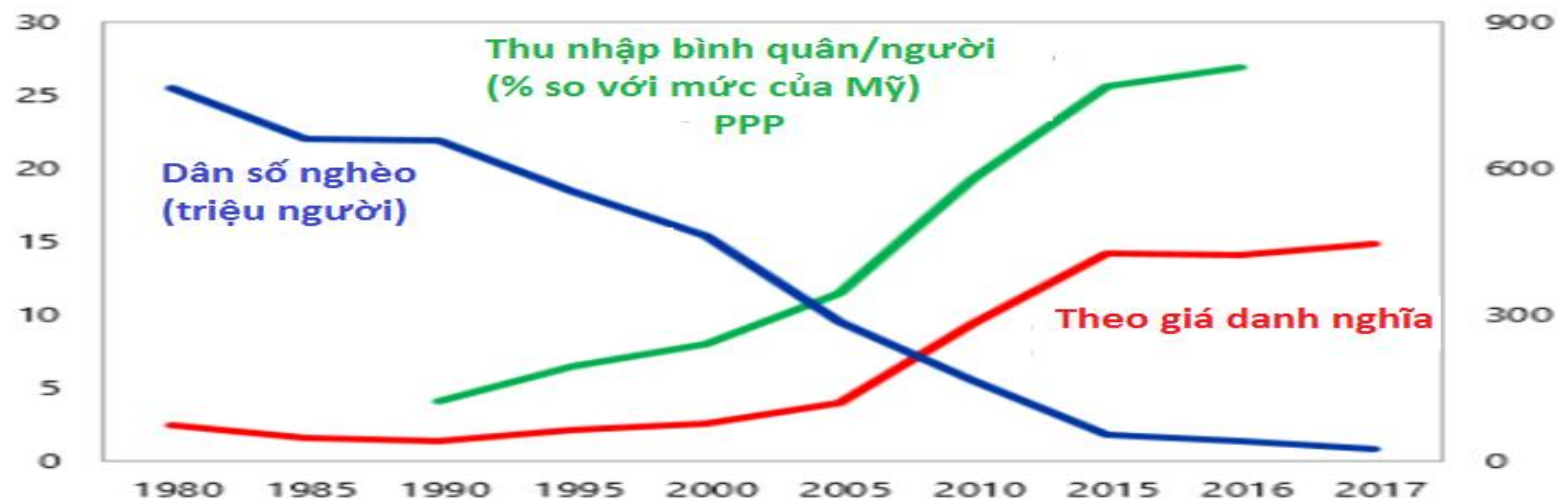


Tăng trưởng kinh tế của Trung quốc và ngụ ý cho Việt Nam

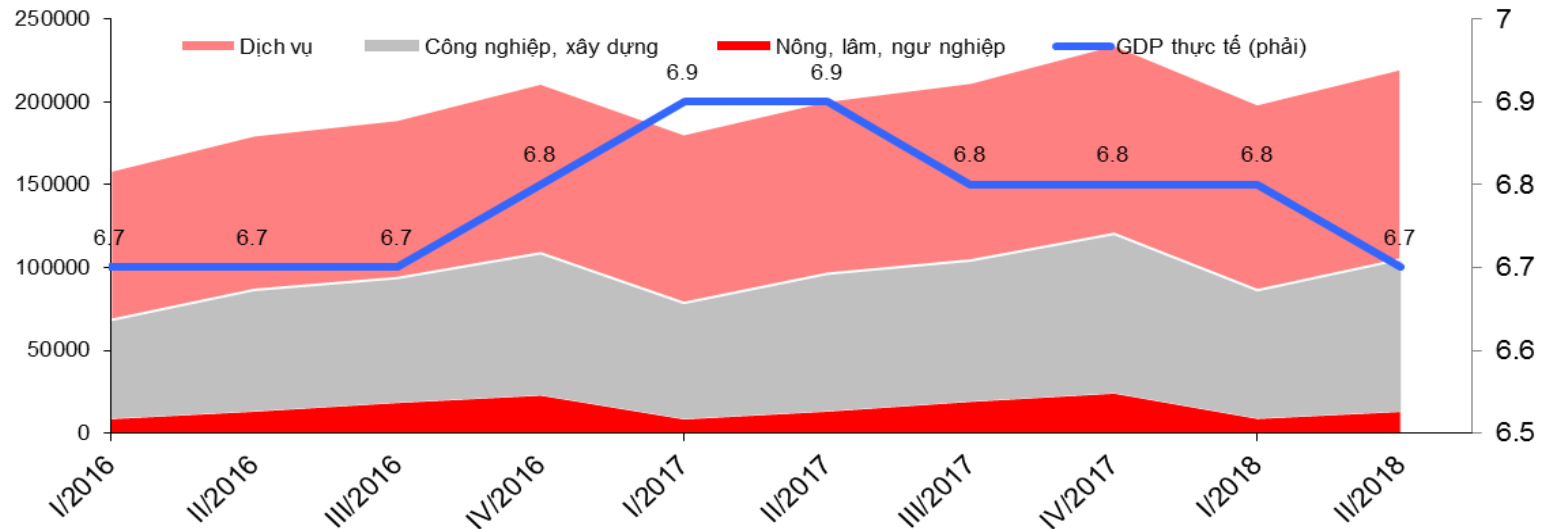
**Trần Toàn Thắng,
Trung tâm thông tin và dự báo KTXH quốc gia-MPI**

