



Original Article

Vietnam Economy Prospect in 2021

Ly Dai Hung*

*Vietnam Institute of Economics,
No. 1, Lieu Giai Street, Ba Dinh Distr., Hanoi, Vietnam*

Received 12 April 2021

Revised 20 April 2021; Accepted 25 June 2021

Abstract: The paper forecasts the economic growth of the Vietnamese economy in 2021, based on a quantitative model capturing the macroeconomic fundamentals and accounting for the international economic integration for the past decades. The method of Bayesian Structural Vector Autoregression with Time Varying Coefficients (TVC-BSVAR) is employed on a time-series data sample reflecting the integration and development of Vietnam within the world economy. The analysis results provide three scenarios of GDP growth rate in 2021, including 3.48% (pessimistic scenario), 5.49% (baseline scenario) and 6.90% (optimistic scenario). The probability of each scenario depends on the foreign direct investment absorption capacity, the world oil price and the prospects for the world economy.

Keywords: Economic forecasting, Vector Autoregression, macroeconomic fundamentals.

* Corresponding author

E-mail address: hunglydai@gmail.com

<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4511>

Triển vọng kinh tế Việt Nam năm 2021

Lý Đại Hùng*

Viện Kinh tế Việt Nam, Số 1, Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội, Việt Nam

Nhận ngày 12 tháng 4 năm 2021

Chỉnh sửa ngày 20 tháng 4 năm 2021; Chấp nhận đăng ngày 25 tháng 6 năm 2021

Tóm tắt: Bài viết dự báo tăng trưởng kinh tế của Việt Nam năm 2021 dựa vào một mô hình định lượng được xây dựng trên nền tảng kinh tế vĩ mô và tính đến sự hội nhập kinh tế quốc tế trong thời gian vừa qua. Phương pháp vector tự hồi quy cấu trúc với hệ số thay đổi theo thời gian (TVC-BSVAR) được áp dụng dựa trên một bộ dữ liệu theo chuỗi thời gian phản ánh nền kinh tế Việt Nam hội nhập và phát triển trong tương quan với nền kinh tế thế giới. Kết quả phân tích đưa ra ba kịch bản về tốc độ tăng trưởng GDP của năm 2021 gồm 3,48% (bi quan), 5,49% (cơ sở) và 6,90% (lạc quan). Khả năng đạt được mỗi kịch bản phụ thuộc vào khả năng hấp thụ vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài và triển vọng của nền kinh tế thế giới.

Từ khóa: Dự báo kinh tế, vector tự hồi quy, nền tảng kinh tế vĩ mô.

1. Dẫn nhập

Triển vọng tăng trưởng kinh tế của Việt Nam năm 2021 đang thể hiện những đường nét tươi sáng. Nền kinh tế đang có dấu hiệu phục hồi, mức tăng trưởng đạt 4,48% vào quý IV/2020, tăng mạnh so với mức đáy 0,32% của quý II/2020 [1]. Trong cả năm 2020, mức tăng trưởng của Việt Nam đạt 2,91%, cao hơn nhiều so với mức bình quân (-2,22%) của 8 nền kinh tế hàng đầu có giao thương lớn nhất với Việt Nam, trở thành một điểm sáng trong khu vực và trên thế giới [2]. Tuy vậy, nền kinh tế toàn cầu đang tiếp tục hứng chịu các đợt bùng phát mới của đại dịch COVID-19, trong đó có các nền kinh tế trọng yếu đối với xuất nhập khẩu của Việt Nam như Hoa Kỳ, châu Âu, Nhật Bản. Hơn nữa, nền kinh tế trong nước cũng đang bước vào thời kỳ thực hiện Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 10 năm mới (2021-2030) [3]. Do đó, năm 2021 là năm vừa kế thừa các kết quả phát triển kinh tế của giai đoạn trước (2011-2020), vừa tạo đà cho giai đoạn phát triển trong tương lai. Bối cảnh quốc tế và trong nước đặt ra

nhu cầu đối với công tác dự báo tăng trưởng kinh tế trong năm 2021.

Mục tiêu của bài viết là đánh giá triển vọng tăng trưởng tổng sản lượng quốc nội (GDP) của nền kinh tế Việt Nam trong năm 2021. Để đạt được mục tiêu này, bài viết sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng, dựa vào một mô hình kinh tế lượng và một bộ dữ liệu theo chuỗi thời gian phản ánh các đặc điểm riêng biệt của nền kinh tế Việt Nam. Việc vận dụng một mô hình phân tích để dự báo tăng trưởng GDP mang lại hai lợi thế quan trọng. Thứ nhất, bài viết cố gắng bám sát vào thực tiễn của nền kinh tế Việt Nam, tính đến cấu trúc nền tảng kinh tế vĩ mô trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế. Thứ hai, bài viết vừa đưa ra được kịch bản dự báo, vừa đề xuất giải pháp khả thi ứng biến cho các kịch bản. Giải pháp đưa ra được dựa trên các kết quả phân tích, đánh giá từ mô hình định lượng.

