



TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

GS.TS. PHẠM HỒNG CHƯƠNG - PGS.TS. TÔ TRUNG THÀNH  
(Đồng chủ biên)

## ĐÁNH GIÁ KINH TẾ VIỆT NAM THƯỜNG NIÊN

# 2021

Ổn định kinh tế vĩ mô và lành mạnh tài chính  
trong bối cảnh đại dịch COVID-19

NHÀ XUẤT BẢN ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

### *Đồng Chủ biên*

**GS.TS. Phạm Hồng Chương**

**PGS.TS. Tô Trung Thành**

### *Các tác giả khác (theo thứ tự ABC)*

TS. Nguyễn Thị Hải Đường

ThS. Lưu Thị Phương

ThS. Nguyễn Thị Ngọc Hà

ThS. Phạm Thị Ngọc Quỳnh

TS. Hoàng Kim Huyền

PGS.TS. Lê Thanh Tâm

TS. Nguyễn Thị Thanh Huyền

ThS. Nguyễn Quỳnh Trang

TS. Trương Thị Hoài Linh

TS. Bùi Trinh

ThS. Phạm Xuân Nam

TS. Vũ Thị Thuý Vân

ThS. Trần Anh Ngọc

# Cấu trúc của Báo cáo

## Phần I: Kinh tế Việt Nam năm 2021

## Phần II: Ổn định kinh tế vĩ mô và lành mạnh tài chính trong bối cảnh đại dịch COVID-19

## Phần III: Triển vọng kinh tế năm 2022 và khuyến nghị chính sách

Diễn biến kinh tế thế giới 2021

Tổng quan Kinh tế Việt Nam 2021

Khu vực kinh tế thực

Khu vực kinh tế đối ngoại

Khu vực tài chính tiền tệ

Khu vực tài chính ngân sách

Đánh giá rủi ro bất ổn tại khu vực kinh tế thực

Đánh giá rủi ro bất ổn tại khu vực kinh tế đối ngoại

Đánh giá rủi ro bất ổn tại khu vực tài chính tiền tệ

Đánh giá rủi ro bất ổn tại khu vực tài chính ngân sách

Triển vọng kinh tế năm 2021

Khuyến nghị chính sách

Triển vọng kinh tế thế giới năm 2022  
Triển vọng kinh tế Việt Nam năm 2022

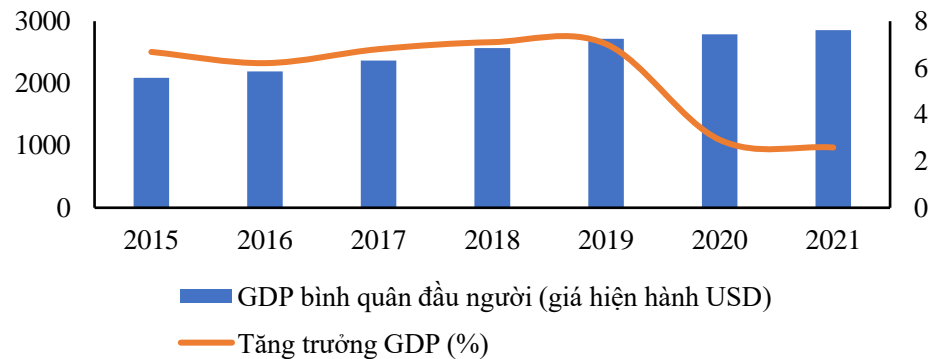
Chính sách tài khoá

Chính sách tiền tệ

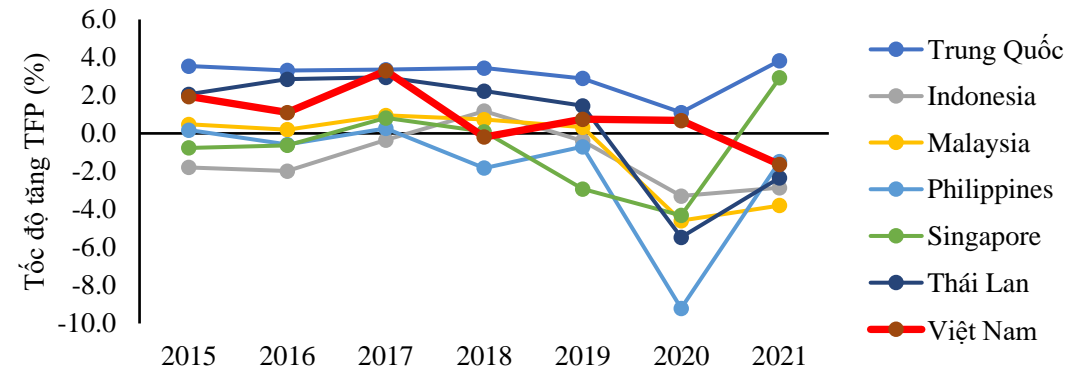
Chính sách lành mạnh tài chính

# Tổng quan Kinh tế 2021

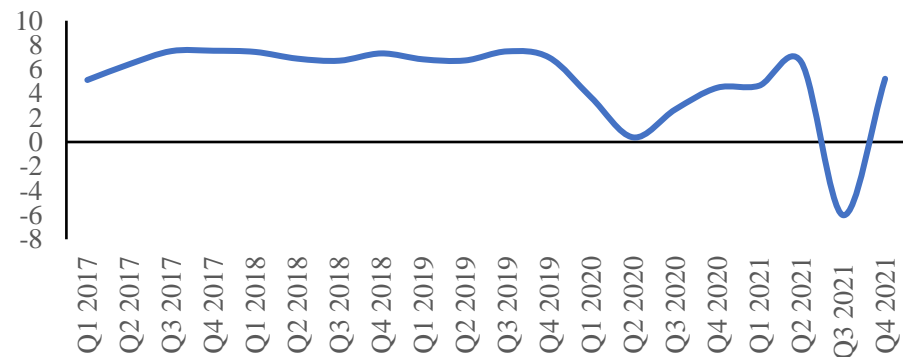
**Tăng trưởng kinh tế (%) và GDP bình quân đầu người (USD)**



