



Đối thoại chính sách II

Áp lực lạm phát năm 2022 và các đề xuất chính sách

MỤC LỤC

DANH MỤC VIẾT TẮT	1
Những quy định về công bố thông tin.....	2
1. Áp lực lạm phát trên thế giới nửa đầu năm 2022 và những biện pháp ứng phó của các nước	3
1.1. Tình hình Kinh tế thế giới nửa đầu năm 2022.....	3
1.2. Các biện pháp ứng phó lạm phát của một số quốc gia trên thế giới	7
1.2.1. Tình hình lạm phát tại Mỹ	7
1.2.2. Tình hình lạm phát tại Nhật Bản	8
1.2.3. Tình hình lạm phát tại Vương Quốc Anh	10
1.2.4. Nhìn nhận chung về động thái tăng lãi suất của một loạt Ngân hàng trung ương các nước.....	12
2. Phục hồi kinh tế và kiểm soát lạm phát của Việt Nam tám tháng đầu năm 2022 và dự báo năm 2022	13
2.1. Xu hướng phục hồi tăng trưởng kinh tế.....	13
2.2. Diễn biến lạm phát tại Việt Nam trong bối cảnh giá cả toàn cầu tăng cao... ..	18
2.3. Phản ứng chính sách của Việt Nam trước áp lực lạm phát	21
2.4. Rủi ro, thách thức đối với tăng trưởng và kiềm chế lạm phát trong những tháng cuối năm 2022	26
2.5. Dự báo lạm phát cuối năm 2022	28
3. Khuyến nghị chính sách	31
TÀI LIỆU THAM KHẢO	34

DANH MỤC CÁC HÌNH

Hình 1: Diễn biến giá dầu bình quân 8 tháng năm 2022.....	3
Hình 2: Dự báo cơ sở về tăng trưởng GDP thực tế toàn cầu 2019-2023.....	5
Hình 3: Dự báo lạm phát đã được điều chỉnh tăng ở hầu hết các nước.....	5
Hình 4: Dự báo về chỉ số giá tiêu dùng toàn cầu.....	6
Hình 5: Tỷ lệ lạm phát của Mỹ đầu năm 2022.....	7
Hình 6: Tỷ lệ lạm phát của Nhật Bản nửa đầu năm 2022.....	9
Hình 7: Dự báo lãi suất của NHTW Anh giai đoạn 2006-2021.....	11
Hình 8: Thực tế lãi suất của Vương Quốc Anh năm 2006-2021.....	11
Hình 9: Tăng trưởng GDP các quý trong 2019-2022 của Việt Nam.....	13
Hình 10: Tăng trưởng GDP Việt Nam 6 tháng đầu năm 2022 từ phía các ngành.	14
Hình 11: Tăng trưởng chỉ số sản xuất công nghiệp.....	15
Hình 12: Xuất nhập khẩu hàng hóa các tháng năm 2019-2022.....	17
Hình 13: Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 8 tháng năm 2022	17
Hình 14: Diễn biến chỉ số giá tiêu dùng và lạm phát cơ bản so với cùng kì năm trước	18
Hình 15: Diễn biến giá cả một số nhóm hàng hóa thiết yếu.....	19
Hình 16: Trạng thái bơm - hút tiền ròng của NHNN trong 8 tháng năm 2022	24
Hình 17: Diễn biến giá xăng từ đầu năm đến nay.....	25
Hình 18: Xu hướng tăng giá nhập khẩu thức ăn gia súc, phân bón và thuốc trừ sâu	30

DANH MỤC CÁC BẢNG

Bảng 1: Dự báo về tăng trưởng và lạm phát ở Mỹ.....	8
Bảng 2: Dự báo về tăng trưởng và lạm phát ở Nhật Bản.....	9
Bảng 3: Dự báo về tăng trưởng và lạm phát ở Vương Quốc Anh.....	10

DANH MỤC VIẾT TẮT

Các từ viết tắt	Diễn giải
VEPR	Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách
OECD	Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế
NHTW	Ngân hàng trung ương
FED	Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ
EIU	Cơ quan Tình báo Kinh tế
WTI	Dầu thô West Texas Intermediate
IIP	Chỉ số sản xuất công nghiệp
FDI	Foreign Direct Investment
ECB	Ngân hàng trung ương châu Âu
Boj	Ngân hàng Nhật Bản
EMDEs	Thị trường mới nổi và các nền kinh tế đang phát triển
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
NLTS	Nông-lâm-thủy-sản
CNXD	Công nghiệp xây dựng

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: Phan Đức Hiếu, Nguyễn Quốc Việt, Đinh Thị Hảo, Đỗ Thị Hồng Thắm. Tài liệu này được thực hiện và phân phối bởi Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR), với sự hỗ trợ của Viện Konrad-Adenauer-Stiftung, CHLB Đức, 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.

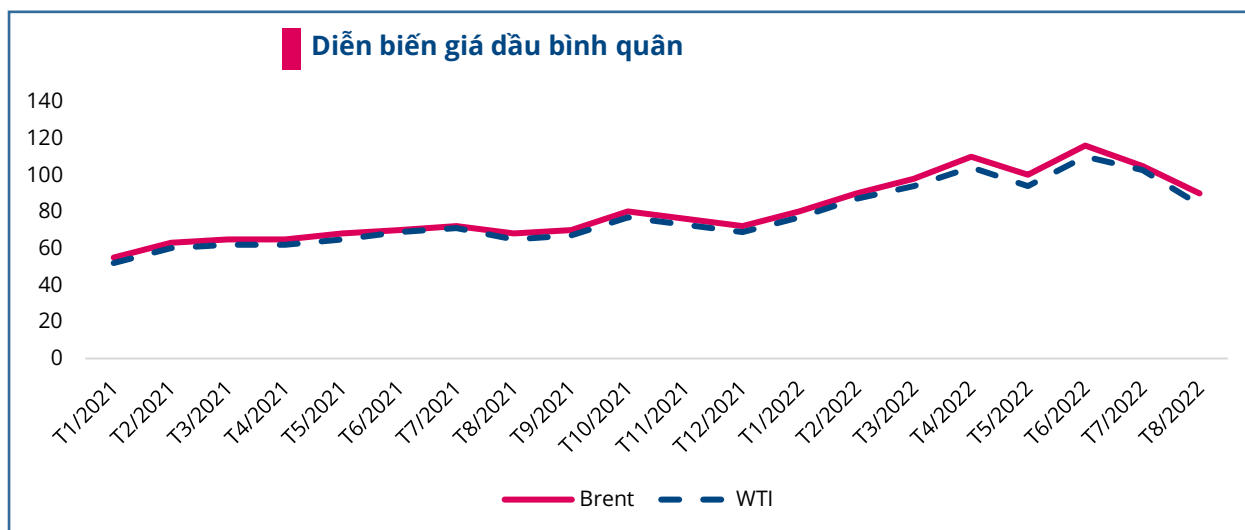
Các thông tin cần chú ý khác

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 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: vepr@vnu.edu.vn.

1. ÁP LỰC LẠM PHÁT TRÊN THẾ GIỚI NỬA ĐẦU NĂM 2022 VÀ NHỮNG BIỆN PHÁP ỨNG PHÓ CỦA CÁC NƯỚC

1.1. Tình hình Kinh tế thế giới nửa đầu năm 2022

Kinh tế toàn cầu trong 6 tháng đầu năm 2022 không thuận lợi như kỳ vọng. Mặc dù kinh tế vẫn đang phục hồi sau đại dịch nhưng rủi ro suy giảm đã gia tăng, với những bất ổn đến từ nhiều nguồn khác nhau, bao gồm cuộc chiến đang diễn ra ở Ukraine và những căng thẳng địa chính trị khác, lạm phát tăng vọt, điều kiện tài chính toàn cầu thắt chặt mạnh mẽ và kinh tế Trung Quốc giảm tốc. Nền kinh tế Mỹ đối mặt với nguy cơ tăng trưởng chậm lại đáng kể trong Quý 3 năm 2022, khi niềm tin của người tiêu dùng và doanh nghiệp suy yếu trong bối cảnh nhu cầu bị giảm dần dưới tác động của lạm phát cao và các điều kiện tài chính thắt chặt. Các nền kinh tế khu vực đồng tiền chung châu Âu tiếp tục bị ảnh hưởng nặng nề bởi tác động của cuộc xung đột ở Ukraine, và do lạm phát nhất là lạm phát giá nhập khẩu năng lượng. Sự suy thoái kinh tế của Trung Quốc đáng kể hơn dự kiến, do những tác động tiêu cực của sự lan rộng biến chủng Covid-19 cùng việc duy trì các hạn chế, cộng thêm đó là khủng hoảng thị trường bất động sản ngày càng sâu sắc, tiêu dùng nội địa và nhu cầu toàn cầu suy yếu. Sự suy thoái của Trung Quốc có thể lan sang các nền kinh tế lớn khác thông qua nhập khẩu, do đó ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng toàn cầu.

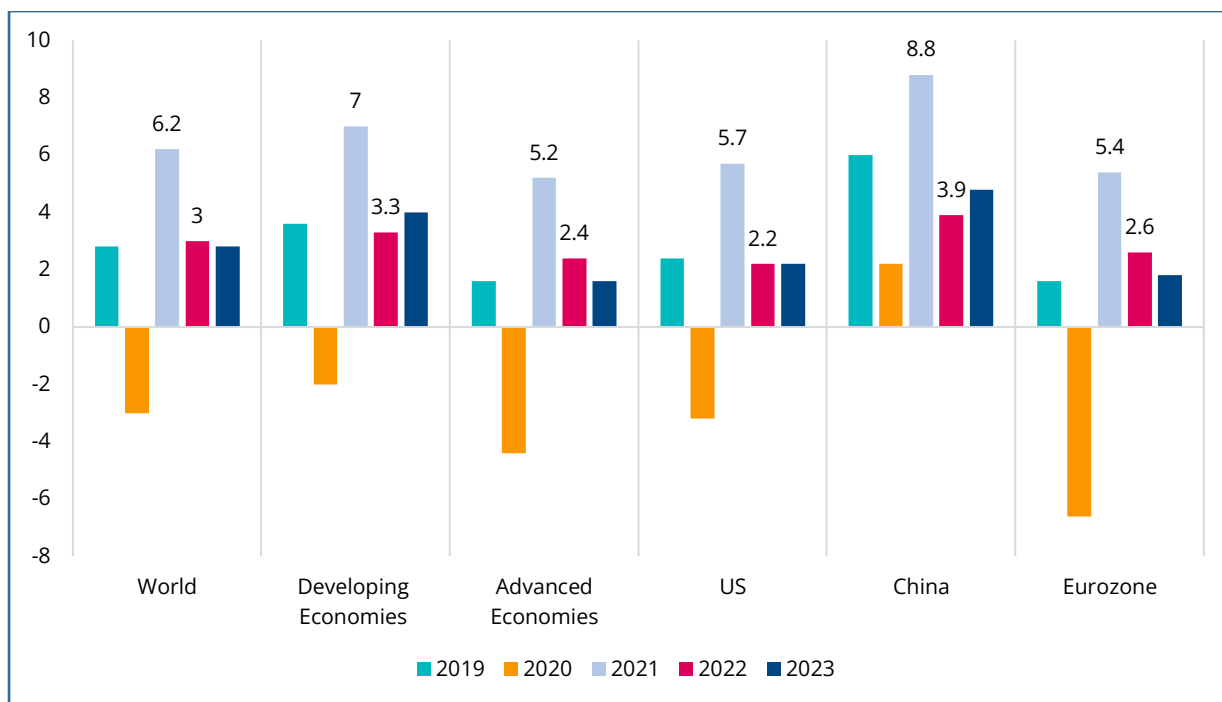


Hình 1: Diễn biến giá dầu bình quân 8 tháng năm 2022

Nguồn: World Bank

Từ quý 3/2022, giá nguyên vật liệu đã bắt đầu giảm nhiệt, giá dầu thô trên thế giới giảm xuống dưới mức 100USD/thùng. Một trong các nguyên nhân khiến giá dầu thô lao dốc do lo ngại nhu cầu tiêu thụ dầu yếu, khi căng thẳng Mỹ-Trung leo thang, tiềm ẩn rủi ro kinh tế. Các dự báo về một cuộc suy thoái của nền kinh tế Mỹ đã tác động tiêu cực lên thị trường dầu. Hơn thế nữa, giá dầu thô giảm mạnh do thị trường chịu áp lực tâm lý từ việc OPEC+ quyết định tăng sản lượng trong tháng 9/2022. Dự kiến, sản lượng tháng 9/2022 của OPEC+ sẽ tăng thêm 100.000 thùng dầu/ngày.

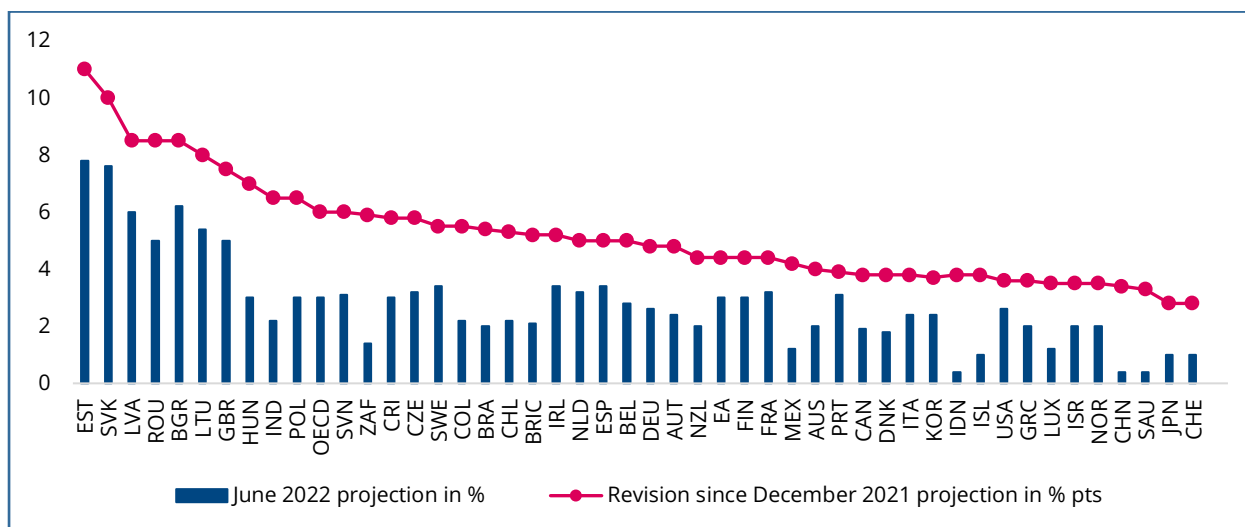
Mặc dù vậy, trong giai đoạn 2022-2023, triển vọng kinh tế toàn cầu đã xấu đi. Trong đường cơ sở theo kịch bản, tăng trưởng GDP thực tế toàn cầu dự kiến sẽ giảm xuống từ 1,7-3,7% năm 2022 và 1,8-4,0% vào năm 2023 (Euromonitor International, 2022). Kết quả là, lạm phát ở các nền kinh tế tiên tiến đang đạt đến mức chưa từng thấy kể từ những năm 1980. Mức tăng đột biến này buộc các ngân hàng trung ương trên toàn thế giới phải thắt chặt tài chính. Cuộc chiến tiếp tục diễn ra ở Ukraine và các lệnh trừng phạt kinh tế đối với Nga lên thị trường thực phẩm và năng lượng đang diễn ra không chắc chắn, điều này tạo ra sự thiếu ổn định đáng kể xung quanh việc cung cấp và định giá năng lượng qua Châu Âu, dẫn đến những khó khăn cho khu vực này vào mùa đông. Mặc dù EU vẫn đang tìm kiếm các nguồn năng lượng thay thế hay năng lượng tái tạo nhưng tất cả các biện pháp trên sẽ không sớm mang lại kết quả trong một sớm một chiều. Giá năng lượng liên tục leo thang tại khu vực này kéo theo giá cả một loạt các loại hàng hóa khác.



