



Thành viên



ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ

BÁO CÁO

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Quý 2 và sáu tháng đầu 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

- Tăng trưởng kinh tế suy giảm tại nhiều nền kinh tế trong Quý 1/2020 do ảnh hưởng từ dịch bệnh. Thỏa thuận cắt giảm sản lượng giữa các nước xuất khẩu dầu vào tháng Tư phần nào giúp hồi phục giá dầu.
- Dịch Covid-19 bùng phát trên toàn cầu khiến hầu hết các nền kinh tế lớn buộc phải đóng cửa biên giới gây đình trệ chuỗi cung ứng sản xuất trên toàn 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%. 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 1.800 tỷ CNY cho các ngân hàng thương mại để đảm bảo khả năng cung cấp vốn cho nền kinh tế.
- Fed tiếp tục giữ lãi suất ở mức 0 - 0,25%, 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.
- 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.
- 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 2/2020, đạt 0,36% (yoy). Tính chung sáu tháng đầu năm, GDP tăng 1,81% (yoy).
- Trong sáu tháng đầu năm, số doanh nghiệp đăng ký thành lập mới giảm 7,3%, tổng vốn đăng ký mới giảm 19% và tổng số lao động đăng ký giảm 21,8% so với sáu tháng đầu năm 2019. Số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn tăng 38,2% so với cùng kỳ năm trước.
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng Sáu tăng 3,17% (yoy), lạm phát bình quân sáu tháng đầu năm 2020 ở mức 4,19% do giá lương thực, thực phẩm tăng.
- Tỷ giá trung tâm gần như đi ngang trong suốt Quý 2/2020. Trong khi đó, tại NHTM, tỷ giá có xu hướng giảm. Tỷ giá có thể giữ mức thấp đến hết năm do đồng USD 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.

SUMMARY

- Economic growth in many countries declined in Q1/2020 due to the impacts of COVID-19. The agreement to cut production between oil-exporting countries in April partly helped recover oil prices.
- In the first half of the year, outbreaks of Covid-19 pandemic across the world have forced many countries to close their borders, including largest economies, causing production supply chains to stall, heavily impacting the global welfare.
- China's economy recorded a growth rate of 3,2% in Q2, after a sharp drop of -6.8% in Q1. As of May, PBoC has cut the reserve requirement ratio at commercial banks three times, while providing about 1,8 trillion CNY for commercial banks to ensure the ability to provide capital for the economy.
- The Fed keeps interest rate at 0 - 0.25%, while continuing to buy treasury bonds and mortgaged securities in efforts to adjust the market.
- The ECB kept interest rates unchanged and spent an additional 120 billion EUR on the asset purchase package (APP) until the end of the year, and spent additional 600 billion EUR on PEPP, bringing the total value of this program to 1350 billion EUR.
- While the impact of COVID-19 on the global economy is serious, Vietnam is one of the few countries with positive economic growth in Q2/2020, reaching 0.36% (yoy). For the 6-month figure, GDP increased by 1.81% (yoy).
- In the first six months of the year, the number of newly registered enterprises decreased by 7.3% (yoy), the total newly registered capital decreased by 19%(yoy) and the total number of registered labor decreased by 21.8%(yoy) compared to the first six months of 2019. The number of enterprises temporarily suspending business for increased by 38.2% (yoy)
- Consumer price index in June increased by 3.17% (yoy), average inflation in the first six months of 2020 was at 4.19% due to the rise in grain food and foodstuffs.
- The exchange rate at central bank remained stable throughout Q2/2020. Meanwhile, at commercial banks, exchange rates tended to decrease. The exchange rate may be kept low until the end of the year because of the strong likelihood of USD being weakened.
- In general, the domestic gold price is closely following the global gold price. With the gloomy global economic outlook, the gold price is expected to remain high in the next quarter.

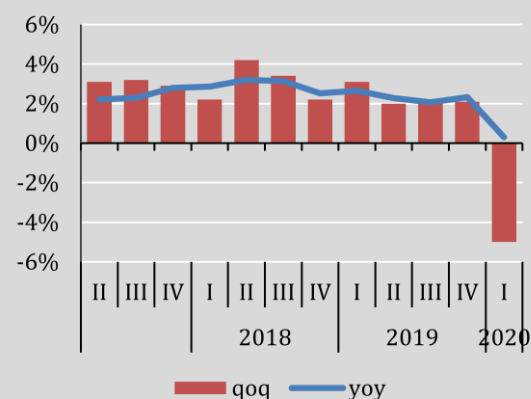
KINH TẾ THẾ GIỚI

Kinh tế Mỹ tăng trưởng âm

Số liệu ước tính lần thứ ba của Cục Phân tích Kinh tế Mỹ (BEA) cho thấy GDP của Mỹ Quý 1/2020 thu hẹp 5% (qoq) và 0,3% (yoy), so với mức tăng trưởng cùng kỳ năm trước (2,1% và 2,33%). Tăng trưởng GDP âm trong Quý 1/2020 bắt nguồn do tác động từ đại dịch COVID-19 và các biện pháp giãn cách xã hội bắt đầu từ tháng Ba. Điều đó hàm ý rằng, Quý 2/2020, dù chưa có con số thống kê chính thức, GDP của nước này sẽ còn bị thu hẹp nhiều hơn nữa.

Lạm phát Mỹ giảm xuống còn 0,12% trong tháng Năm, lạm phát lõi đạt 1,22%. Lo ngại với tình hình dịch bệnh bùng phát trên toàn nước Mỹ, Fed hạ lãi suất xuống mức 0-1/4% vào tháng 3 và giữ mức lãi suất này suốt 6 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 bơm thêm tiền ra thị trường. Đồng thời, một loạt các gói hỗ trợ tài khóa đã được

Tăng trưởng kinh tế Mỹ

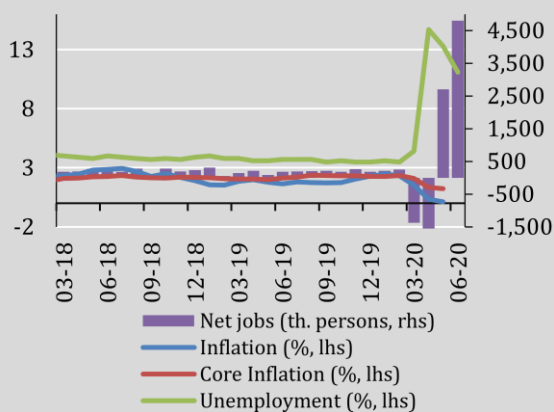


Nguồn: BEA, OECD

tung ra, ước tính sẽ làm hụt thu ngân sách khoảng 2 nghìn tỷ USD trong năm tài khóa 2020. Các chính sách này theo dự kiến sẽ cung cấp 740 tỷ USD cho hỗ trợ trực tiếp hộ gia đình; 760 tỷ USD cho các khoản vay của doanh nghiệp nhỏ; 420 tỷ USD cho các khoản cứu trợ doanh nghiệp khác; 260 tỷ USD cho chi tiêu trực tiếp của chính phủ và các hỗ trợ cho chính phủ cấp địa phương.

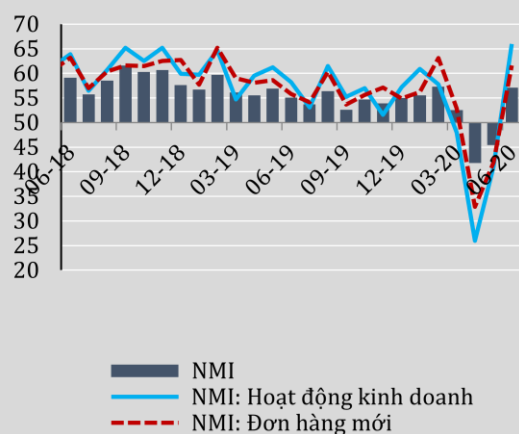
Chỉ số NMI sụt giảm mạnh vào tháng Tư và tháng Năm, ở mức 41,8 và 45,4. Nền sản

Lạm phát và thất nghiệp Mỹ (% ,yoy)



Nguồn: BLS

Chỉ số phi sản xuất Mỹ

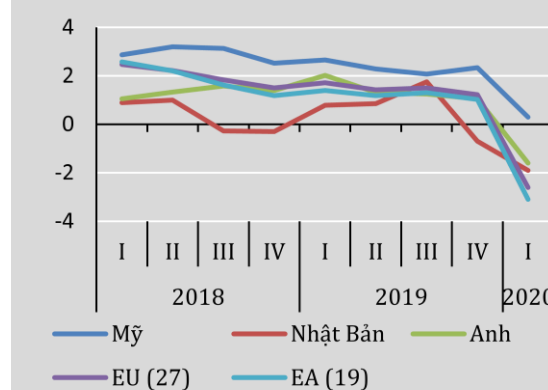


Nguồn: ISM

xuất có dấu hiệu hồi phục trong tháng Sáu khi NMI đạt 57,1; NMI hoạt động kinh doanh đạt 66 và NMI đơn hàng mới hồi phục lên mức 61. Đại dịch gần như làm tê liệt hoàn toàn hoạt động sản xuất kinh doanh tại nước Mỹ trong tháng Tư. Việc chưa thấy có dấu hiệu suy giảm của đại dịch tại nước này và mùa thu sắp tới, cho thấy một tương lai ảm đạm cho cả năm 2020.

Trong tháng Sáu, tỷ lệ thất nghiệp (đã điều chỉnh mùa vụ) giảm xuống mức 11,1%, sau khi đạt đỉnh ở mức 14,7% vào tháng Tư, tổng số việc làm mới tăng 4,8 triệu việc làm do việc mở cửa lại nền kinh tế dẫn đến sự hồi phục của ngành dịch vụ, du lịch, xây

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



Nguồn: OECD

dựng, giáo dục và bán lẻ. So với mức sụt giảm 20,7 triệu việc làm vào tháng 4, sự hồi phục này là không mấy khả quan.

Kinh tế châu Âu tiếp tục suy giảm

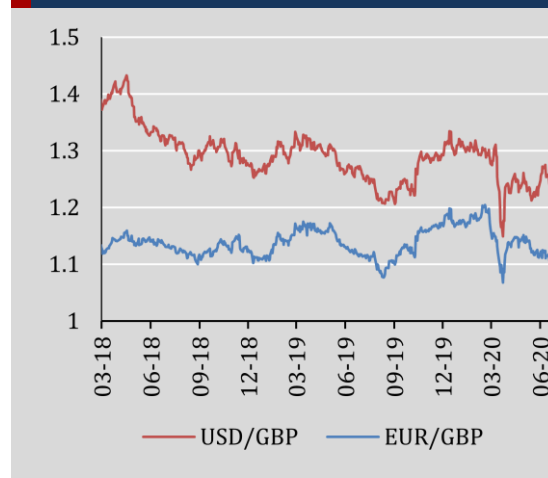
Kinh tế châu Âu tiếp tục đà suy yếu vốn đã tồn tại từ trước đại dịch. Cụ thể, khu vực EU27 và EA19 suy giảm lần lượt tại mức âm 2,6% (yoy) và âm 3,1% (yoy) trong Quý 1/2020.

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 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 chỉ thêm 600 tỷ EUR, nâng tổng trị giá của PEPP lên mức 1350 tỷ EUR. ECB quyết định giữ nguyên mức lãi suất hiện tại (từ âm 0,5% đến 0%). ECB cũng 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.

Tình hình việc làm EU27 suy giảm trong nửa đầu năm 2020. Tỷ lệ thất nghiệp ở mức 6,7% trong tháng Năm. Lạm phát đứng ở

Tỷ giá đồng EUR và USD so với GBP



Nguồn: BoE (2019)

mức 0,5% vào cuối tháng Năm, trong đó lạm phát lõi là 1,2%.

Đồng USD và EUR đều có xu hướng giảm vào cuối Quý 2/2020, kết thúc ở 1,24 USD/GBP và 1,11 EUR/GBP. Sự gián đoạn của chuỗi cung ứng đang cản trở lĩnh vực sản xuất, trong khi đợt bùng phát lần thứ hai của COVID-19 có thể dẫn đến tái phong tỏa và giãn cách xã hội. Ngoài ra, các yếu tố địa chính trị, chủ nghĩa bảo hộ gia tăng và các lỗ hổng bảo mật ở các thị trường mới nổi khiến triển vọng tăng trưởng khu vực đồng tiền chung Euro tiếp tục giảm.