Cấu trúc của mô hình dựa trên sự tương tác của ba biến số gồm tăng trưởng, tỷ giá và lạm phát. Đồng thời, mô hình tính đến vai trò điều tiết của Nhà nước thông qua thanh khoản của hệ thống ngân hàng, thể hiện bởi dư nợ tín dụng. Với vai trò

* Tác giả liên hệ

Địa chỉ email: hunglydai@gmail.com

<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4511>

là một nền kinh tế nhỏ và mở cửa hội nhập quốc tế, nền kinh tế Việt Nam chịu tác động một chiều từ các diễn biến của nền kinh tế thế giới, được thể hiện đại diện qua tăng trưởng kinh tế thế giới, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và giá dầu thế giới. Từ đó, mô hình dự báo tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam năm 2021 có thể đạt 5,49% theo kịch bản cơ sở với sự phục hồi của kinh tế thế giới, sự ổn định của giá dầu thế giới và sự cải thiện năng lực hấp thụ dòng vốn của Việt Nam. Còn theo kịch bản lạc quan (kinh tế thế giới tăng trưởng mạnh, giá dầu thế giới giảm, vốn FDI gia tăng), tăng trưởng kinh tế Việt Nam đạt 6,90%, trong khi theo kịch bản bi quan (kinh tế thế giới ảm đạm, giá dầu thế giới tăng, vốn FDI giảm) thì mức tăng trưởng đạt 3,48%.

Các tổ chức nghiên cứu quốc tế và trong nước đã đưa ra các kết quả dự báo kinh tế của năm 2021 (Phụ lục B). Ngân hàng Thế giới tại Việt Nam (2020) dự báo mức tăng trưởng 6,8% [4], Ngân hàng Phát triển Châu Á (2020) dự báo mức 6,3% [5], Quỹ Tiền tệ Quốc tế (2020) dự báo mức 6,7% [6]. Các tổ chức này cùng chia sẻ nhận định rằng triển vọng tăng trưởng của Việt Nam khả quan do sức chống chịu của khu vực kinh tế trong nước, sự kiểm soát tốt dịch bệnh COVID-19 và tăng trưởng của xuất khẩu. Ngoài ra, trong Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2021 ban hành kèm theo Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 01/01/2021, Chính phủ Việt Nam đã đề ra mục tiêu tăng trưởng đạt 6,4% năm 2021 [7]. So với các chỉ tiêu dự báo vừa nêu, bài viết này bổ sung thêm một dự báo kinh tế thông qua sự đánh giá dựa vào phân tích định lượng đối với nền kinh tế Việt Nam. Theo kịch bản cơ sở, kết quả dự báo của bài viết thấp hơn so với các tổ chức quốc tế và trong nước, bởi kết quả dự báo của các tổ chức này chỉ đạt được trong kịch bản lạc quan, tức là khi nền kinh tế thế giới tăng trưởng mạnh mẽ trở lại như trước thời kỳ đại dịch COVID-19, khi Việt Nam hấp thụ được thêm nhiều dòng vốn FDI và giá dầu giảm nhẹ so với năm 2020, tạo điều kiện thuận lợi cho tăng trưởng kinh tế.

Ngoài ra, vì kết quả dự báo dựa trên phân tích, đánh giá nền kinh tế, nên bài viết này còn đóng góp thêm ở khía cạnh về hàm ý chính sách. Trong ba yếu tố của bối cảnh dự báo, bên cạnh hai biến số mà Việt Nam chịu ảnh hưởng gồm tăng trưởng GDP của thế giới và giá dầu quốc tế, Việt Nam có thể chủ động tăng cường cải thiện lượng giải ngân vốn FDI để nâng cao tốc độ tăng trưởng trong nước. Nếu dòng vốn nước ngoài suy giảm, mô hình phân tích gợi ý thêm rằng, chính sách tiền tệ trong nước có thể mở rộng tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng như một giải pháp khả thi thay thế cho vốn nước ngoài để vẫn giữ vững được tốc độ tăng trưởng kinh tế nội địa.

2. Khung phân tích

Bài viết sử dụng mô hình và phương pháp đã được xây dựng trong nghiên cứu của tác giả Lý Đại Hùng (2020) về độ vững mạnh của nền tảng kinh tế vĩ mô tại Việt Nam [8]. Mô hình này cũng mang tính kế thừa và phát triển từ khung phân tích định lượng được xây dựng trong một nghiên cứu về sự đánh đổi giữa tăng trưởng và lạm phát [9] và về tác động của chiến tranh thương mại Mỹ - Trung đối với nền kinh tế Việt Nam [10].