Hình 2: Dự báo cơ sở về tăng trưởng GDP thực tế toàn cầu 2019-2023

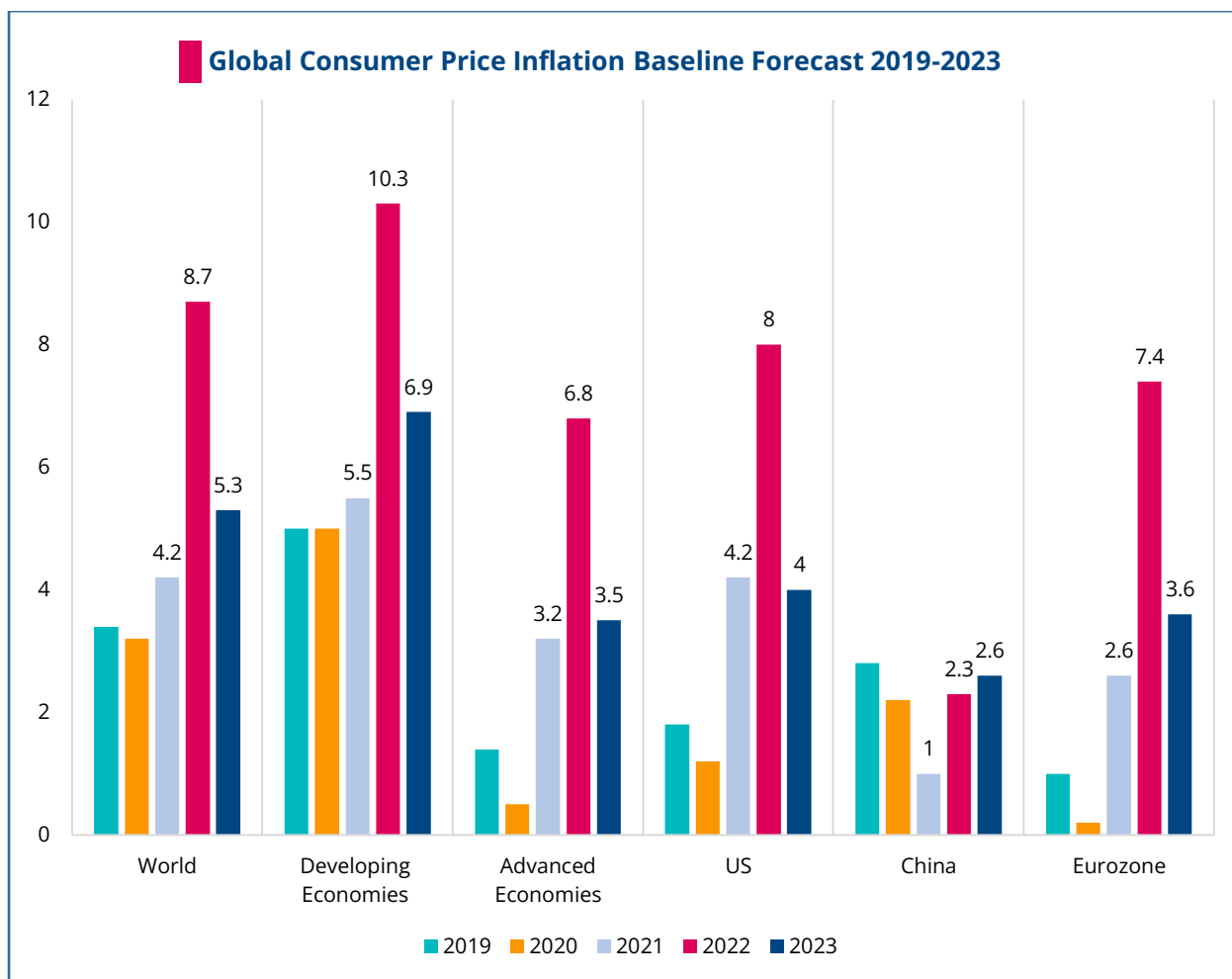
Nguồn: Euromonitor International, 2022

Căng thẳng chuỗi cung ứng, khan hiếm lao động sau đại dịch và các cú sốc giá cả liên tiếp là nguyên nhân chính làm gia tăng lạm phát. Lạm phát tổng thể đã vượt xa mục tiêu mà các NHTW đặt ra, ngoại trừ khu vực châu Á. Thậm chí lạm phát đã rất cao tại nhiều nền kinh tế mới nổi như Thổ Nhĩ Kỳ, Argentina, Brazil và đang có xu hướng tăng nhanh tại khu vực Trung và Đông Âu, Mỹ La-tinh, Mỹ, Anh, giao động trong khoảng 7,6% - 10,2%.



Hình 3: Dự báo lạm phát đã được điều chỉnh tăng ở hầu hết các nước

Nguồn: Báo cáo OECD tháng 6/2022



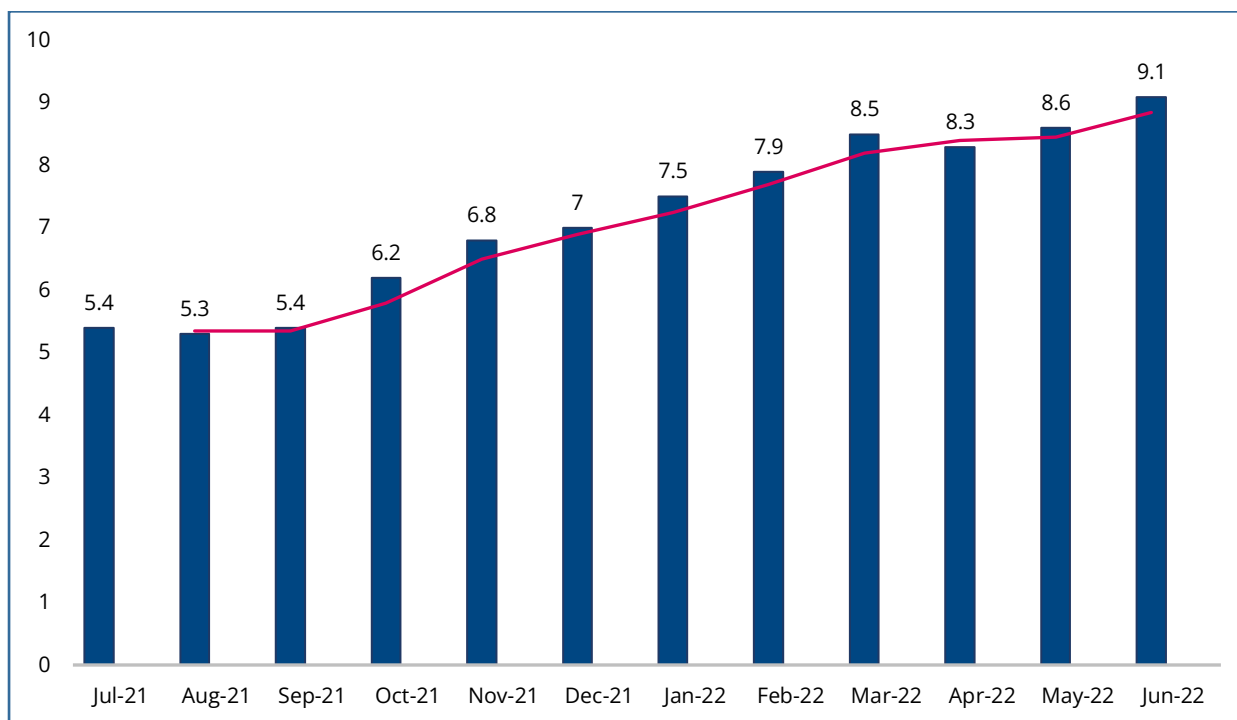
Hình 4: Dự báo về chỉ số giá tiêu dùng toàn cầu

Nguồn: Euromonitor International, 2022

Lạm phát toàn cầu dự kiến sẽ tăng từ 7,2-9,4% (Hình 4) vào năm 2022, trước khi giảm xuống 4,0-6,5% vào năm 2023. Áp lực lạm phát từ phía cầu đã thúc đẩy các ngân hàng trung ương phụ thuộc rất nhiều vào các chính sách tiền tệ, tuy nhiên điều này cũng đồng nghĩa với việc suy thoái kinh tế toàn cầu đang gia tăng. Với lãi suất cao hơn tỷ giá, nhu cầu kinh doanh và hộ gia đình có thể sẽ chậm lại đối với cuối năm 2022. Giá năng lượng và lương thực tăng sẽ đặc biệt ảnh hưởng đến các thị trường của các nước thu nhập thấp phụ thuộc vào nhập khẩu và có thể gây ra bất ổn xã hội, căng thẳng ở các nền kinh tế đang phát triển. Trên hầu hết các thị trường, giá cả tăng làm giảm thu nhập thực tế và niềm tin của người tiêu dùng, mối lo ngại về một cuộc khủng hoảng chi phí sinh hoạt cũng đã được đặt ra. Hơn nữa, các vấn đề về chuỗi cung ứng do cuộc xung đột ở Ukraine- Nga, cùng với chính sách zero-COVID của Trung Quốc có thể sẽ vẫn duy trì trong thời gian còn lại của năm nay và hầu hết có khả năng tiếp tục vào nửa đầu năm 2023.

1.2. Các biện pháp ứng phó lạm phát của một số quốc gia trên thế giới

1.2.1. Tình hình lạm phát tại Mỹ



Hình 5: Tỷ lệ lạm phát của Mỹ đầu năm 2022

Nguồn: *Tradingeconomics.com*

Trong nửa đầu năm 2022, Fed đã tăng lãi suất từ 0% lên các mức 1,5-1,75%, đẩy lãi suất thế chấp tăng cao và khiến doanh số bán nhà giảm trong 5 tháng liên tiếp. Triển vọng kinh tế của Hoa Kỳ trở nên tồi tệ hơn trong mùa hè năm 2022 khi chỉ số giá tiêu dùng của Mỹ tăng 9,1% vào tháng 6/2022 so với cùng kỳ năm trước (Hình 5), và không có xu hướng giảm. Giá năng lượng và thực phẩm tăng do nguồn cung từ Nga và Ukraine giảm, làm tăng chi phí kinh doanh và làm tổn hại đến ngân sách của các hộ gia đình. Mặc dù khí giá cả bắt đầu ổn định trong mùa hè nhưng lạm phát vẫn ở mức cao nhất trong 40 năm. Tháng 7, Cục Dự trữ Liên bang tăng lãi suất cơ bản của NHTW thêm 0,75% đạt mức 2,25% đến 2,5%. Đây được coi là một mức tăng nhanh đáng kể có khả năng làm chậm nền kinh tế Mỹ. Fed có thể kiên trì với chiến lược hiện tại là tăng lãi suất ở mức 0,5% vô thời hạn cho đến khi nhận thấy các dấu hiệu cho thấy lạm phát giảm dần. Lộ trình tăng lãi suất như vậy sẽ nâng lãi suất chuẩn của Fed lên phạm vi từ 2,25% đến 2,5% vào tháng 9 và dao động trong khoảng 3,25% đến 3,5% vào tháng 12. Những động thái này làm dấy lên nguy cơ kinh tế Mỹ có thể rơi vào suy thoái.

Bảng 1: Dự báo về tăng trưởng và lạm phát ở Mỹ

Chỉ số	2021	2022	2023	2024	TB 2025- 2029	Điều chỉnh dự báo năm 2022 (%)	Điều chỉnh dự báo năm 2023 (%)
Tăng trưởng GDP thực (%)	5.7	2.2	1.3	1.5	1.7	-0.6	-0.5
Lạm phát	4.7	8.0	4.0	2.8	2.3	0.5	0.0
Lãi suất Liên bang (%)	0.1	1.7	3.6	3.2	2.6	0.4	0.3

Nguồn: *Euromonitor International, 2022*

Trong kịch bản cơ sở, GDP thực tế của Hoa Kỳ dự kiến sẽ tăng 1,5-3,0% vào năm 2022 và tăng 0,3-2,6% vào năm 2023, giảm 0,5-0,6 điểm phần trăm so với dự báo trước đó. Rủi ro suy thoái và lạm phát đình trệ đã được dự báo tăng thêm 0.5 điểm phần trăm so với kịch bản ban đầu. Việc thắt chặt tiền tệ ở Mỹ (dự báo lãi suất liên bang liên tục tăng mạnh từ 2022-2024) sẽ tác động đến chi tiêu của người tiêu dùng và đầu tư kinh doanh. Trên thực tế, niềm tin của người tiêu dùng vào năm 2022 đã thấp hơn trong thời gian bắt đầu đại dịch COVID-19 vào năm 2020.

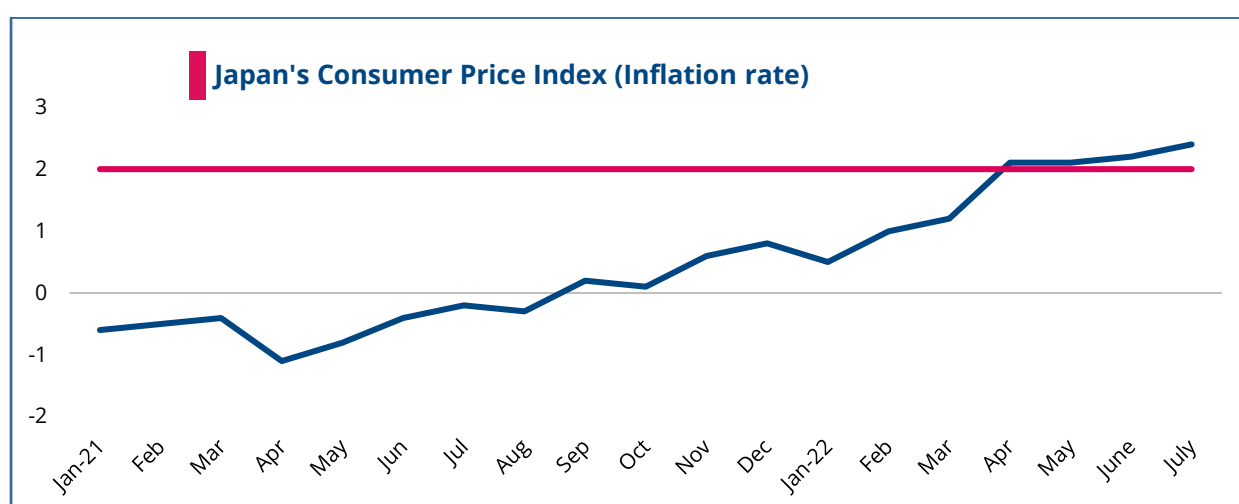
1.2.2. Tình hình lạm phát tại Nhật Bản

Nền kinh tế Nhật Bản phục hồi trong quý 2 năm 2022 từ việc nới lỏng các hạn chế, thúc đẩy tiêu dùng tư nhân và khu vực dịch vụ phục hồi. Tuy nhiên, dự báo tăng trưởng GDP thực tế đã bị hạ xuống cho năm 2022, do các yếu tố tác động từ bên ngoài. Nền kinh tế Nhật Bản được ước tính chỉ tăng 1,6% vào năm 2022 và 1,5% vào năm 2023. Lạm phát ở Nhật Bản đã vượt quá mục tiêu 2% của ngân hàng trung ương và dự kiến sẽ tăng thêm trong ngắn hạn do những áp lực từ nhu cầu của người tiêu dùng, giá năng lượng, lương thực tăng cao và đồng yên Nhật giảm giá so với đô la Mỹ, làm gia tăng chi phí nhập khẩu. Tuy nhiên, Ngân hàng Trung ương Nhật Bản tin rằng áp lực lạm phát chỉ là tạm thời và đã tuyên bố sẽ duy trì chính sách tiền tệ để hỗ trợ sự phục hồi kinh tế của Nhật Bản trong bối cảnh kinh tế toàn cầu suy thoái.