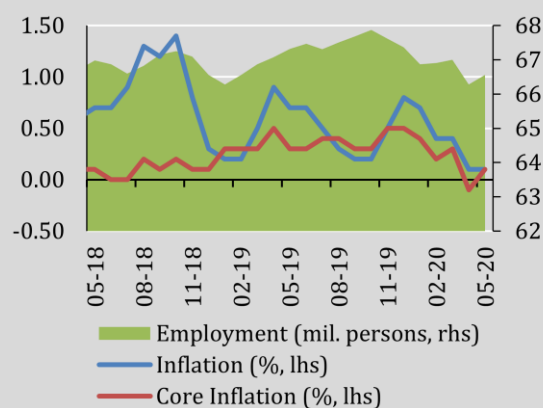
Kinh tế Anh suy giảm trong Quý 1/2020, ở mức âm 1,6% do dịch bệnh dẫn đến sụt giảm các hoạt động kinh doanh và tiêu dùng, khiến triển vọng kinh tế trở nên bất bênh và hoạt động đầu tư kinh doanh co hẹp. Nhằm ứng phó với sự gián đoạn nghiêm trọng về kinh tế và tài chính do sự

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 1/2020 tăng trưởng âm 1,9% (yoy) do những ảnh hưởng bất lợi mới của COVID-19.

Toàn bộ nền kinh tế Nhật Bản Quý 2/2020 suy giảm. Chỉ số bán lẻ bắt đầu hồi phục vào tháng Năm, đạt mức 90,6 sau khi chạm đáy 88,7 trong tháng Tư. Chỉ số sản xuất công nghiệp ở mức 79,1 trong tháng Năm. Trên thị trường lao động, tỷ lệ tổng số việc làm cần tuyển trên số ứng viên xin việc giảm xuống còn 1,2 trong tháng Năm. Trong khi

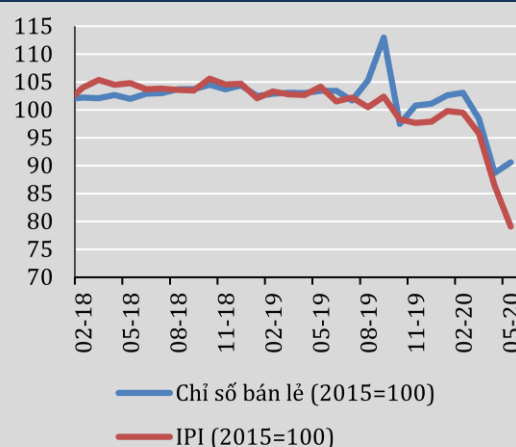
Lạm phát và việc làm tại Nhật Bản



Nguồn: Statistics Bureau of Japan

lây lan của COVID-19, Ngân hàng Trung ương Anh (BoE) đã cắt giảm lãi suất xuống mức 0,1%, đồng thời đưa vào hoạt động chương trình hỗ trợ vốn cho doanh nghiệp vừa và nhỏ (TFSME), mua trái phiếu chính phủ Anh và trái phiếu doanh nghiệp cấp đầu tư phi tài chính trị giá 645 tỷ GBP.

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



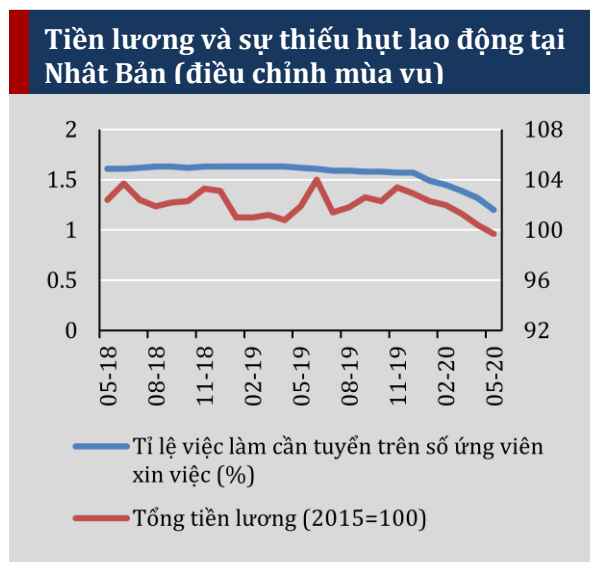
Nguồn: Japan Macro Advisors

đó, lạm phát giảm mạnh trong Quý 2. Lạm phát toàn phần giảm xuống còn 0,1% trong tháng Năm, lạm phát lõi ở mức 0,1%.

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 (10 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 J-REIT trị giá 12 nghìn tỷ JPY và 180 tỷ JPY; mua thêm 3,2 nghìn tỷ JPY thương phiếu và 4,2 nghìn tỷ JPY trái phiếu doanh nghiệp cho tới cuối tháng Chín.

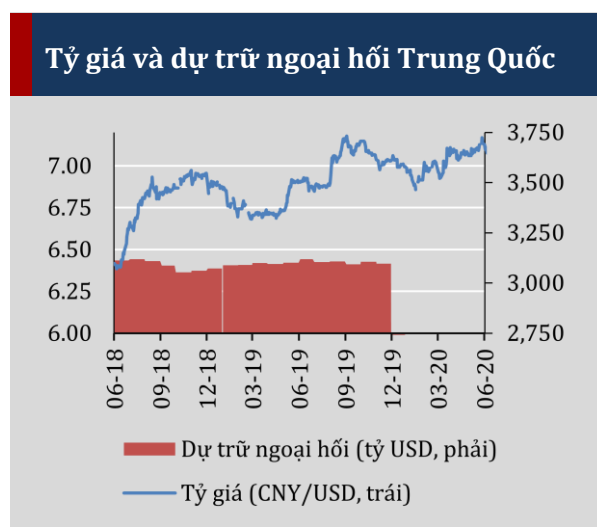
Kinh tế Trung Quốc nỗ lực tái phục hồi, nhưng triển vọng nhiều bất trắc

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%. Tuy nhiên, chỉ số PMI giữ mức trên 50 bắt đầu từ tháng Ba, đạt mức 50,9 trong tháng Sáu, hồi phục từ mức 35,7 điểm của

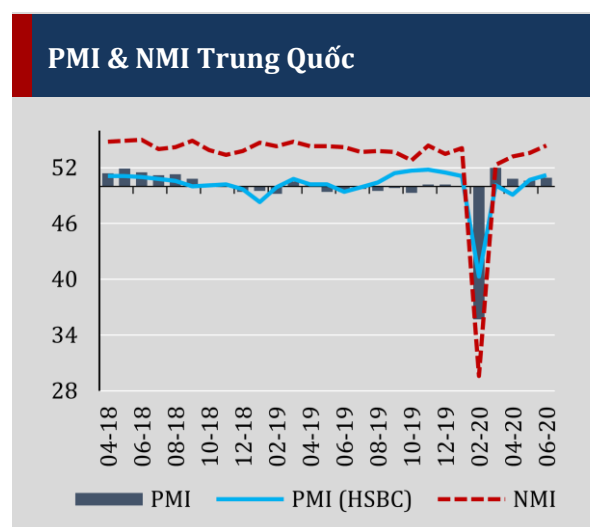


Nguồn: Japan Macro Advisors

tháng Hai. Chỉ số phi sản xuất NMI cũng suy giảm mạnh trong Quý 1 nhưng có dấu hiệu hồi phục trong Quý 2, đạt 54,4 điểm vào tháng Năm. Mặc dù hai chỉ số về sản xuất đều tăng nhưng sự hồi phục của nền kinh tế Trung Quốc được đánh giá là chậm hơn so



Nguồn: FRED, PboC



Nguồn: AASTOCKS

với kỳ vọng. Dịch bệnh làm tăng đáng kể tỷ lệ thất nghiệp ở cả thành thị lẫn nông thôn lên mức xấp xỉ 6%. Trước tình hình kinh tế toàn cầu đang bị ảnh hưởng nặng nề từ dịch COVID-19 khiến nhu cầu hàng hoá sụt giảm mạnh cả trong và ngoài nước, cộng với việc quan hệ giữa Trung Quốc cùng nhiều quốc gia khác ngày càng xấu đi và lũ lụt nghiêm trọng đang xảy ra tại một số địa phương, nền sản xuất Trung Quốc đứng trước nguy cơ bị thu hẹp trong thời gian tới.

Đồng nhân dân tệ liên tục yếu đi trong Quý 1, có lúc đạt đỉnh 7,16 CNY/USD vào cuối tháng Năm. Trong bốn tháng đầu năm, Trung Quốc đã chi khoảng 16,4 tỷ USD dưới dạng các gói kích thích kinh tế cùng với 112,5 tỷ USD dưới hình thức cắt giảm thuế, phí để vực dậy nền kinh tế. 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

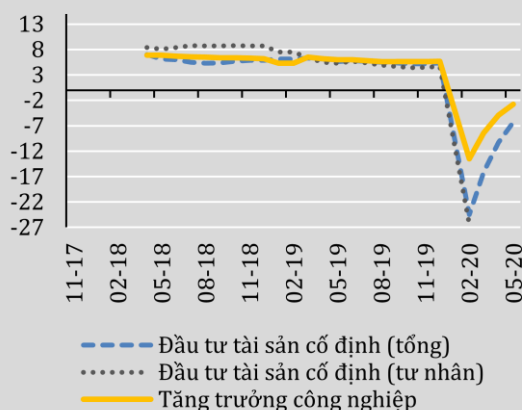
Các nước BRICS tiếp tục tăng trưởng thấp

Kinh tế các nước BRICS chứng kiến tăng trưởng kinh tế thấp trong Quý 1/2020.

Tăng trưởng Ấn Độ suy giảm chỉ còn 3,3% (yoy), kinh tế Nam Phi suy giảm, âm 0,3% (yoy). Brazil có mức tăng trưởng âm 0,2%

Trong Quý 1/2020, tương tự như các quốc gia khác bị ảnh hưởng bởi COVID-19, tốc độ tăng trưởng của Ấn Độ sụt giảm, chỉ còn 3,3% (yoy). Tuy vậy, sự sụt giảm tăng trưởng của Ấn Độ còn đến từ một nguyên nhân khác là sự sụt giảm đầu tư, do các

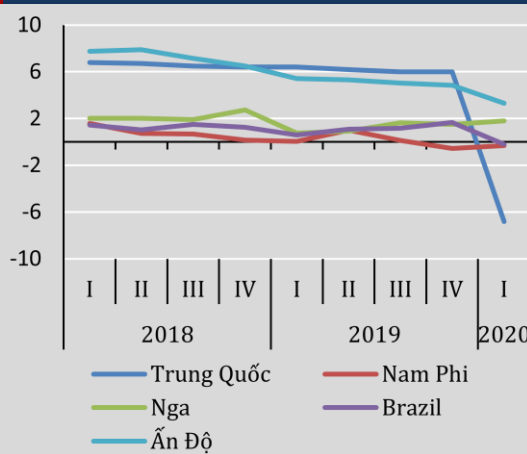
Tăng trưởng đầu tư và CN (% ,yoy,)



Nguồn: NBS

khả năng cung cấp vốn cho nền kinh tế. Nhà chức trách Trung Quốc có thái độ ngờ vực với gói 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.

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



Nguồn: OECD

chính sách gây tranh cãi của chính phủ nước này từ trước đại dịch. Chi tiêu công tăng cao trong những năm gần đây cùng với thâm hụt ngân sách khiến cho khả năng của chính phủ trong việc phòng chống đại dịch và khôi phục nền kinh tế gặp nhiều trở ngại. Tính đến hết tháng Sáu, Ấn Độ là quốc gia có số ca nhiễm COVID-19 lớn nhất tại Châu Á. Đợt bùng phát thứ hai sau chuỗi thời gian dài đóng cửa có thể nhanh chóng làm kiệt quệ nền kinh tế nước này. 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) năm 2019 cho đến 30/6 cho các doanh nghiệp. 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 suất reverse repo xuống còn 4% 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%. Ước tính các biện pháp hỗ trợ thanh khoản có thể giải phóng xấp xỉ 63 tỷ USD vào nền kinh tế.

Kinh tế Nam Phi tiếp tục lao dốc trong Quý 1/2020 do sự sụt giảm 21,5% của ngành khai khoáng và ngành công nghiệp chế tạo suy giảm 8,5%. 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 ba lần trong sáu tháng đầu năm 2020, xuống mức 3,75%.

Kinh tế Brazil Quý 1/2020 có mức tăng trưởng âm 0,2% (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.

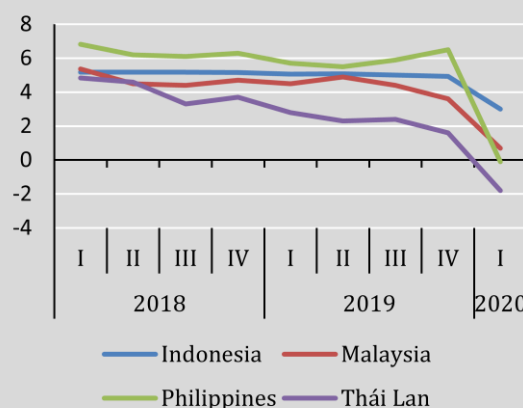
Kinh tế ASEAN tiếp tục suy giảm tăng trưởng

Trong Quý 1/2020 tăng trưởng của nhóm nước ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Phillipines, Thái Lan và Việt Nam) tiếp tục suy giảm.

