

CẬP NHẬT KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM



Ảnh: VNEXPRESS

CÓ GÌ MỚI?

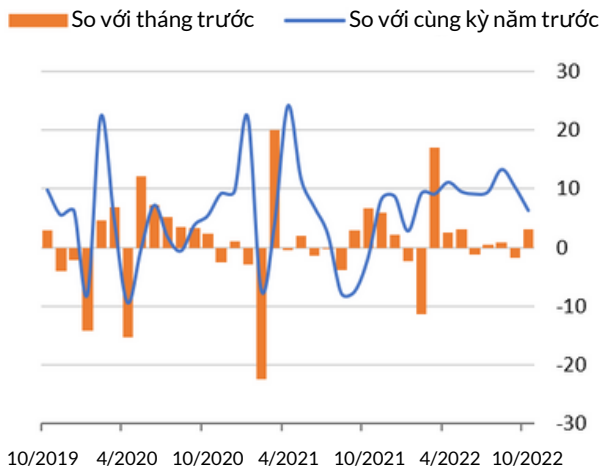
- Sản xuất công nghiệp và doanh số bán lẻ giảm trong tháng 10 do nhu cầu trong nước và nước ngoài chững lại.
- Tăng trưởng xuất khẩu giảm xuống mức thấp trong 12 tháng qua, đạt 4,8% (so cùng kỳ năm trước) do nhu cầu bên ngoài yếu đi, lạm phát tăng cao, điều kiện huy động tài chính toàn cầu bị thắt chặt và bất định gia tăng trên toàn cầu.
- Số đăng ký vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) tăng bật lại nhờ dòng vốn đầu tư cơ sở sản xuất kinh doanh mới tăng trong các lĩnh vực điện, khí và cấp nước, trong khi số giải ngân FDI vẫn duy trì tăng trưởng vững chắc.
- Mặc dù giá nhiên liệu giảm, lạm phát tính theo chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng từ 3,9% trong tháng 09 (so cùng kỳ năm trước) lên 4,3% trong tháng 10 (so cùng kỳ năm trước) do tăng giá lương thực thực phẩm, là nhóm mặt hàng chiếm 21,5 giỏ hàng hóa tính CPI.
- Tăng trưởng tín dụng hạ nhiệt xuống còn khoảng 16,5% trong tháng 10 (so cùng kỳ năm trước) khi các điều kiện huy động tài chính trong nước bị thắt chặt. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng bình quân tăng từ 4,95 trong tháng 09/2022 lên mức kỷ lục 5,8% trong tháng 10. Lãi suất cũng biến động mạnh hơn trong tháng 10.
- Nhằm giảm áp lực hạ giá đồng tiền của Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã nâng độ linh hoạt của tỷ giá bằng cách nới rộng biên tỷ giá VND/USD từ +/- 3 phần trăm lên +/- 5 phần trăm, đồng thời nâng các mức lãi suất chính sách thêm 100 điểm cơ bản trong tháng 10/2022.
- Vào cuối tháng 10, ngân sách nhà nước ghi nhận bội thu ở mức 10,7 tỷ US\$. Do bội thu ngân sách và chi phí vay nợ gia tăng trên thị trường trong nước, khối lượng phát hành trái phiếu chính phủ trong 10 tháng đầu năm 2022 chỉ bằng 34,9% kế hoạch, so với 72,5% trong năm trước đó.
- Nền kinh tế đang đối mặt với nhiều lực cản mạnh. Sức cầu bên ngoài chững lại trong khi điều kiện huy động tài chính toàn cầu bị thắt chặt gây ảnh hưởng đến tỷ giá. Lạm phát gia tăng và điều kiện huy động tài chính trong nước cũng bị thắt chặt có thể ảnh hưởng đến cầu trong nước.
- Do Cục Dự trữ Liên bang Mỹ dự kiến tiếp tục nâng lãi suất, cơ quan quản lý tiền tệ của Việt Nam có thể cân nhắc cho phép tỷ giá linh hoạt hơn nữa, bao gồm cho phép tỷ giá tham chiếu tăng nhanh hơn. Biện pháp này có thể được bổ sung bằng cách tiếp tục sử dụng lãi suất tham chiếu, đặc biệt nếu tỷ giá tăng nhanh dẫn đến tăng lạm phát và làm cho kỳ vọng lạm phát gia tăng. Do áp lực tỷ giá kéo dài, biện pháp bán ngoại tệ trực tiếp nên được áp dụng sáng suốt để bảo tồn dự trữ ngoại hối. Phối hợp chính sách tài khóa và tiền tệ lúc này trở nên hết sức quan trọng để đảm bảo giá cả ổn định trong bối cảnh lạm phát cơ bản trong nước tăng tốc. Hơn nữa, biến động gần đây trong khu vực ngân hàng đòi hỏi phải thận trọng hơn và tăng cường hơn nữa những nỗ lực giám sát.