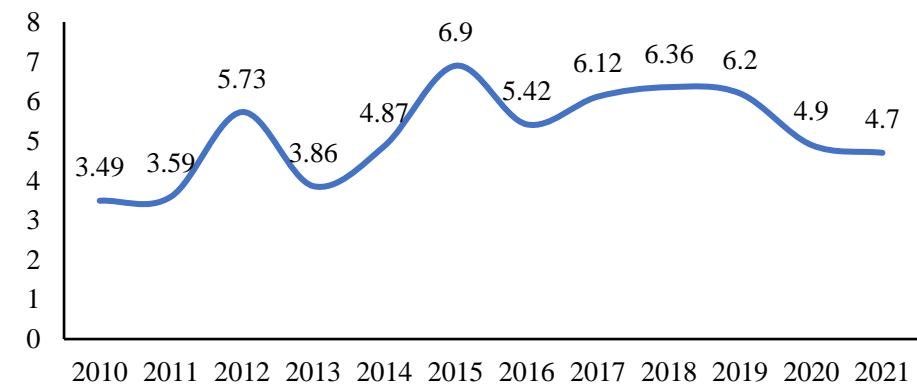
**Tốc độ tăng TFP của Việt Nam và một số quốc gia**



**Tăng trưởng kinh tế (%) theo quý**

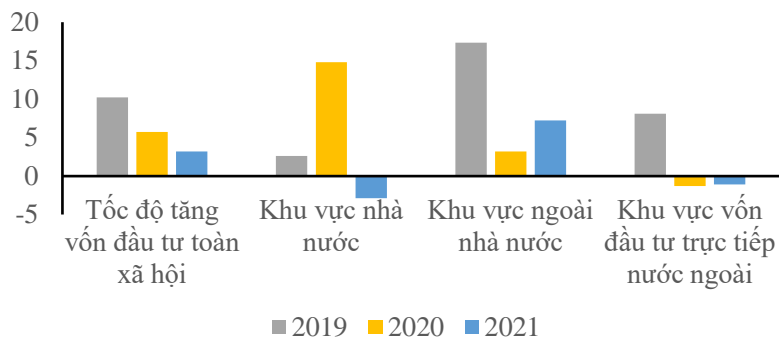


**Tốc độ tăng năng suất lao động của Việt Nam**

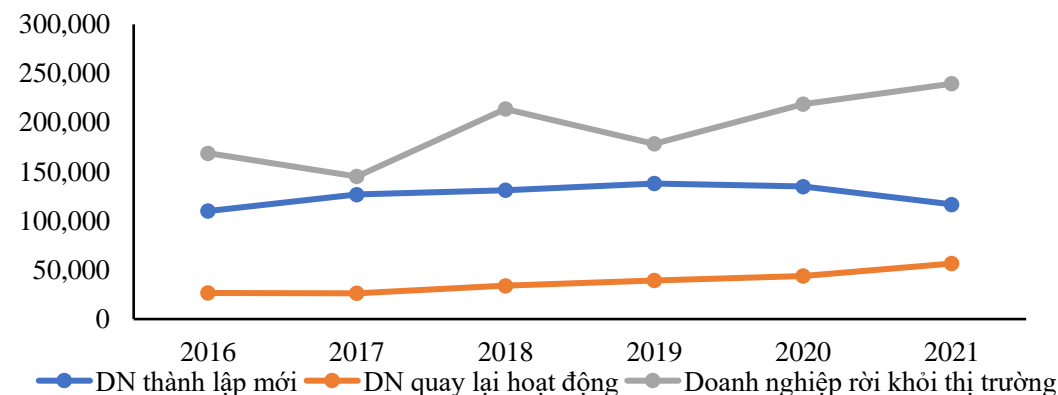


# Tổng quan Kinh tế 2021

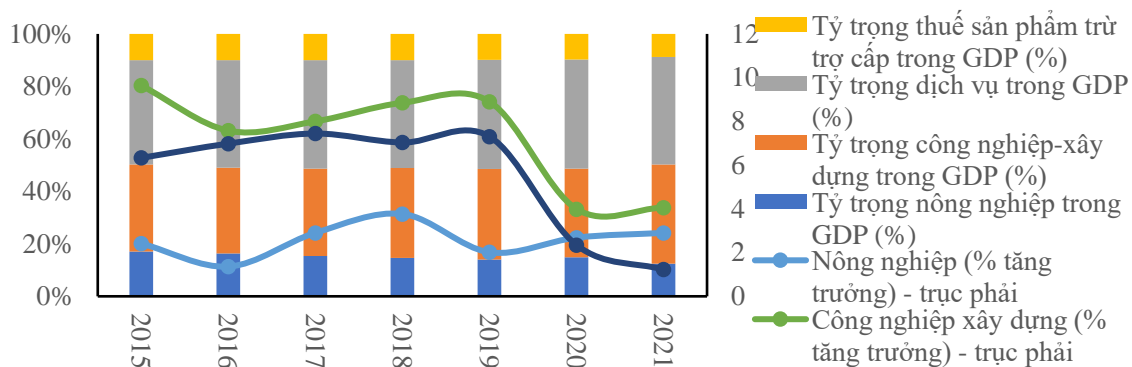
Mức tăng vốn đầu tư xã hội của Việt Nam (%)



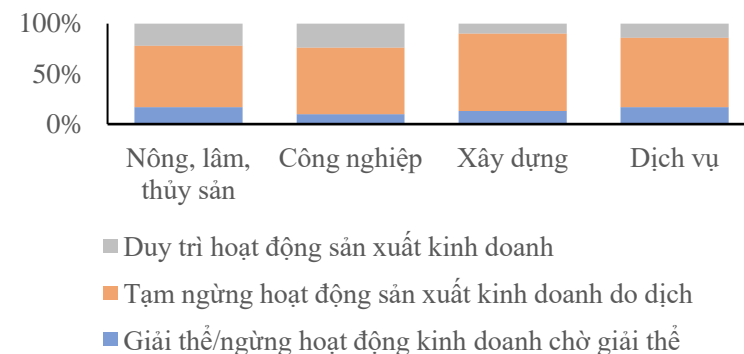
Số lượng doanh nghiệp



Tỷ trọng và tốc độ tăng trưởng các ngành sản xuất



Cơ cấu tình hình hoạt động của doanh nghiệp theo ngành



# Rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính

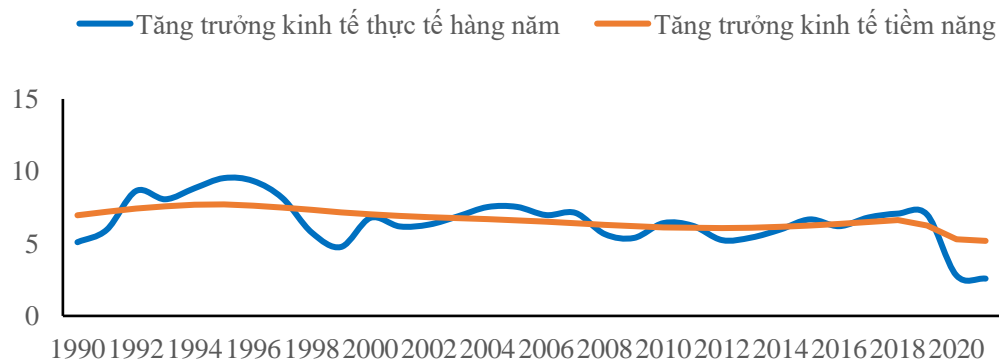
## Khu vực kinh tế thực/Tăng trưởng kinh tế và lạm phát