Bảng 2: Dự báo về tăng trưởng và lạm phát ở Nhật Bản

Chỉ số	2021	2022	2023	2024	TB 2025- 2029	Điều chỉnh dự báo năm 2022 (%)	Điều chỉnh dự báo năm 2023 (%)
Tăng trưởng GDP thực (%)	1.8	1.6	1.5	1.2	0.6	-0.1	0.2
Lạm phát	-0.2	2.4	1.5	1.1	0.8	0.6	0.2
Lãi suất (%)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0

Nguồn: Euromonitor International, 2022



Hình 6: Tỷ lệ lạm phát của Nhật Bản nửa đầu năm 2022

Nguồn: Ministry of Internal Affairs

Trái ngược với một số quốc gia, thắt chặt tiền tệ không phải là biện pháp phù hợp đối với BoJ trong bối cảnh nền kinh tế nước này vẫn đang trong quá trình hồi phục từ đại dịch COVID-19 và tình trạng giá cả hàng hóa leo thang đang làm tăng áp lực suy thoái. **Để đối phó tác động do giá cả tăng, chính phủ Nhật Bản đã đưa ra gói kích thích kinh tế bổ sung**, trị giá 13.200 tỷ Yên (hơn 100 tỷ USD). Gói kích thích này chủ yếu là hỗ trợ trực tiếp bằng tiền mặt cho người dân, ứng phó với giá dầu thô tăng cao, nâng trợ cấp cho doanh nghiệp nhập khẩu và phân phối xăng dầu.

Ngoài ra gói kích thích này còn hướng tới mục tiêu tái cơ cấu các doanh nghiệp, hướng tới tăng lương cho người lao động.

Nhật Bản sẽ duy trì chính sách tiền tệ siêu lỏng để đồng Yên trở nên yếu. BoJ giữ nguyên chính sách tiền tệ siêu lỏng để hỗ trợ cho đà phục hồi kinh tế sau đại dịch COVID-19. Hiện lãi suất ngắn hạn tại Nhật Bản ở mức - 0.1%. Bên cạnh đó, BoJ cũng quyết định tiếp tục chương trình mua vào tài sản để duy trì lãi suất trái phiếu Chính phủ Nhật Bản (JGB) kỳ hạn 10 năm ở mức khoảng 0%, đồng thời cho biết sẽ tiếp tục giữ lãi suất đi vay ở mức “hiện tại hoặc thấp hơn” nếu lạm phát vẫn cao hơn mức mục tiêu mà Ngân hàng đề ra. Đối với Nhật Bản của năm 2022, đồng nội tệ rớt giá lại được nhiều người xem là có lợi cho phục hồi kinh tế. Sự mất giá của đồng Yên có thể kích thích lạm phát chi phí đẩy, mang lại cho Nhật Bản cơ hội tốt nhất trong nhiều năm để có được mức lạm phát ổn định và đủ cao. Là lực đẩy mạnh mẽ cho hoạt động xuất khẩu hàng hóa ra nước ngoài. Ngoài ra, đồng Yên rẻ đi cũng hỗ trợ cho sự hồi phục của ngành du lịch Nhật Bản- ngành tăng trưởng chủ chốt của nền kinh tế nhiều địa phương ở quốc gia này.

1.2.3. Tình hình lạm phát tại Vương Quốc Anh

Nền kinh tế Vương quốc Anh đang phục hồi sau những ảnh hưởng của Covid-19, nhưng NHTW Anh cho rằng chi phí sinh hoạt tăng sẽ dẫn đến tăng trưởng chung chậm hơn. (Bank of England, 2022). Tăng trưởng nền kinh tế Vương quốc Anh giảm nhẹ trong Quý 2 năm 2022 (Văn phòng Thống kê Quốc gia Vương quốc Anh (ONS)), dự báo tăng trưởng GDP thực tế của Vương quốc Anh đã bị hạ xuống 3,2% vào năm 2022 và 0,5% vào năm 2023. Lạm phát trung bình đã được điều chỉnh thành 8,6% cho năm 2022, do nguồn cung năng lượng và hàng hóa bị gián đoạn trong bối cảnh xung đột Nga-Ukraine và những ràng buộc liên quan đến Brexit đang đẩy giá hàng hóa và dịch vụ lên cao (giá tiêu dùng tăng 10,1% trong 12 tháng đến tháng 7/2022).

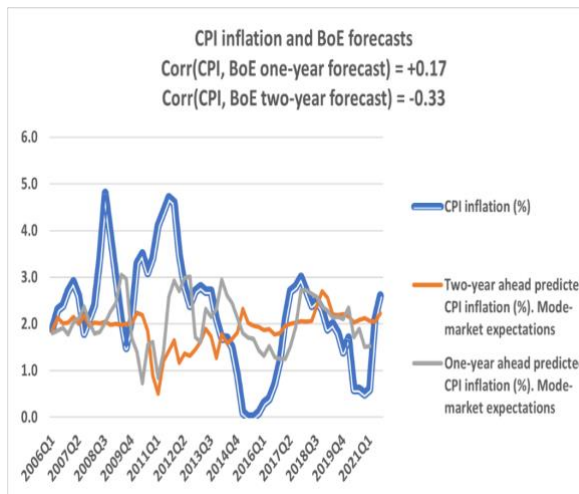
Bảng 3: Dự báo về tăng trưởng và lạm phát ở Vương Quốc Anh

Chỉ số	2021	2022	2023	2024	TB 2025- 2029	Điều chỉnh Dự báo năm 2022 (%)	Điều chỉnh Dự báo năm 2023 (%)
Tăng trưởng GDP thực (%)	8.3	3.2	0.5	1.0	1.6	-0.3	-0.5

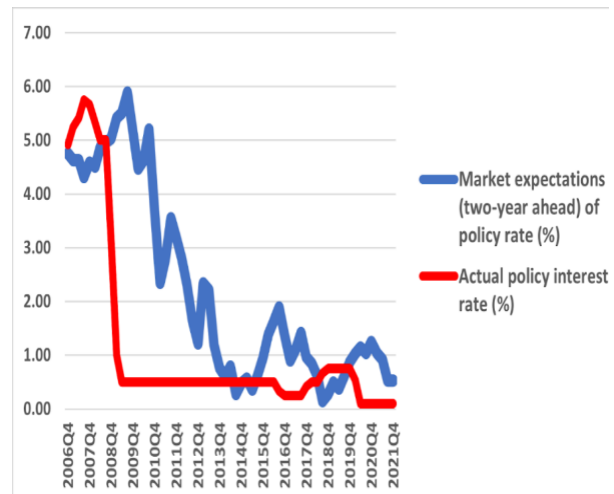
Lạm phát	2.6	8.6	5.0	3.2	2.3	1.1	0.5
Lãi suất (%)	0.1	1.4	2,4	2.1	2.5	0.3	0.5

Nguồn: Euromontor International, 2022

Về mặt chính sách, Công cụ chính được sử dụng để giảm lạm phát là tăng lãi suất. Để hỗ trợ lạm phát quay trở lại mục tiêu 2%, ngân hàng Trung ương Anh (BOE) đã công bố đợt tăng lãi suất quan trọng lớn nhất trong gần ba thập kỷ, nâng Lãi suất Ngân hàng 0,5 điểm phần trăm lên 1,75% vào tháng 8 năm 2022. Tuy nhiên, áp lực lạm phát được dự báo sẽ tiếp tục và ngày càng trầm trọng hơn theo kế hoạch tăng trần giá năng lượng bán lẻ của Văn phòng Thị trường Khí và Điện (Ofgem) vào tháng 10 năm 2022. Khả năng Anh sẽ tiếp tục tăng lãi suất trong những tháng cuối năm 2022 tất cả phụ thuộc vào những gì xảy ra trong nền kinh tế và dự báo về tỷ lệ lạm phát trong vài năm tới.



Hình 7: Dự báo lãi suất của NHTW Anh giai đoạn 2006-2021



Hình 8: Thực tế lãi suất của Vương Quốc Anh năm 2006-2021

Nguồn: Văn phòng Thống kê Quốc gia

Trong 15 năm qua kể từ 2006-2021 (Hình 7), Ngân hàng Trung ương Anh đã dự đoán lạm phát (CPI) trung bình trong một năm tới đạt 2,0 điểm cơ bản mỗi năm. Theo thực tế, NHTW đã dự đoán thấp hơn lạm phát CPI trong hai năm tới ở mức trung bình 3,2 điểm cơ bản mỗi năm. Mặc dù Ngân hàng Trung ương đặt mục tiêu lạm phát CPI trong hai năm tới, nhưng lạm phát thực tế lại đi ngược hướng với dự báo. Thực tế, kỳ vọng của thị trường về lãi suất của Vương quốc Anh với lãi suất chính sách thực tế đã liên tục bị nhầm lẫn (Hình 8). Với kịch bản tăng trưởng GDP

thực tế của Vương quốc Anh sẽ giảm xuống còn 2,9% vào năm 2022, tiếp theo là giảm 2,3% vào năm 2023. Điều này đồng thời với cảnh báo rằng trong bối cảnh các cú sốc lạm phát cao hơn vào cuối năm, Vương quốc Anh có thể bước vào một cuộc suy thoái cuối năm 2022, kéo dài đến năm 2023.

1.2.4. Nhìn nhận chung về động thái tăng lãi suất của một loạt Ngân hàng trung ương các nước

Đây là những động thái đã được dự báo trước từ giữa năm ngoái, đặc biệt là từ đầu năm 2022 (theo chu kỳ: Covid ảnh hưởng kinh tế - 2020 nói lỏng, gói kích thích kinh tế khổng lồ - tác dụng phục hồi tăng trưởng hầu hết nền KTTG 2021 - thắt chặt tiền tệ, tăng Lãi suất). Tuy nhiên điều đó sẽ tạo các hiệu ứng phụ và biến động không lường trước:

Thứ nhất, tăng đầu tư bong bóng tài sản cùng với đó là cầu tiêu dùng tăng đột ngột

Thứ hai, xung đột Nga – Ucraina: tăng giá nguyên vật liệu và lương thực, đứt gãy chuỗi cung ứng dẫn tới chiến tranh kinh tế bằng các lệnh trừng phạt

Thứ ba, Trung Quốc tiếp tục áp dụng Zero COVID khiến cho cung hàng hóa ngày càng thiếu hụt trầm trọng (nhất là tư liệu sản xuất) và đứt gãy chuỗi cung ứng.

Hệ quả là Hiện tượng lạm phát trong trụ liệu/chu kỳ ban đầu đã không còn kiểm soát được: kéo dài quá lâu và diễn biến áp lực quá cao (8-9% so với trần 2%, cá biệt nhiều nơi hàng chục %).

Về nguyên tắc khi lạm phát xảy ra do cầu tăng cao hoặc cung thiếu hụt thì việc các NHTW tăng Lãi suất sẽ phát tín hiệu hạn chế cầu (nhất là khi đang có các làn sóng bong bóng tài sản từ vay nợ), ngoài ra khi NHTW tăng Lãi suất thì cũng khiến NHTM tăng Lãi suất huy động, khiến lượng tiền được gửi vào NH nhiều hơn là lựa chọn chi tiêu hoặc đầu tư vào các bong bóng tài sản, từ đó cũng giúp giảm nhiệt thị trường, ở khía cạnh quốc tế, thì việc ổn định tỷ giá đồng nội tệ so với các đồng tiền bạn hàng chủ chốt sẽ giúp duy trì ổn định năng lực cạnh tranh cũng như kiểm soát nợ nước ngoài.

Tuy nhiên giải pháp tăng lãi suất của các NHTW cũng đem đến một số tác động tiêu cực đáng kể như sau:

- Bóp nghẹt sản xuất lẫn tiêu dùng dẫn đến suy thoái kinh tế, người lao động mất việc làm ảnh hưởng đến ổn định và an ninh, trong nhiều trường hợp

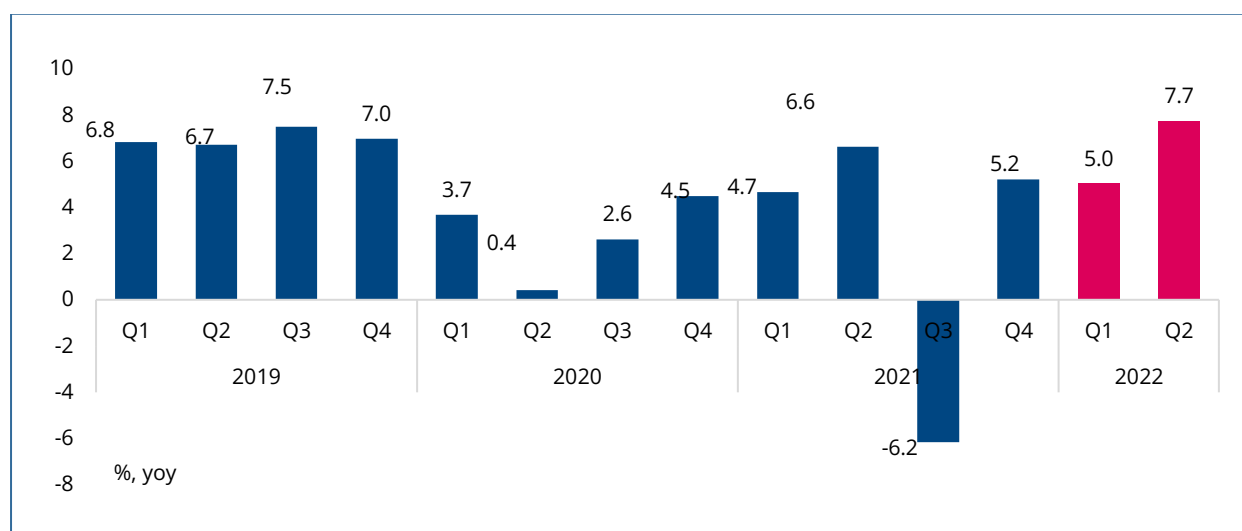
vòng xoáy đình đốn sản xuất, thiếu hụt nguồn cung khiến lạm phát không giảm đi trong bối cảnh đình trệ sản xuất- kinh doanh.