NHỮNG DIỄN BIẾN KINH TẾ GẦN ĐÂY

Tăng trưởng sản xuất công nghiệp chứng lại do sức cầu bên ngoài yếu

Chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 6,3% trong tháng 10 (so cùng kỳ năm trước), so với 10,3% trong tháng trước (Hình 1). Tăng trưởng giảm tốc có thể do hiệu ứng xuất phát điểm thấp đang yếu dần. Tuy nhiên, sức cầu yếu đi bên ngoài cũng có thể là nguyên nhân quan trọng khi tăng trưởng tại EU, Hoa Kỳ và Trung Quốc đang chậm lại. Chỉ số PMI trong lĩnh vực chế tạo chế biến giảm từ 52,5% trong tháng 09 xuống 50,6% trong tháng 10/2022, vừa đủ trên mốc 50 nhưng là mức thấp nhất kể từ tháng 10/2021, càng chứng tỏ tăng trưởng trong lĩnh vực chế tạo chế biến đang giảm tốc.

Hình 1: Chỉ số sản xuất công nghiệp
(Tỷ lệ %, không điều chỉnh theo mùa vụ)



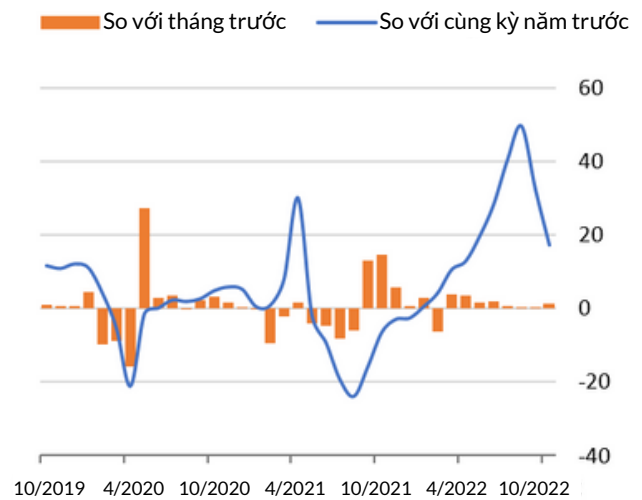
Doanh số bán lẻ tiếp tục tăng, nhưng với tốc độ chậm hơn

Doanh số bán lẻ tăng 17,1% trong tháng 10 (so cùng kỳ năm trước) so với 32,3% trong tháng trước đó (so cùng kỳ năm trước) (Hình 2). Tăng trưởng giảm mạnh một mặt do hiệu ứng xuất phát điểm thấp đang mờ dần, giống như đối với chỉ số sản xuất công nghiệp, mặt khác, điều này phản ánh nhu cầu trong nước đang yếu đi do quá trình hồi phục tiêu dùng trong ba quý đầu năm dường như đang yếu dần trong điều kiện lạm phát. Doanh số bán lẻ hàng hóa tăng 9,6% (so cùng kỳ), thấp hơn so với tốc độ tăng trước đại dịch ở mức khoảng 12% (so cùng kỳ). Tốc độ tăng doanh số dịch vụ lưu trú, ăn uống và lữ hành, từng vượt trên cả mức trước đại dịch trong tháng 08/2022, hiện chỉ đạt 12% (so cùng kỳ), nghĩa là thấp hơn so với tháng

10/2019.