Tăng trưởng của Trung Quốc

Giảm tốc nhưng có giảm động lực tăng trưởng?



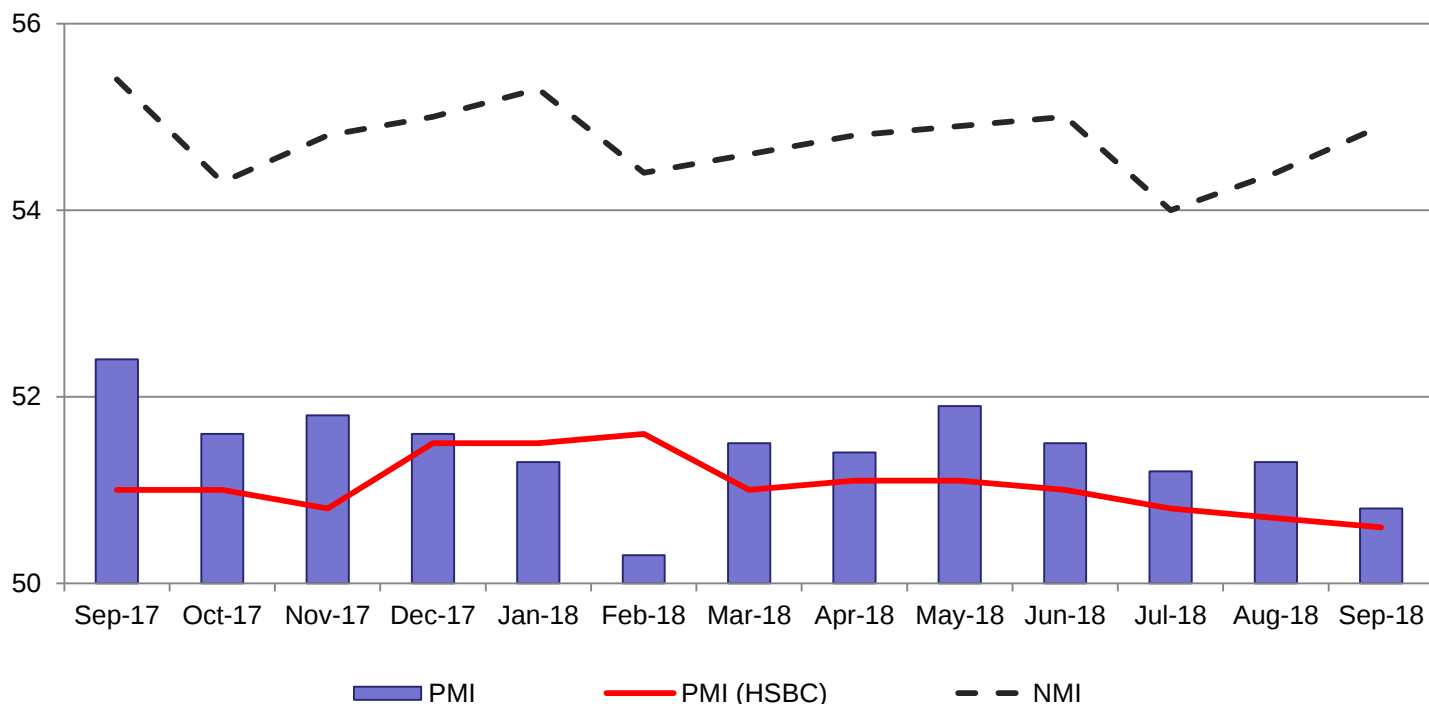
Tăng trưởng trong 3 năm gần đây



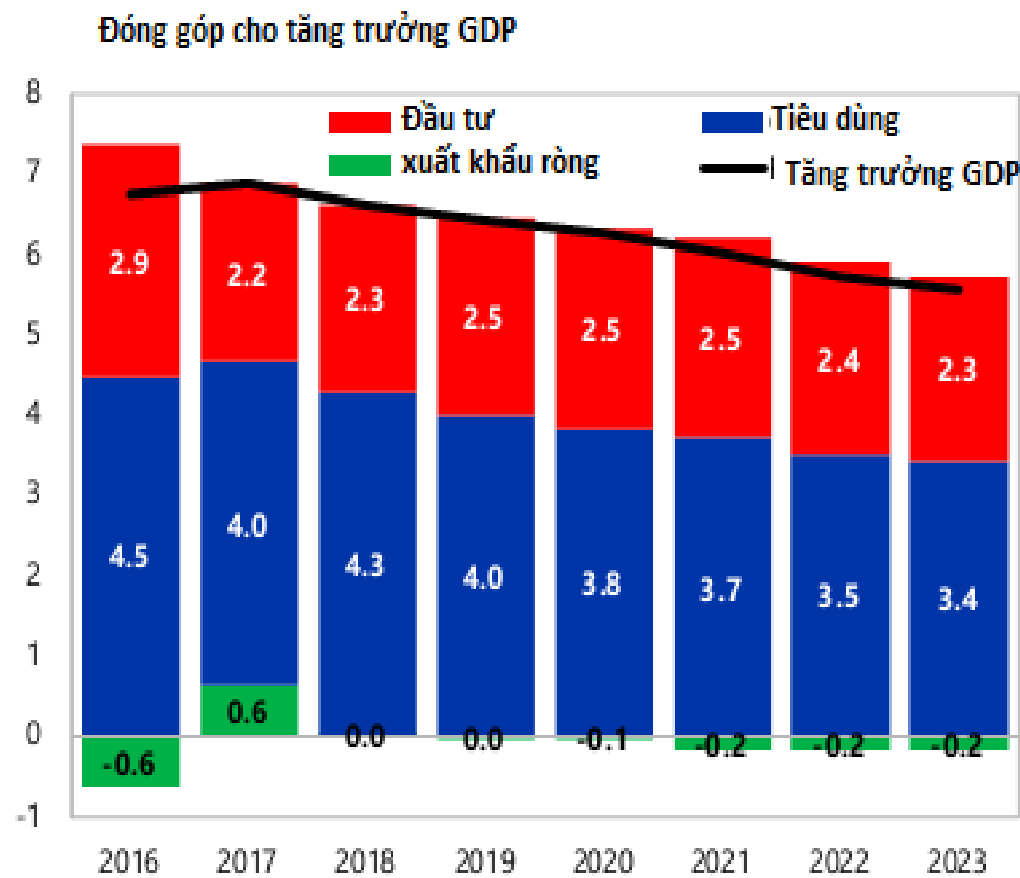
- Giảm tốc từ 2 con số trong một khoảng thời gian dài
- Phục hồi nhẹ trở lại trong 2017-2018. Tăng trưởng 6,7% quý 2 và 6,8% nửa đầu năm 2018, ổn định trong khoảng 6,7-6,9%.
- Công nghiệp tiếp tục tăng trưởng rất chậm (6,5%) , tăng trưởng phụ thuộc vào dịch vụ)

Sản xuất công nghiệp: PMI

- PMI Quý III/2018 có xu hướng giảm so với quý trước đó, nhưng vẫn đủ duy trì trên mức 50 điểm và đánh dấu chuỗi 26 tháng mở rộng liên tiếp của khu vực sản xuất.
- Đối với khu vực dịch vụ, chỉ số NMI Quý III/2018 vẫn duy trì ổn định ở mức cao trong biên độ 54-55 điểm.



Đóng góp cho tăng trưởng



Source: CEIC.