**Tốc độ tăng trưởng kinh tế thực tế và tiềm năng**

**Phương pháp lọc HP**

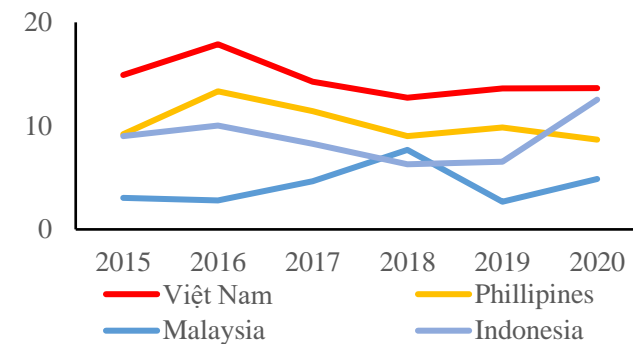


**Phương pháp hàm sản xuất**

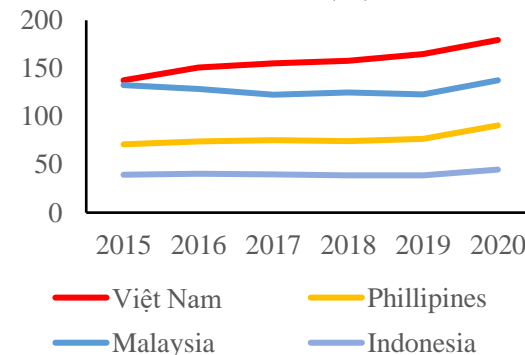


**Tốc độ tăng M2, M2/GDP và tín dụng/GDP của Việt Nam và một số nước**

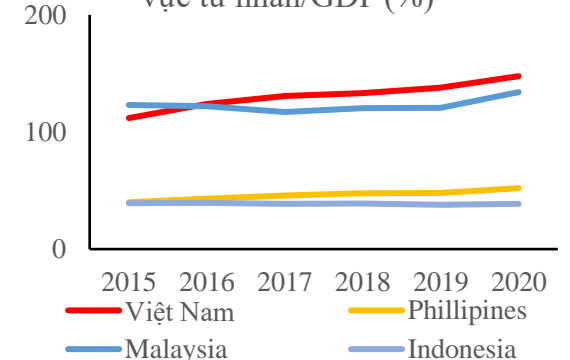
**a. Tốc độ tăng M2 (%)**



**b. M2/GDP (%)**



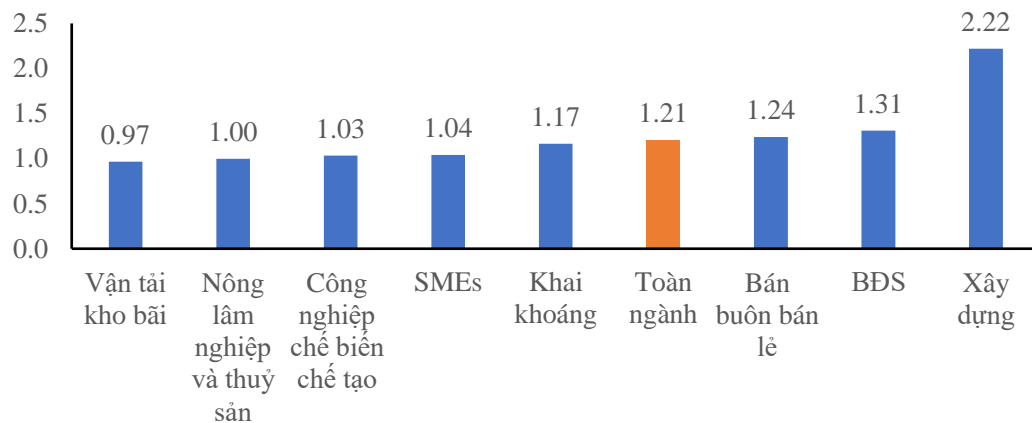
**c. Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân/GDP (%)**



# Rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính

## Khu vực kinh tế thực/Doanh nghiệp phi tài chính

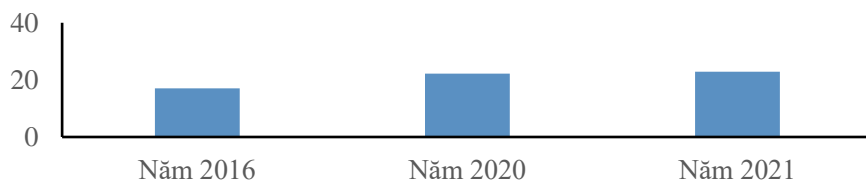
Hệ số Nợ/Vốn chủ sở hữu của một số nhóm ngành năm 2021



Tỷ lệ nợ xấu của một số ngành kinh tế (%)

Xây dựng	6-6,5
Khai khoáng	5,8-5,9
Vận tải kho bãi	3
Dịch vụ lưu trú và ăn uống	3
Bất động sản	1,9-2

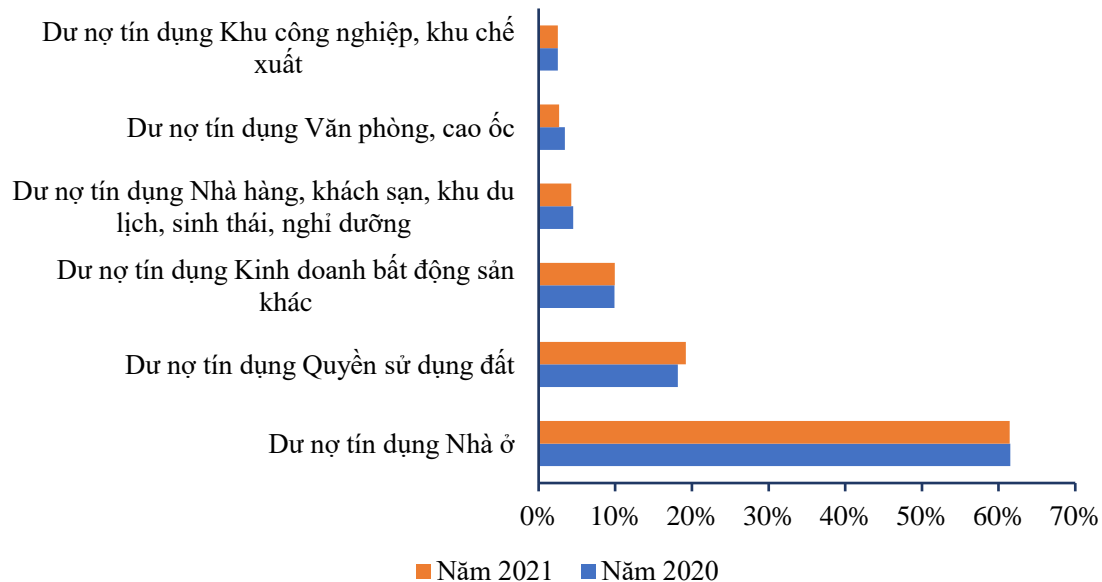
Vốn doanh nghiệp đổ vào kinh doanh chứng khoán, bất động sản để tối ưu hoá thu nhập (%)