Kinh tế Indonesia vốn đã bị chèn ép do chịu ảnh hưởng chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc. Trong những tháng đầu năm 2020, chi tiêu hộ gia đình sụt giảm do đại dịch, chỉ tăng trưởng 2,48% trong ba tháng đầu năm (so với 5,01% cùng kỳ năm trước), đầu tư sụt giảm (chỉ tăng trưởng 1,7% so với 5,03% cùng kỳ năm trước) cùng chi tiêu chính phủ tăng trưởng thấp (3,74%, so với mức 5,22% cùng kỳ năm trước) đã khiến tăng trưởng GDP giảm còn 3% (yoy) trong Quý 1/2020. 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. Ngân hàng Indonesia cũng hạ 25 bps cho hàng loạt lãi suất điều hành.

Trong Quý 1/2020, tăng trưởng kinh tế của Phillipines đạt âm 0,1% (yoy) do tiêu dùng nội địa và đầu tư giảm vì COVID-19. Vào giữa tháng 3/2020, 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

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



Nguồn: CEIC

tục tung ra gói hỗ trợ tài khóa trị giá 11,9 tỷ USD cho các nhóm đối tượng dễ bị tổn thương. Trong nửa đầu năm 2020, Ngân hàng trung ương Phillipines (BSP) đã ba lần hạ lãi suất điều hành (tổng cộng 125 bps) xuống mức 2,75% và giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc trong các ngân hàng thương mại xuống 12%. Đồng thời, BSP mua vào các giấy tờ có giá của chính phủ.

Tăng trưởng kinh tế Thái Lan giảm mạnh trong Quý 1, xuống mức âm 1,8% (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, đồng thời cắt giảm lãi suất điều hành xuống mức 0,5%.

Kinh tế Malaysia tăng trưởng thấp trong Quý 1/2020, ở mức 0,7%. Nguyên nhân chính là do sự sụt giảm của ngành khai khoáng, nông nghiệp (đặc biệt là ngành khai tác dầu cọ) và ngành xây dựng. Trong ba

Thị trường hàng hóa và tài sản phân hóa

Thị trường hàng hóa thế giới Quý 2/2020 có sự phân hóa mạnh giữa giá cả các mặt hàng năng lượng và các mặt hàng lương thực.

Giá dầu thô trong Quý bắt đầu có xu hướng hồi phục, kết thúc ở mức 38,3 USD/thùng vào cuối tháng Sáu, tăng mạnh so với mức đáy 16,52 USD/thùng vào tháng Tư, tuy nhiên vẫn thấp hơn nhiều so với mức giá trước khi đại dịch bùng phát. Thỏa thuận cắt giảm sản lượng giữa các nước xuất khẩu dầu vào tháng Tư phần nào giúp hồi phục giá dầu, tuy nhiên 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 vào cuối Quý 2, kèm với khả năng các biện pháp phong tỏa được áp dụng trở lại khiến áp lực giảm đối với giá dầu ngày càng lớn.

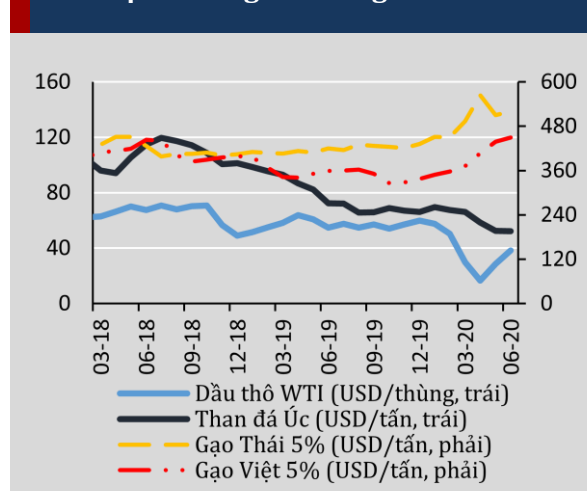
Trong các mặt hàng năng lượng khác, giá than đá Úc tiếp tục suy giảm xuống còn 52,21 USD/tấn vào tháng Sáu. Việc Trung Quốc đẩy mạnh tiêu thụ than nội địa và giảm nhập khẩu than đá từ Úc, cùng với việc các loại nhiên liệu thay thế ngày càng có giá

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.

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.

Trong khi đó, giá các mặt hàng lương thực có xu hướng tăng. Gạo Thái Lan tăng mạnh, đạt 520 USD/tấn vào tháng Sáu, do đồng nội tệ Baht mạnh và sụt giảm nguồn cung. Giá gạo Việt tăng nhẹ, kết thúc Quý 2 ở 449 USD/tấn. Đại dịch khiến nhu cầu gạo trên thế giới tăng mạnh trong khi nguồn cung lại

Giá một số hàng hóa thế giới cơ bản



Nguồn: The Pink Sheet – WB

không tăng nhiều, khiến giá gạo tăng xấp xỉ 23 – 25% so với cùng kỳ năm trước.

Trên thị trường tài sản, giá vàng thế giới tăng mạnh trong Quý 2, đạt đỉnh ở mức 1768 USD/oz sau đó giảm nhẹ vào cuối quý, kết thúc ở mức 1747 USD/oz. Căng thẳng

địa chính trị và dịch bệnh khiến triển vọng kinh tế thế giới trở nên bất ổn, 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 3 năm trở lại đây.

Triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới (%)

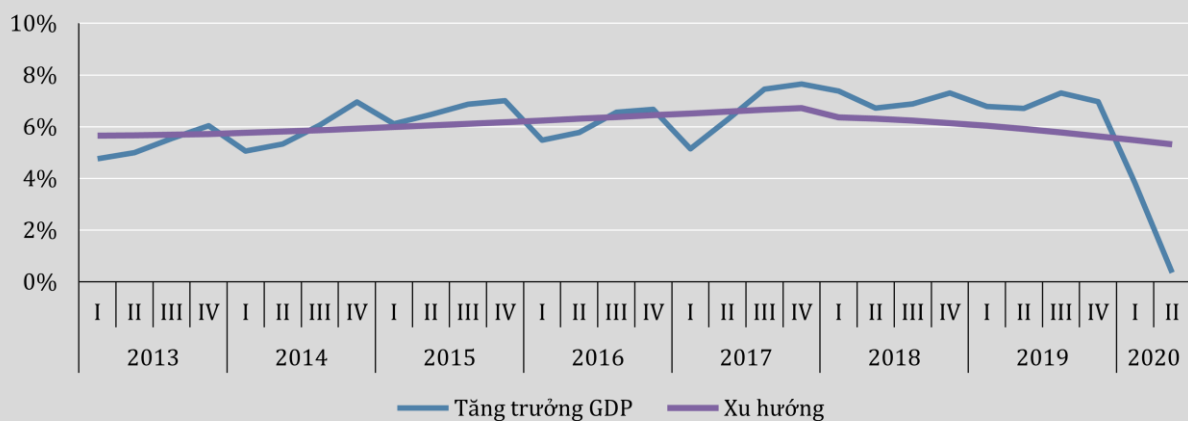
| | WEO (6/2020 IMF) | | | GEP (6/2020, WB) | | |
|--|------------------|-------|-------|------------------|-------|-------|
| | 2019e | 2020p | 2021p | 2019e | 2020p | 2021p |
| Toàn cầu | 2,9 | -4,9 | 5,4 | 2,4 | -5,2 | 4,2 |
| Các nền kinh tế phát triển | 1,7 | -8 | 4,8 | 1,6 | -7 | 3,9 |
| Mỹ | 2,3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

Nguồn: World 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

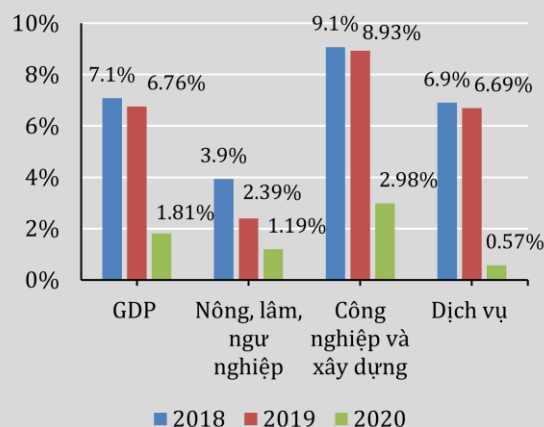
Tăng trưởng các ngành kinh tế chịu ảnh hưởng nghiêm trọng do dịch COVID-19

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 2/2020, đạt 0,36% (yoy). Tính chung sáu tháng đầu năm, GDP tăng 1,81% (yoy).

Trong Quý 2/2020, khu vực dịch vụ giảm 1,76% (yoy) nhưng tăng 9,59% so với Quý 1/2020. Ngay sau khi kết thúc giãn cách xã hội, mặc dù còn một số hoạt động dịch vụ chưa được phép mở cửa trở lại nhưng ngành dịch vụ đã phục hồi tương đối và đạt được mức tăng trưởng tốt so với quý trước. Trong đó, bán buôn và bán lẻ tăng 2,95% (yoy); hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm tăng 6,3% (yoy); thông tin và truyền thông tăng 7,5% (yoy); y tế và hoạt động

trợ giúp xã hội tăng 10% (yoy). Số lượt khách du lịch quốc tế đến Việt Nam sụt giảm mạnh trong Quý 2 với 57 nghìn lượt người, chỉ bằng 1,4% so với cùng kỳ

Tăng trưởng kinh tế theo khu vực 6 tháng (% , yoy)



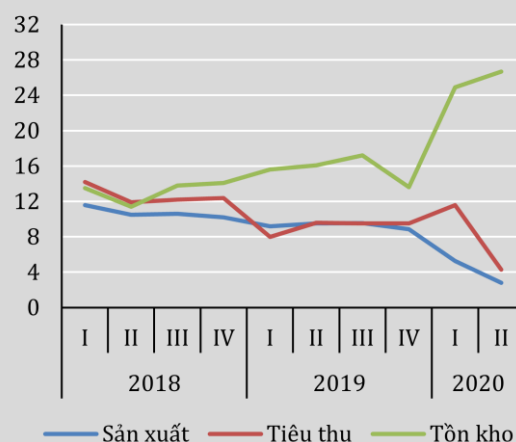
Nguồn: TCTK

năm trước do việc hoãn ngưng các chuyến bay quốc tế.

Ngành nông, lâm, ngư nghiệp tăng trưởng yếu ở mức 1,72% (yoy). Dịch tả lợn châu Phi, hạn mặn khiến sản lượng nông nghiệp không tăng nhiều. Ngành thủy sản gặp nhiều khó khăn do vẫn chưa gỡ được thế vàng của Liên minh châu Âu. Hoạt động xuất khẩu nông sản giảm mạnh do dịch COVID-19.

Khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 1,38% (yoy), trong đó ngành khai khoáng và ngành sản xuất & phân phối điện thu hẹp so với cùng kỳ năm trước. COVID-19 bùng phát toàn cầu, nhiều quốc gia trong đó có Trung Quốc phải đóng cửa để ngăn chặn dịch bệnh khiến chuỗi cung ứng nguyên liệu sản xuất bị gián đoạn. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo chỉ tăng 3,2% (yoy) trong Quý 2, tính chung 6 tháng đầu năm tăng 4,96% (yoy). Tăng trưởng ngành công

Một số chỉ báo công nghiệp (% ytd)

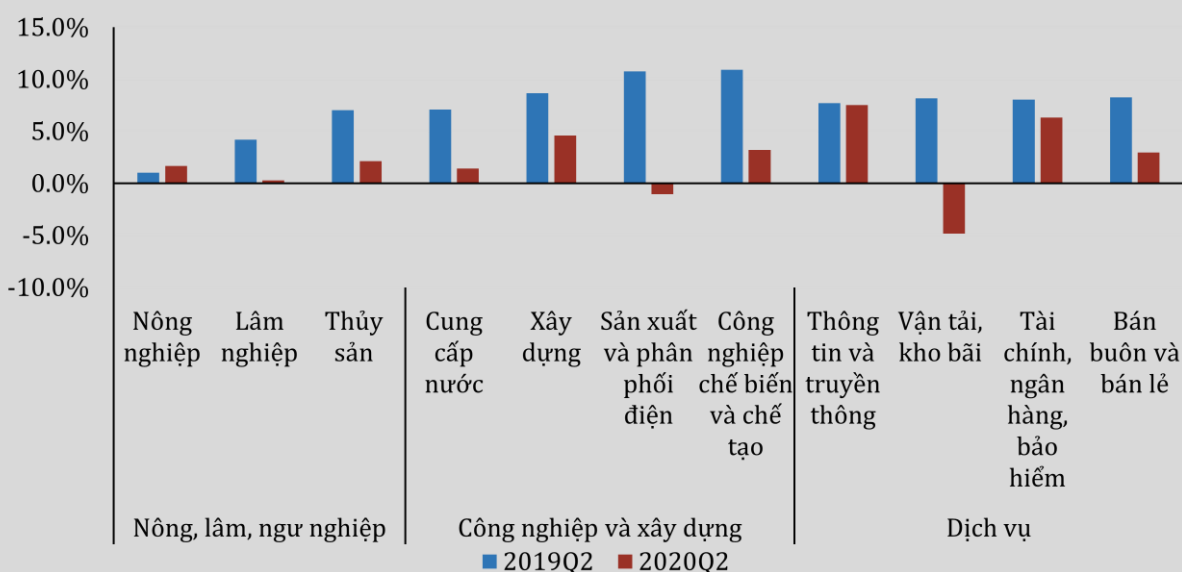


Nguồn: TCTK

ngành khai khoáng trong Quý 2 giảm 6,35% (tính chung nửa đầu năm giảm 5,4%) so với cùng kỳ năm trước, do sản lượng khai thác giảm.