- Các chính sách hỗ trợ, kích thích kinh tế giảm tác dụng dự kiến ban đầu.
- Tăng trưởng giảm, đình trệ sản xuất kéo dài khiến nản lòng đầu tư rút lui khỏi thị trường
- Nợ xấu tăng khiến cho rủi ro hệ thống tài chính/ngân hàng tăng cao, kéo theo rủi ro nợ công
- An sinh Xã hội cho nhóm yếu thế gặp khó khăn.
- Bất ổn Xã hội kéo theo bất ổn an ninh.

2. PHỤC HỒI KINH TẾ VÀ KIỂM SOÁT LẠM PHÁT CỦA VIỆT NAM TÁM THÁNG ĐẦU NĂM 2022 VÀ DỰ BÁO NĂM 2022

2.1. Xu hướng phục hồi tăng trưởng kinh tế

Tăng trưởng kinh tế Việt Nam 8 tháng đầu năm 2022 phục hồi mạnh mẽ bất chấp bối cảnh kém lạc quan của kinh tế toàn cầu. Hầu hết các chỉ số kinh tế vĩ mô đều khá tích cực. Trái ngược với tình trạng bất ổn đang diễn ra của kinh tế thế giới, khởi đầu năm 2022, kinh tế Việt Nam phục hồi khá tích cực nhờ bước chuyển quan trọng trong chiến lược phòng chống dịch Covid-19 và việc đẩy mạnh các chính sách hỗ trợ kinh tế. GDP quý I/2022 tăng trưởng 5,03% (so với mức tăng 4,72% trong quý I/2021 và 3,68% trong quý I/2020) và tăng vọt lên mức 7,7% trong quý II/2022 – mức cao nhất so cùng kì 10 năm qua. Các chỉ số vĩ mô cung, cầu, xuất nhập khẩu và khu vực doanh nghiệp đều cải thiện.

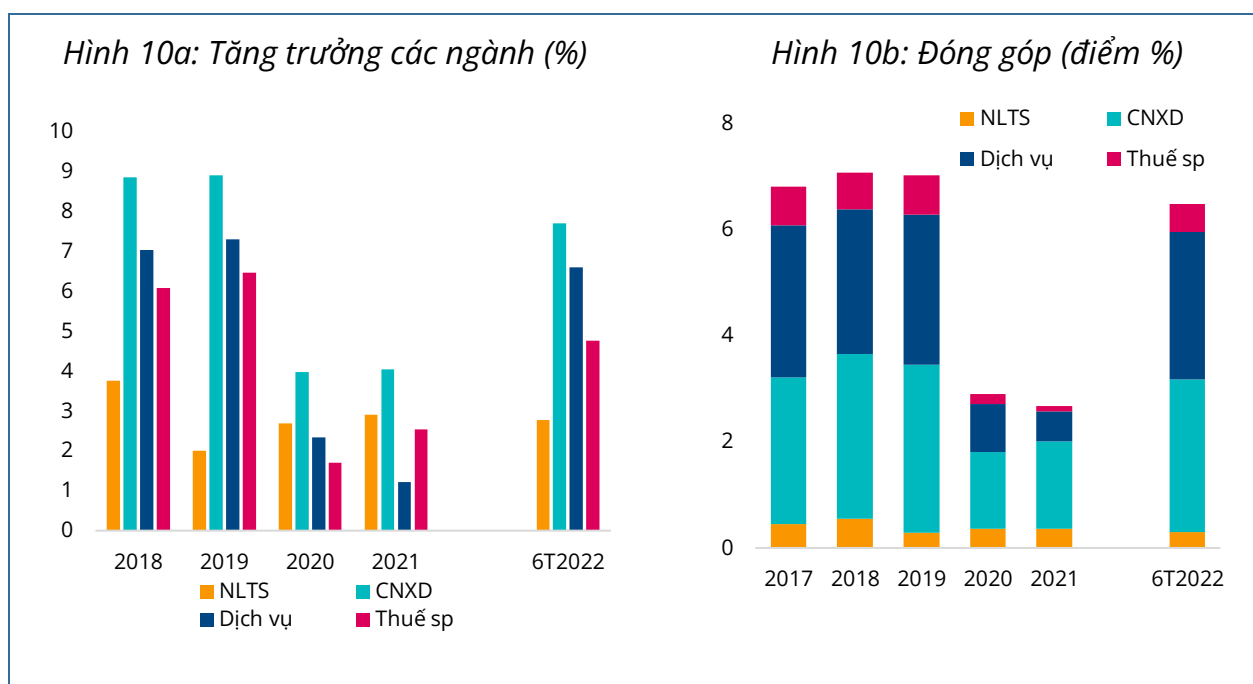


Hình 9: Tăng trưởng GDP các quý trong 2019-2022 của Việt Nam

Nguồn: Dữ liệu từ TCTK

Từ phía tổng cầu, động lực tăng trưởng mạnh mẽ nhất là nhờ sự phục hồi của nhu cầu tiêu dùng trong nước. Tiêu dùng tư nhân trong nước nhanh chóng cải thiện. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng quý I/2022 tăng 4,4% so cùng kỳ năm trước, đã bật tăng 19,5% trong quý II/2022 khi nền kinh tế mở cửa hoàn toàn¹. Quy mô bán lẻ đã vượt qua mức trước đại dịch Covid-19 kể từ tháng 5/2022. Trung bình 8 tháng năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tăng 19,3%, nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng là 15,1% - trong khi cùng kỳ năm 2021 giảm 5,1%. Sự quay trở lại của các dịch vụ lưu trú và ăn uống, du lịch bao gồm cả du lịch nội địa và du lịch quốc tế là yếu tố hỗ trợ tích cực.

Ở phía các ngành kinh tế, khu vực CNXD và dịch vụ phục hồi mạnh trong khi khu vực NLTS tiếp tục giữ nhịp tăng trưởng trước đại dịch Covid-19. Sáu tháng đầu năm 2022, CNXD tăng trưởng 7,7%, đóng góp 2,88 điểm %; dịch vụ tăng trưởng 6,6%, đóng góp 2,78 điểm %; trong khi khu vực NLTS tăng trưởng 2,78%, đóng góp 0,3 điểm % trong tăng trưởng GDP toàn nền kinh tế.



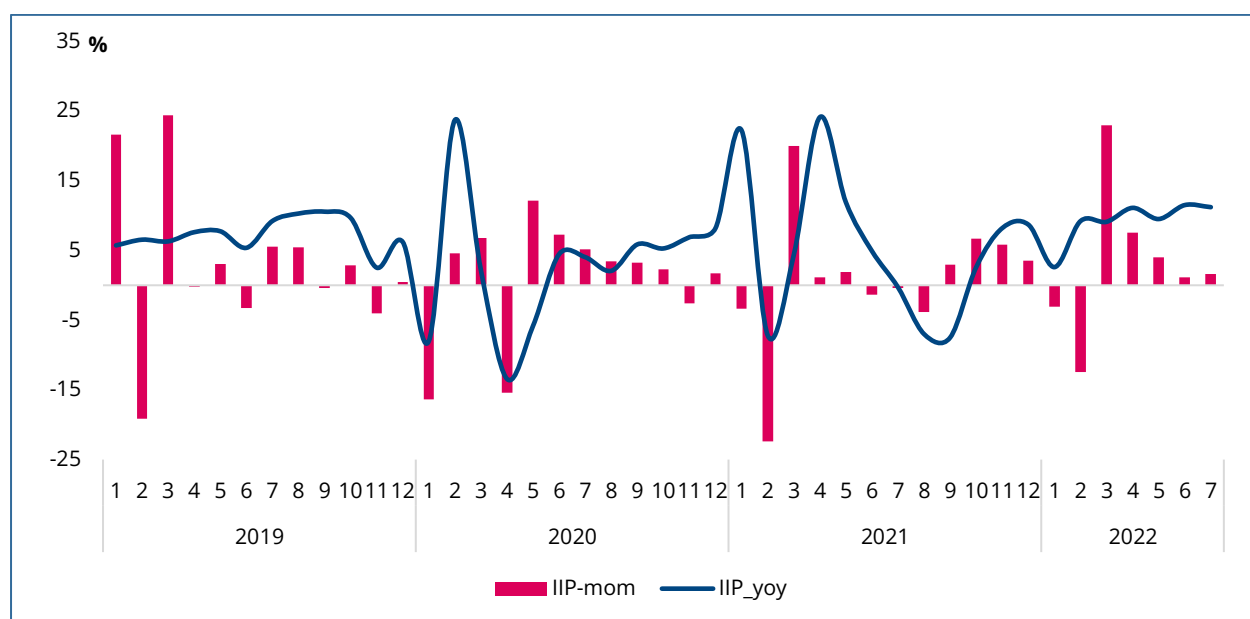
Hình 10: Tăng trưởng GDP Việt Nam 6 tháng đầu năm 2022 từ phía các ngành

Nguồn: Dữ liệu từ TCTK

Khu vực dịch vụ phục hồi đáng kể nhất, nhờ các dịch vụ tiêu dùng, vận tải, logistics và du lịch tăng trưởng trở lại. Khu vực NLTS tiếp tục cho thấy vai trò “bệ đỡ” tăng trưởng kinh tế. Tăng trưởng NLTS năm 2021 đạt 2,9%, mức tăng tương ứng trong

¹ Từ 15/3/2022.

2019 là 2,0% và 2,7% trong 2020. 6 tháng đầu năm 2022, NLTS duy trì tốc độ tăng 2,78%, đóng góp 0,3 điểm % cho tăng trưởng GDP toàn nền kinh tế. Những thuận lợi về thời tiết và tiêu thụ đã hỗ trợ cho tăng trưởng của ngành. Hậu Covid-19, Sản xuất công nghiệp phục hồi mạnh, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 8 ước tính tăng 0,9% so với tháng trước và tăng 15,7% so với cùng kỳ năm trước, trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 1,4% và tăng 16,8%; sản xuất và phân phối điện giảm 5,1% và tăng 6,4%; cung cấp nước và xử lý rác, nước thải tăng 5,1% và tăng 9%; khai khoáng giảm 2,4% và tăng 18,1%. Tính chung 8 tháng năm 2022, chỉ số IIP tăng 8,3% so với cùng kỳ năm trước (8 tháng năm 2021 tăng 6,3%). Tuy nhiên, ngành quan trọng là sản xuất lắp ráp ngành điện tử - máy tính - viễn thông, tốc độ tăng của chỉ số IIP có xu hướng giảm. Trong khi đó, ngành chế biến chế tạo, thì nhìn chung có mức tăng khá đồng đều ở các phân ngành, nổi trội hơn là ở phân ngành chế biến thực phẩm, đồ uống, thuốc lá. Điều đó phản ánh nhu cầu trong nước có gia tăng cùng với mở cửa thị trường dịch vụ và du lịch.



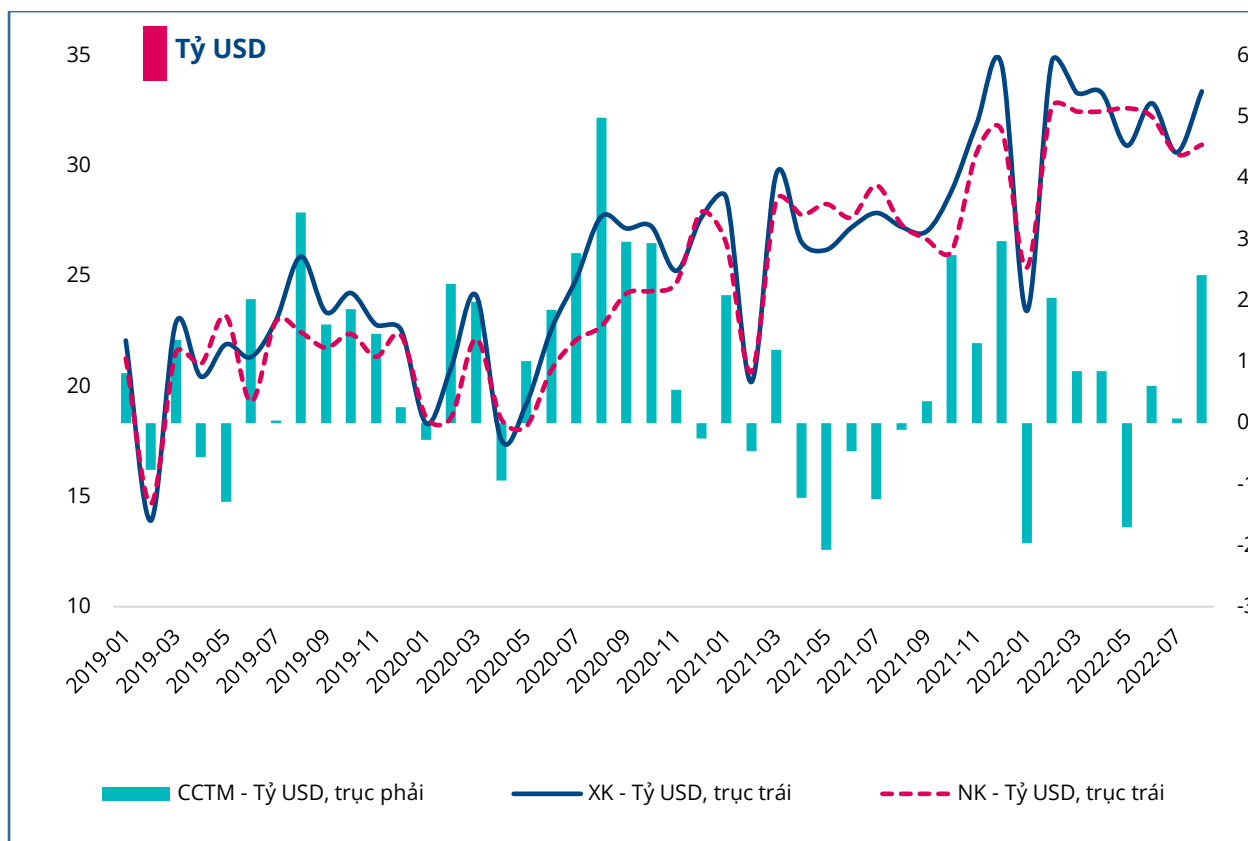
Hình 11: Tăng trưởng chỉ số sản xuất công nghiệp

Nguồn: Dữ liệu từ TCTK

Khu vực doanh nghiệp dần phục hồi, doanh nghiệp thành lập mới và doanh nghiệp trở lại thị trường tăng rất mạnh. Dữ liệu thống kê quý I/2022 cho thấy, số doanh nghiệp thành lập mới và doanh nghiệp hoạt động trở lại tăng mạnh 36,7% (yoy), với tổng vốn đăng ký vào nền kinh tế tăng 21,7% (yoy); trong khi doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động giảm 14,1%. Tháng 4/2022, số doanh nghiệp thành lập mới đạt kỷ với 15.000 doanh nghiệp, tăng 0,9% so với cùng kỳ năm trước; tháng 5-8/2022 tiếp tục trong xu hướng so với cùng kỳ năm 2021. Mặc dù số doanh nghiệp

đăng ký thành lập mới trong các tháng 5-8/2022 thấp hơn so với tháng 4/2022 nhưng tính chung 8 tháng đầu năm 2022, tổng số doanh nghiệp thành lập mới tăng tới 24,1% so với cùng kỳ năm 2021. Số doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động 8 tháng là gần 150.000 doanh nghiệp (gấp 1,43 lần số doanh nghiệp rời khỏi thị trường). Tổng số vốn đăng ký bổ sung vào nền kinh tế trong 8 tháng là gần 3,64 triệu tỷ đồng, tăng 36,1% so với cùng kỳ. *Các doanh nghiệp ngành dịch vụ hồi phục mạnh mẽ; doanh nghiệp chế biến, chế tạo phản ứng tích cực, giúp ngành công nghiệp tăng tốc nhanh.* Trạng thái “bình thường mới” đã thúc đẩy mạnh mẽ các doanh nghiệp dịch vụ trở lại hoạt động. Số doanh nghiệp ngành dịch vụ quay trở lại thị trường trong 8 tháng năm 2022 tăng tới 55,7% trong khi số thành lập mới tăng 21,9% so cùng kỳ năm trước. Trong đó, các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng gồm bán buôn, bán lẻ; lưu trú và ăn uống phản ứng rất tốt, số quay trở lại hoạt động tăng 58,3% và 51,0%, số thành lập mới tăng 19,9% và 40,8% so cùng kỳ năm trước, cùng với sự phục hồi của cầu tiêu dùng và du lịch. Doanh nghiệp ngành giáo dục và đào tạo trở lại hoạt động tăng 68,7% khi các trường học được mở cửa trở lại và bắt đầu năm học mới trên phạm vi toàn quốc; doanh nghiệp BĐS cũng trở lại hoạt động mạnh, tăng 61,3%, thành lập mới tăng 30,7%. Trong khi đó, doanh nghiệp chế biến, chế tạo cũng phản ứng khá tích cực, với tổng số doanh nghiệp quay trở lại hoạt động trong 8 tháng đầu năm 2022 tăng 31,9%, trong khi số thành lập mới tăng 12,2%.