Số lượt khách du lịch quốc tế sau khi phục hồi mạnh mẽ từ tháng 03 đến tháng 08/2022 bắt đầu đi ngang trong tháng 09 và tháng 10. Quốc gia đón được 484.400 lượt khách quốc tế trong tháng 10, tăng 12,2% so với tháng 09, nhưng chỉ bằng 30% so với mức vào tháng 10/2019.

Hình 2: Doanh số bán lẻ
(Tỷ lệ %, không điều chỉnh theo mùa vụ)



Cán cân thương mại hàng hóa ghi nhận thặng dư trong tháng 10, nhưng tăng trưởng xuất khẩu chứng lại.

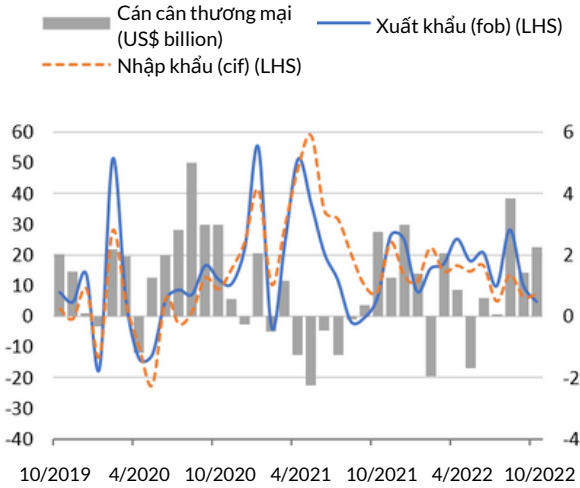
Mặc dù cán cân thương mại ghi nhận thặng dư ở mức 2,3 tỷ US\$ trong tháng 10 - tháng thứ năm liên tiếp - nhưng tăng trưởng xuất khẩu lại giảm từ 10,3% trong tháng 09 (so cùng kỳ) xuống còn 4,8% trong tháng 10 (so cùng kỳ), là tốc độ tăng thấp nhất kể từ tháng 10/2021 (Hình 3). Tăng trưởng xuất khẩu giảm tốc một phần là do hiệu ứng xuất phát điểm thấp đang mờ dần và một phần cũng do sức cầu bên ngoài yếu đi.

Nhập khẩu hàng hóa nhích nhẹ từ 6,5% trong tháng 09 (so cùng kỳ) lên 7,1% trong tháng 10 (so cùng kỳ) nhưng cơ cấu nhập khẩu có sự thay đổi. Nhập khẩu tăng do kim ngạch nhập khẩu bột tăng trở lại đối với hàng điện tử (từ -4,6% trong tháng 09 (so cùng kỳ) lên 0,8% trong tháng 10 (so cùng kỳ) và máy móc (từ 1,5% so cùng kỳ) lên 4,0% (so cùng kỳ) trong cùng giai đoạn. Tuy nhiên, tăng trưởng kim ngạch nhập khẩu sợi, đầu vào dệt may và giày da giảm từ 22,1% (so cùng kỳ) xuống còn 7,8% (so cùng kỳ).

Tốc độ tăng nhập khẩu nhiên liệu (than, dầu thô, xăng, và khí hóa lỏng) cũng giảm từ 109% (so cùng kỳ) xuống còn 57,6% (so cùng kỳ) trong cùng giai đoạn, cả do tốc độ tăng khối lượng nhập khẩu giảm (từ 31,2% xuống 11,4% (so cùng kỳ)) và do giá giảm.