Trong Quý 2, chỉ số sản xuất công nghiệp (IPI) chỉ tăng 2,8% (yoy), thấp hơn rất nhiều so với quý trước (5,28%), chỉ số tiêu

Tăng trưởng một số ngành kinh tế trong các khu vực Quý 2, 2019- 2020(%)



Nguồn: TCTK

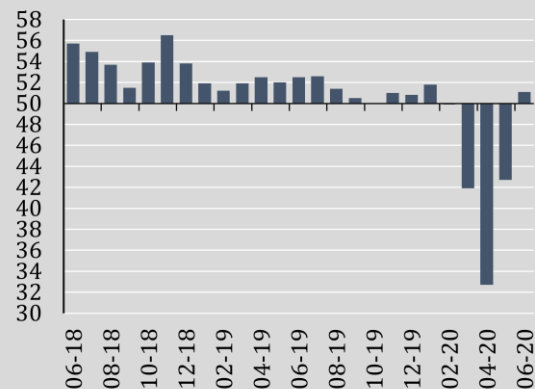
thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 4,3% (yoy), giảm gần 3 lần so với con số tăng trưởng của quý trước (11,6%). Chỉ số tồn kho bình quân tăng cao theo đà từ năm 2018 lên tới 26,7% (yoy). Chất lượng tăng trưởng tiếp tục giảm.

Sản xuất gặp khó khăn

COVID-19 có ảnh hưởng tiêu cực mạnh mẽ lên lĩnh vực sản xuất của Việt Nam trong Quý 2. Nhiều quốc gia trên thế giới nhất là Trung Quốc đóng cửa 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 suy giảm mạnh. Bắt đầu từ tháng Hai, PMI giữ mức dưới 50 cho thấy nền sản xuất vẫn đang có xu hướng co hẹp, tuy vậy tốc độ co hẹp đang chậm lại. Bước sang tháng Sáu, PMI đạt 51,1 cho thấy các dấu hiệu hồi phục ban đầu. Các diễn biến phức tạp gần đây của dịch COVID-19 tại các nước đối tác quan trọng của Việt Nam khiến khả năng hồi phục mạnh sản xuất trong năm nay là không mấy khả quan.

Kết quả khảo sát về xu hướng kinh doanh của các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến, chế tạo của GSO cho thấy có 49,1% số doanh nghiệp đánh giá tình hình sản xuất sẽ tốt lên trong Quý 3; 19,4% số doanh nghiệp dự báo khó khăn hơn và 31,5% số doanh nghiệp cho rằng tình hình sản xuất

Chỉ số PMI Việt Nam

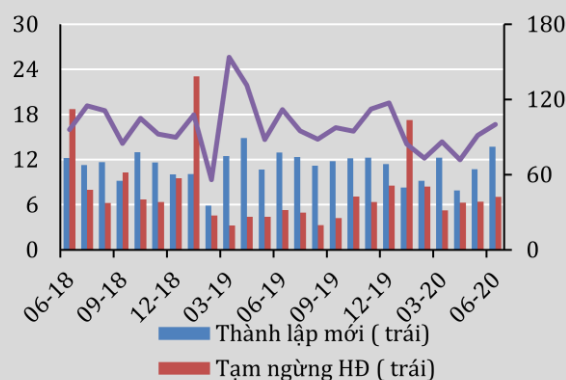


Nguồn: Nikkei

kinh doanh sẽ ổn định. Số liệu cho thấy niềm tin kinh doanh trong Quý 2 tốt hơn nhiều so với Quý 1/2020.

Trong sáu tháng đầu năm, cả nước có 62.048 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng vốn đăng ký 697 nghìn tỷ đồng và tổng số lao động đăng ký là 507,2 nghìn lao động, giảm 7,3% về số doanh nghiệp, giảm 19% về vốn đăng ký và giảm 21,8% về số lao động so với sáu tháng đầu năm 2019. Số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn là 29,2 nghìn doanh nghiệp, tăng

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



Nguồn: TCTK

38,2% so với cùng kỳ năm trước; 19,6 nghìn doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, giảm 10,2%; 7,4 nghìn doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, giảm 5%. Từ nay cho đến hết năm, COVID-19 vẫn sẽ gây ảnh hưởng lên hoạt động của doanh nghiệp, nhưng số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thể giảm do nền kinh tế đã bắt đầu sôi động trở lại, không còn bị cản trở bởi các biện pháp phong tỏa.

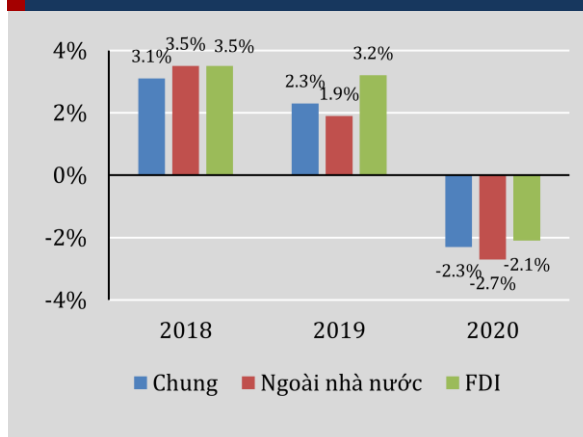
Về quy mô lao động, lực lượng lao động từ 15 tuổi trở lên đạt 53,14 triệu người trong Quý 2 (giảm 2,4 triệu người so với cùng kỳ năm trước), ước tính sáu tháng đầu năm đạt 54,24 triệu người. Tỷ lệ thất nghiệp trong độ tuổi lao động ở Quý 2/2020 là 2,73%. Tính chung sáu tháng đầu năm, con số này ước tính ở mức 2,47%. Số lượng lao động làm việc trong ngành công nghiệp Quý 2/2020 giảm 2,3% (yoy), trong đó lao động

Hoạt động bán lẻ, kinh doanh dịch vụ khởi sắc trở lại

Việc kết thúc giãn cách xã hội cùng chỉ thị thúc đẩy hoạt động du lịch nội địa của Chính Phủ đã có ảnh hưởng tích cực đến hành vi mua sắm nơi công cộng, đi du lịch và sử dụng dịch vụ ăn uống ngoài gia đình của người dân. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Sáu ước tính đạt 431 nghìn tỷ đồng, tăng 6,2% so với tháng trước và tăng 5,3% so với cùng kỳ năm trước.

Theo Tổng cục Thống kê, doanh thu bán lẻ hàng hóa Quý II tăng 1,2% (yoy) do hình thức mua sắm trực tuyến dần trở nên phổ

Tăng trưởng lao động trong ngành công nghiệp (%)

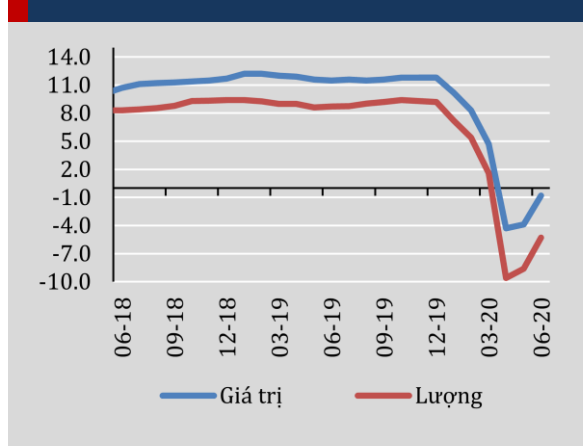


Nguồn: TCTK

khu vực doanh nghiệp nhà nước giảm 2,2%; doanh nghiệp ngoài Nhà nước giảm 2,7%; doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giảm 2,1%. Khối doanh nghiệp ngoài nhà nước, với đặc tính đa phần là các doanh nghiệp vừa và nhỏ, hiện đang là nhóm chịu nhiều khó khăn nhất.

biến, trong khi nguồn cung hàng hóa dồi dào, không có tình trạng thiếu hàng, sốt giá.

Tăng trưởng bán lẻ (% ytd, yoy)



Nguồn: TCTK

Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống Quý II/2020 đạt 108,5 nghìn tỷ đồng, giảm 26,1% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu du lịch lữ hành Quý II đạt 2,75 nghìn tỷ đồng. Mức doanh thu này đạt được hoàn toàn dựa vào du lịch nội địa.

Tính chung sáu tháng đầu năm 2020, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng giảm 0,8% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá giảm 5,3%

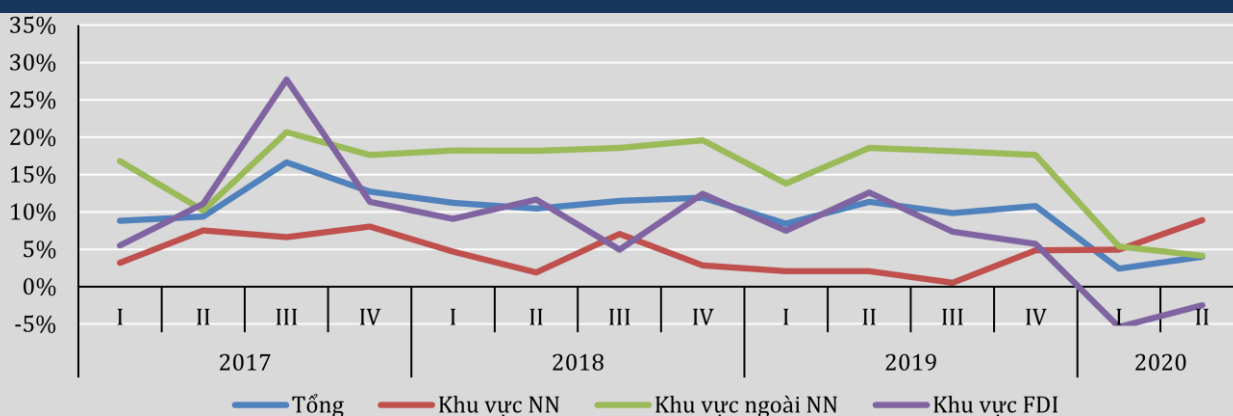
Tăng trưởng vốn đầu tư từ khu vực FDI giảm mạnh

Nhờ vào động thái quyết liệt của Chính phủ trong việc giải quyết ách tắc đầu tư công, cùng chủ trương thúc đẩy đầu tư nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế, trong Q2/2020, vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện ước tính đạt 481,2 nghìn tỷ đồng, tăng 4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó vốn khu vực Nhà nước tăng 7,8% (yoy); khu vực ngoài Nhà nước tăng 4,9% (yoy); khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giảm 2,4% (yoy).

(cùng kỳ năm 2019 tăng 8,5%). Việc doanh thu bán lẻ và dịch vụ giảm do mất khách du lịch quốc tế có thể gây nhiều xáo trộn nghiêm trọng, trước mắt là đến thị trường lao động, đặc biệt là ở khu vực phi chính thức và kinh tế ban đêm. Những yếu tố này tuy không được thể hiện rõ trong thống kê về GDP nhưng có tác động lớn đến đời sống của người dân, đặt ra nhiều vấn đề về chính sách an sinh xã hội.

Tính chung 6 tháng đầu năm 2020, vốn đầu tư toàn xã hội tăng 3,4% (yoy) và bằng 33% GDP, bao gồm: Vốn khu vực Nhà nước chiếm 32,2% tổng vốn và tăng 7,4% (yoy); khu vực ngoài Nhà nước chiếm 44,2% và tăng 4,6% (yoy); trong khi đó, khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giảm 3,8%. Có thể thấy trong nửa đầu năm 2020, do quá trình đẩy nhanh đầu tư công, tăng trưởng đầu tư của khu vực nhà nước đang giúp bù đắp khu vực ngoài nhà nước, tuy

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

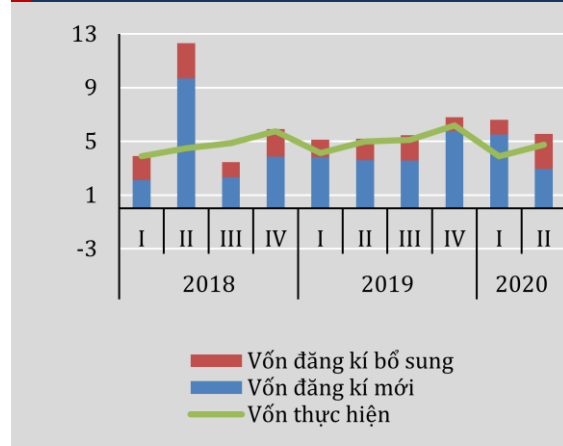


Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

vậy, đây có thể không phải là xu hướng lâu dài mà chỉ là biện pháp tình thế trong thời điểm khó khăn do dịch bệnh. Dự báo trong tương lai, khu vực ngoài nhà nước sẽ tiếp tục chi phối trên bình diện đầu tư.