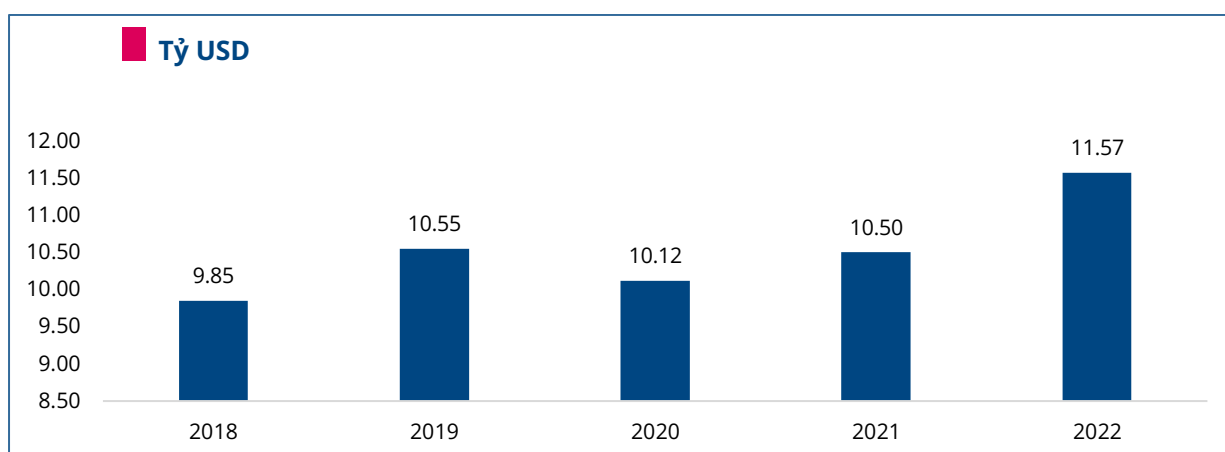
Xuất khẩu tăng trưởng khá cao mặc dù các nền kinh tế đối tác gặp nhiều khó khăn. Trong 8 tháng đầu năm, xuất khẩu ước đạt 250,8 tỷ USD, tăng 17,3% so với cùng kỳ năm trước, với 30 mặt hàng đạt kim ngạch xuất khẩu trên 1 tỷ USD, chiếm 91,9% tổng kim ngạch xuất khẩu. Đặc biệt, có 5 mặt hàng xuất khẩu trên 10 tỷ USD, chiếm 58,5% tổng kim ngạch xuất khẩu gồm điện máy, máy tính và linh kiện; điện thoại và linh kiện; giày dép; dệt, may; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác. Ngành dệt may được kỳ vọng tiếp tục “tỏa sáng” trong những tháng còn lại của năm 2022 khi các doanh nghiệp hoàn thành tiến độ giao hàng theo các đơn hàng đã ký. Dự báo với đà tăng trưởng hiện nay, xuất khẩu dệt may năm 2022 sẽ đạt 42-43 tỷ USD. Các doanh nghiệp đã tận dụng tốt cơ hội xuất khẩu sang các thị trường đối tác trong các Hiệp định thương mại tự do (FTA), đặc biệt là các FTA thế hệ mới tiếp tục trong bối cảnh các FTA đã thực thi được một thời gian, các doanh nghiệp đã dần thích nghi với các cam kết của Hiệp định.



Hình 12: Xuất nhập khẩu hàng hóa các tháng năm 2019-2022

Nguồn: Tổng cục thống kê

Vốn đầu tư toàn xã hội tiếp tục xu hướng tăng. Trong đó, vốn đầu tư thực hiện từ NSNN 8 tháng đạt trên 285,4 nghìn tỷ, bằng 51% kế hoạch, tăng 16,9% so với cùng kỳ. Vốn FDI thực hiện 8 tháng đạt 12,8 tỷ USD tăng 10,5%, cao nhất từ năm 2018 đến nay.

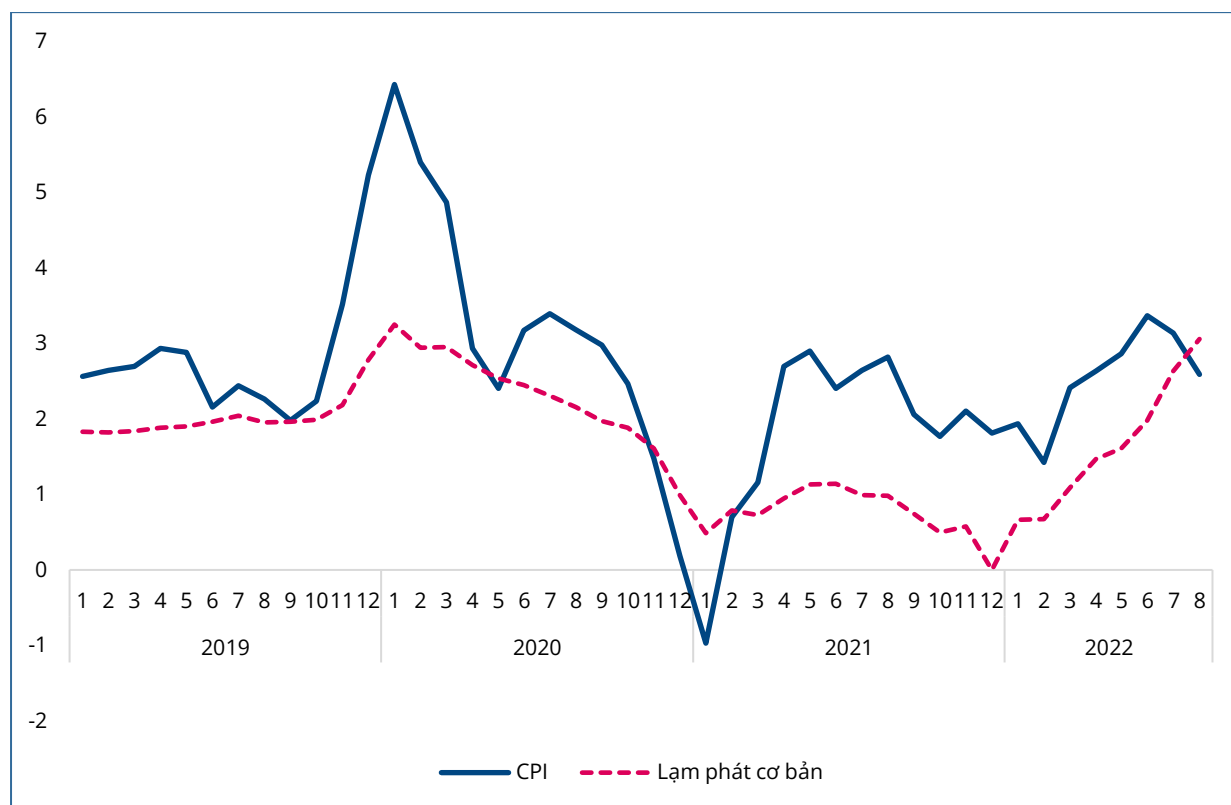


Hình 13: Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 8 tháng năm 2022

Nguồn: Tổng cục thống kê

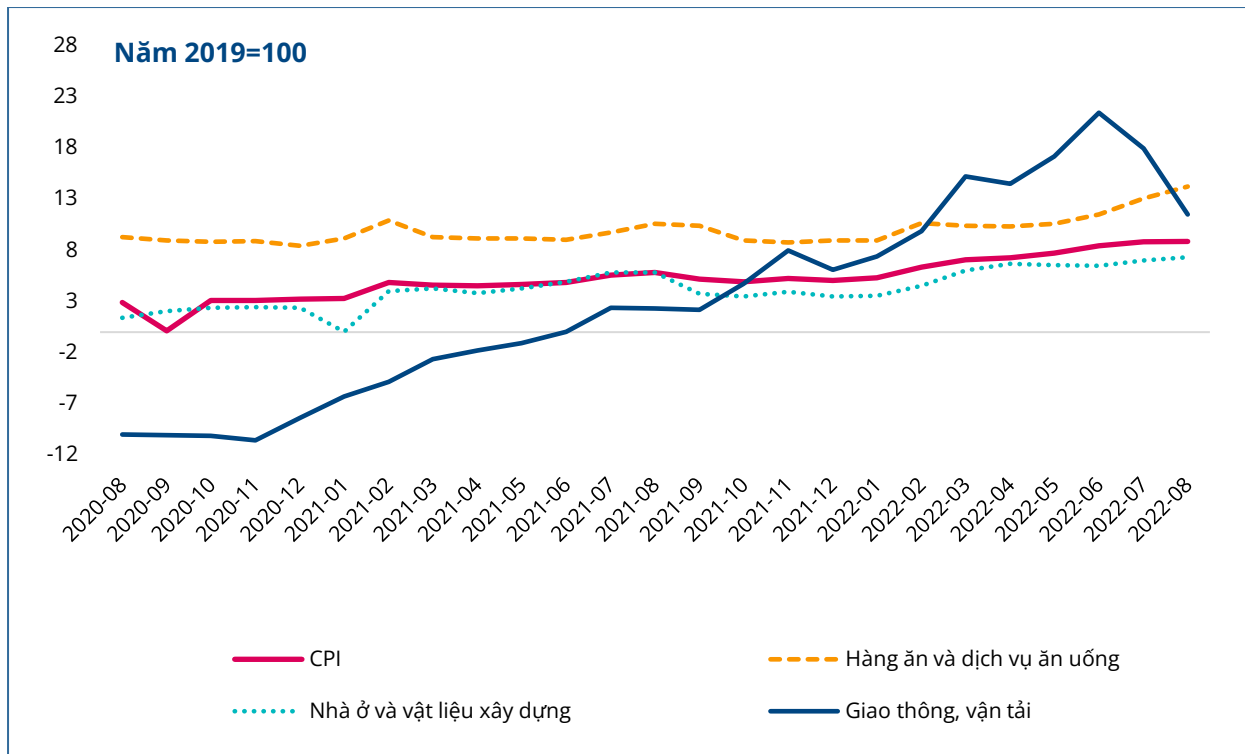
2.2. Diễn biến lạm phát tại Việt Nam trong bối cảnh giá cả toàn cầu tăng cao

Trong bối cảnh lạm phát toàn cầu tăng cao, tiêu dùng nội địa phục hồi mạnh, áp lực lạm phát trong nước gia tăng, chỉ số giá tiêu dùng đang nhích dần lên. Trong 8 tháng đầu năm 2022, giá nguyên nhiên vật liệu đầu vào cho sản xuất, giá cước vận chuyển quốc tế liên tục tăng cao. Các đứt gãy trong chuỗi cung ứng toàn cầu và giá hàng hoá thô toàn cầu tăng cao khiến chi phí vận tải và đầu vào sản xuất của Việt Nam tăng, đẩy giá tiêu dùng đứng trước nguy cơ gia tăng. Áp lực lạm phát tăng cao. Tuy nhiên, thực tế lạm phát toàn phần bình quân 8 tháng năm 2022 của Việt Nam mới tăng 2,58% so với cùng kỳ năm 2021 - dưới mục tiêu 4%, đồng thời xu hướng tăng chậm lại kể từ tháng 6/2022 cùng với xu hướng giảm dần “sức nóng” của giá xăng dầu thế giới và trong nước. Điều này phản ánh tác động truyền dẫn tương đối hạn chế từ giá sản xuất và tình hình giá cả tương đối ổn định đối với lương thực, thực phẩm và các mặt hàng do nhà nước quản lý giá. Tuy nhiên, lạm phát cơ bản của Việt Nam đang trong xu hướng tăng nhanh, phản ánh các tác động của việc duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng trong bối cảnh lạm phát toàn cầu tăng cao.



Hình 14: Diễn biến chỉ số giá tiêu dùng và lạm phát cơ bản so với cùng kỳ năm trước

Nguồn: Tổng cục Thống kê



Hình 15: Diễn biến giá cả một số nhóm hàng hóa thiết yếu

Nguồn: Tổng cục thống kê

Giá lương thực, thực phẩm tương đối ổn định² là yếu tố rất quan trọng giúp giữ CPI ở mức thấp trong 8 tháng năm 2022. Lương thực, thực phẩm – nhóm hàng hóa giữ trọng số khoảng 24,95% trong giỏ hàng hóa tính CPI của Việt Nam – tăng giá chậm do giữ được ổn định nguồn cung, trong khi dịch vụ ăn uống ngoài gia đình - giữ trọng số 8,61% - tăng thấp do nhu cầu còn yếu dẫn đến CPI toàn nền kinh tế phản ánh phần lớn theo giá lương thực, thực phẩm và dịch vụ ăn uống. Điều này dẫn đến việc, mặc dù nhiều nhóm hàng khác đang tăng giá rất mạnh, đặc biệt là nhóm giao thông vận tải và logistics, nhưng chỉ số lạm phát toàn phần vẫn trong tầm kiểm soát.

Giá xăng dầu tăng mạnh trong 6 tháng đầu năm đẩy giá cả nhóm giao thông vận tải tăng sốc. Tuy nhiên, nhóm này chiếm tỷ trọng khá nhỏ trong giỏ hàng hóa tính CPI của Việt Nam, nên khả năng tác động trực tiếp tới CPI toàn phần không lớn. Thêm vào đó, từ tháng 6/2022, giá xăng dầu thế giới có xu hướng giảm nhiệt, giá xăng dầu trong nước được điều chỉnh linh hoạt đã giúp ổn định giá cả các hàng hóa khác, trong đó giá cả nhóm giao thông vận tải đã cho thấy xu hướng giảm

² Nhóm hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất (29,6%) trong giỏ hàng hóa tính CPI.

manh (Chỉ số giá nhóm giao thông tháng 8/2022 giảm 5,51% so với tháng trước làm CPI chung giảm 0,53 %).