Hình 3: Thương mại hàng hóa

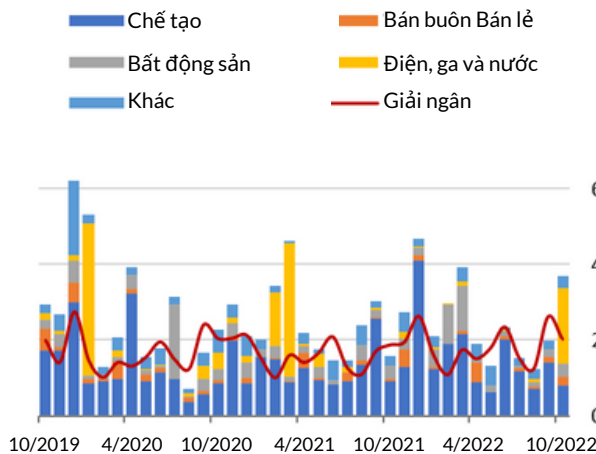
(Tỷ lệ %, so cùng kỳ năm trước, không điều chỉnh theo mùa vụ)



Số đăng ký vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) phục hồi

Hình 4: Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

(Tỷ US\$, không điều chỉnh theo mùa vụ)



Tổng vốn đăng ký đầu tư nhảy vọt lên 3,7 tỷ US\$ trong tháng 10, tăng 122% (so cùng kỳ), cao thứ nhì trong năm 2022. Mức tăng này có được là nhờ các khoản đầu tư lớn vào cơ sở sản xuất kinh doanh mới (2,0 tỷ US\$) trong lĩnh vực điện, khí và cấp nước. Mặt khác, đầu tư trong lĩnh vực chế tạo chế biến vẫn thấp hơn 13,1% so với năm trước (Hình 4). Trong 10 tháng đầu năm 2022, vốn đăng ký FDI đạt 22,5 tỷ US\$, giảm 5,4% so với năm trước. Số giải ngân vốn FDI vẫn đứng vững, tăng 8,1% trong

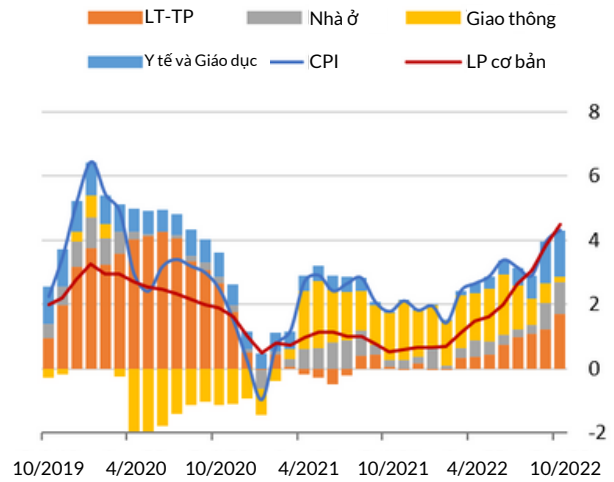
tháng 10 (so cùng kỳ) và tăng 15,2% trong 10 tháng đầu năm (so cùng kỳ).

Lạm phát cơ bản và toàn phần tăng tốc

Lạm phát tính theo chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng tốc từ 3,9% trong tháng 09 lên 4,3% trong tháng 10, lần đầu tiên vượt trên chỉ tiêu 4% của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam kể từ tháng 04/2020 (Hình 5). Yếu tố đóng góp của lĩnh vực vận tải tiếp tục giảm mạnh do giá xăng dầu trong tháng 10 giảm lần lượt 6,0% (so cùng kỳ) và 0,6% (so tháng trước), thấp hơn 2,1% so với năm trước. Bù lại, lạm phát gia tăng là do giá lương thực thực phẩm tăng mạnh từ 2,8% trong tháng 09 (so cùng kỳ) lên 5,0% trong tháng 10/2022 (so cùng kỳ), mức cao nhất kể từ tháng tháng 12/2020. Nhóm hàng này chiếm 21,3% giỏ tính CPI. Lạm phát cơ bản, nghĩa là không bao gồm giá lương thực, thực phẩm, năng lượng và các mặt hàng được Nhà nước quản lý giá (y tế và giáo dục), tiếp tục tăng từ 3,8% trong tháng 09 (so cùng kỳ) lên 4,5% trong tháng 10, đạt kỷ lục mới.