2.1. Mô hình

Mô hình định lượng về nền kinh tế Việt Nam được xây dựng dựa trên ba đặc điểm chính sau:

Thứ nhất, tỷ giá hối đoái có vai trò quan trọng đối với nền kinh tế Việt Nam. Hiện nay, trong bộ ba bất khả thi của tài chính quốc tế, nền kinh tế Việt Nam đang lựa chọn chính sách kiểm soát dòng vốn, kết hợp với giữ độc lập về chính sách tiền tệ và quản lý thị trường ngoại hối. Trong đó, tỷ giá VND/USD được Ngân hàng Nhà nước điều tiết theo chế độ tỷ giá trung tâm kể từ tháng 01/2016, và trước đó, theo chế độ tỷ giá hối đoái cố định [11]. Theo hình thái quản lý này, các biến động của tỷ giá hối đoái sẽ được Ngân hàng Nhà nước quan sát và tác động thông qua điều chỉnh tỷ giá hối đoái trung tâm và biên độ dao động của tỷ giá. Trên bình diện quốc tế, Obstfeld và cộng sự (2019) cũng chỉ ra rằng tỷ giá hối đoái đóng vai trò dẫn truyền và hấp thụ tác động của các biến động từ nền kinh tế thế giới

đối với các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển [12]. Vì vậy, việc nhấn mạnh vai trò của tỷ giá hối đoái vừa phản ánh thực tiễn của Việt Nam, vừa phù hợp với kết quả nghiên cứu quốc tế.

Thứ hai, Ngân hàng Nhà nước điều tiết nền kinh tế thông qua chính sách điều chỉnh thanh khoản hệ thống ngân hàng. Công cụ truyền thống của một ngân hàng trung ương sử dụng để can thiệp vào nền kinh tế thể hiện qua điều chỉnh lượng cung tiền, ví dụ như bằng tỷ lệ dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở. Ngoài ra, theo Luật Ngân hàng Nhà nước năm 2010, một số công cụ khác cũng được sử dụng như lãi suất, tái cấp vốn và nghiệp vụ thị trường mở [13]. Vài năm gần đây, tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng toàn hệ thống ngân hàng cũng được Ngân hàng Nhà nước theo sát và công bố thường kỳ như một biến số quan trọng của thị trường tài chính, tiền tệ. Cũng theo Bhattacharya (2014), tốc độ dư nợ tín dụng có vai trò quan trọng hơn hẳn so với tốc độ gia tăng của lượng cung tiền M2 đối với các biến số nền tảng kinh tế vĩ mô khác, thể hiện qua hệ số ước lượng có ý nghĩa thống kê, với mức tác động mạnh hơn trong một mô hình định lượng, áp dụng trên một bộ dữ liệu theo quý từ quý I/1999 đến quý III/2012 [14].

Thứ ba là sự thay đổi về hình thái của một số biến số kinh tế vĩ mô tại Việt Nam trong vài năm gần đây. Kể từ khi chế độ tỷ giá hối đoái trung tâm được áp dụng từ tháng 01/2016, tỷ lệ lạm phát và tốc độ gia tăng tỷ giá VND/USD đều giảm hẳn so với giai đoạn trước đó (Hình 1). Trong đó, tỷ lệ lạm phát hàng quý so với cùng kỳ năm trước giảm xuống dưới 5% kể từ đầu năm 2014, còn tỷ lệ lạm phát hàng năm so với năm trước giảm xuống dưới 4% kể từ năm 2016 [1]. Còn theo số liệu về tỷ giá từ cơ sở dữ liệu của Bloomberg, khi so sánh giai đoạn từ quý I/2007 đến quý IV/2015 với giai đoạn từ quý I/2016 đến nay, tốc độ gia tăng tỷ giá VND/USD đã giảm hẳn giá trị trung bình hàng quý, từ 3,70% xuống còn 1,19%, và độ dao động thể hiện qua độ lệch chuẩn cũng giảm đáng kể, từ 3,44% xuống còn 1,30%. Ba đặc điểm này tương tác với nhau, chi phối khả năng thích ứng của nền kinh tế Việt Nam trước các diễn biến trên thị trường tài chính quốc tế.

Bài viết này sử dụng mô hình định lượng được viết tắt là TVC-BSVAR. Đây là một mô

hình hồi quy đa biến (VAR - Vector Autoregressive) mang tính cấu trúc (S - Structural), được ước lượng với phương pháp hệ số thay đổi theo thời gian (TVC - Time Varying Coefficients) dựa trên nền tảng thống kê Bayesian (B). Trong đó, phương pháp TVC phù hợp để phản ánh sự thay đổi về hình thái của một số biến số kinh tế vĩ mô điển hình, thể hiện trong Hình 1, như tỷ lệ lạm phát và tốc độ tăng tỷ giá VND/USD tại Việt Nam [15]. Và nền tảng thống kê Bayesian được sử dụng để xử lý mẫu số liệu nhỏ, vì vậy, phù hợp với bộ số liệu chỉ gồm 55 quan sát theo chuỗi thời gian trong bài viết này [16]. Cụ thể, nền tảng Bayesian này coi hệ số ước lượng mang tính ngẫu nhiên, còn mẫu số thu thập được mang tính cố định. Vì vậy, mô hình định lượng chú trọng vào ước lượng hệ số, trong khi giữ nguyên mẫu số thu thập được.