Là một trong số các quốc gia may mắn kiểm soát được dịch từ sớm, Việt Nam không bị gián đoạn trong thu hút vốn đầu tư nước ngoài. Trong Quý 2, vốn đầu tư nước ngoài đăng ký mới chỉ đạt 2,94 tỷ USD, giảm 18% (yoy), nhưng vốn đăng ký bổ sung đạt 2,62 tỷ USD, tăng 64% yoy và tăng 139% qoq. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện trong Q2 đạt 4,75 tỷ USD, tăng 22% qoq, (năm 2019 đạt tương ứng là 4,98 tỷ USD, tăng 20,8% qoq). Tính chung sáu tháng đầu năm, vốn đầu tư nước ngoài đăng ký mới đạt 8,43 tỷ USD, tăng 14% (yoy); vốn đăng ký bổ sung tăng 28,4% (yoy). Vốn đầu tư nước ngoài đang có xu hướng chảy mạnh vào các dự án đã được cấp phép và đang được triển khai, trong khi vốn đổ vào các dự án mới giảm mạnh, một điều không phổ biến với FDI ở Việt Nam. Nguyên nhân cho hiện tượng này có thể là do các doanh nghiệp không chuyển lợi nhuận ra nước ngoài mà giữ lại tái đầu tư ở Việt Nam dưới dạng vốn bổ sung, có xu hướng cam kết hơn với các dự án đã được phát triển tại Việt Nam. Vốn đăng ký mới giảm mạnh trong Quý 2 có thể do niềm tin kinh doanh bị giảm tạm thời do cú shock COVID-19, nhưng với xu hướng cam kết sâu vào thị trường Việt Nam, các dự án mới có thể quay trở lại sau khi thể giới kiểm soát được bệnh dịch. Đây là lúc cần xem xét lại các yếu tố về ưu đãi thuế với các doanh nghiệp FDI, loại bỏ các ưu đãi dư

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (tỷ USD)



Nguồn: Bộ KH&ĐT

thừa để đảm bảo môi trường kinh doanh công bằng, lành mạnh.

Trong 6 tháng đầu năm nay, ngành sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí thu hút lượng vốn FDI lớn nhất, với số vốn đăng ký đạt 4 tỷ USD, chiếm 47,4% tổng vốn đăng ký cấp mới. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 3,6 tỷ USD, chiếm 42,3%; các ngành còn lại đạt 864,5 triệu USD, chiếm 10,3%.

Xét về các đối tác có dòng vốn FDI mạnh mẽ nhất vào Việt Nam, trong số 45 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư được cấp phép mới tại Việt Nam trong sáu tháng đầu năm, Singapore là nhà đầu tư lớn nhất với 4,3 tỷ USD, chiếm 51,3% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Trung Quốc với 950,1 triệu USD, chiếm 11,3%; Đài Loan 775,2 triệu USD, chiếm 9,2%. Với các diễn biến phức tạp gần đây trong quan hệ thương mại giữa Trung Quốc và các nước khác, việc Trung Quốc tăng đầu tư vào Việt Nam nên được xem xét thận trọng, tránh để nước ta trở thành nước trung gian để Trung Quốc

xuất khẩu sang các thị trường khác. Thêm vào đó, các vấn đề liên quan đến môi trường, bảo hộ lao động và chất lượng công

Cán cân thương mại Quý II thặng dư 1,72 tỷ USD nhờ vào khu vực FDI

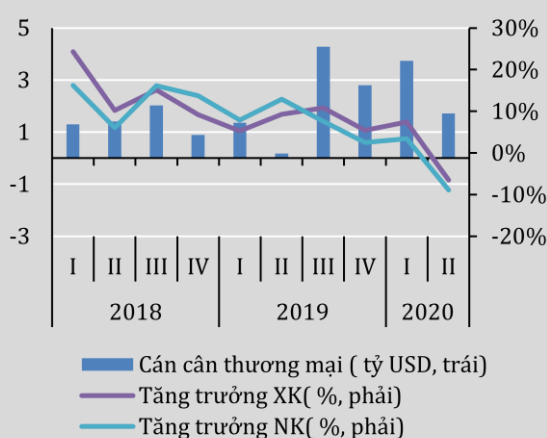
Do COVID-19 lây lan mạnh trên toàn thế giới, bao gồm cả các quốc gia có quan hệ thương mại với Việt Nam, kim ngạch xuất nhập khẩu nhiều loại hàng hóa bị ảnh hưởng nặng nề. Cán cân thương mại hàng hóa thặng dư 1,72 tỷ USD trong Quý 2, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 4,59 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 6,31 tỷ USD. Tính chung sáu tháng đầu năm, cán cân thương mại hàng hóa thặng dư 5,46 tỷ USD; khu vực trong nước nhập siêu 8,59 tỷ USD, khu vực FDI xuất siêu 14,05 tỷ USD. Mặc dù thương mại quốc tế vẫn có thặng dư, sự sụt giảm xuất khẩu đi kèm rủi ro về việc sụt giảm nguồn cung ngoại tệ và các tác động lên dự trữ ngoại hối. Tính đến tháng Tư năm 2020, dự trữ ngoại hối đạt 8,4 tỷ USD, đủ để điều hành tỷ giá trong ngắn hạn. Tuy nhiên, SBV cần cân nhắc đến trường hợp dịch bệnh còn kéo dài và xuất nhập khẩu chưa phục hồi để có các biện pháp phù hợp ổn định kinh tế vĩ mô.

Trong Quý 2/2020, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu đạt 59,55 tỷ USD, giảm 6,47% so với Q2/2019. Tính tới hết tháng 06/2020, Việt Nam xuất khẩu 122,79 tỷ USD, chỉ tăng 0,2% (yoy), chủ yếu do khu vực FDI suy giảm xuất khẩu, trong khi khu vực trong nước vẫn giữ được mức tăng ổn định.

nghe cũng nên được đặc biệt xem xét với các dự án FDI từ Trung Quốc.

Trong số các mặt hàng xuất khẩu, mặt hàng điện tử, máy tính và linh kiện dẫn đầu với 10,39 tỷ USD trong Quý 2, chiếm 17,45% tổng kim ngạch xuất khẩu, tăng 22,75% so với cùng kỳ năm trước. Tiếp đó là các mặt hàng điện thoại và linh kiện đạt 9,08 tỷ USD, giảm 20,09%; hàng dệt may đạt 6,15 tỷ USD, giảm 22,8%. Nhìn chung, xuất khẩu trong nước vẫn phụ thuộc nhiều phụ thuộc nhiều vào khu vực FDI. Ngay sau khi dỡ bỏ lệnh cấm xuất khẩu gạo, chỉ riêng trong Quý 2, Việt Nam đã xuất khẩu hơn 2 triệu tấn gạo với trị giá đạt 1,016 tỷ USD - mức trị giá cao nhất trong vòng 10 năm trở lại đây; tăng 21%(yoy). Biến đổi khí hậu, mưa đá, hạn hán, nạn châu chấu hoành hành khắp các quốc gia như Trung Quốc, Thái Lan, Ấn Độ ảnh hưởng nghiêm trọng đến nền nông

Cán cân và tăng trưởng thương mại



Nguồn: TCTK

nghiệp tại các nước này, làm suy giảm nguồn cung trên thị trường nông sản thế giới. Đây là cơ hội để Việt Nam vươn lên trở thành quốc gia xuất khẩu nông sản lớn nhất thế giới trong bối cảnh dịch bệnh đang lan rộng khắp các thị trường nhập khẩu lớn. Chính phủ cần có các biện pháp đúng đắn, tận dụng triệt để cơ hội này.

Tính chung sáu tháng đầu năm, mặt hàng, điện thoại và linh kiện là mặt hàng có giá trị xuất khẩu lớn nhất, đạt 21,95 tỷ USD, chiếm 17,88% tổng kim ngạch xuất khẩu, giảm 6,5% (yoy). Tiếp đó là mặt hàng máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện với trị giá đạt 19,47 tỷ USD.

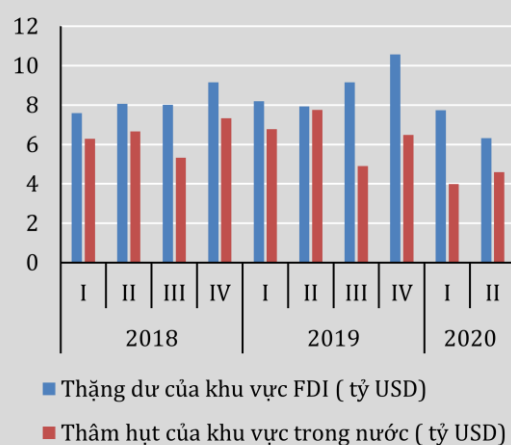
Xét theo khu vực kinh tế, trong Quý 2/2020 xuất khẩu của khu vực kinh tế trong nước đạt 22,39 tỷ USD, tăng 10,28% (yoy), chiếm 37,6% tổng kim ngạch xuất khẩu, cao hơn so với Quý I/2020; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô), đạt 37,16 tỷ USD, giảm 14,3% (yoy). Tính đến hết tháng Sáu, khu vực FDI xuất khẩu 79,71 tỷ USD, giảm 5,6% (yoy).

Trong Quý 2/2020, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đạt 57,83 tỷ USD, giảm 8,9% (yoy). Trong đó, khu vực trong nước nhập khẩu gần 27 tỷ USD, giảm 2% (yoy), chiếm 46,66% kim ngạch nhập khẩu, cao hơn so với Quý 1 (41,47%); khu vực FDI nhập khẩu 30,85 tỷ USD, giảm 14,21% (yoy). Tính chung sáu tháng đầu năm, Việt Nam nhập khẩu 117,32 tỷ USD, giảm 2,9% (yoy), trong đó khu vực FDI nhập khẩu 65,66 tỷ USD, giảm 5,3% (yoy).

Quý 2 có 13 mặt hàng nhập khẩu đạt trị giá trên 1 tỷ USD. Trong đó, mặt hàng điện tử, máy tính và linh kiện đạt giá trị cao nhất với 13,4 tỷ USD, chiếm 23,2% tổng kim ngạch nhập khẩu, tăng 10,67% (yoy). Tiếp theo là máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng đạt 8,58 tỷ USD, giảm 5,43%; vải các loại đạt 2,89 tỷ USD, giảm 21,73%. Tính hết tháng 06/2020, máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện là mặt hàng có kim ngạch nhập khẩu lớn nhất với 27,16 tỷ USD, tăng 13,8% (yoy). Theo sau là mặt hàng máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác với 16,82 tỷ USD, giảm 4,5% (yoy), điện thoại và linh kiện đạt 5,9 tỷ USD, tăng 2,7% (yoy).

Xét theo thị trường xuất khẩu, trong sáu tháng đầu năm, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 31,5 tỷ USD, tăng 10,3% (yoy). Tiếp đến là Trung Quốc đạt 19,66 tỷ USD, tăng 17,4% nhờ xuất khẩu mặt hàng điện thoại và linh kiện tăng mạnh, đạt 3,7 tỷ USD, tăng 146% (yoy) và máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện (đạt 5,4 tỷ USD, tăng 36% yoy).