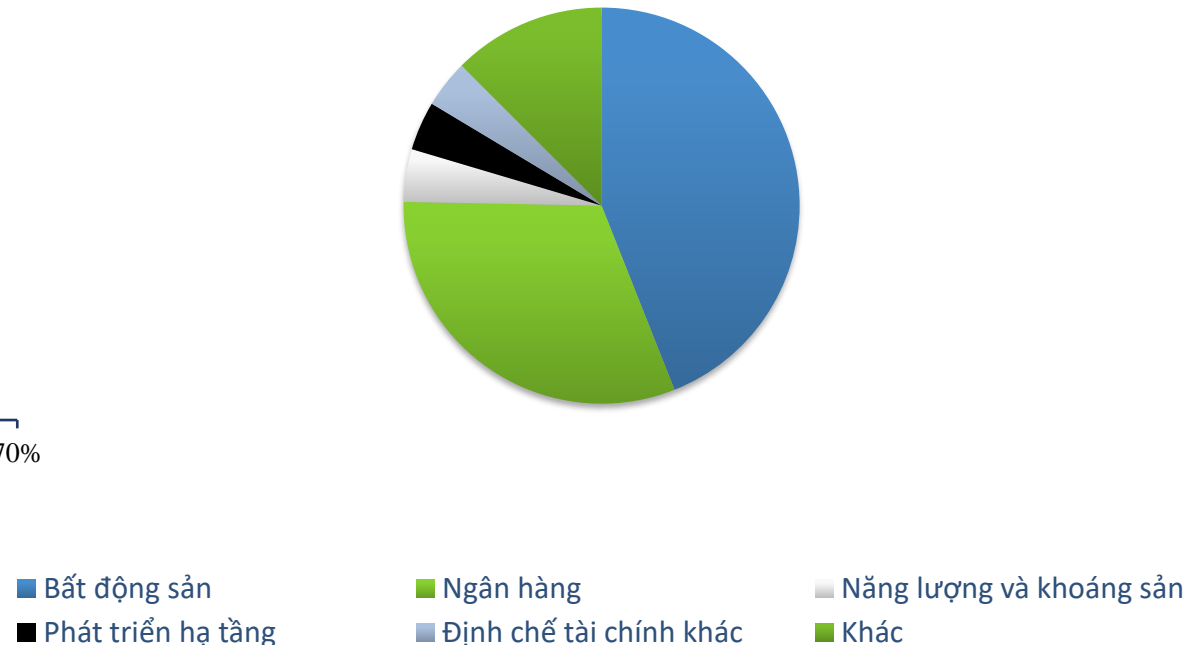
# Rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính

## Khu vực kinh tế thực/Thị trường bất động sản

**Biến động dòng tín dụng chảy vào phân khúc BĐS 2020-2021**



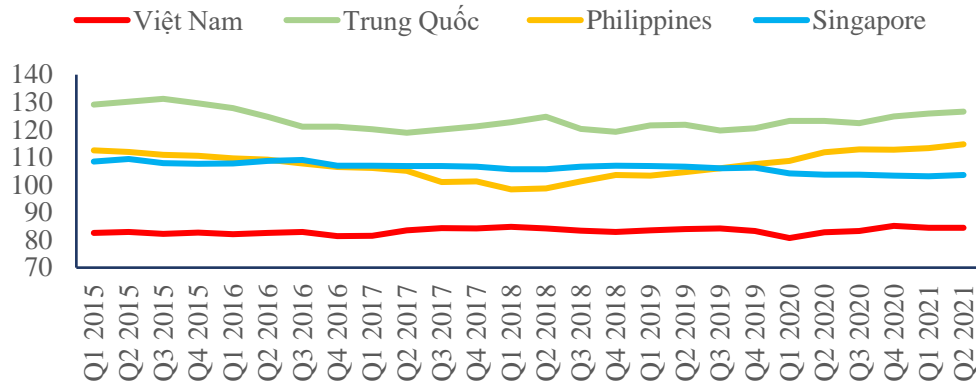
**Tỷ lệ phát hành TPDN theo nhóm ngành (năm 2021)**



# Rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính

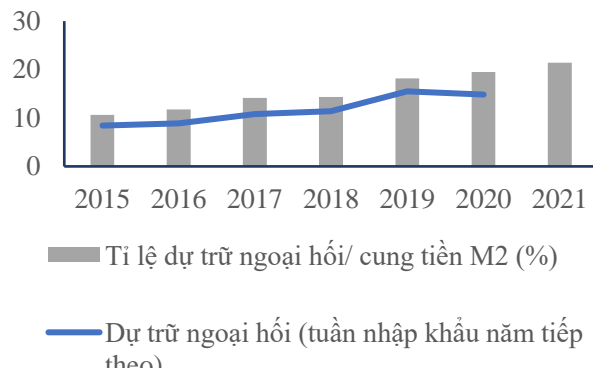
## Khu vực kinh tế đối ngoại

**REER của Việt Nam và một số nước**

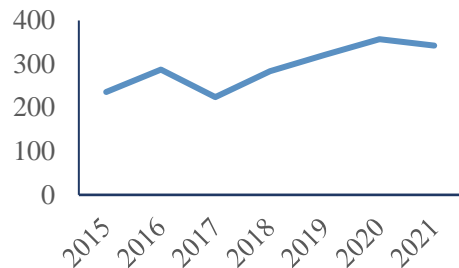


**Các chỉ tiêu phản ánh dự trữ ngoại hối của Việt Nam**

Dự trữ ngoại hối theo tuần nhập khẩu và tỷ lệ dự trữ ngoại hối so với M2 (%)