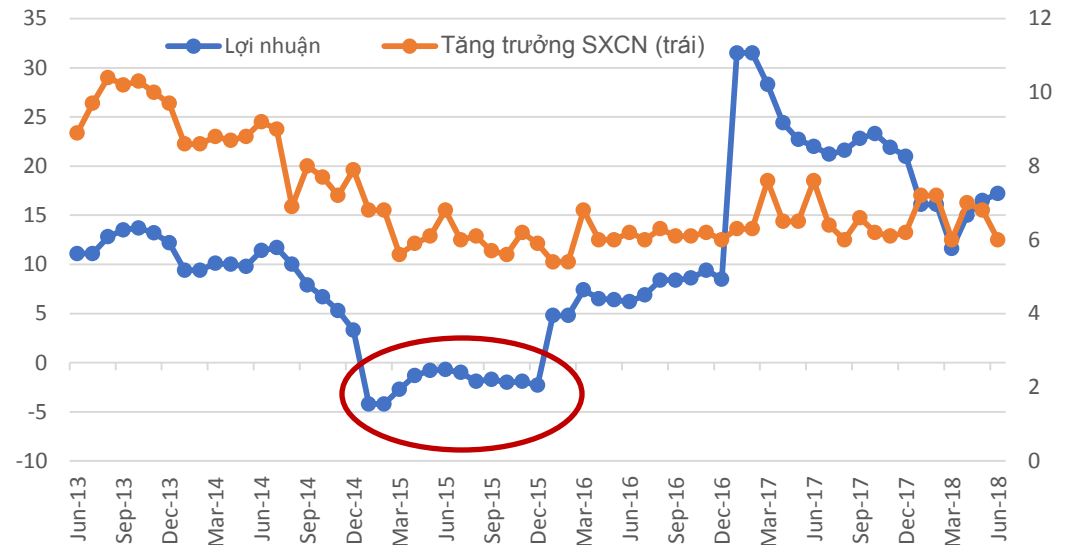
Đóng góp của thương mại giảm dần do tốc độ giảm của thặng dư thương mại được dự báo sẽ tăng cao.

Đầu tư vẫn tiếp tục đóng góp lớn cho tăng trưởng

Sản xuất công nghiệp: tăng trưởng chậm, lợi nhuận cao

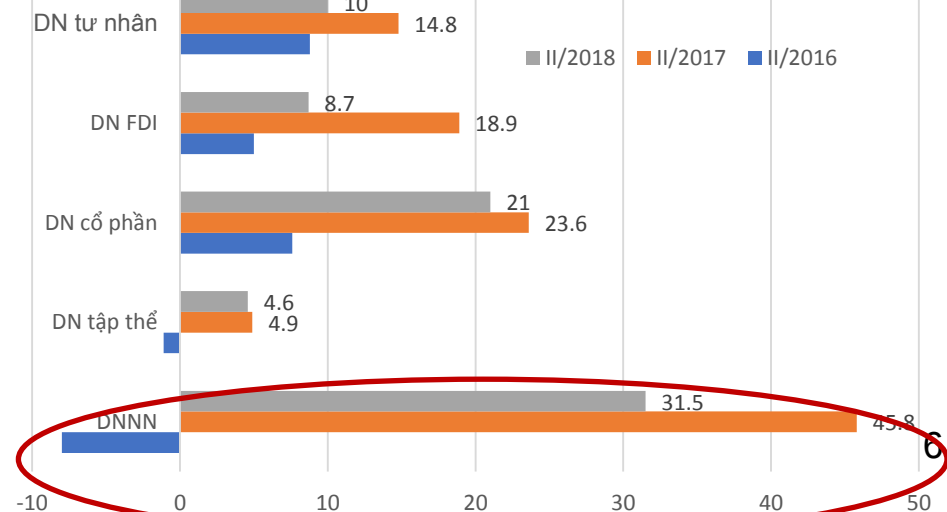
- Tăng trưởng SXCN: 6% (ổn định từ 2014)
- Tăng trưởng chậm lại có thể:
 - Tăng trưởng cùng kỳ năm trước cao
 - Đầu tư suy giảm
 - Điều kiện tín dụng chặt hơn (SMEs)
 - Chính sách chống ô nhiễm môi trường

Hình. Tăng trưởng SXCN và lợi nhuận (%)



- Lợi nhuận tăng trưởng 17,2%
- DNNN có tốc độ tăng trưởng chậm nhất nhưng tăng trưởng lợi nhuận lớn nhất.