Các biến nội sinh gồm các biến số thể hiện cấu trúc nền tảng của nền kinh tế, gồm: lạm phát (Dycpi), tăng trưởng (VNgdpt), tốc độ tăng tỷ giá VND/USD (VND) và tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng (Gcredit). Các biến ngoại sinh mang tính đại diện, thể hiện sự hội nhập của nền kinh tế Việt Nam trong nền kinh tế thế giới, gồm: tốc độ tăng trưởng trung bình của GDP thế giới (Wgdpt), lượng giải ngân của vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (Fdi) và giá dầu thế giới (Doil).

2.2. Phương pháp

Cấu trúc của mô hình yêu cầu có tổng thể $15 = 4 \times 3 + 3$ hệ số cần ước lượng cho mỗi phương trình cho một biến nội sinh. Với 4 biến nội sinh, tổng cộng sẽ có $60 = 4 \times 15$ hệ số cần ước lượng cho mô hình TVC-BSVAR đầy đủ.

Với phương pháp ước lượng sử dụng kỹ thuật hồi quy với hệ số thay đổi theo thời gian, được phát triển bởi Cogley và Sargent (2001) [15] và Sims (1980) [17], phương trình hồi quy với $t = 1, 2, \dots, t$ được viết dưới dạng rút gọn như sau:

$$Y_t = A_{1,t}Y_{t-1} + A_{2,t}Y_{t-2} + A_{3,t}Y_{t-3} + CX_t + \varepsilon_t$$

Trong đó:

- $Y_t = (Dycpi_t, VNgdpt_t, VND_t, Gcredit_t)$ là một vector (4x1) của 4 biến nội sinh, gồm: lạm phát (Dycpi), tăng trưởng (VNgdpt), tỷ giá (VND) và thanh khoản ngân hàng (Gcredit).

- $A_{1,t}$, $A_{2,t}$, $A_{3,t}$ là các ma trận (4x4) chứa các hệ số ước lượng, thay đổi theo thời gian; vì vậy, mỗi hệ số phụ thuộc vào thời điểm t .

- X_t là một vector (4x1) chứa 1 hệ số cố định và 3 biến ngoại sinh, gồm: tốc độ tăng trưởng kinh tế của thế giới (Wgdp), vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (Fdi) và giá dầu thế giới (Doil).

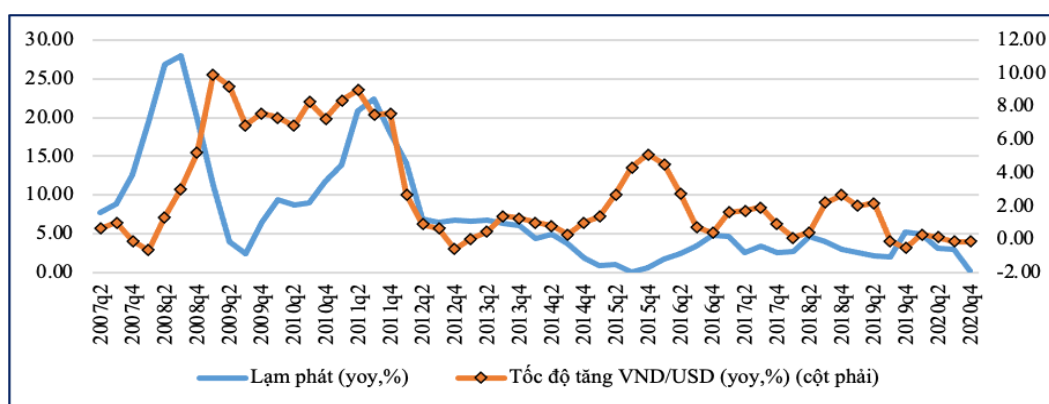
- C là một ma trận (4x4) chứa hệ số ước lượng của hệ số cố định và các biến ngoại sinh.

- ε_t là một vector của các phần dư (residuals), được giả định có phân bố đa biến

chuẩn (multivariate normal distribution) như sau:

$$\varepsilon_t \sim \mathcal{N}(0, \Sigma)$$

ε_t được giả sử mang tính chất không tự tương quan, theo đó, giá trị kỳ vọng vô điều kiện $E(\varepsilon_t, \varepsilon_t') = \Sigma$, và $E(\varepsilon_t, \varepsilon_s') = 0$, nếu $t \neq s$. Ngoài ra, Σ là một ma trận phương sai (4x4) đối xứng xác định dương, với các thành phần phương sai tại hàng chéo và hiệp phương sai nằm ngoài hàng chéo.



Hình 1: Sự thay đổi về hình thái kinh tế vĩ mô tại Việt Nam
Nguồn: Ngân hàng Nhà nước và Tổng cục Thống kê (2021) [1, 18].