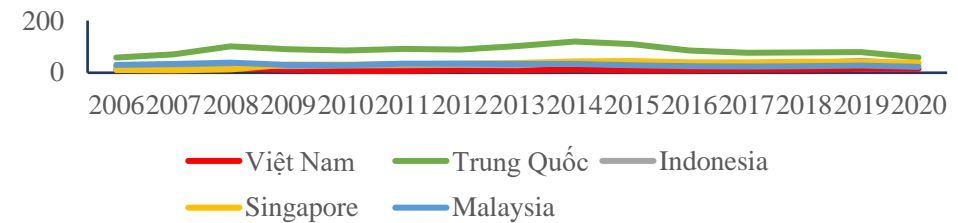


Tỷ lệ dự trữ ngoại hối so với nợ nước ngoài ngắn hạn (%)

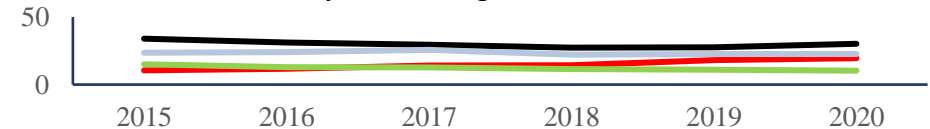


**Các chỉ tiêu phản ánh dự trữ ngoại hối của Việt Nam và một số nước**

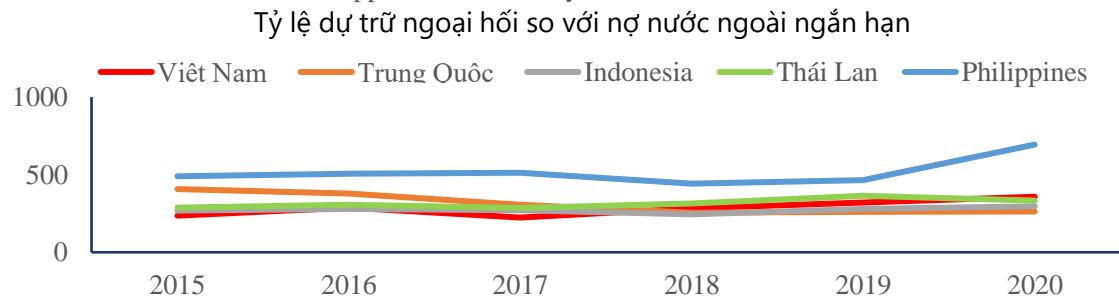
Dự trữ ngoại hối tính theo tuần nhập khẩu



Tỷ lệ dự trữ ngoại hối so với M2



Tỷ lệ dự trữ ngoại hối so với nợ nước ngoài ngắn hạn

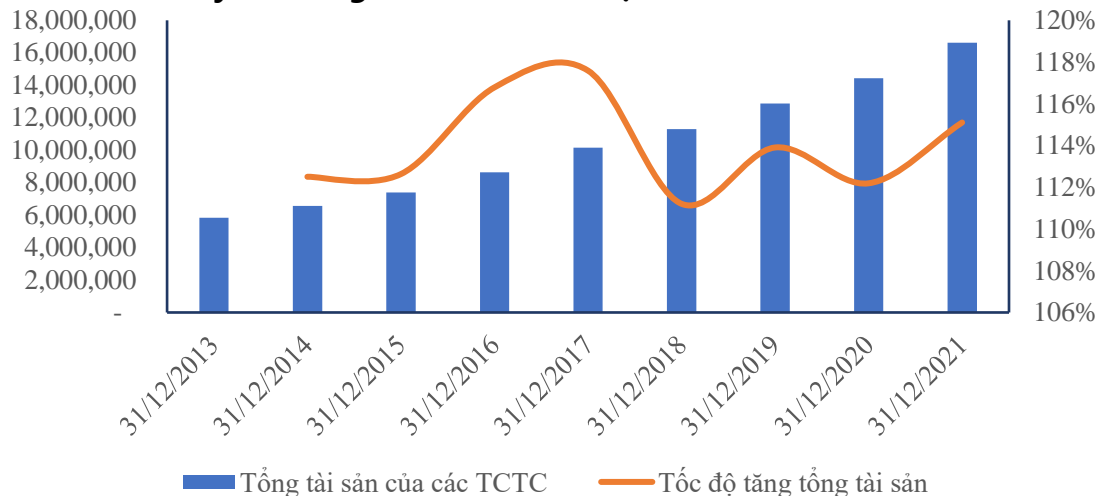




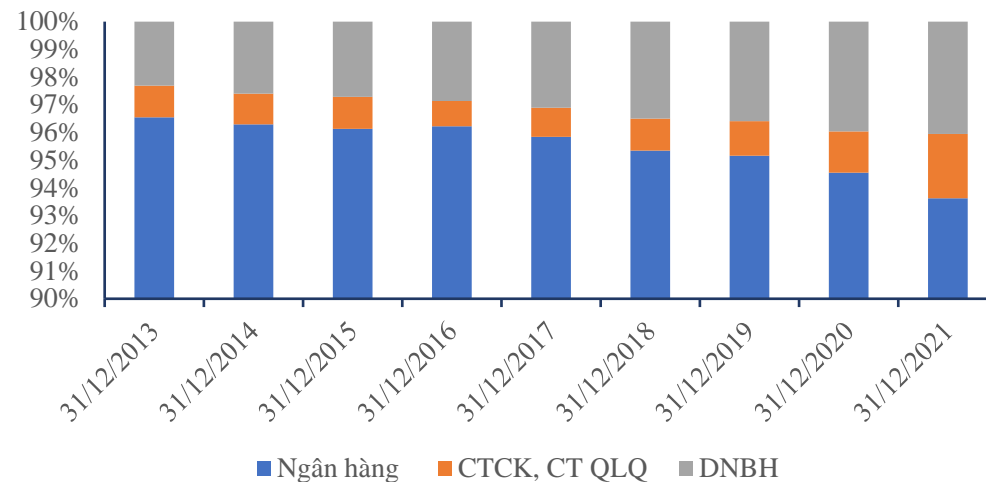
# Rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính

## Khu vực tài chính tiền tệ

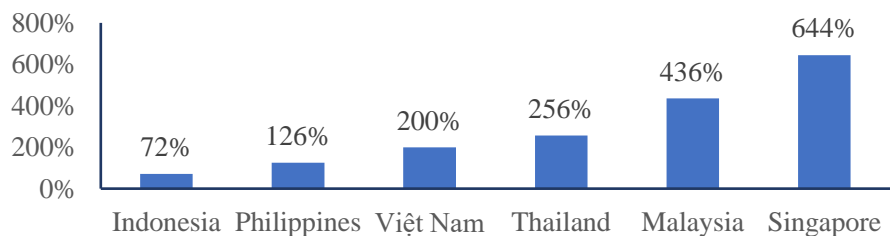
**Quy mô tổng tài sản của các định chế tài chính**