Hình 5: Đóng góp cho lạm phát CPI

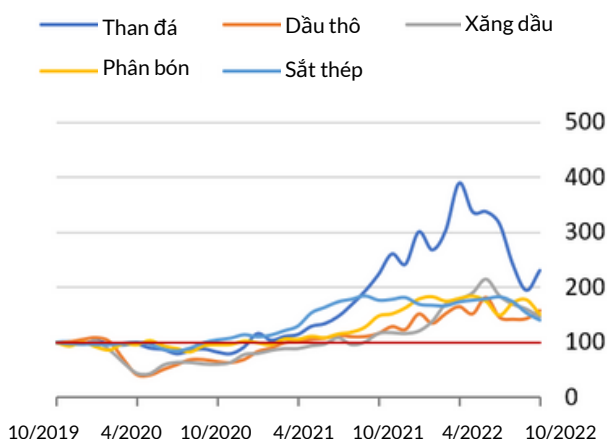
(Tỷ lệ % và điểm %, so cùng kỳ năm trước)



Giá cả đầu vào nhập khẩu chính tiếp tục hạ nhiệt

Giá xăng nhập khẩu bình quân giảm bốn tháng liên tiếp (giảm 9,0% (so tháng trước)) và dự kiến sẽ giúp hạ áp lực lạm phát trên thị trường trong nước. Giá phân bón nhập khẩu cũng giảm 15,0% (so tháng trước), gần bằng mức cách đây một năm. Giá thép cũng giảm ba tháng liên tiếp (giảm 8,5% (so tháng trước)) và 20,4% so cùng kỳ năm trước. Mặc dù giá than nhập khẩu tăng 18,7% (so tháng trước) sau khi giảm ba tháng, nhưng giá này chỉ cao hơn 3,3% so với năm trước đó.

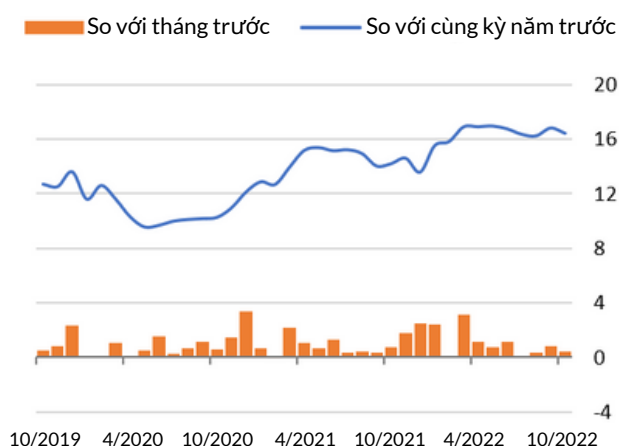
Hình 6: Giá đầu vào nhập khẩu
(Tháng 10/2019 = 100)



Tăng trưởng tín dụng hạ nhiệt nhưng vẫn ở mức cao

Sau khi đạt kỷ lục tăng 16,9% trong tháng 09 (so cùng kỳ), tăng trưởng tín dụng giảm xuống còn 16,5% trong tháng 10 (so cùng kỳ) (Hình 7). Tốc độ tăng giảm xuống là do tác động của việc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thắt chặt điều kiện huy động tài chính trong nước bằng cách nâng lãi suất lên tổng cộng 200 điểm cơ bản trong tháng 09 và tháng 10. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm đạt kỷ lục mới ở mức bình quân 5,8% trong tháng 10 so với 4,9% trong tháng 09/2022, cao hơn nhiều so với lãi suất 0,65% trong năm trước đó. Lãi suất cũng biến động mạnh hơn, giao động từ mốc đáy 3,1% lên mốc đỉnh 8,4% trong tháng 10.

Hình 7: Tăng trưởng tín dụng
(Tỷ lệ %, không điều chỉnh theo mùa vụ)