2.3. Số liệu

Bộ số liệu sử dụng được thu thập hàng quý, gồm 55 quan sát, từ quý II/2007 đến quý IV/2020. Mỗi số liệu đều được xử lý thêm nếu cần để đạt được tính dừng (stationary), phù hợp làm nguyên liệu đầu vào cho mô hình định lượng. Số liệu về tăng trưởng GDP hàng quý so với cùng kỳ năm trước theo đơn vị %, lạm phát hàng quý so với cùng kỳ năm trước theo đơn vị % cùng được lấy từ Tổng cục Thống kê [1]. Riêng số liệu về lạm phát hàng quý được biểu đạt theo sai phân thứ nhất để đạt được tính dừng của số liệu. Tiếp theo, lượng giá trị dự nợ tín dụng hàng quý theo đơn vị tỷ VND được khai thác từ Ngân hàng Nhà nước [18]. Từ đó, số liệu này được sử dụng để tính tốc độ tăng trưởng dự nợ tín dụng hàng quý so với cùng kỳ năm trước theo đơn vị %, để đạt được tính dừng của số liệu. Ngoài ra, tỷ giá liên ngân hàng trung bình mỗi

quý theo đơn vị VND/USD được lấy từ cơ sở dữ liệu của Bloomberg, dùng để tính tốc độ thay đổi tỷ giá hàng quý so với cùng kỳ năm trước theo đơn vị %, cũng để đạt được tính dừng của số liệu. Biến số này được sử dụng làm đại diện cho tỷ giá bởi độ dao động cao, phản ánh sát diễn biến của thị trường tài chính [14]. Còn giá dầu thế giới được đại diện bởi giá dầu quốc tế Brent trung bình mỗi quý theo đơn vị USD cùng được lấy từ cơ sở dữ liệu của Bloomberg. Từ đó, số liệu này được dùng để tính ra sai phân thứ nhất của giá dầu thế giới, để đạt được tính dừng của số liệu. Cuối cùng, số liệu về tăng trưởng GDP hàng quý so với cùng kỳ năm trước theo đơn vị % của 8 nền kinh tế có giao thương lớn nhất với Việt Nam (theo số liệu của Tổng cục Thống kê [1], các nền kinh tế này gồm Hoa Kỳ, Khu vực đồng tiền chung Euro, Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Thái Lan, Singapore và Đài Loan) được

lấy từ cơ sở dữ liệu của Cục Dự trữ Liên bang của bang St. Louis và bổ sung từ các Cục Thống kê của mỗi nước [19].

3. Dự báo

Đề tập trung đánh giá triển vọng của nền kinh tế Việt Nam trong năm 2021, phần này trình bày bối cảnh quốc tế và trong nước, từ đó đưa ra kết quả dự báo của mô hình theo ba kịch bản riêng biệt.

3.1. Bối cảnh

Cũng như nền kinh tế thế giới, Việt Nam đang trải qua giai đoạn phát triển đầy khó khăn và thách thức.

Về bình diện quốc tế, đại dịch COVID-19 tạo ra sự thay đổi về cấu trúc của các nền kinh tế. Cụ thể, tốc độ tăng trưởng GDP bình quân của 8 nền kinh tế có giao thương lớn nhất với Việt Nam lần đầu tiên đạt giá trị âm và âm liên tục 4 quý trong năm 2020. Trong nước, tốc độ tăng trưởng GDP theo quý cũng rơi mạnh, chạm đáy ở mức 0,29% vào quý II/2020. Mức đáy này thậm chí còn thấp hơn nhiều so với mức đáy (3,10%) của quý I/2009, liên quan đến cuộc khủng hoảng tài chính thế giới năm 2008. Bối cảnh quốc tế này tạo nên một môi trường có tính không chắc chắn cao đối với công tác dự báo, bởi vì xu hướng phát triển gần như chỉ quan sát được một cách rõ ràng sau khi nền kinh tế đã trải qua sự đứt gãy về cấu trúc.

Về bình diện trong nước, năm 2021 là năm đầu tiên mà nền kinh tế Việt Nam bước vào thực hiện Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm (2021-2025) và Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội 10 năm (2021-2030) [3], với mục tiêu trở thành một nước đang phát triển có công nghiệp hiện đại và thu nhập trung bình cao vào năm 2030. Kế thừa từ chiến lược gần đây của giai đoạn 2011-2020, các trụ cột của ba đột phá chiến lược, gồm thể chế, nhân lực và cơ sở hạ tầng tiếp tục được đẩy mạnh. So với giai đoạn trước, nền kinh tế Việt Nam đang bước vào một giai đoạn phát triển mới, với sự chuyển biến về chất lượng tăng trưởng như nhấn mạnh vào đổi mới, sáng tạo của khoa học công nghệ, và song song với chuyển động quan trọng về thượng tầng lãnh đạo quốc gia. Bối cảnh trong nước đó khiến cho năm 2021 chủ yếu kế thừa đà tăng trưởng của giai đoạn cũ và tạo bước đệm cho một giai đoạn phát triển mới.