Hình. Tăng trưởng lợi nhuận theo loại hình DN (%)

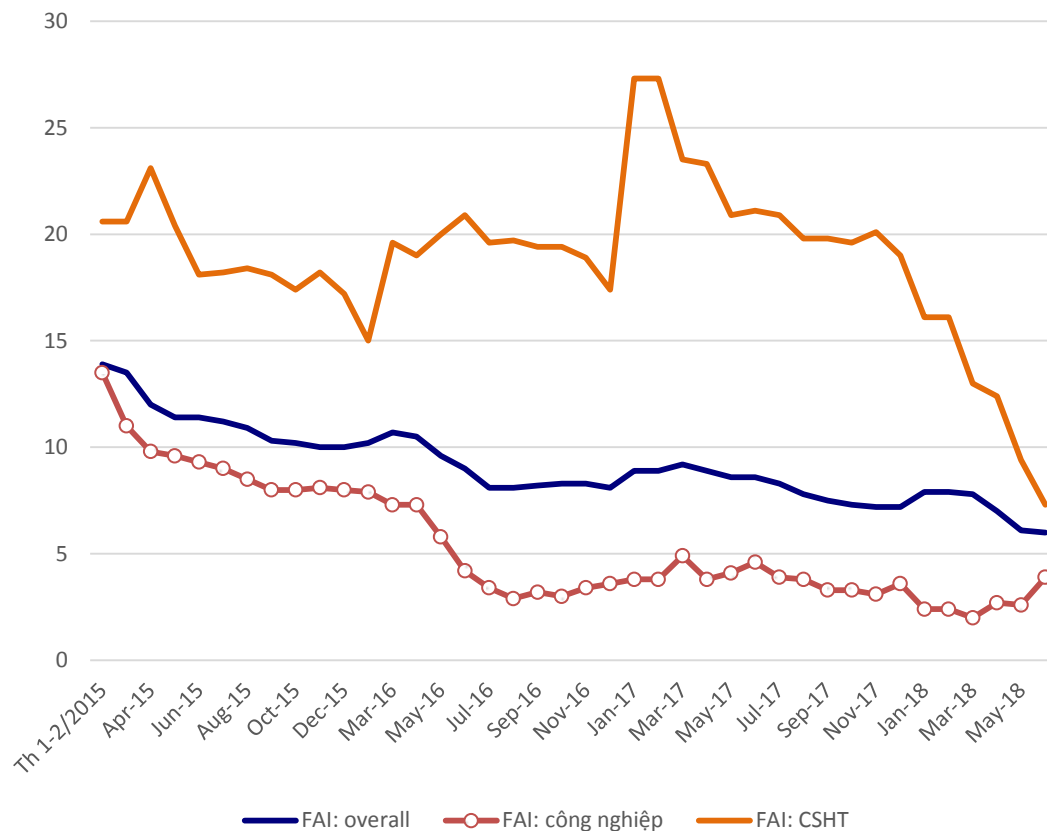


Tổng cầu: Đầu tư TSCĐ

- Đầu tư tài sản cố định : 6% trong đó:
- Đầu tư tư nhân: 8,4%; DNNN: 3%
- Đầu tư vào CSHT dẫn dắt đầu tư: 9,3%
- Đường cao tốc: 23,9%; đường sắt: 53,3%
- Đầu tư TSCĐ trong công nghiệp: 3,9%
- BĐS: 10%

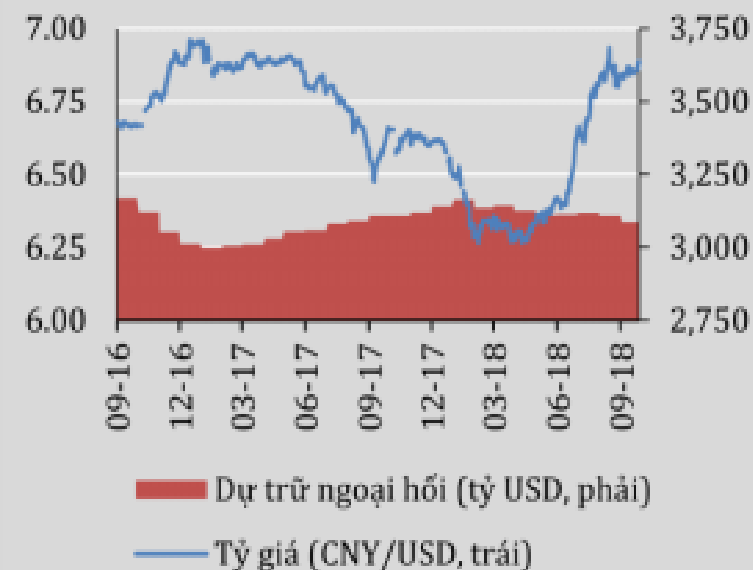
→ đầu tư của DNNN yếu, sản xuất công nghiệp yếu

Hình. Tăng trưởng TSCĐ theo loại hình (%)



- Tỷ giá CNY/USD đã chính thức phá mốc 6,8 CNY/USD vào cuối tháng 7/2018 và kết thúc Quý III/2018 ở mức 6,888 CNY/USD. Đây là giá trị thấp nhất của đồng CNY sau 15 tháng. • Tỷ giá thấp không có lợi cho Trung Quốc
- Trung Quốc đang nhập khẩu nhiều hàng hoá cơ bản - chẳng hạn dầu mỏ - và các hàng công nghệ cao.