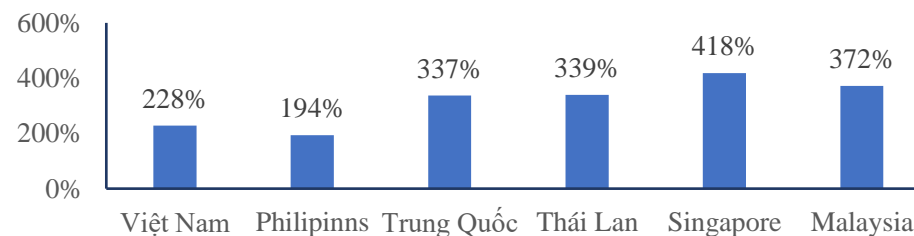
**Cơ cấu tài sản giữa các lĩnh vực trong hệ thống tài chính Việt Nam**



**Quy mô hệ thống tài chính so với GDP của các nước ASEAN**



**Độ sâu tài chính so với các nước trong khu vực**



# Rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính

## Khu vực tài chính tiền tệ/Ngân hàng

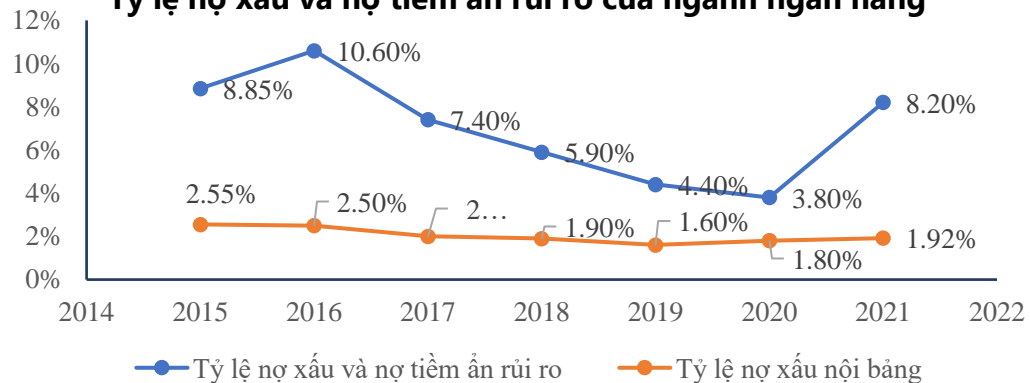
**Vốn tự có và CAR các ngân hàng**

	Năm 2020		Tháng 9/2021	
	Vốn tự có (tỷ đồng)	CAR (%)	Vốn tự có (tỷ đồng)	CAR (%)
Nhóm ngân hàng áp dụng Thông tư 41/2016/TT-NHNN	872.784,1	11,41	1.115.007,4	11,37
NHTM nhà nước	211.293,2	8,94	354.773,5	9,17
NHTM cổ phần	458.289,4	10,87	548.063,5	11,38
NH nước ngoài	203.165,8	18,99	212.170,5	18,94
Nhóm ngân hàng áp dụng Thông tư 22/109/TT-NHNN	282.860,55	10,41	182.723,3	10,63
NHTM nhà nước	212.203,69	10,42	112.933,62	10,83
NHTM cổ phần	59.261,76	9,37	59.119,17	9,53
NH nước ngoài	7.248,38	27	8.024,42	26,8
NH hợp tác xã	4.146,72	18,82	2.646,09	10,16

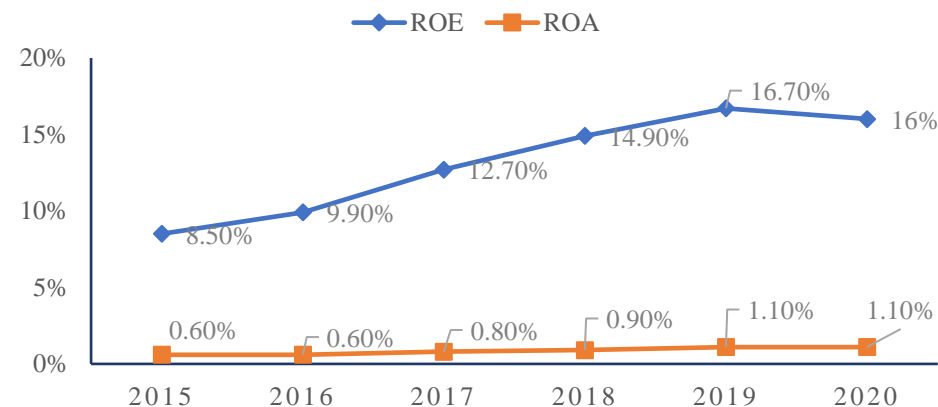
**Phát hành TPDN 6 tháng đầu năm 2021 (nghìn tỷ)**

Bên phát hành	Bên mua						Tổng
	NHTM	CTCK	Tổ chức trong nước	Tổ chức nước ngoài	Cá nhân	Không rõ	
NHTM	17.3	43.8	10.1		1.5	2	74.7
Bất động sản	28.8	45.2	22.6	1	3.1	2.1	102.8
Định chế tài chính khác	5.7	0.4	1.1		2.3	1.5	11
Khác	13.2	20.7	19.7	2.3	11.5	2.9	70.3
Tổng	65	110.1	53.5	3.3	18.4	8.5	258.8

**Tỷ lệ nợ xấu và nợ tiềm ẩn rủi ro của ngành ngân hàng**



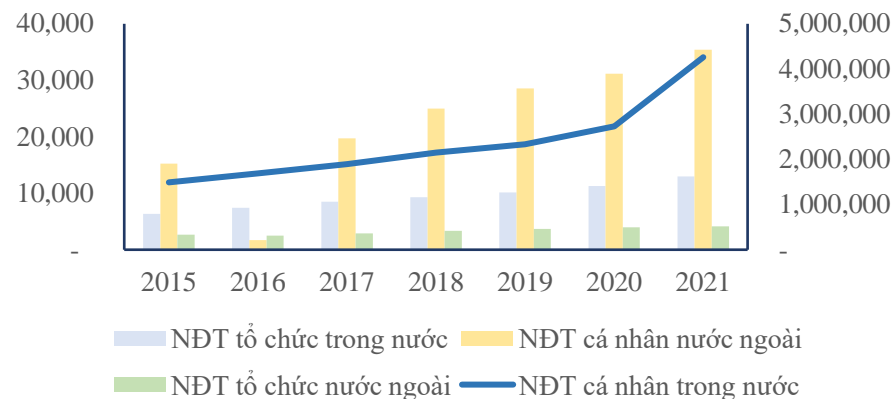
**Kết quả kinh doanh của các ngân hàng**