Cán cân thương mại theo khu vực



Nguồn: TCTK

Một điều đáng chú ý là trong khi nhập khẩu của đa số mặt hàng giảm so với cùng kỳ năm trước, nhập khẩu mặt hàng máy tính, điện thoại và linh kiện tăng. Xuất khẩu mặt hàng máy tính sang Trung Quốc chiếm xấp xỉ 27% tổng kim ngạch xuất khẩu của mặt hàng này, và xuất khẩu điện thoại & linh kiện sang Trung Quốc tăng đột biến. Điều này đặt ra câu hỏi liệu Việt Nam có phải là nước trung gian nhập khẩu với mục đích xuất khẩu các mặt hàng này sang Trung Quốc? Trong bối cảnh chiến tranh thương mại đang leo thang và một số quốc gia, tiêu biểu là Mỹ, có những chính sách hạn chế xuất khẩu các mặt hàng công nghệ cao sang Trung Quốc, Việt Nam cần lưu ý về khả năng

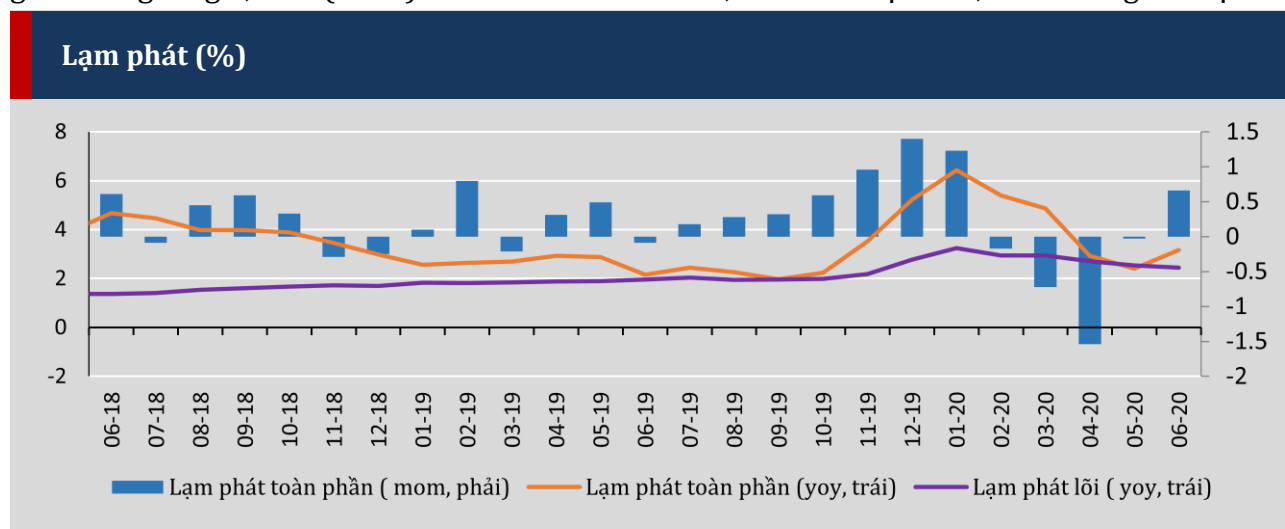
trở thành thị trường tạm nhập tái xuất, đi kèm rủi ro chịu các biện pháp trừng phạt thương mại từ các nước đối tác.

Xét theo thị trường nhập khẩu, trong sáu tháng đầu năm, Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 34,92 tỷ USD, giảm 2,2% (yoy). Tiếp theo là thị trường Hàn Quốc đạt 20,78 tỷ USD, giảm 10%. Nhật Bản đạt 9,43 tỷ USD, tăng 5,3%; Hoa Kỳ đạt 7,04 tỷ USD, tăng 7,2% v.v. So sánh với các quý trước, có thể thấy, Việt Nam chưa có tiến triển nhiều trong việc đa dạng hóa thị trường thương mại.

Lạm phát bình quân sáu tháng đầu năm vượt ngưỡng 4%

Chỉ số giá tiêu dùng tháng Sáu tăng 3,17% (yoy); tăng 0,66% so với tháng trước- mức tăng cao nhất trong giai đoạn 2016-2020 do 2 đợt điều chỉnh giá xăng dầu vào cuối tháng Năm và tháng Sáu làm giá nhóm hàng giao thông tăng 6,05% (mom).

Trong tháng 06/2020, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 12,46% so với cùng kỳ năm trước; nhóm giáo dục tăng 4,36% (yoy) và giao thông giảm 27,3% (yoy) là nhân tố chính khiến CPI Quý 6 chỉ tăng 3,17%. Bên cạnh đó, ảnh hưởng của dịch



Nguồn: TCTK

COVID-19 cùng dịch tả lợn châu Phi làm giảm nguồn cung thịt lợn, chỉ số giá nhóm thực phẩm tăng tới 15,86% (yoy), nhóm lương thực tăng 5,34% (yoy).

Lạm phát bình quân sáu tháng đầu năm 2020 là 4,19%. (i) Giá các mặt hàng lương thực tăng 3,38% (yoy) (làm CPI chung tăng 0,15%); (ii) Giá các mặt hàng thực phẩm tăng 14,28% (yoy) (làm CPI chung tăng 3,23%); (iii) Giá các mặt hàng ăn uống ngoài gia đình tăng 7,54% (yoy) là những nguyên nhân chính khiến CPI bình quân sáu tháng đầu tăng vượt mức mục tiêu 4% của NHNN. Giá xăng dầu giảm, giá cước vận tải của các loại phương tiện như tàu hỏa, máy bay giảm cùng việc hạn chế đi lại du lịch khiến giá nhóm văn hóa, giải trí và du lịch giảm là những nhân tố góp phần kiềm hãm mức tăng giá ở Việt Nam.

Chính sách tài khóa

Thu ngân sách giảm do COVID-19

Do ảnh hưởng của đại dịch COVID-19, tình hình sản xuất, xuất khẩu khó khăn, tiêu dùng nội địa thấp, giá dầu thô giảm sâu và việc triển khai các giải pháp tài khóa để phòng chống dịch bệnh, hỗ trợ doanh nghiệp và người dân đã ảnh hưởng tiêu cực đến nguồn thu nội địa sáu tháng đầu năm, vốn là nguồn chiếm đa số thu NSNN. Việc thu ngân sách giảm 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.)

Hiện nay, nền nông nghiệp tại các quốc gia xuất khẩu nông sản lớn như Trung Quốc, Thái Lan, Ấn Độ đang chịu ảnh hưởng nặng nề từ thiên tai, dịch châu chấu gây ảnh hưởng tiêu cực đến thị trường xuất khẩu nông sản thế giới. Điều này có thể khiến giá lương thực thế giới và trong nước tiếp tục tăng trong Quý 3. Cùng với đó, do dịch tả lợn châu Phi vẫn chưa được kiểm soát hoàn toàn, giá các mặt thực phẩm khó có thể giảm trong thời gian tới. Với bối cảnh kinh tế thế giới và trong nước bất ổn như hiện nay, việc cấp bách lúc này là kiểm soát giá lương thực thực phẩm. Mục tiêu lạm phát bình quân năm 2020 dưới 4% của NHNN có thể thực hiện được nếu thực hiện tốt điều này.

Tổng thu NSNN sáu tháng ước đạt 44,22% dự toán, giảm 11,1% so với cùng kỳ năm 2019, nếu tính cả thu từ cổ phần hóa đạt tiến độ dự toán, cộng với số thuế đã gia hạn, thì đạt khoảng trên 48% dự toán. Đây là năm có tiến độ thu ngân sách so với dự toán đạt thấp nhất kể từ năm 2013 và suy giảm so với cùng kỳ ở cả ba lĩnh vực kinh tế. Trong đó thu nội địa đạt 44,11% dự toán, giảm 8%; thu dầu thô đạt 59,7% dự toán, giảm 28,5%; thu cân đối từ hoạt động xuất, nhập khẩu đạt 43,4% dự toán, giảm 21,9% so với cùng kỳ 2019. Xét theo khu vực kinh tế, thu nội địa từ ba khu vực kinh tế đều ở

mức thấp. Cụ thể, thu từ khu vực DNNN đạt 37,1% dự toán, giảm 21,5%; thu từ khu vực doanh nghiệp FDI đạt 41,8% dự toán, giảm 6,5%; thu từ khu vực kinh tế ngoài quốc doanh đạt 37% dự toán, giảm 16,1%.

Để tháo gỡ khó khăn cho ngành hàng không, qua đó thúc đẩy một số ngành nghề khác như thương mại, du lịch, dịch vụ, Bộ Tài chính đã đề xuất điều chỉnh mức thuế bảo vệ môi trường; cụ thể giảm 30% mức thuế BVMT đối với nhiên liệu bay, mức thuế BVMT đối với nhiên liệu bay sẽ giảm 900 đồng/lít xuống còn 2.100 đồng/lít; cùng với đó, thuế GTGT cũng giảm tương ứng 10% mức giảm thuế BVMT là 90 đồng/lít. Dự đoán sau khi đề xuất này được thông qua, số thu thuế bảo vệ môi trường giảm khoảng 72 - 80 tỷ đồng/tháng. Việc giảm thuế bảo vệ môi trường sẽ góp phần giúp doanh nghiệp vận tải hàng không giảm bớt gánh nặng tài chính, duy trì hoạt động kinh doanh trong bối cảnh dịch COVID-19 trên thế giới vẫn đang diễn biến phức tạp và khó lường, thời gian hạn chế nhập cảnh được dự báo vẫn kéo dài.

Tổng chi NSNN sáu tháng đầu năm đạt 41,8% dự toán, trong đó chi đầu tư phát

triển đạt 33,1% dự toán; chi trả nợ lãi đạt 50,3% dự toán, giảm 0,9%; chi thường xuyên đạt 48,2% dự toán. Để đối phó với dịch bệnh, Chính phủ đã chi khoảng 15,3 nghìn tỷ đồng NSNN cho công tác phòng, chống dịch và hỗ trợ người dân gặp khó khăn do đại dịch COVID-19, bên cạnh đó, đã trích 1.664 tỷ đồng dự phòng NSTW năm 2020 để hỗ trợ các địa phương phòng chống dịch tả lợn Châu Phi, khắc phục hậu quả và khôi phục sản xuất sau thiên tai (hạn hán, xâm nhập mặn...); xuất cấp 13,6 nghìn tấn gạo dự trữ quốc gia để hỗ trợ các địa phương khắc phục hậu quả thiên tai, cứu trợ, cứu đói cho nhân dân trong dịp giáp hạt đầu năm 2020.

Để đảm bảo cân đối ngân sách trung ương và địa phương, Bộ Tài chính đã phát hành 96,1 nghìn tỷ đồng trái phiếu Chính phủ, với kỳ hạn bình quân 14,01 năm, lãi suất bình quân 2,99%/năm, thấp hơn vay ưu đãi nước ngoài, đảm bảo nguồn đáp ứng các nhiệm vụ chi. Đồng thời, đàm phán một số khoản vay có chi phí thấp từ các tổ chức quốc tế nhằm giảm áp lực vay trong nước.

Thị trường tài sản – tài chính tiền tệ

Tỷ giá VND/USD tại NHTM giảm mạnh trong suốt Quý 2

Tỷ giá trung tâm tại ngày 30/6/2020 ở mức 23.229 VND/USD. Tỷ giá trung tâm gần như đi ngang trong suốt Quý 2/2020. Trong khi đó, tại NHTM, tỷ giá lại sụt giảm khá mạnh

từ cuối Quý 1, kết thúc Quý 2 tại 23.300 VND/USD, giảm 1,5% so với đầu Quý. Việc Fed bơm thêm 2,3 nghìn tỷ USD dưới hình thức các khoản vay cho tất cả các doanh

nghiệp bị ảnh hưởng nặng nề bởi đại dịch COVID-19 vào hệ thống tài chính cùng với diễn biến phức tạp của dịch COVID-19 tại Mỹ, căng thẳng địa chính trị giữa Mỹ và Iran gia tăng khiến cho đồng USD suy yếu đáng kể.

Dự báo trong quý tới, tỷ giá trung tâm có thể tiếp tục ở mức thấp do lo sợ về tác động của dịch bệnh đến kinh tế thế giới và kiểm soát dịch bệnh ở Mỹ đang theo chiều hướng xấu đi. Bên cạnh đó, việc mở cửa lại xuất khẩu nông sản đặc biệt là gạo sau khi bị gián đoạn do COVID-19 cũng khiến nguồn cung các đồng ngoại tệ khác dồi dào hơn,

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

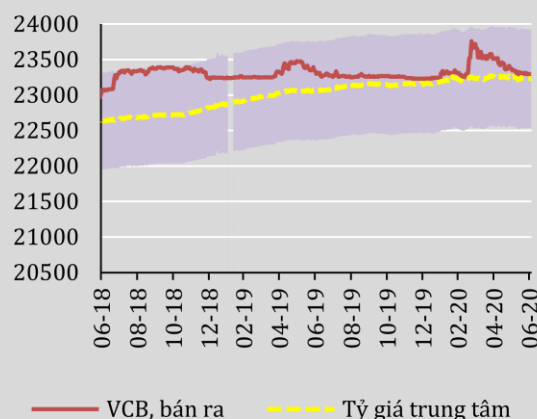
Giá vàng trong nước và thế giới tiếp tục xu hướng leo cao trước những diễn biến bất ngờ và kém tích cực của tăng trưởng kinh tế thế giới. Giá vàng trong nước kết thúc Quý 2 tại 49,68 triệu đồng/lượng bán ra, tăng 5,7% so với đầu Quý 2 và tăng 17,6% so với đầu năm. Nguyên nhân chính cho việc tăng mạnh của giá vàng là do sự bất an của người dân quốc tế và trong nước đối với diễn biến phức tạp của dịch bệnh COVID-19 trên toàn thế giới, đặc biệt là tại các nước có nền kinh tế phát triển như Mỹ, châu Âu hay Ấn Độ

Thị trường vốn và tiền tệ

Lãi suất liên ngân hàng giảm sâu

Trong Quý 2/2020, lãi suất liên ngân hàng qua đêm và một tuần giảm mạnh, kết thúc quý ở mức 0,15%/năm và 0,43%/năm; giảm 95% và 86% so với đầu quý.