3.2. Kết quả

Bảng 1 trình bày về tăng trưởng kinh tế của Việt Nam vào năm 2021 theo ba kịch bản dự báo dựa vào bối cảnh quốc tế và trong nước.

Trong kịch bản cơ sở, nền kinh tế thế giới phục hồi, với sự ổn định về giá dầu thế giới, đồng thời nền kinh tế Việt Nam cải thiện được năng lực hấp thụ vốn đầu tư, giúp lượng giải ngân vốn FDI gia tăng. Theo kịch bản này, tăng trưởng GDP đạt 5,49% vào năm 2021.

Bảng 1: Các kịch bản cho nền kinh tế Việt Nam năm 2021

Kịch bản	Bi quan	Cơ sở	Lạc quan
Diễn biến	<ul style="list-style-type: none"> • Kinh tế thế giới tiếp tục âm ảm • Dòng vốn FDI vào Việt Nam giảm nhẹ • Giá dầu thế giới tăng nhẹ so với năm 2020 	<ul style="list-style-type: none"> • Kinh tế thế giới phục hồi • Dòng vốn FDI vào Việt Nam cải thiện • Giá dầu thế giới diễn biến như năm 2020 	<ul style="list-style-type: none"> • Kinh tế thế giới tăng mạnh mẽ • Dòng vốn FDI vào Việt Nam cải thiện đáng kể • Giá dầu thế giới giảm so với năm 2020
Tăng trưởng GDP (%)	3,48 %	5,49 %	6,90 %

Nguồn: Tính toán của tác giả từ kết quả ước lượng mô hình định lượng.

Theo kịch bản bi quan, nền kinh tế thế giới tiếp tục âm ảm, với cú sốc tăng nhẹ của giá dầu thế giới, và nền kinh tế Việt Nam chưa cải thiện được năng lực hấp thụ vốn đầu tư, dẫn tới lượng giải ngân vốn FDI suy giảm. Theo kịch bản này, tăng trưởng GDP đạt 3,48% vào năm 2021.

Theo kịch bản lạc quan, nền kinh tế thế giới tăng trưởng mạnh mẽ với sự hỗ trợ bởi sự sụt giảm của giá dầu, và nền kinh tế Việt Nam chuyển đổi được mô hình tăng trưởng để gia tăng khả năng hấp thụ dòng vốn quốc tế. Theo kịch bản này, tăng trưởng GDP đạt 6,90% vào năm 2021.

Khi so với các kết quả dự báo của các tổ chức quốc tế tiêu biểu [20], bài viết này đang ở mức thấp hơn. Cụ thể, theo thống kê trong Phụ lục B, mức trung bình của các dự báo quốc tế về tăng trưởng GDP của Việt Nam đạt khoảng 6,5% trong năm 2021 như 6,8% của Ngân hàng Thế giới, 6,7% của Quỹ Tiền tệ Quốc tế, 6,3% của Ngân hàng Phát triển Châu Á và 6,46% của Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương. Như vậy, các kết quả trong bài viết này đề xuất rằng tốc độ tăng trưởng mà các tổ chức quốc tế dự báo chỉ đạt được trong kịch bản lạc quan.

Với lợi thế dựa trên một mô hình phân tích về nền kinh tế, bài viết này cũng đóng góp thêm thảo luận về điều kiện cần thiết để thay đổi triển vọng tăng trưởng kinh tế theo các kịch bản. Cụ thể, ba kịch bản gồm bi quan, cơ sở và lạc quan khác nhau ở diễn biến của tăng trưởng kinh tế thế giới, giá dầu quốc tế và lượng hấp thụ vốn FDI. Trong đó, diễn biến của kinh tế thế giới và giá dầu mang tính bất định cao, đặc biệt trong bối cảnh của đại dịch COVID-19. Với hai yếu tố này, nền kinh tế Việt Nam chỉ có thể dự đoán và chủ động ứng phó mà không tác động được, do Việt Nam là một nền kinh tế nhỏ, đồng thời chỉ có lượng hấp thụ vốn FDI có một phần thuộc về khả năng điều chỉnh chủ động của nền kinh tế nội địa. Cụ thể, khi môi trường kinh doanh tiếp tục được cải thiện, chất lượng thể chế được nâng cao, lượng vốn FDI có thể gia tăng. Như vậy, trong khuôn khổ của mô hình trong bài viết này, tăng cường lượng hấp thụ vốn FDI là chìa khóa mà Việt Nam có thể chủ động để đạt được tốc độ tăng trưởng GDP ở mức 6,90% trong kịch bản tăng trưởng lạc quan.