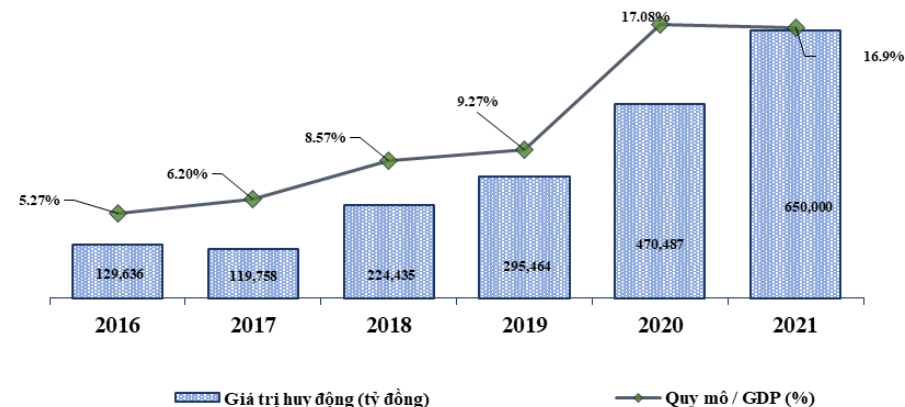
# Rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính

## Khu vực tài chính tiền tệ/Chứng khoán

Số lượng tài khoản nhà đầu tư



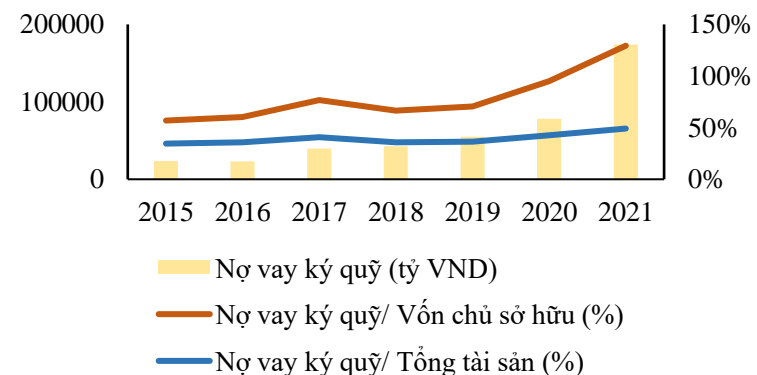
Giá trị huy động vốn TPDN và Quy mô thị trường TPDN/GDP



Số lượng doanh nghiệp niêm yết, đăng ký giao dịch

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
HOSE	307	320	344	373	378	392	404
HNX	377	375	384	376	367	353	345
UPCoM	256	414	694	804	872	910	892
ETF	2	2	2	2	2	7	8
CCQ đóng	1	1	2	3	3	3	3
CW					37	118	113
TPCP	537	560	571	525	469	440	386
TP trên HNX					2	2	36
TP trên HOSE	35	35	39	48	43	33	5
Tổng cộng	1.514	1.706	2.036	2.131	2.173	2.258	2.192
So với năm trước		12,68%	19,34%	4,67%	1,97%	3,91%	-2,92%

Tỷ lệ nợ vay ký quỹ của các công ty chứng khoán



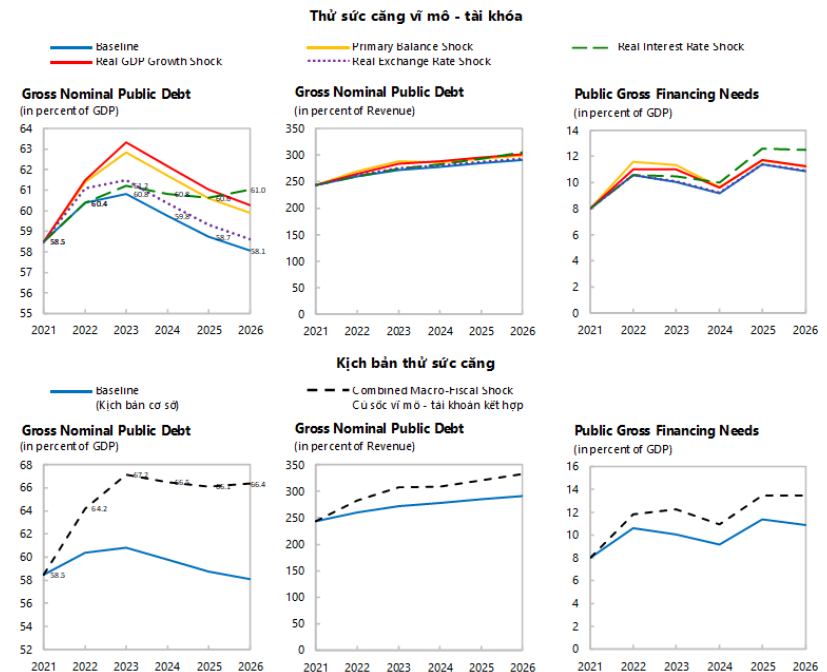
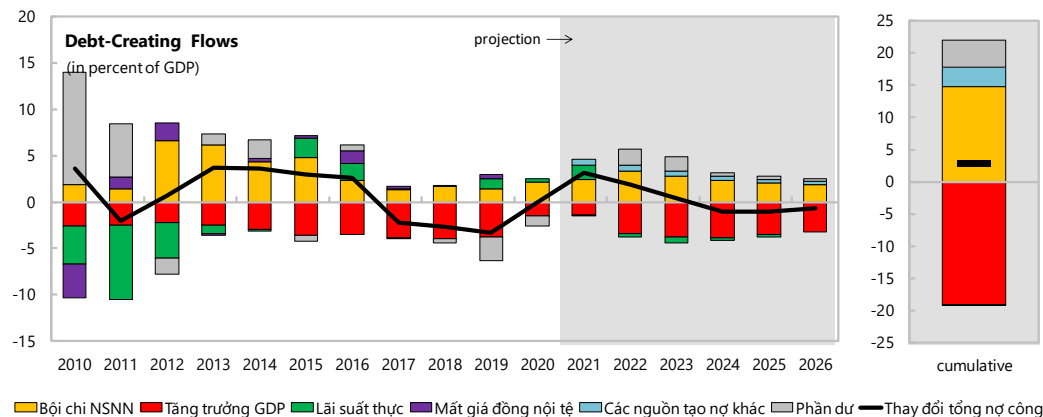
# Rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính

## Khu vực tài chính ngân sách

### Một số chỉ tiêu nợ công 2009-2021 và dự báo nợ công 2022-2026

	Một số chỉ tiêu nợ công <sup>1/</sup>									Xếp hạng tín nhiệm quốc gia		
	Thực tế			Kế hoạch								
	2010-2018 <sup>2/</sup>	2019	2020	ƯTH 2021	2022	2023	2024	2025	2026			
Nợ công	56.7	55.4	55.3	58.5	60.4	60.8	59.8	58.7	58.1	Sovereign Spreads		
Trong đó: Nợ CP bảo lãnh	10.8	6.6	5.8	5.5	5.0	4.5	4.0	3.6	3.3	EMBIG (bp) 3/		
Nhu cầu huy động vốn vay của ngân sách	6.8	5.5	7.4	8.0	10.6	10.1	9.2	11.4	10.9	5Y CDS (bp)		
Nợ công (so GDP tiềm năng)	56.5	56.7	56.6	58.1	59.9	60.6	59.6	58.8	58.1	Ratings		
Tăng trưởng GDP (%)	6.2	7.0	2.9	2.6	6.5	7.0	7.0	6.5	6.0	Moody's	Foreign	Local
Lạm phát (theo GDP giảm phát, %)	6.8	1.8	3.0	1.8	3.8	4.2	3.7	3.8	3.3	S&Ps	Ba3	Ba3
Tăng trưởng GDP danh nghĩa (%)	13.4	8.9	6.0	4.4	10.5	11.5	11.0	10.5	9.5	Fitch	BB	BB
Chi phí vay nợ bình quân (%) <sup>4/</sup>	3.5	3.9	3.7	4.6	3.3	3.3	3.4	3.4	3.5			

### Các nhân tố đóng góp vào biến động của nợ công 2010-2026



An toàn nợ công <sup>1/</sup>

Tổng nhu cầu tài chính cần tài trợ <sup>2/</sup>

Hồ sơ nợ <sup>3/</sup>

Real GDP Growth Shock	Primary Balance Shock	Real Interest Rate Shock	Exchange Rate Shock	Contingent Liability shock
Real GDP Growth Shock	Primary Balance Shock	Real Interest Rate Shock	Exchange Rate Shock	Contingent Liability Shock
Market Perception	External Financing Requirements	Change in the Share of Short-Term Debt	Public Debt Held by Non-Residents	Foreign Currency Debt

# Triển vọng kinh tế 2022

## Tổng hợp kế hoạch và dự báo tăng trưởng và lạm phát Việt Nam năm 2022 (%)

Chỉ tiêu	Kế hoạch(*)	Dự báo của IMF	Dự báo của WB	Dự báo của ADB
Tăng trưởng	6-6,5	6,6	5,5	6,5
Lạm phát	4	2,3	-	3,8

## Tổng hợp kịch bản tăng giá dầu và tác động đến lạm phát và tăng trưởng

Kịch bản	Ảnh hưởng đến CPI	Ảnh hưởng đến chỉ số giá SX	Ảnh hưởng đến GDP
Giá xăng tăng 45,2%	0,6%	2,34%	- 8%
Giá xăng tăng 41% (theo dự thảo)	0,5%	2,2%	- 7,3%

# Khuyến nghị chính sách

## Quan điểm cơ bản

1. Các chính sách cần tập trung hướng đến làm thế nào để hồi phục và phát triển nền kinh tế một cách bền vững trong bối cảnh “sống chung với COVID-19”.
2. Thực hiện các chính sách tài khóa và tiền tệ hướng về tổng cầu trong ngắn hạn để đẩy nền kinh tế quay trở lại vị trí tiềm năng. Chính sách cần được nới lỏng thận trọng để tránh gây rủi ro bất ổn vĩ mô và bất ổn tài chính.
3. Dư địa chính sách dần thu hẹp, các chính sách cần hướng nguồn lực ưu tiên đến khu vực doanh nghiệp, đặc biệt là những doanh nghiệp có ảnh hưởng lan tỏa lớn đến nền kinh tế.

# Khuyến nghị chính sách

## Chính sách tài khóa

- Chính sách tài khóa nghịch chu kỳ: mở rộng chi tiêu, chấp nhận bội chi cao, ưu tiên cho tăng trưởng. Gia tăng hỗ trợ tài khóa 5-6% GDP trong ít nhất 2-3 năm.
- Hiệu quả chi tiêu công là nhân tố quyết định bền vững nợ công. Đảm bảo giải ngân nhanh chóng nhưng phải có hiệu quả, tránh lãng phí, thất thoát, tham nhũng.
- Ổn định lạm phát, lãi suất và tỷ giá đóng góp lớn đến bền vững nợ công.

## Chính sách tiền tệ

- Chính sách tín dụng ưu đãi có chọn lọc với 2 điểm khác biệt: có sự tham gia của Ngân sách Nhà nước và tập trung vào các ngành kinh tế có tính lan tỏa cao.
- Chú trọng vào việc hướng chuyển các dòng vốn tín dụng vào các khu vực sản xuất và nền kinh tế thực, kiểm soát chặt chẽ tăng trưởng "nóng" ở các thị trường tài sản.

# Khuyến nghị chính sách

## Chính sách lành mạnh tài chính

### *Đối với hệ thống ngân hàng*

- Nâng cao năng lực cạnh tranh, tăng sự minh bạch và tuân thủ các chuẩn mực, thông lệ quốc tế
- Luật hóa Nghị quyết 42, rà soát toàn diện các luật khác có liên quan

### *Đối với thị trường chứng khoán*

- Phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp theo hướng minh bạch gắn với xếp hạng tín nhiệm.
- Xây dựng và hoàn thiện quy trình quản lý rủi ro hệ thống nhằm đảm bảo tính ổn định cho toàn thị trường.
- Đẩy mạnh giám sát, thanh tra, kiểm tra việc chấp hành pháp luật về CK

### *Đối với thị trường bất động sản*

- Xem xét trái phiếu doanh nghiệp BĐS như một khoản nợ BĐS dưới chuẩn
- Hoàn thiện thể chế với việc định giá, tư vấn, phát hành, mua bán TPDN theo hướng loại bỏ mọi mọi xung đột lợi ích trên thị trường.
- Giảm đầu cơ trên thị trường BĐS, loại bỏ xung đột lợi ích cơ bản trên thị trường BĐS, tính tới nhanh chóng áp dụng Luật Tài sản.





TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

GS.TS. PHẠM HỒNG CHƯƠNG - PGS.TS. TÔ TRUNG THÀNH  
(Đồng chủ biên)

## ĐÁNH GIÁ KINH TẾ VIỆT NAM THƯỜNG NIÊN

# 2021

Ổn định kinh tế vĩ mô và lành mạnh tài chính  
trong bối cảnh đại dịch COVID-19

NHÀ XUẤT BẢN ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

# Xin cảm ơn