạo ra hiệu ứng của cải (wealth effect) thì mức tiêu dùng sẽ tăng đối với các mặt hàng không phải thiết yếu. Điều này dẫn tới sự lan tỏa của sự tăng giá từ thị trường tài sản sang thị trường tiêu dùng, dù chậm chạp, nhưng có thể cảm nhận được. Đây cũng là một biểu hiện của hiện tượng tăng giá khi chính sách nới lỏng tiền tệ được theo đuổi trong thời gian đủ dài. Đây là thời điểm khó khăn trong chính sách tiền tệ vì việc thắt chặt trở lại trong bối cảnh nền sản xuất vẫn chưa có cải thiện ở cấp độ căn bản (fundamentals), sẽ dẫn tới khó khăn hơn nữa cho khu vực doanh nghiệp thực.

Trong mọi tình huống, ổn định kinh tế vĩ mô, cụ thể là lạm phát, lãi suất và tỷ giá cần được duy trì ổn định, là hết sức cần thiết 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.

Năm 2021 là năm đầu tiên của nhiệm kỳ lãnh đạo mới của Đảng và Nhà nước, do đó, đây là năm được kỳ vọng sẽ có nhiều bước đi mới, chính sách mới và hành động cụ thể để phát triển kinh tế-xã hội. Đồng thời, về mặt quốc tế, nước Mỹ cũng đã có một tổng thống mới được dự báo là sẽ dễ dự đoán hơn, và có khuynh hướng hành động đa phương thay vì đơn phương, khiến môi

trường quốc tế có thể bớt bất định hơn. Tuy nhiên, việc cạnh tranh Mỹ-Trung tiếp tục có những diễn biến mới không loại trừ những rủi ro mới sẽ xuất hiện.

Do đó, chính sách hữu ích nhất trong bối cảnh hiện nay là các chính sách trọng cung, nhằm củng cố các yếu tố nền tảng của nền kinh tế. Cụ thể, đó là các chính sách cải cách hành chính, nâng cao chất lượng bộ máy quản lý nhà nước, đặc biệt ở địa phương, nhằm cải thiện môi trường kinh doanh cho doanh nghiệp và người dân. Bên cạnh đó là những nhóm chính sách vẫn được kêu gọi cần thực hiện trong suốt những năm qua nhưng chưa được thực hiện quyết liệt và hữu hiệu, từ lĩnh vực giáo dục cho tới tài chính-ngân hàng, từ khoa học-công nghệ đến cơ sở hạ tầng, từ chính sách ngành tới cải cách doanh nghiệp nhà nước, v.v… đều cần tiếp tục thúc đẩy với một tinh thần mới và phương pháp mới, tôn trọng thị trường nhiều hơn, đặt người dân vào trung tâm, và tôn trọng các xu thế phát triển mới.

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 Anh Thu, Nguyễn Quốc Việt, Hà Thị Dịu, Hà Thị Kiều Trinh.

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 08/02/2021. Các dữ liệu kinh tế và thị trường trong báo cáo được cập nhật tới ngày 31/01/2021, 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

VEPR

Thành viên

ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ

☐ CÁC BÀI NGHIÊN CỨU KHÁC

VMM20Q3 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 3 – 2020

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

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

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 - 2021