4. Kết luận và hàm ý chính sách

Bài viết này dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam trên cơ sở áp dụng một mô hình định lượng phân tích nền kinh tế giai đoạn 2002-2020. Mô hình này được xây dựng trên cấu trúc nền tảng kinh tế vĩ mô, tính đến sự hội nhập kinh tế quốc tế của nền kinh tế Việt Nam trong nền kinh tế thế giới. Tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam vào năm 2021 đạt 5,49% theo kịch bản cơ sở, đạt mức cao nhất là 6,90% theo kịch bản lạc quan, và đạt mức thấp nhất là 3,48% theo kịch bản bi quan. Cũng theo các kết quả này, mức dự báo trung bình (6,5%) của một số tổ chức quốc tế và trong nước tiêu biểu sẽ đạt được trong kịch bản lạc quan, khi mà nền kinh tế thế giới tăng trưởng mạnh mẽ, giá dầu giảm và lượng vốn FDI vào Việt Nam gia tăng.

Các kết quả dự báo gợi ý hàm ý chính sách quan trọng. Trong năm 2021, Việt Nam có thể tiếp tục chú trọng cải thiện môi trường kinh doanh, cải cách thể chế để tăng cường cải thiện thu hút dòng vốn FDI để hỗ trợ cho tăng trưởng trong nước. Nếu dòng vốn nước ngoài suy giảm, mô hình phân tích gợi ý thêm rằng, chính sách tiền tệ trong nước, như việc mở rộng tiền tệ thông qua gia tăng tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng, có thể trở thành một giải pháp thay thế cho sự sụt giảm lượng giải ngân vốn FDI mà vẫn đảm bảo duy trì được tốc độ tăng trưởng kinh tế. Mô phỏng chính sách này dựa trên kết quả của mô hình định lượng rằng cả tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng và lượng hấp thụ vốn FDI đều có đóng góp cho tăng trưởng kinh tế.

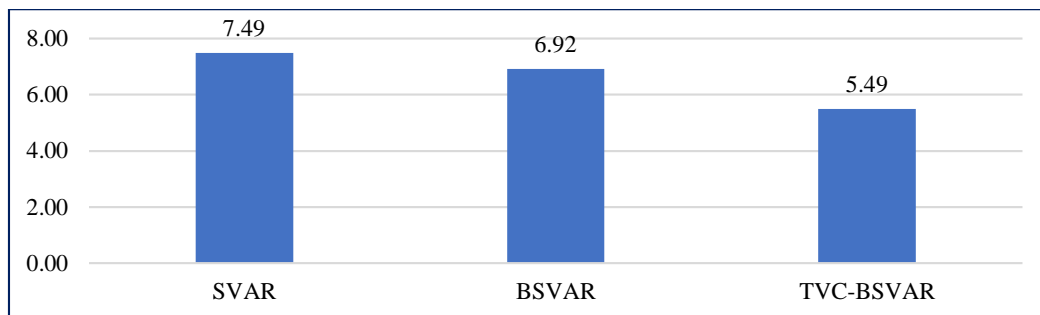
PHỤ LỤC

Phụ lục A. Kiểm tra độ nhạy của mô hình dự báo: So sánh kết quả dự báo bằng các mô hình khác nhau

Hình A so sánh kết quả dự báo theo kịch bản cơ sở bởi các mô hình phân tích và dự báo khác nhau. Với mô hình SVAR, chỉ tính đến cấu trúc kinh tế vĩ mô của nền kinh tế, năm 2021 có tốc độ tăng trưởng đạt 7,49%. Với mô hình BSVAR, dùng phương pháp ước lượng Bayesian để xử lý

kích cỡ khá ngắn của mẫu dự báo, tăng trưởng đạt 6,92%. So với hai mô hình này, mô hình đang sử dụng (TVC-BSVAR) tính đến sự thay đổi về

nền tảng kinh tế vĩ mô theo thời gian, và dự báo về tốc độ tăng trưởng thấp nhất, đạt 5,49%.



Hình A: Tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2021 theo kịch bản cơ sở (% , yoy)

Ghi chú: SVAR là mô hình vector tự hồi quy cấu trúc; BSVAR là mô hình vector tự hồi quy cấu trúc với ước lượng Bayesian; TVC-BSVAR là mô hình vector tự hồi quy cấu trúc với ước lượng Bayesian và với hệ số ước lượng thay đổi theo thời gian.

Nguồn: Tính toán của tác giả từ kết quả ước lượng các mô hình định lượng.

Phục lục B. Tổng hợp kết quả dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2021

1. Tổ chức quốc tế	Ngân hàng Thế giới (WB)	Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF)	Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB)
Tăng trưởng GDP	6,8%	6,7%	6,3%
Thời điểm công bố	01/2021	11/2020	09/2020
2. Tổ chức trong nước	Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR)	Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh (BUH)	Viện Nghiên cứu và Quản lý Kinh tế Trung ương (CIEM)
Tăng trưởng GDP	1,8-2,0% (kịch bản bất lợi) và 5,6-5,8% (kịch bản cơ sở)	5,0% (kịch bản kém lạc quan) và 6,5% (kịch bản lạc quan)	5,98% (kịch bản thấp) và 6,46% (kịch bản cao)
Thời điểm công bố	02/2021	01/2021	01/2021