Tính toán các tác động trực tiếp đến chỉ số CPI cho thấy, đến tháng 8/2022, giá cả nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống cũng chỉ tăng 1,05% so với tháng trước, tác động làm CPI toàn phần tăng 0,35 điểm %, trong đó lương thực tăng 0,19%, tác động tăng 0,01 điểm %; thực phẩm tăng 1,33%, tác động tăng 0,28 điểm %; ăn uống ngoài gia đình tăng 0,73%, tác động tăng 0,06 điểm %. Tính chung, giá các mặt hàng thực phẩm trong 8 tháng năm 2022 chỉ tăng 0,23% so với cùng kỳ năm trước, làm CPI toàn phần tăng 0,05 điểm %.

Đặc biệt, trong tháng 7-8/2022, giá xăng dầu giảm mạnh, các đợt điều chỉnh giá xăng dầu trong nước vào ngày 01/7/2022, 11/7/2022, 21/7/2022, 01/8/2022, 11/8/2022 và 22/8/2022 làm cho giá xăng giảm 8,68% trong tháng 7/2022 và giảm 14,52% trong tháng 8/2022 so với tháng trước; giá dầu diezen giảm 4,03% giúp chỉ số giá nhóm giao thông tháng 7/2022 giảm 2,85% so với tháng trước, làm CPI toàn phần giảm 0,28 điểm %. Đây là nguyên nhân chính làm cho CPI toàn phần tháng 8/2022 chỉ tăng nhẹ 0,005% so với tháng trước.

Tính chung 8 tháng đầu năm 2022, giá xăng dầu trong nước tăng tới 45,33% so với cùng kỳ năm trước, tác động trực tiếp làm CPI toàn phần tăng 1,63 điểm %. Giá gas 8 tháng năm nay tăng 21,1% so với cùng kỳ năm trước, góp phần làm CPI toàn phần tăng 0,31 điểm phần trăm. Dịch Covid-19 được kiểm soát, nhu cầu ăn ngoài nhà hàng tăng nên giá ăn uống ngoài gia đình bình quân 8 tháng tăng 4,12% so với cùng kỳ năm trước, làm CPI chung tăng 0,35 điểm %. Giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở 8 tháng tăng 7,86% so với cùng kỳ năm trước do giá xi măng, sắt, thép, cát tăng theo giá nguyên, nhiên vật liệu đầu vào, tác động làm CPI chung tăng 0,16 điểm phần trăm. Giá gạo trong nước tăng theo giá gạo xuất khẩu làm cho giá gạo 8 tháng đầu năm 2022 tăng 1,15% so với cùng kỳ năm trước, làm CPI chung tăng 0,03 điểm %.

Nhìn chung, áp lực lạm phát vẫn đang hiện hữu song Việt Nam vẫn đang kiểm soát khá tốt tình hình. CPI bình quân 8 tháng năm 2022 tăng 2,58% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức tăng 1,67% của bình quân 8 tháng năm 2021, nhưng thấp hơn mức tăng của bình quân 8 tháng các năm 2018-2020. Trong khi đó, lạm phát ở châu Âu tăng kỷ lục vào tháng 6/2022. Tại Italy, mức lạm phát lên tới 8% (cao nhất kể từ năm 1986); lạm phát tại Tây Ban Nha vượt ngưỡng 10% - lần đầu tiên kể từ năm 1985; lạm phát ở khu vực sử dụng đồng tiền chung châu Âu (Eurozone) trong tháng 6/2022 là 8,6% (văn phòng thống kê châu Âu Eurostat). Có thể thấy rằng, kết

quả này là một thành công trong kiểm soát giá cả của Chính phủ, tạo nền tảng để thực hiện mục tiêu kiểm soát lạm phát dưới 4% đã đề ra trong năm 2022.

Như vậy, theo chúng tôi, thành công lớn nhất của Việt Nam trong phục hồi kinh tế 8 tháng đầu năm 2022 là việc kiểm soát thành công dịch bệnh Covid19, mở cửa hoàn toàn nền kinh tế, thúc đẩy và hỗ trợ hoạt động sản xuất – kinh doanh trong trạng thái bình thường mới. Điều này đã tạo niềm tin cho doanh nghiệp và người dân vào xu hướng phục hồi kinh tế, dẫn tới kết quả tích cực là tổng đầu tư xã hội, nhất là đầu tư FDI và đầu tư tư nhân đã có tăng trưởng ngoạn mục từ cuối 2021 đến nay, số lượng doanh nghiệp, hộ kinh doanh quay trở lại hoạt động và mở mới tăng cao, bức tranh việc làm và lao động khởi sắc, thu nhập của người lao động được cải thiện qua đó hỗ trợ ổn định an sinh xã hội sau đại dịch.

Thành công thứ 2 là trong bối cảnh toàn cầu có nhiều bất ổn, sản xuất, kinh doanh trong nước và sức cầu tiêu dùng nội địa đã phục hồi mạnh mẽ; các yếu tố kinh tế vĩ mô được duy trì ổn định nhờ những nỗ lực điều hành và các chính sách bình ổn khá linh hoạt và kịp thời của Chính phủ. Trong đó, yếu tố rất quan trọng phải kể đến là chính sách và các biện pháp kìm chế lạm phát. Lạm phát của Việt Nam hiện đang thấp nhất trong khu vực ASEAN và được nhiều tổ chức Quốc tế dự báo sẽ có khả năng duy trì trong mục tiêu đề ra của năm 2022 là 4%.

2.3. Phản ứng chính sách của Việt Nam trước áp lực lạm phát

Như đã phân tích, trong 8 tháng đầu năm 2022, lạm phát toàn cầu tăng rất mạnh, bên cạnh nguyên nhân cầu kéo và chi phí đẩy còn do hệ quả của việc nới lỏng các biện pháp tài khóa, tiền tệ trong giai đoạn dịch Covid-19 kéo theo nhu cầu tiêu dùng, đầu tư tăng trong khi nguồn cung ứng bị đứt gãy chưa hoàn toàn hồi phục. Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) đã nâng dự báo lạm phát toàn cầu năm 2022 lên mức 5,7% ở các nền kinh tế phát triển và 8,7% ở các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển. Những yếu tố này đã và đang tác động và gây sức ép lên việc điều hành kiểm soát lạm phát tại Việt Nam.

Để chủ động ứng phó với rủi ro lạm phát, với các yếu tố nguy cơ cả từ bên trong và bên ngoài, thời gian qua, Chính phủ đã có những động thái chính sách được đánh giá là khá linh hoạt, phù hợp tình hình hiện tại. Cụ thể:

- NHNN liên tục sử dụng các biện pháp “bơm, hút” tiền đan xen. Việc thực hiện bơm – hút tiền liên tục nhằm kiểm soát thanh khoản thị trường, điều tiết cung tiền, hướng tới thực hiện hai mục tiêu lớn: (1) *Ổn định mặt bằng lãi suất* và (2) *giữ ổn định tỷ giá và giá trị đồng VND, qua đó kiểm soát, đối phó với áp lực lạm phát.*

Việc giữ ổn định mặt bằng lãi suất ở mức thấp để hỗ trợ tăng trưởng và phục hồi kinh tế trong bối cảnh nhiều NHTW chuyển sang thắt chặt CSTT, tăng nhanh lãi suất nhằm đối phó với lạm phát tăng cao được xem như một động thái chính sách đi ngược với xu thế chung toàn cầu, song khá phù hợp với tình hình kinh tế và diễn biến lạm phát tại Việt Nam. Điều này giúp các doanh nghiệp tiếp cận dễ dàng hơn với nguồn vốn ngân hàng, phục vụ cho sản xuất kinh doanh. Đồng thời, việc giữ ổn định tỷ giá và giá trị đồng VND giúp hạn chế đáng kể rủi ro nhập khẩu lạm phát quá lớn từ bên ngoài.

Mặc dù lạm phát toàn phần của Việt Nam hiện vẫn đang trong tầm kiểm soát, và dưới mục tiêu đặt ra, giá cả nhiều nhóm hàng hóa có xu hướng diễn biến khá thuận lợi, song chỉ số lạm phát cơ bản dường như đang phát đi các tín hiệu ngày càng rõ nét tác động của áp lực lạm phát từ khu vực tiền tệ. Trong tháng 8/2022, chỉ số lạm phát lõi tăng đã vượt qua lạm phát toàn phần. NHNN đã liên tiếp thực hiện các biện pháp – hút tiền trong hệ thống. Trong 6 tháng đầu năm 2022, NHNN bán ra một khối lượng khá lớn ngoại tệ và thực hiện hút ròng về hàng trăm nghìn tỷ đồng thông qua kênh tín phiếu trên thị trường mở. Tuần cuối tháng 6/2022, sau hai năm nới lỏng hỗ trợ nền kinh tế trước ảnh hưởng đại dịch COVID-19, NHNN thực hiện trở lại hút bớt tiền về, quy mô lớn và tần suất liên tục. Đây được xem như động thái "tinh chỉnh" chính sách; do chênh lệch quá lớn trên thị trường liên ngân hàng, lãi suất USD cao gấp nhiều lần lãi suất VND các kỳ hạn ngắn vừa qua, cùng đó là tỷ giá USD/VND liên tiếp tăng lên.

Số liệu từ NHNN cũng cho thấy, tính đến 15/8, tăng trưởng tín dụng ước đạt 9,62% so với cuối năm 2021 và không có quá nhiều thay đổi từ cuối tháng 6 (tăng 9,35%). Như vậy, trong vòng gần 2 tháng trở lại đây, lượng tín dụng bơm mới vào nền kinh tế là rất hạn chế. Điều này là một trong những yếu tố khiến thanh khoản hệ thống luôn ở trạng thái dồi dào. NHNN phải liên tục đảo chiều bơm – hút ròng nhằm điều tiết lãi suất vay mượn nhau giữa các ngân hàng ở mức hợp lý. Mức hợp lý ở đây là để chênh lệch lãi suất giữa VND và USD không quá lớn và thuận lợi cho việc ổn định tỷ giá³.

³ Cụ thể, trong khoảng 2 tuần đầu tháng 8/2022, khi lãi suất liên ngân hàng dồn dập tăng với biên độ lớn, có thời điểm lên tới hơn 5%/năm ở kỳ hạn qua đêm, nhà điều hành tiền tệ đã để lượng lớn tín phiếu đáo hạn. Sau đó, lãi suất qua đêm trên liên ngân hàng cũng giảm một mạch về dưới 2%/năm, chênh lệch lãi suất giữa VND và USD lại rơi vào trạng thái âm.

Trong tuần gần nhất (15-19/8), Ngân hàng Nhà nước buộc thực hiện phát hành hơn 103.000 tỷ đồng tín phiếu kỳ hạn 7 ngày và 28 ngày. Bên cạnh đó, cơ quan này còn bán giao ngay một khối

Các diễn biến từ chính sách lãi suất của Fed đang ảnh hưởng khá mạnh tới điều hành chính sách tiền tệ của Việt Nam. Trong tháng 8, tỷ giá USD/VND trên thị trường liên NH đã tăng xấp xỉ 0,5% lên 23.451 đồng/USD (ngày 31/8), cao hơn so với mức đỉnh thiết lập vào ngày 20/7. Diễn biến này gắn liền với việc chỉ số đồng USD tiếp tục tăng thêm 2,6% và đồng Nhân dân tệ mất giá ghi nhận mức giá mạnh 2,2% trong tháng 8/2022. Ngày 7/9/2022, chỉ số USD đã lên mức 110,22 vào cuối ngày, là mức cao nhất trong 20 năm qua. Điều này một lần nữa đặt áp lực lên tỷ giá đồng VNĐ. Theo đó, với việc bơm - hút tiền thông qua phát hành tín phiếu quy mô lớn, NHNN đang cố gắng tìm điểm cân bằng mới để tiếp tục đối phó với các diễn biến mới từ thị trường tiền tệ Mỹ. Nhờ vậy, mặt bằng lãi suất VND liên ngân hàng vẫn duy trì mức chênh lệch tối thiểu so với lãi suất USD.

Đến cuối tháng 8/2022, lãi suất cho vay qua đêm đối với tiền đồng đã được kéo lên trên 4% và chênh lệch lãi suất VNĐ và USD ở mức 2 điểm %, đổi lại chi phí ổn định tỷ giá cũng gia tăng, lãi suất phát hành tín phiếu NHNN kỳ hạn 14 ngày tăng từ mức 2,6%/năm vào đầu tháng lên 4,0%/năm.

Điểm đáng chú ý, NHNN hút tiền về ở các kỳ hạn dài nhưng chỉ bơm hỗ trợ thanh khoản cho kỳ hạn ngắn là 7 ngày, đồng thời chuyển từ phương thức đấu thầu khối lượng sang đấu thầu lãi suất.

Tính đến ngày 7/9, NHNN đã ba lần điều chỉnh tăng mạnh tỷ giá mua - bán ngoại tệ, từ 23.400 đồng/USD lên 23.700 đồng/USD. Mức độ tăng và điểm đến mới nói trên là khá cao so với mức cũ nhưng không quá lớn so với thực tế biến động trên thị trường thời gian gần đây. Hiện dự trữ ngoại hối còn khoảng 97,7 tỷ USD. Con số này giảm đáng kể so với mức kỷ lục 110 tỷ USD từng đạt được. Với những động thái can thiệp mạnh mẽ của NHNN, đồng VNĐ nhìn chung vẫn là một trong những đồng tiền ổn định nhất trong khu vực. Mức giảm giá của VNĐ so với USD là thấp nhất trong các nền kinh tế mới nổi châu Á. Áp lực mất giá hiện tại của đồng VNĐ chủ yếu do đồng USD lên giá, trong khi Việt Nam vẫn duy trì được kinh tế vĩ mô ổn định, lạm phát thấp, lãi suất thực còn dương và thặng dư thương mại.

lượng USD trong dự trữ ngoại hối. Tổng cộng trong tuần, lượng VNĐ rút ròng ước tính vào khoảng hơn 100 nghìn tỷ



Hình 16: Trạng thái bơm – hút tiền ròng của NHNN trong 8 tháng năm 2022

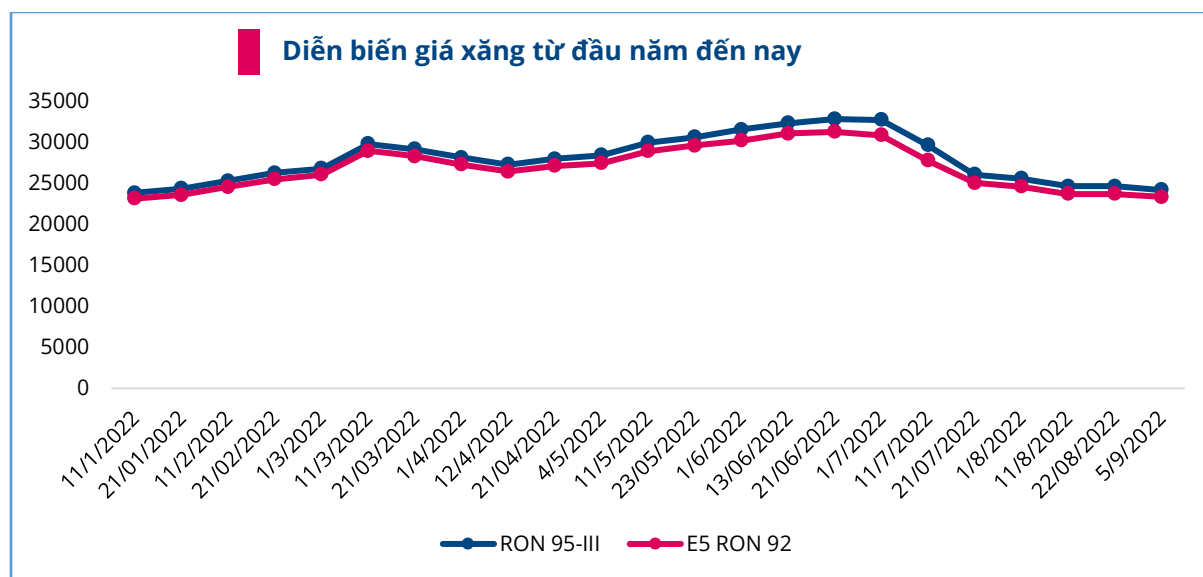
Nguồn: wchart

Nhằm ổn định tỷ giá, NHNN đã chuyển phương thức bán ngoại tệ kỳ hạn sang bán giao ngay. Trong quý 3/2022, tất cả lãi suất: điều hành, tín phiếu, OMO đều đang được đẩy lên rất cao làm chi phí vốn đầu vào của các ngân hàng thương mại bị đội lên khiến cho các NH phải gia tăng lãi suất huy động để có thêm vốn. Ngày 07/9/2022, lãi suất tín phiếu đã tăng mạnh lên 4% (đầu tháng 9 là 2.5%) cùng với đó, số lượng tín phiếu vẫn bán ra ồ ạt với lãi suất cao. Đây được coi là tín hiệu điều hành tăng lãi suất của Ngân hàng Nhà nước (SBV) nhằm chống lạm phát là rất rõ ràng.