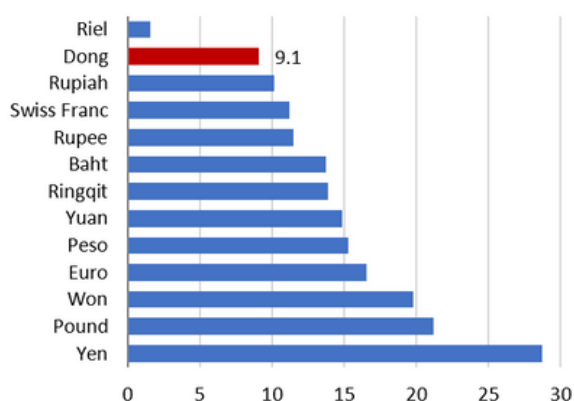


Đồng tiền của Việt Nam giảm giá so với đồng đô-la Mỹ

Trong bối cảnh điều kiện huy động tài chính toàn cầu bị thắt lại và đồng đô-la Mỹ mạnh lên, tỷ giá

VND/USD chính thức tiếp tục bị mất giá trong tháng 10/2022. Đến ngày 03/11/2022, đồng tiền của Việt Nam mất 9,1% giá trị so với đồng đô-la Mỹ kể từ đầu năm. Mặc dù vậy, đồng nội tệ vẫn bị mất giá ít hơn so với các đồng tiền khác (Hình 8). Xét áp lực gia tăng đối với đồng nội tệ, NHNN vào ngày 17/10 đã nâng độ linh hoạt của tỷ giá bằng cách nới biên giao dịch VND/USD lần đầu tiên kể từ tháng 08/2015 từ +/- 3 phần trăm lên +/- 5 phần trăm. Ngân hàng trung ương cũng nâng hai lãi suất chính sách chính thêm 100 điểm phần trăm vào ngày 25/10: lãi suất chiết khấu được nâng từ 3,5% lên 4,5% (cao hơn lãi suất trước đại dịch ở mức 4,0%), còn lãi suất tái chiết khấu được nâng từ 5,0% lên 6,0% (bằng với lãi suất trước đại dịch). Ngoài ra, trần lãi suất tiền gửi ngắn hạn bằng đồng nội tệ (từ một đến sáu tháng) cũng được nâng từ 5,0% lên 6,0%.

Hình 8: Tốc độ mất giá đồng tiền so với đô-la Mỹ
(Tỷ lệ %)



Ghi chú: So sánh từ 31/12/2021 đến 03/11/2022. Giá trị dương biểu thị mất giá so với đồng đô-la Mỹ.

Cân đối ngân sách đạt bội thu ở mức nhỏ

Cân đối ngân sách theo tháng ghi nhận bội thu ở mức 0,2 tỷ US\$ trong tháng 10 sau khi rớt nhẹ xuống ngưỡng bội chi trong tháng 09. Ngân sách đạt bội thu cho dù tổng thu giảm 6,7% (so cùng kỳ năm trước), lần đầu tiên thu ngân sách giảm trong năm 2022. Tổng chi tăng 11,8% (so cùng kỳ năm trước) chủ yếu nhờ hiệu ứng xuất phát điểm thấp. Đến cuối tháng 10/2022, thu ngân sách của Chính phủ vượt tổng dự toán thu cho cả năm ở mức 3,7%, nhưng chi ngân sách chỉ đạt 68,3% so với tổng dự toán chi cả năm, dẫn đến bội thu ngân sách ở mức 10,7 tỷ US\$. Giải ngân đầu tư công đạt 56,6% so với kế hoạch được Quốc hội phê duyệt, cao hơn hai điểm phần trăm so với năm trước (53,9%) trong khi chi thường xuyên đạt 75,7%, thấp hơn so với 77%

cùng kỳ năm trước.

Do ngân sách đạt bội thu trong tháng 10, Kho bạc Nhà nước chỉ phát hành 1,0 tỷ US\$ trái phiếu chính phủ bằng nội tệ, toàn bộ đều có kỳ hạn dài (mười năm trở lên). Trong 10 tháng đầu năm 2022, tổng khối lượng trái phiếu phát hành đạt 34,9% kế hoạch năm, thấp hơn nhiều so với cùng kỳ năm 2021 (72,5% kế hoạch).