Tỷ giá danh nghĩa (VND/USD)



Nguồn: NHNN, VCB

khiến VND có khả năng tăng về giá trị tương đối, tỷ giá có thể giữ ở mức thấp.

(quốc gia tiêu thụ vàng nhiều thứ hai trên thế giới). Dự báo trong quý tới, giá vàng trong nước cũng như giá vàng thế giới vẫn sẽ ở mức cao, do viễn cảnh ảm đạm của nền kinh tế thế giới trong và sau đại dịch COVID-19.

Diễn biến giá vàng (triệu đồng/lượng)



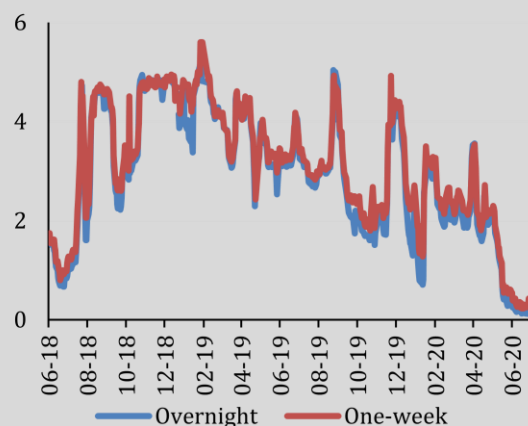
Nguồn: SJC, www.gold.org

Ngay sau khi NHNN ban hành một loạt các quyết định như QĐ số 918/QĐ-NHNN, QĐ số 919/QĐ-NHNN, QĐ số 920/QĐ-NHNN về giảm lãi suất điều hành, trần lãi suất huy động và lãi suất cho vay vào ngày 12/05/2020, lãi suất liên ngân hàng qua đêm và một tuần lập tức giảm sâu xuống dưới mức 1%. Các NHTM cũng đồng loạt giảm lãi suất cho vay nhờ vào thanh khoản dồi dào và lãi suất huy động giảm. Lãi suất tiền gửi tại các NHTM hiện ở mức 3,5-4,25% với kỳ hạn ngắn hạn, 4,4-7,5%/năm với kỳ hạn trung và dài hạn. Vùng lãi suất này đã thấp hơn 0,75%-1%/năm ở kỳ hạn dưới 6 tháng và thấp hơn từ 1%-2%/năm ở các kỳ hạn 6 tháng trở lên so với thời điểm cuối năm 2019. Mặt bằng lãi suất cho vay đồng Việt Nam phổ biến ở mức 6%-9%/năm đối với cho vay ngắn hạn; 9%-11%/năm đối với cho vay trung và dài hạn.

Hành động cắt giảm lãi suất điều hành vào tháng Năm của NHNN phù hợp với xu hướng chung của thế giới, tạo điều kiện cho doanh nghiệp tiếp cận dòng vốn tốt hơn khi dịch bệnh COVID-19 đang phủ bóng ma lên nền kinh tế toàn cầu. Đồng thời, NHNN cũng cam kết sẵn sàng tăng hạn mức tín dụng cho các tổ chức tín dụng từ nay đến cuối năm để hỗ trợ tăng trưởng. Điều này có tác động tích cực đến tâm lý thị trường.

Tăng trưởng cung tiền M2 tính đến ngày 19/06/2020 ở mức 4,59%, thấp hơn so với cùng kỳ năm 2019 (6,05%) – do ảnh hưởng của dịch bệnh lên nền sản xuất trong nước. Tăng trưởng huy động vốn của các tổ chức tín dụng là 4,35%; cao gần gấp đôi tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế (2,45%).

Lãi suất liên ngân hàng (%)



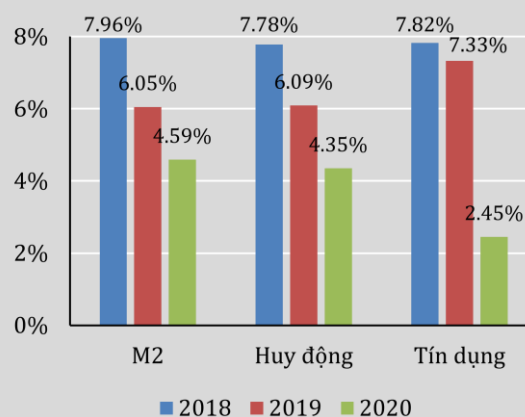
Nguồn: NHNN

NHNN tiếp tục duy trì nới lỏng tiền tệ cùng mức chênh lệch lớn giữa lãi suất huy động và cho vay khiến thanh khoản của các NHTM đang ở mức dư thừa.

Nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong nước, NHNN đã hai lần giảm lãi suất điều hành. Lãi suất tái chiết khấu giảm xuống còn 3%, lãi suất tái cấp vốn ở mức 4,5%. Đồng thời NHNN ban hành thông tư

01/2020/TT-NHNN quy định về việc tổ

Tăng trưởng M2, huy động và tín dụng trong 6 tháng đầu năm, 2018 – 2020



Nguồn: TCTK

chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài cơ cấu lại thời hạn trả nợ, miễn, giảm lãi, phí, giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng chịu ảnh hưởng do COVID-19 bắt đầu có hiệu lực từ ngày 01/07/2020.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát triển nóng và đầy rủi ro

Trong sáu tháng đầu năm 2020, kho bạc nhà nước đã phát hành tổng cộng 120,8 nghìn tỷ đồng, tương đương 46,5% kế hoạch gọi thầu cả năm 2020. Kỳ hạn gọi thầu bình quân là 13,4 năm, xấp xỉ bằng bình quân 2019 nhưng lãi suất trúng thầu bình quân đang ở mức thấp nhất từ trước đến nay, chỉ ở mức 2,93%/năm (so với bình quân 4,6%/năm của 2018 và 2019).

Theo dữ liệu công bố của các doanh nghiệp và HNX, tổng lượng trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phát hành trong sáu tháng đầu năm ước tính ở mức 159 nghìn tỷ đồng, tăng 50% so với cùng kì năm trước. Trong sáu tháng đầu năm, các NHTM phát hành 42,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu với lãi suất bình quân 6,72%/năm và kỳ hạn bình quân 4,7 năm. So với lãi suất tiền gửi thì đây là một mức lãi suất cao và hấp dẫn mạnh đối với các nhà đầu tư nhỏ lẻ.

Thị trường bất động sản đối mặt với nhiều khó khăn

Nguồn cung căn hộ tại Hà Nội giảm mạnh trong Quý 2, chỉ mở bán 2.910 căn, giảm 50% so với cùng kì năm trước, giảm 36,7% so với Quý 1/2020. Do ảnh hưởng của lệnh giãn cách xã hội cùng việc Chính phủ thắt chặt kiểm soát quy trình phê duyệt quyền

Với tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp trên thế giới cùng nguy cơ lạm phát và bong bóng tài sản trong nước, NHNN cần rất thận trọng với tốc độ tăng trưởng cung tiền trong nước.

Tuy nhiên, do tại Việt Nam chưa tồn tại một tổ chức độc lập và uy tín để xếp hạng tín nhiệm các doanh nghiệp, sự nóng lên của thị trường trái phiếu có thể dẫn đến tình trạng cạnh tranh lãi suất, chất lượng trái phiếu DN không đồng đều, đẩy rủi ro về phía người mua phải tự thẩm định, đánh giá. Trước mắt do ảnh hưởng tiêu cực của dịch COVID-19 đến hoạt động sản xuất kinh doanh, áp lực đối với việc trả nợ của các doanh nghiệp phát hành trái phiếu cũng sẽ bị đẩy lên cao hơn, làm tăng rủi ro vỡ nợ. Đặc biệt, hiện nay, các doanh nghiệp bất động sản đang gia tăng huy động vốn thông qua phát hành trái phiếu, cùng lúc đó các công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại đẩy mạnh việc phân phối TPDN cho nhà đầu tư cá nhân, khiến nhà đầu tư cá nhân tiếp tục xu hướng tăng mua TPDN. Từ đó gây nên việc thị trường TPDN tăng trưởng nóng, nguy cơ sụp đổ cao.

sử dụng đất và giấy phép xây dựng, tiến độ thi công xây dựng các dự án cũ và xây mới bị gián đoạn, đẩy lùi thời gian hoàn thành dự kiến, gây nên sự sụt giảm đáng kể nguồn cung căn hộ tại Hà Nội trong Quý 2. Nhờ vào thói quen mua hàng trực tuyến mới của

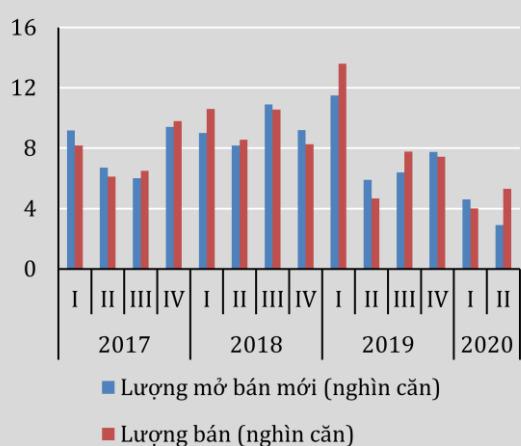
người dân trong đợt dịch, các chủ đầu tư đang dần thay đổi cách thức tiếp cận với khách hàng bằng cách thông qua các kênh mua bán online, giúp giảm chi phí cho doanh nghiệp và xã hội. Tổng lượng căn hộ bán được trong Quý 2 đạt 5.298 căn, tăng 13,7% (yoy), tăng 31,9%(qoq). Lượng căn hộ bán được chủ yếu thuộc thị trường căn hộ phân khúc trung cấp với mức giá khoảng 1.200-1.800 USD/m². Điểm hấp dẫn các nhà đầu tư của phân khúc này đó là các dự án đều có môi trường sống xanh, nhà đầu tư uy tín, các gói tài chính hấp dẫn với kỳ hạn thanh toán dài.

Sau khi kết thúc giãn cách xã hội, thị trường bất động sản tại TP. Hồ Chí Minh sôi động trở lại. Lượng căn hộ mở bán mới trong Quý 2 tăng nhẹ, đạt 3.820 căn, giảm 6,8% (yoy), tăng 69,3% (qoq). Lượng căn hộ bán được trong quý đạt 3.855 căn, tăng 94,7% so với Quý 1, giảm 10%(yoy). Nhu cầu căn hộ chủ yếu thuộc phân khúc bình dân và trung cấp (chiếm 83% 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 thiếu hụt nguồn cung cùng nhu cầu mua tốt từ thị trường tại TP. HCM, mức giá căn hộ tăng nhẹ từ 1-3% so với quý trước. Giá trung bình toàn thị trường ở mức 2.582 USD/ m² trong Q2/2020, tăng 27,5% (yoy) và 5,3% (qoq). Những yếu tố như: (i) diễn biến dịch bệnh COVID-19 trên thế giới theo chiều hướng xấu, (ii) tăng trưởng kinh tế trong nước thấp, (iii) doanh nghiệp thu nhỏ quy mô dẫn đến cắt giảm lương và nhân viên, (iv) rào cản về mặt pháp lý; có thể khiến nhu cầu đầu tư trong sáu tháng cuối năm 2020 tiếp tục ở mức thấp.

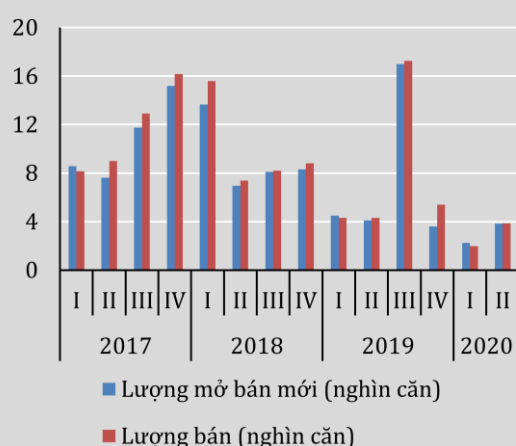
Có thể nhận định rằng tình hình kinh tế khó khăn hiện nay đã không cản trở cầu về nhà ở tăng. Nguyên nhân có thể bắt nguồn từ sự lo ngại tiền Việt mất giá trong tương lai khiến người tiêu dùng tái phân bổ tiết kiệm

Thị trường để bán tại Hà Nội



Nguồn: JLL

Thị trường để bán tại TP. HCM



Nguồn: JLL

vào các tài sản an toàn hơn như bất động sản và vàng. Đồng thời, những vấn đề về hành chính trên thị trường xây dựng đã ngăn cản sự gia tăng nguồn cung, dẫn tới giá

bất động sản tăng. Đây là điều cần lưu ý trong điều hành chính sách trên thị trường này.