- Kết hợp linh hoạt với các chính sách tài khóa: Thực hiện miễn, giảm thuế, phí đối với nhiều nhóm hàng thiết yếu, chiến lược, vừa hỗ trợ tăng trưởng, vừa giúp giảm áp lực lên mặt bằng giá: Ngày 28/01/2022, Chính phủ ban hành Nghị định 15/2022/NĐ-CP quy định chính sách miễn, giảm thuế theo Nghị quyết 43/2022/QH15 của Quốc hội về chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội, nghị định có hiệu lực kể từ ngày 01/02/2022. Theo quy định tại Thông tư số 120/2021/TT-BTC, để kìm sức nóng của lạm phát, Chính phủ điều chỉnh giảm 2% thuế VAT; giảm 50% thuế bảo vệ môi trường đối với nhiên liệu bay, giảm 50 - 70% thuế bảo vệ môi trường đối với mặt hàng xăng dầu. **Giảm mức thu nhiều khoản phí, lệ phí trong 6 tháng đầu năm 2022:** Theo đó, có 37 khoản phí, lệ phí được giảm với mức giảm từ 10-50% so với quy định hiện hành kể từ 01/01/2022 đến hết ngày 30/6/2022, như: Lệ phí cấp giấy phép thành lập và hoạt động của ngân hàng; lệ phí giấy phép thành lập và hoạt động của tổ chức tín dụng phi ngân hàng; phí thẩm định dự án đầu tư xây dựng; phí thẩm định thiết kế cơ sở; phí thẩm định cấp giấy phép kinh doanh dịch vụ lữ hành quốc tế, giấy phép

kinh doanh dịch vụ lữ hành nội địa; phí, lệ phí trong lĩnh vực chứng khoán (trừ 2 khoản phí, lệ phí quy định); lệ phí cấp giấy phép nhập khẩu xuất bản phẩm không kinh doanh; lệ phí sở hữu công nghiệp; lệ phí nộp đơn đăng ký bảo hộ quyền sở hữu trí tuệ; lệ phí cấp chứng chỉ hành nghề đại diện sở hữu công nghiệp, công bố, đăng bạ đại diện sở hữu công nghiệp... Mục đích của việc làm này là để hỗ trợ, tháo gỡ khó khăn cho đối tượng chịu ảnh hưởng bởi dịch Covid-19.

- Thực hiện nhiều biện pháp nhằm “hạ nhiệt” giá xăng dầu: Chính phủ đã sử dụng nhiều biện pháp, điều hành giá xăng dầu theo sát diễn biến giá thế giới; sử dụng quỹ bình ổn giá xăng dầu; giảm thuế môi trường; dự kiến tiếp tục giảm thuế tiêu thụ đặc biệt; thuế nhập khẩu xăng dầu. Giá xăng dầu tăng mạnh trong khoảng 6 tháng đầu năm 2022 khiến hàng hóa đội giá, người dân giảm chi tiêu, tiết kiệm hơn, doanh nghiệp hạn chế mở rộng sản xuất. Về vĩ mô, giảm mạnh giá xăng dầu sẽ giúp giảm áp lực lạm phát, tác động đến nền kinh tế. Cụ thể, ngày 23/3/2022, Ủy ban Thường vụ Quốc hội đã ban hành Nghị quyết số 18/2022/UBTVQH 15 về giảm mức thuế bảo vệ môi trường đối với xăng, dầu, mỡ nhờn, trong đó giảm 50% mức thuế bảo vệ môi trường đối với xăng, dầu diesel, dầu mazut, dầu nhờn, mỡ nhờn và giảm 70% mức thuế bảo vệ môi trường đối với dầu hỏa từ ngày 1/4/2022 đến hết ngày 31/12/2022. Nghị quyết số 20/2022/UBTVQH15, ngày 06/7/2022 về mức thuế bảo vệ môi trường đối với xăng, dầu, mỡ nhờn (thay thế Nghị quyết số 18/2022/UBTVQH15 ngày 23/3/2022 và Nghị quyết số 13/2021/UBTVQH15 ngày 31/12/2021 của Ủy ban Thường vụ Quốc hội). Ngay sau khi Nghị quyết 20 có hiệu lực thi hành (11/7/2022), giá các mặt hàng xăng dầu đã giảm mạnh.



Hình 17: Diễn biến giá xăng từ đầu năm đến nay

Nguồn: TCTK

Sau thuế bảo vệ môi trường, Bộ Tài chính đang trình Thủ tướng giảm thêm thuế tiêu thụ đặc biệt và thuế giá trị gia tăng để kìm giá xăng. Đồng thời trình Nghị định sửa đổi mức thuế suất thuế nhập khẩu ưu đãi (thuế MFN) đối với mặt hàng xăng thuộc nhóm 27.10: Trên cơ sở ý kiến các bộ, ngành, địa phương, căn cứ vào nguyên tắc ban hành Biểu thuế, thuế suất quy định tại Luật thuế xuất khẩu, thuế nhập khẩu số 107/2016/QH13 cũng như diễn biến thị trường xăng dầu thế giới gần đây, Bộ Tài chính trình Chính phủ điều chỉnh giảm mức thuế suất thuế nhập khẩu MFN đối với mặt hàng xăng động cơ, không pha chì (thuộc mã HS từ 2710.12.21 đến 2710.12.29) từ 20% xuống 10% thay cho phương án gửi xin ý kiến trước đó là từ 20% xuống 12%. Đối với mặt hàng dầu, Bộ Tài chính trình Chính phủ tiếp tục áp dụng mức thuế suất thuế nhập khẩu MFN là 7% như hiện hành để không phát sinh nghĩa vụ của Chính phủ trong cam kết GGU với Nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn. Hiện nay, mức thuế nhập khẩu FTA đối với dầu trong khuôn khổ Hiệp định ATIGA với các nước ASEAN và Hiệp định FTA với Hàn Quốc đã được giảm về 0% nên kim ngạch nhập khẩu theo thuế suất thuế nhập khẩu MFN là không đáng kể

- Ngoài ra, ***các biện pháp ổn định giá cả và nguồn cung đối với các mặt hàng lương thực, thực phẩm, hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng thiết yếu khác*** cũng đã giúp ổn định mặt bằng giá cả nói chung.

Mới đây nhất, ngày 3/8, trong phiên họp thường kỳ của Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ Phạm Minh Chính đã nhấn mạnh đến yêu cầu: "4 ổn định, 3 tăng cường, 2 đẩy mạnh, 1 tiết giảm và 1 kiên quyết không". Có nghĩa là: Ổn định kinh tế vĩ mô; ổn định thị trường và giá cả; ổn định chính trị và trật tự an toàn xã hội; ổn định và nâng cao đời sống nhân dân. Tăng cường nắm tình hình, phản ứng kịp thời, linh hoạt, hiệu quả; tăng cường hệ thống y tế; tăng cường kỷ luật, kỷ cương trong hệ thống hành chính. Đẩy mạnh sản xuất kinh doanh, phát triển doanh nghiệp và tạo công ăn việc làm cho nhân dân; đẩy mạnh quy hoạch và giải ngân vốn đầu tư, nhất là vốn đầu tư công. Tiết kiệm triệt để, giảm mọi khoản chi tiêu không cần thiết. Kiên quyết không điều hành giật cục, mà khoa học, linh hoạt, sáng tạo, hiệu quả, chắc chắn.

2.4. Rủi ro, thách thức đối với tăng trưởng và kiểm chế lạm phát trong những tháng cuối năm 2022

Nhìn chung, trong 8 tháng đầu năm 2022, kinh tế Việt Nam có xu hướng phục hồi rất tích cực, giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô, các cân đối lớn. Tuy nhiên, những khó khăn, thách thức phải đối mặt cũng rất lớn, do biến động về giá xăng dầu, nguyên

vật liệu đầu vào, thị trường thế giới chậm phục hồi, việc điều chỉnh chính sách của các nước,...Trong đó:

1) Thách thức rất lớn là cân bằng giữa mục tiêu ổn định vĩ mô, ổn định giá cả, kiềm chế lạm phát với các mục tiêu duy trì tăng trưởng (bao gồm xử lý giữa việc bình ổn giá cả trong điều kiện áp lực tăng giá và chi phí sản xuất, ổn định tỷ giá với cung tiền, lãi suất).

2) Thách thức thứ hai là trong bối cảnh các quốc gia chạy đua tăng lãi suất. Các chuyên gia kinh tế dự báo do ảnh hưởng của lạm phát tăng cao và dai dẳng đồng thời phải đối phó với các căng thẳng, bất ổn địa chính trị toàn cầu, các quốc gia hiện thực thi chính sách tiền tệ thắt chặt, tăng lãi suất dẫn đến các khó khăn cho sản xuất lẫn tiêu dùng do đó có nguy cơ dẫn đến mất việc làm, giảm đầu tư và rơi vào vòng soáy suy thoái kinh tế.

3) Giá xăng dầu, lương thực, thép, phân bón... thế giới có dấu hiệu hạ nhiệt, nhưng khó dự báo; thiếu hụt, gián đoạn nguồn cung, chi phí sản xuất, vận tải toàn cầu gia tăng..., tạo áp lực lên lạm phát, giá cả hàng hóa trong nước. Những yếu tố này chưa thể giải quyết dứt điểm trong ngắn hạn, trong khi tình hình hạn hán tại Trung Quốc, EU có thể ảnh hưởng lớn đến nguồn cung lương thực, vật tư công nghiệp đầu vào trên thế giới, khu vực trong ngắn hạn.

4) Điều hành tăng trưởng tín dụng chịu sức ép lớn để kiềm chế lạm phát, nhu cầu vay vốn để phục hồi và mở rộng sản xuất, kinh doanh tăng cao, nhưng nhiều doanh nghiệp vẫn gặp những khó khăn trong tiếp cận vốn vay. Thu hút FDI gặp nhiều khó khăn, FDI đăng ký cấp mới 8 tháng chỉ bằng 56,1% so với cùng kỳ, ảnh hưởng đến tiềm năng mở rộng sản lượng của khu vực FDI, có thể tác động đến cán cân vãng lai, dự trữ ngoại hối, tỉ giá, thu hút công nghệ cao... trong trung và dài hạn.

5) Xuất khẩu đối mặt với thách thức không nhỏ, thị trường bị thu hẹp khi kinh tế Mỹ và nhiều nước phát triển có nguy cơ rơi vào suy thoái; số đơn hàng dệt may, gỗ, thủy sản... đi Mỹ và EU có dấu hiệu suy giảm; tồn kho gia tăng.

Nếu các Quốc gia, nhất là các quốc gia phát triển và là bạn hàng, nhà đầu tư chiến lược của Việt nam thực sự rơi vào suy thoái kinh tế nửa cuối năm 2022, tăng trưởng của Việt nam cũng sẽ gặp một số bất lợi:

+ Đơn hàng xuất khẩu sẽ hạn chế hơn, cạnh tranh thương mại sẽ gia tăng cao hơn. Trên thực tế, đã có những dấu hiệu suy giảm tốc độ tăng trưởng của các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam trong quý 3/2022

+ Việc suy giảm năng lực sản xuất toàn cầu do suy thoái cũng ảnh hưởng trầm trọng hơn đến chuỗi cung ứng, gây đứt gãy các nguồn cung đầu vào cho các lĩnh vực sản xuất chủ lực của Việt nam (nhất là lĩnh vực công nghiệp chế biến – chế tạo hướng tới xuất khẩu), vốn dĩ đã từng bị tổn thương bởi dịch bệnh và các căng thẳng địa chính trị toàn cầu. Bằng chứng cũng tương tự là kim ngạch và khối lượng nhập khẩu (nhất là khu vực FDI) cũng có những dấu hiệu suy giảm trong 2 tháng gần đây.

6) Cuối cùng, rào cản cố hữu vẫn đến từ những yếu kém nội tại của nền kinh tế. Cải cách thể chế và môi trường kinh doanh vẫn còn những hạn chế và là điểm nghẽn làm nản lòng các nhà đầu tư cũng như doanh nghiệp. Bên cạnh việc thiếu hụt lao động trong 1 bộ phận/lĩnh vực có tăng trưởng nóng, thì chất lượng và năng suất lao động, trình độ công nghệ vẫn là điểm yếu cố hữu của tăng trưởng nói chung và phát triển đầu tư, kinh doanh nói riêng (nhất là cơ hội đón đầu những xu hướng FDI mới). Các yếu tố tăng trưởng chưa thực sự bền vững, nhất là trong xuất khẩu, giá trị gia tăng chưa cao, sự tham gia của doanh nghiệp Việt nam trong chuỗi sản xuất toàn cầu và ngay tại Việt Nam còn rất hạn chế.

2.5. Dự báo lạm phát cuối năm 2022

Lạm phát tại nhiều quốc gia hiện đã tăng lên mức kỷ lục, tuy nhiên, giá cả hàng hóa thế giới có dấu hiệu hạ nhiệt hơn trong tháng 7/2022 do triển vọng tăng trưởng chậm lại và nguy cơ suy thoái ở một số nền kinh tế lớn, và tình trạng đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu liên quan đến vận chuyển lương thực từ Ukraine được cải thiện. Chỉ số giá lương thực toàn cầu của FAO giảm mạnh xuống 140,9 điểm vào tháng 7/2022 so với 154,3 điểm trong tháng 6. Các chỉ số giá dầu thực vật, đường, sữa, thịt và ngũ cốc đều giảm so với tháng trước trong tháng 7, trong đó lúa mì giảm 14,5%, một phần do thỏa thuận đạt được giữa Ukraine, Nga, Thổ Nhĩ Kỳ và Liên Hợp Quốc nhằm bỏ cấm xuất khẩu ngũ cốc từ Cảng Biển Đen.