Chi phí vay nợ tiếp tục tăng, khi lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm tăng từ 3,0% lên 4,0% trên thị trường sơ cấp (mức tăng mạnh nhất kể từ đại dịch), thu hẹp khoảng cách so với thị trường thứ cấp, với lợi suất ở mức 5,2% trong tháng 10. Chi phí vay nợ gia tăng là do điều kiện huy động tài chính trong nước bị thắt lại khi NHNN nâng lãi suất để ổn định đồng nội tệ trong điều kiện sức cầu bên ngoài chững lại, lạm phát trong nước gia tăng và đồng đô-la Mỹ mạnh lên.

Cần theo dõi:

Nền kinh tế đang đối mặt với nhiều lực cản mạnh. Sức cầu bên ngoài chững lại trong khi điều kiện huy động tài chính toàn cầu bị thắt chặt gây ảnh hưởng đến tỷ giá. Lạm phát gia tăng và điều kiện huy động tài chính trong nước cũng bị thắt chặt có thể ảnh hưởng đến cầu trong nước trong vài tháng tới.

Do Cục Dự trữ Liên bang Mỹ dự kiến tiếp tục nâng lãi suất, cơ quan quản lý tiền tệ của Việt Nam có thể cân nhắc cho phép tỷ giá linh hoạt hơn nữa, bao gồm cho phép tỷ giá tham chiếu tăng nhanh hơn. Biện pháp này có thể được bổ sung bằng cách tiếp tục sử dụng lãi suất tham chiếu, đặc biệt nếu tỷ giá tăng nhanh dẫn đến tăng lạm phát và làm cho kỳ vọng lạm phát gia tăng. Do áp lực tỷ giá kéo dài, biện pháp bán ngoại tệ trực tiếp nên được áp dụng sáng suốt để bảo tồn dự trữ ngoại hối. Phối hợp chính sách tài khóa và tiền tệ lúc này trở nên hết sức quan trọng để đảm bảo giá cả ổn định trong bối cảnh lạm phát cơ bản trong nước tăng tốc.

Nguồn và ghi chú:

Toàn bộ dữ liệu lấy của Haver và nguồn lấy từ Tổng cục Thống kê (TCTK) Việt Nam, ngoại trừ: Số liệu thu chi ngân sách của Chính phủ (Bộ Tài chính), số liệu FDI (Bộ KH&ĐT); PMI và lạm phát giá sản xuất (khảo sát của Nikkei và IHS Markit); Chỉ số nhà quản trị mua hàng lấy từ khảo sát 400 doanh nghiệp chế tạo chế biến, dựa trên năm chỉ số riêng lẻ về đơn đặt hàng mới, sản lượng, việc làm, thời gian giao hàng (và tồn kho các mặt hàng đã mua). Số liệu này được điều chỉnh theo mùa vụ. Chỉ số này nếu vượt 50 nghĩa là ngành chế tạo chế biến đang phát triển so với tháng trước; dưới 50 nghĩa là đang bị thu hẹp; còn 50 nghĩa là không thay đổi; số liệu về khu vực tài chính, bao gồm thông tin tín dụng (Ngân hàng Nhà nước Việt Nam); tăng trưởng tín dụng và tiền gửi trong tháng 01 và tháng 02 năm 2022 (do cán bộ Ngân hàng Thế giới tính toán dựa trên dữ liệu lấy từ báo chí trong nước); số liệu về ca nhiễm COVID-19 được khẳng định và liệu tiêm COVID-19 được thực hiện (Thế giới của chúng ta bằng dữ liệu), tình hình đi lại của cộng đồng (số liệu ban đầu lấy giá trị trung vị, cho ngày tương ứng của tuần đó, trong giai đoạn 5 tuần từ 03/01 - 06/02/2020, và thay đổi từng ngày được so với giá trị ban đầu trong ngày của tuần đó) (Google); Trái phiếu Kho bạc (Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội và Hiệp hội Thị trường Trái phiếu Việt Nam); tỷ giá thực hữu hiệu (REER) (Cơ sở dữ liệu theo dõi toàn cầu của Ngân hàng Thế giới), tỷ giá hàng ngày trên thị trường lấy từ Financial Times.

SA= Điều chỉnh theo mùa vụ; NSA= Không điều chỉnh theo mùa vụ; LHS = Thang bên trái; FOB = giá giao lên tàu; CIF = Giá thành, bảo hiểm, cước phí.