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 1 âm so với cùng kỳ năm 2019. Đại dịch gần như làm tê liệt hoàn toàn hoạt động sản xuất kinh doanh tại nước Mỹ trong tháng Tư. Việc đại dịch có thể bùng phát mạnh trở lại vào mùa thu và đông sẽ gây nhiều trở ngại cho nền sản xuất trong thời gian còn lại của năm 2020 hoặc sang năm 2021. Các nền kinh tế của 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 nửa đầu năm sau những khó khăn đã tích lũy từ cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung. Kinh tế Trung Quốc trong Quý 1 ghi nhận mức tăng trưởng âm và ảm đạm trong nửa đầu năm, khiến các nhà chức trách của nước này phải từ bỏ mục tiêu tăng trưởng cho năm 2020.

Trong Quý 1/2020, tăng trưởng của nhóm nước ASEAN-5 tiếp tục suy giảm. Kinh tế Phillipines suy giảm, xuống mức âm 0,1% (yoy). Tăng trưởng kinh tế Thái Lan giảm mạnh xuống mức âm 1,8% (yoy) chủ yếu do ngành du lịch tê liệt. Kinh tế Malaysia tăng trưởng thấp, chỉ đạt 0,7%. Indonesia tăng trưởng 3%, suy giảm so với các quý trước nhưng vẫn là mức ấn tượng so với tình hình chung của khu vực và thế giới.

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 ổn và tương lai bất trắc. Sự tái bùng phát của COVID-19 tại nhiều nước đi kèm với các biện pháp phong tỏa 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 và thiếu tự chủ công nghệ và nguyên liệu; chất lượng lao động thấp; hiệu quả đầu tư công thấp và tình trạng những

hiều 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 và lạm phát theo các kịch bản khác nhau về tình hình phòng chống bệnh dịch. Với việc gỡ bỏ phong tỏa xã hội sớm hơn dự kiến (từ cuối tháng Tư so với dự kiến cuối tháng Năm trước đây), chúng tôi có cơ sở nâng mức dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam lên so với các dự báo trước. Theo đó, khả năng cao nền kinh tế sẽ đạt mức tăng trưởng 3,8% trong cho cả năm 2020. Ở một khả năng thấp hơn, nền kinh tế có thể chỉ tăng trưởng 2,2% do những diễn biến bất lợi của bệnh dịch.

Kịch bản cơ sở (khả năng cao)

Trong kịch bản này, bệnh dịch sẽ không tái phát trong nước trong thời gian còn lại của năm và hoạt động kinh tế nội địa dần trở lại bình thường. Tuy nhiên trong khi đó, bệnh dịch ở nhiều trung tâm kinh tế - tài chính quan trọng trên thế giới được giả định có một khả năng tái bùng phát hoặc chưa đủ tự tin khiến các nước phải kéo dài thời gian phong tỏa sang nửa sau quý Ba năm 2020, ảnh hưởng đến nhu cầu nhập khẩu hàng hóa từ Việt Nam và nhu cầu du lịch, lưu trú tại Việt Nam. 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 nghiêm trọng hơn. Tăng trưởng kinh tế cả năm

được dự báo ở mức 3,8%. Nhìn chung, tăng trưởng trong các ngành nghề sẽ khiêm tốn, trong đó các ngành bị ảnh hưởng nặng nhất bao gồm dịch vụ lưu trú & ăn uống, ngành khai khoáng và ngành kinh doanh bất động sản.

Kịch bản bất lợi (khả năng thấp)

Ở kịch bản này, bệnh dịch trong nước dù 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 trong khi đó, bệnh dịch ở nhiều trung tâm kinh tế - tài chính quan trọng trên thế giới tái bùng phát mạnh, các nước phải kéo dài thời gian phong tỏa sang 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 2,2%.

Khuyến nghị chính sách

Tính từ đầu năm tới tháng Bảy năm 2020, Ngân hàng nhà nước đã hạ lãi suất điều hành 2 lần xuống mức từ 3% - 4,5%. Về chính sách tài khóa, ngoài gói hỗ trợ tín dụng 250.000 tỉ đồng đang được các ngân

hàng thương mại (NHTM) triển khai và gói hỗ trợ trị giá 61.580 tỉ đồng được Thủ tướng Chính phủ ký thông qua với mục đích hỗ trợ người lao động, doanh nghiệp khó khăn vì dịch COVID-19, thì còn các biện pháp hỗ trợ khác như Chỉ thị số 11/CT-TTg ngày 4/3/2020, theo đó Chính phủ ủy quyền cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chỉ đạo các tổ chức tín dụng cung cấp nguồn vốn đầy đủ và kịp thời cho hoạt động sản xuất và kinh doanh, tăng cường cải cách hành chính, rút ngắn thời gian xử lý hồ sơ vay vốn, tăng khả năng tiếp cận vốn vay của khách hàng; áp dụng các biện pháp hỗ trợ như gia hạn nợ, giảm lãi vay, không phân loại lại nhóm nợ, giảm phí. Tổng cục Thuế ban hành Công văn số 897/TCT-QLN ngày 3/3/2020 về gia hạn thời hạn nộp thuế và miễn lãi chậm trả. Chính phủ ban hành Nghị định 41/2020/NĐ-CP kéo dài thời hạn nộp thuế giá trị gia tăng, thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân và tiền thuê đất.

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. Nếu thực hiện nói lỏng tiền tệ với quy mô lớn như nhiều nền kinh tế hiện nay thì có thể dẫn đến mất giá nội tệ, môi trường đầu tư trở nên rủi ro hơn, làm trì hoãn các dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam. 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. Tuy Chính phủ đang sử dụng các quỹ dự phòng để hỗ trợ an sinh xã hội, nhưng các quỹ này có thể là không đủ do số đối tượng chịu ảnh hưởng thuộc diện được nhận hỗ trợ rất lớn, trong khi các ảnh hưởng của dịch bệnh còn có thể kéo dài. Ưu tiên hàng đầu lúc này là đảm bảo an sinh xã hội, giữ ổn định môi trường kinh tế vĩ mô và hỗ trợ các doanh nghiệp còn hoạt động.

Xét về nguyên tắc của chính sách tài khóa mở rộng trong bối cảnh tổng cầu suy giảm như hiện nay, cần lưu ý nguyên tắc rằng chính sách ấy không nhất thiết chỉ liên quan đến việc mở rộng chi tiêu công (mà trong nhiều trường hợp rất lãng phí và kém hiệu quả, dù trong trường hợp khẩn cấp), mà còn liên quan đến việc giảm các nguồn thu, nhờ thế giúp giảm bớt gánh nặng tài khóa của các doanh nghiệp và hộ gia đình. Theo chúng tôi, trong trường hợp của Việt Nam, việc chủ động cắt giảm các chi phí bắt buộc như phí và hoãn/giảm thuế đối với doanh nghiệp có giá trị kích thích và hỗ trợ kinh tế hiệu quả hơn so với cứu trợ hoặc tài trợ trực tiếp.

Các chính sách an sinh xã hội như chi trả bảo hiểm thất nghiệp, hỗ trợ người bị tạm thời ngưng việc, trợ cấp cho người nghèo, người bị mất kế sinh nhai do tác động của giãn cách xã hội nên 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, lao động trong khu vực phi chính thức cần được quan tâm hơn khi chiếm một tỷ trọng lớn, dễ tổn thương, chịu tác nặng nề

nhất, và có thể nằm ngoài phạm vi được thụ hưởng của các chính sách hiện tại.

Trong khi đó, các chính sách hỗ trợ doanh nghiệp cũng cần có sự phân loại và tập trung hơn. Việc khoan/ngưng hoặc miễn giảm các chi phí tài chính như lãi vay và tiền thuê đất nên được áp dụng đối với nhóm doanh nghiệp phải dừng hoạt động; các chính sách hoãn đóng BHXH, giảm tiền thuê đất, giảm lãi vay và khoan nợ, giãn thu thuế VAT nên được thực hiện với các doanh nghiệp chịu ảnh hưởng tiêu cực nhưng còn hoạt động, nhưng phải có các tiêu chí rõ ràng về các mức độ hỗ trợ để tránh dàn trải. Còn lại, đối với nhóm các doanh nghiệp ít hoặc không bị ảnh hưởng, hoặc có hướng chuyển đổi hiệu quả, thì nên khuyến khích tín dụng, hết sức tạo điều kiện về môi trường thể chế và chính sách ngành bởi họ là nhóm gánh đỡ cho nền kinh tế trong thời điểm này. Về gói hỗ trợ tài khóa của Bộ Tài chính, cũng như gói hỗ trợ tín dụng của các NHTM, đối tượng của các chính sách này nên là những ngành sản xuất, những doanh nghiệp còn có thể hoạt động và hoạt động tốt, vì đây là các đối tượng có thể tạo ra dòng tiền.

Tuy nhiên, điều đáng lo ngại nhất hiện nay là khả năng giải ngân các gói cứu trợ xã hội có thể chậm hoặc gần như bất khả thi, do mạng lưới thực thi kém hiệu quả và không tạo được niềm tin của người dân. Nói cách khác, “không sợ thiếu, chỉ sợ không công bằng” là một vấn đề ngăn cản việc thực thi các ý tưởng hỗ trợ xã hội quy mô lớn hiện nay. Trong khi quá trình giải ngân bị trì

hoãn, người dân khó khăn vẫn phải tự mình chịu đựng tất cả những khó khăn gây ra so dịch bệnh và suy giảm hoạt động 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, thúc đẩy đầu tư công trong nửa cuối năm là việc nên làm để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, thúc đẩy đầu tư công không nên là việc tăng chi tiêu công một cách dàn trải, vội vàng, thiếu kiểm soát. Việt Nam chỉ nên đẩy nhanh những dự án, đặc biệt là các dự án trọng điểm quốc gia, đã được phê duyệt và đã được bố trí sẵn vốn thực hiện. Việc chia nhỏ ra làm nhiều gói thầu và thực hiện rải rác ở nhiều địa phương để nhiều doanh nghiệp và nhiều địa phương có thể tiếp cận, tạo sự lan tỏa tốt hơn cũng có thể được cân nhắc như một giải pháp đặc biệt. 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 trong thời điểm hiện nay được đánh giá là sẽ ít hiệu quả. Khi dịch bệnh còn tồn tại thì một số nhu cầu đặc thù sẽ biến mất, theo đó các ngành kinh doanh phục vụ các nhu cầu đó cũng sẽ không trở lại được, dù lãi suất có giảm cũng không tạo được động lực để doanh nghiệp vay vốn đầu tư sản xuất, kinh doanh. Nói cách khác, yếu tố lãi suất không hẳn quyết định hành vi

đầu tư hoặc mở rộng kinh doanh vào lúc này. 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 giá trị đồng nội tệ (tỷ giá).

Một cơ hội để phối hợp chính sách lúc này là thúc đẩy các dự án xây dựng hạ tầng liên quan đến các khu công nghiệp, thông qua chính sách tín dụng hướng tới lĩnh vực này. Nếu sự dịch chuyển đầu tư khỏi Trung Quốc giúp Việt Nam đón nhận thêm các nhà đầu tư mới, cùng những diễn biến của môi trường địa chính trị toàn cầu theo hướng đối đầu giữa Mỹ và Trung Quốc càng leo thang, thì việc chuẩn bị một hạ tầng công nghiệp như vậy là có cơ sở và việc cho phép một chính sách tín dụng phù hợp có thể thúc đẩy động lực cho các nhà đầu tư tư nhân và quốc tế. Trong ngắn hạn, việc xây dựng các khu công nghiệp có tác dụng kích thích tổng cầu. Trong dài hạn, các khu công nghiệp đi và hoạt động sẽ củng cố tổng cung.

Song hành với những chính sách mang tính ngắn hạn hiện tại trong việc giảm thiểu tác động tiêu cực của COVID-19, Chính phủ không nên bỏ lỡ cuộc khủng hoảng, biến nguy thành cơ, bằng cách tranh thủ sự đồng thuận của người dân và các ngành-địa phương thúc đẩy các chính sách có tầm nhìn dài hạn nhằm cải thiện nền tảng vĩ mô, môi trường kinh doanh, cơ sở cho niềm tin xã hội để chuẩn bị cho những bất trắc lớn hơn trong tương lai. 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 môi trường thể chế 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 |
| BDS | 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 |
| IFS | Thống kê Tài chính Quốc tế (IMF) |
| 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 |
| 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 21/07/2020. Các dữ liệu kinh tế và thị trường trong báo cáo được cập nhật tới ngày 31/06/2020, 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

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

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

VMM19Q3 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 3 – 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 - 2019