Mặc dù tăng cao lên mức trên 100 USD/thùng do gián đoạn nguồn cung, giá dầu cũng đã hạ nhiệt từ tháng 7/2022 (giá dầu WTI trung bình giảm từ 114,84 USD/thùng vào tháng 8/2022 xuống 101,62 USD/thùng trong tháng 7). Giá dầu thế giới dự báo tiếp tục hạ nhiệt trong những tháng tới do triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới yếu đi. Mặc dù vậy, nhu cầu dầu của các nền kinh tế lớn do các nền kinh tế lớn phục hồi sau đại dịch, căng thẳng địa chính trị giảm và việc kiểm soát dịch Covid-19 tốt hơn tại Trung Quốc. Theo dự báo của EIA (tháng 8/2022), nhu cầu dầu thế giới năm 2023 có thể tăng 2,1 triệu thùng/ngày lên mức 101,5 triệu thùng/ngày, hỗ trợ giá dầu. Theo đó, giá dầu thế giới dự báo vẫn ở mức cao vào

cuối năm 2022 và năm 2023, dù hạ nhiệt so với quý II/2022. Cụ thể, giá dầu WTI dự báo đạt mức trung bình 98,71 USD/thùng trong năm 2022 và 89,13 USD/thùng trong năm 2023, so với 68,21 USD/thùng năm 2021. Giá dầu Brent dự báo ở mức 104,78 USD/thùng năm 2022 và 95,13 USD/thùng năm 2023. Giá các hàng hóa thiết yếu khác như dầu ăn, nguyên liệu thô và phân bón dự báo sẽ hạ nhiệt nhờ thỏa thuận giữa các nước liên quan đến chiến sự tại Ukraine, tuy vậy vẫn cao hơn mức trước đại dịch do áp lực từ chi phí nhiên liệu đầu vào và nhu cầu thế giới hồi phục.

Đối với Việt Nam, mặc dù hiện tại lạm phát vẫn chưa phải là vấn đề quá lớn, nhưng áp lực lạm phát đã được cảm nhận rõ hơn và sẽ tiếp tục kéo dài trong những tháng cuối năm.

+ Căng thẳng chính trị tại Ukraine vẫn là nguy cơ lớn nhất đối với lạm phát và giá cả hàng hóa của Việt Nam. Áp lực từ giá nguyên liệu đầu vào và năng lượng tăng cao sẽ tiếp tục tăng lên trong nửa cuối năm, khi chi phí đầu vào chuyển mạnh vào giá bán hàng hóa cuối cùng.

+ Xu hướng thắt chặt thật tiền tệ toàn cầu có thể giúp giảm nhẹ áp lực lạm phát từ bên ngoài, dù vậy, sự suy giảm tăng trưởng kinh tế tại các nền kinh tế lớn (Mỹ, Trung Quốc) và kế hoạch tăng lãi suất của Mỹ sẽ là những yếu tố giảm áp lực lạm phát.

+ Chính sách Zero COVID tại Trung Quốc kéo dài sẽ làm trầm trọng thêm vấn đề lạm phát toàn cầu. Với việc nhập khẩu phần lớn các nguyên nhiên vật liệu đầu vào sản xuất, đặc biệt là xăng dầu, trong khi tỷ giá USD/VND có khả năng tiếp tục gia tăng trước sức ép đồng USD tăng giá mạnh cùng với việc tăng mạnh thắt chặt điều kiện tài chính tại Mỹ dẫn đến áp lực nhập khẩu lạm phát đối với Việt Nam tăng cao.

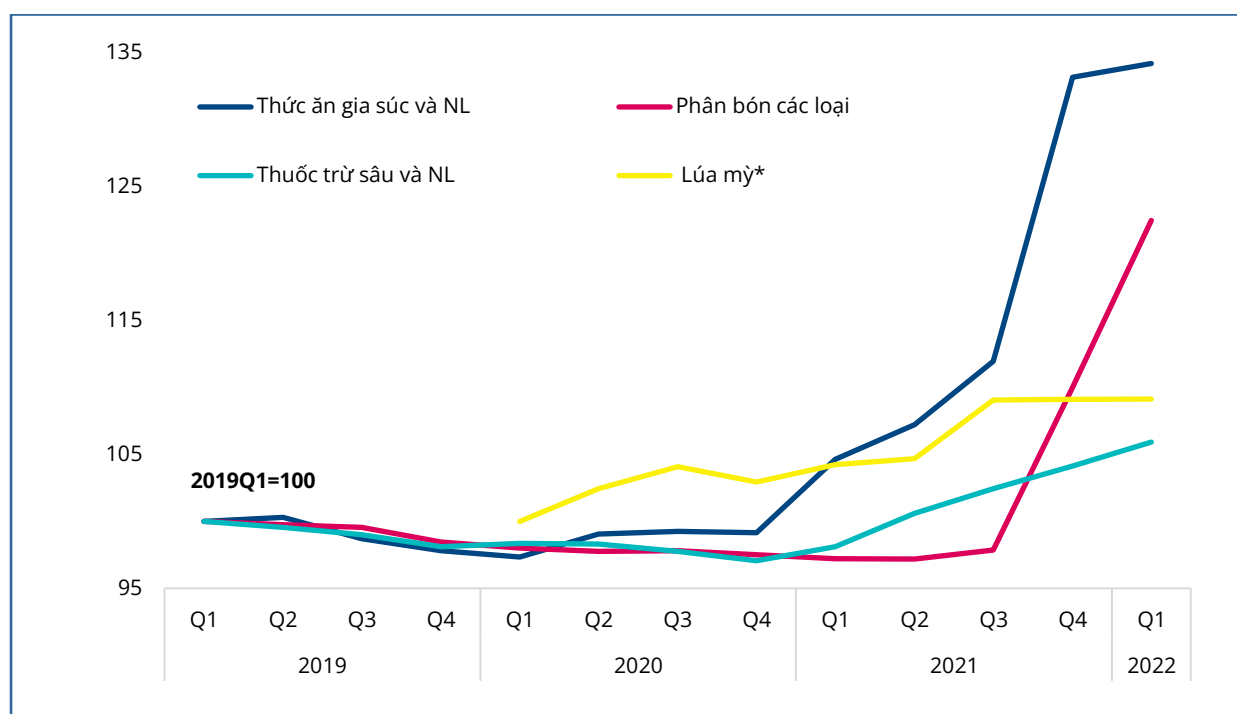
+ Giá xăng dầu có thể giảm trong ngắn hạn nhưng rủi ro tăng trở lại là khá cao do xung đột giữa Nga-Ukraine chưa chấm dứt; sự phục hồi kinh tế Trung Quốc có thể kéo nhu cầu năng lượng gia tăng. Ngoài ra, việc điều chỉnh tăng thuế bảo vệ môi trường đối với xăng dầu có thể gây áp lực thêm cho lạm phát năm sau.

+ Đồng USD đang có xu hướng mạnh lên trước thềm Hội nghị chuyên đề kinh tế Jackson Hole (hội nghị thường niên của các Ngân hàng trung ương, bộ trưởng tài chính, và các thành viên thị trường tài chính).

+ Trong khi đó, tổng cầu nội địa đang trong xu hướng phục hồi mạnh, nhất là ở các lĩnh vực dịch vụ tiêu dùng, du lịch. Kinh tế trong nước của chúng ta đang

trong giai đoạn phục hồi rõ nét và cùng với các gói hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế có khả năng sẽ còn phục hồi mạnh mẽ hơn trong các tháng cuối năm, khi đó cầu tiêu dùng hàng hóa trong dân sẽ tăng mạnh, các hoạt động dịch vụ cũng sẽ tăng cao như các hoạt động du lịch, vui chơi, giải trí, ăn uống ngoài gia đình, từ đó sẽ đẩy giá cả hàng hóa và dịch vụ lên cao và tạo áp lực lạm phát.

+ Đối với nhóm hàng hóa chủ chốt trong giỏ hàng hóa tính CPI của Việt Nam - lương thực, thực phẩm – mặc dù việc sản xuất và cung ứng các mặt hàng này luôn được đảm bảo nhưng đang đứng trước áp lực gia tăng chi phí do nguồn cung phân bón và ngũ cốc dùng làm thức ăn chăn nuôi sụt giảm mạnh do ảnh hưởng của xung đột Nga - Ukraine. Ngoài ra, thế giới có nguy cơ đối diện với cuộc khủng hoảng lương thực toàn cầu cũng sẽ tạo áp lực lên tiêu dùng trong nước.



Hình 18: Xu hướng tăng giá nhập khẩu thức ăn gia súc, phân bón và thuốc trừ sâu

Nguồn: TCTK

+ Tuy nhiên, áp lực lạm phát dự báo có thể giảm bớt trong các tháng cuối năm 2022 nếu giá dầu và giá lương thực thế giới giảm, tình trạng đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu được cải thiện.

Tổng hợp tác động của các yếu tố cả trong và ngoài nước, dự báo lạm phát trong nước năm 2022 sẽ ở mức 3,5-3,8% so với năm 2021.

KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH





Ổn định kinh tế vĩ mô

Mặc dù tình hình kiểm soát lạm phát đã tương đối tốt trong 8 tháng đầu năm, nhưng áp lực lạm phát từ nay đến cuối năm vẫn còn, do vậy, cần kiên trì thực hiện các biện pháp ổn định kinh tế vĩ mô, ổn định giá cả, kìm chế lạm phát như chỉ thị của Thủ tướng Chính phủ. Đồng thời, cần nhắc có chọn lọc các biện pháp chính sách nhằm hỗ trợ các nhóm sản xuất hoặc người lao động gặp khó khăn do giá cả nguyên liệu đầu vào tăng cao. Trong đó đặc biệt chú trọng rà soát và thực hiện kịp thời các chính sách hỗ trợ cho các nhóm sản xuất và dịch vụ có tính đặc thù cao phụ thuộc vào giá nguyên phụ liệu đầu vào hoặc chi phí logistic tăng cao (ví dụ như đánh bắt thủy sản, giao thông - vận tải công cộng, xuất khẩu nông - thủy sản).



Chính sách về tài khoá và tiền tệ

Chính phủ vẫn phải linh hoạt và kiên trì các chính sách vừa hỗ trợ kiểm soát lạm phát vừa thúc đẩy tăng trưởng một cách bền vững như các Nghị quyết của Quốc hội đã đặt ra. Với tình hình kiểm soát đã rất khả quan như 8 tháng vừa qua thì nên dần dần tiếp tục từng bước triển khai các nhóm giải pháp về chính sách bao gồm cả chính sách về tài khoá và tiền tệ mà đã có thể bị trì hoãn, do dự trong thời gian qua để tiếp tục hỗ trợ trong phục hồi kinh tế và phục hồi sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Nếu dự báo cuối năm tình hình lạm phát có thể được kìm chế tốt, thì nên cân nhắc một số động thái nới lỏng hỗ trợ tăng trưởng như nới room tín dụng và đặc biệt triển khai gói hỗ trợ 2% lãi suất theo đúng Nghị quyết của Chính phủ.



Vốn và tiếp cận thị trường

Khu vực kinh tế tư nhân qua đại dịch Covid-19 đã chứng tỏ sự linh hoạt và sức chống chịu, vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng đầu tư mạnh mẽ trong và sau dịch Covid-19, với sự quay trở lại cũng như thành lập mới của hàng chục nghìn doanh nghiệp chắc chắn sẽ là động lực to lớn cho sự phục hồi sản xuất - kinh doanh và tăng trưởng những tháng cuối năm 2022. Do vậy, để phát triển kinh tế tư nhân, xây dựng một nền kinh tế tự chủ, tự lực và có khả năng hội nhập thì việc quan tâm

và hỗ trợ, nhất là những hỗ trợ về vốn và tiếp cận thị trường (cả cung và cầu) cũng như tham gia sâu hơn vào chuỗi cung ứng nên là ưu tiên chính sách của nhà nước nhằm phục hồi tăng trưởng đồng thời góp phần ổn định thị trường, kiềm chế lạm phát trong thời gian tới. Trong đó, đặc biệt chú trọng hỗ trợ các doanh nghiệp, ngành hàng tự chủ nguồn nguyên liệu đầu vào, bằng chính sách mạnh mẽ phát triển công nghiệp phụ trợ, phát triển công nghệ cao hay đơn giản nhất là rà soát cắt giảm thêm các sắc thuế/phí hoặc các gánh nặng thủ tục không cần thiết cho doanh nghiệp tư nhân phát triển mạnh mẽ và bình đẳng hơn nữa.



Lao động, chuỗi cung ứng

Khu vực kinh tế đối ngoại, nhất là khối sản xuất (chủ lực là công nghiệp chế biến – chế tạo với đầu tàu là các Doanh nghiệp FDI) vẫn sẽ đóng vai trò chủ công đóng góp vào tăng trưởng kinh tế năm nay. Việc tiếp tục quan tâm giải quyết những vướng mắc về môi trường kinh doanh, tháo gỡ khó khăn về thiếu lao động hoặc các yếu tố đứt gãy chuỗi cung ứng là điểm cần lưu ý để hỗ trợ cho khu vực kinh tế đối ngoại và thúc đẩy xuất khẩu của Việt Nam trong những tháng cuối của năm 2022.



Công khai dữ liệu, cập nhật chính sách

Công tác dự báo và đánh giá chính sách cần làm thường xuyên, và có sự công khai, minh bạch và kịp thời hơn nữa. Các ngành và các cấp cần thường xuyên cập nhật các chính sách và đặc biệt công bố các dữ liệu để các cơ quan, tổ chức nghiên cứu, tư vấn và phản biện chính sách cũng như báo chí có thể tham gia thực hiện đóng góp, dự báo tình hình kinh tế và có những góp ý điều chỉnh kịp thời các chính sách nhằm vừa ổn định kinh tế vĩ mô vừa đảm bảo mục tiêu phát triển và phục hồi tăng trưởng bền vững trong năm 2022 và 2023 đúng như mục tiêu đặt ra trong Nghị quyết đầu năm của Quốc hội và Chính phủ.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. 2022. “Phối hợp chặt chẽ các chính sách”.

Tổng cục Thống kê, 2022. Báo cáo Kinh tế Xã hội tháng 8 và 8 tháng năm 2022.

Euromonitor International. 2022. Global Economic Forecasts: Q3 2022

World Bank. 2022. Educate to Grow. Vietnam, DC: World Bank.

World Bank. 2020a. Global Economic Prospects: Slow Growth, Policy Challenges. January. Washington, DC: World Bank.

World Bank. 2020b. Commodity Markets Outlook: Implications of COVID-19 for Commodities. April. Washington, DC: World Bank.

World Bank. 2020c. Global Economic Prospects. June. Washington, DC: World Bank.

World Bank. 2020d. Commodity Markets Outlook: Persistence of Commodity Shocks. October. Washington, DC: World Bank.

World Bank. 2021a. Commodity Markets Outlook: Urbanization and Commodity Demand. October. Washington, DC: World Bank.

World Bank. 2021b. The Changing Wealth of Nations 2021: Managing Assets for the Future. Washington, DC: World Bank.