Tài liệu tham khảo

- [1] Vietnam General Statistics Office, “Quarterly Economic-Social Report”, and online database, 2021, <https://gso.gov.vn>, accessed 20 January 2021 (in Vietnamese).
- [2] Communist Party of Vietnam Online Newspaper, “Vietnam economy is a bright point in region and world economy”, 11 February 2021, <https://dangcongsan.vn/chao-xuan-tan-suu-2021/dat-nuoc-va-xuan-kinh-te-viet-nam-2020-la-diem-sang-trong-khu-vuc-va-the-gioi-574667.html>, accessed 12 February 2021 (in Vietnamese).
- [3] Communist Party of Vietnam Online Newspaper, “Report on Implementing the 10-year Economic Strategy 2010-2020, Constructing the 10-year Economic Strategy 2021-2030”, 23 October 2020, <https://daihoi13.dangcongsan.vn/tin-moi/gop-y-va-du-thao-cac-van-kien-trinh-dai-hoi-xiii-cua-dang-2480>, accessed 20 January 2021 (in Vietnamese).
- [4] WorldBank, “Global Economic Prospect 2021”, 2020, <https://www.worldbank.org/en/publication/glob>

- al-economic-prospects, accessed 20 January 2021.
- [5] Asian Development Bank, “Asian Development Outlook 2020”, 2020, <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/635666/ado2020-update.pdf>, accessed 20 January 2021.
- [6] International Monetary Fund, “World Economic Outlook 2020: A Long And Difficult Ascent”, October 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/09/30/world-economic-outlook-october-2020>, accessed 20 January 2021.
- [7] Vietnam Government, Decision No.01/NQ-CP on the main objectives, solutions implementing the economic-social development plan and completing national account in 2021, issued on 1 January 2021, http://vanban.chinhphu.vn/portal/page/portal/chinhphu/hethongvanban?class_id=509&_page=1&mode=detail&document_id=202225, accessed 20 January 2021 (in Vietnamese).
- [8] Ly Dai Hung, “The Soundness of Macroeconomic Fundamentals in Vietnam”, *HAL Working Papers*, No. hal-03195651, 2020, <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-03195651> (in Vietnamese).
- [9] Ly Dai Hung, “Output-Inflation Trade-Off in the Presence of Foreign Capital: Evidence for Vietnam”, *South Asian Journal of Macroeconomics and Public Finance*, doi.org/10.1177/2277978720979890, 2021 (in Vietnamese).
- [10] Ly Dai Hung, “Vietnam Economy Within 3-Dimension Space of US-China Trade War”, *HAL Working Papers*, No. hal-03140322, 2020, <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-03140322>.
- [11] State Bank of Vietnam, Decision No.2730/QĐ-NHNN on Information disclosure on the central exchange rate of Vietnam Dong with USD, cross exchange rate of VND with some other currencies, issued on 31 December 2015, <https://vanbanphapluat.co/quyet-dinh-2730-qd-nhnn-cong-bo-ty-gia-trung-tam-cua-dong-vietnam-voi-do-la-my>. accessed 20 January 2021 (in Vietnamese).
- [12] Obstfeld, M., Ostry, J. D., & Qureshi, M. S., “A tie that binds: Revisiting the trilemma in emerging market economies”, *Review of Economics and Statistics*, 101 (2019) 2, 279-293.
- [13] National Assembly of the Socialist Republic of Vietnam, Law No.46/2010/QH12 on State Bank of Vietnam, issued on 16 June 2010. <http://vbpl.vn/nganhngnhanuoc/Pages/vbpq-luocdo.aspx?ItemID=25692>, accessed 20 January 2021 (in Vietnamese).
- [14] Bhattacharya, R., “Inflation dynamics and monetary policy transmission in Vietnam and emerging Asia”, *Journal of Asian Economics*, 34 (2014), 16-26.
- [15] Cogley, T., & Sargent, T. J., “Evolving post-world war II US inflation dynamics”, *NBER Macroeconomics Annual*, 16 (2001), 331-373.
- [16] Sims, C. A., “Bayesian methods in applied econometrics, or, why econometrics should always and everywhere be Bayesian”, Hotelling Lecture, presented 29 June 2007.
- [17] Sims, C. A., “Macroeconomics and reality”, *Econometrica* 48 (1980) 1, 1-48.
- [18] State Bank of Vietnam, Online database on domestic credit growth rate. https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/tk/dntddvnkt?_afLoop=22384933015534224#%40%3F_afLoop%3D22384933015534224%26centerWidth%3D80%2525%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3Dbup3q9dtl_302, accessed 20 January 2021 (in Vietnamese).
- [19] Federal Reserve Bank of St.Louis, Online database, <https://fred.stlouisfed.org>, accessed 20 January 2021 (in Vietnamese).
- [20] Thanhnien Online Newspaper, “A Summary on Vietnam Economic Forecasting 2021 by International Organizations”, 22 December 2020, <https://thanhnien.vn/tai-chinh-kinh-doanh/viet-nam-la-diem-sang-kinh-te-2021-1319888.html>, accessed 20 January 2021 (in Vietnamese).