Tỷ giá và dự trữ ngoại hối Trung Quốc



- -Việc duy trì kỳ vọng phá giá có thể làm suy giảm niềm tin của các nhà đầu tư dẫn đến sự tháo chạy của luồng vốn như những gì xảy ra trong suốt năm 2016. –
- PBoC có thể sẽ phải tăng lãi suất để đối phó với việc tỷ giá giảm quá mạnh và ngăn luồng vốn tháo chạy. Điều này rõ ràng không có lợi cho các doanh nghiệp của Trung Quốc.
- PBoC đã yêu cầu các NHTM phải tăng tỷ lệ dự trữ long-run reserve đồng USD lên 20% (trước đây là 0%) → Mất giá là do thị trường chứ không phải do PBoC chủ động phá giá.

Dự trữ ngoại hối

Dự trữ ngoại hối



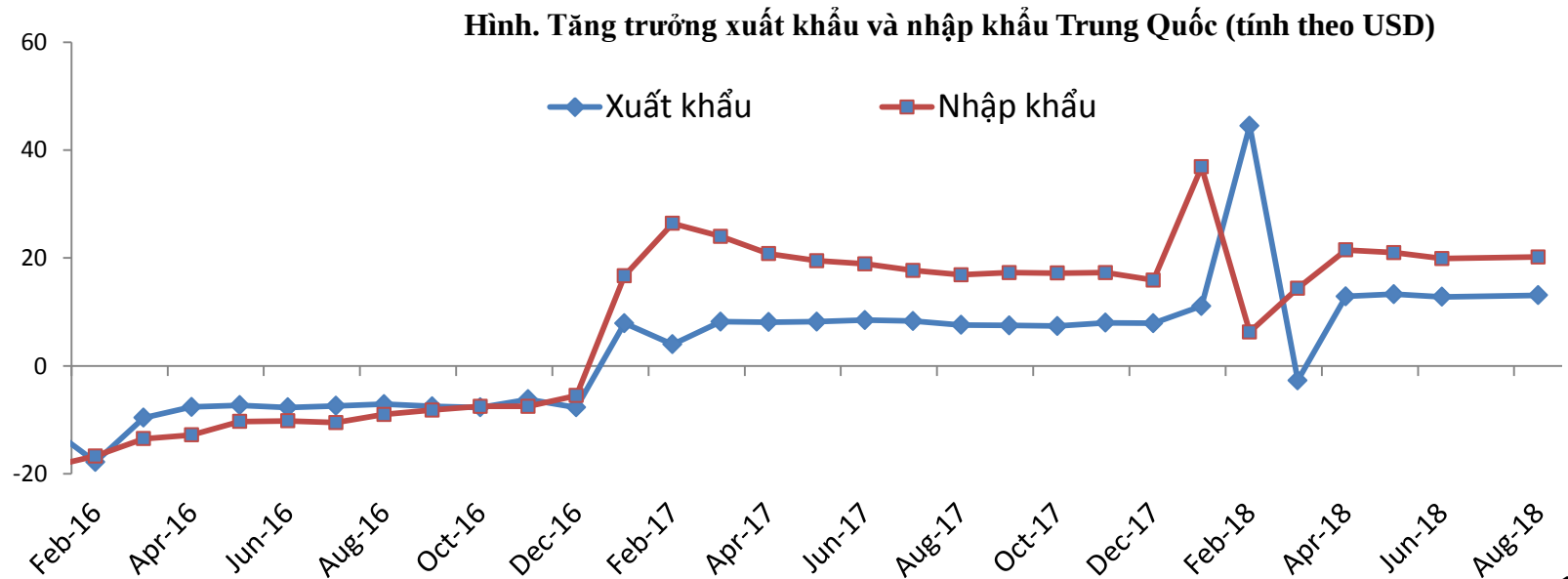
Dự trữ ngoại hối



Giảm 14.32 tỷ trong tháng 5; tăng 1,51 tỷ trong tháng 6,
Dự trữ ngoại hối của Trung Quốc giảm về mức 3.087 tỷ USD vào tháng
9, mức thấp nhất trong 14 tháng

Xuất nhập khẩu

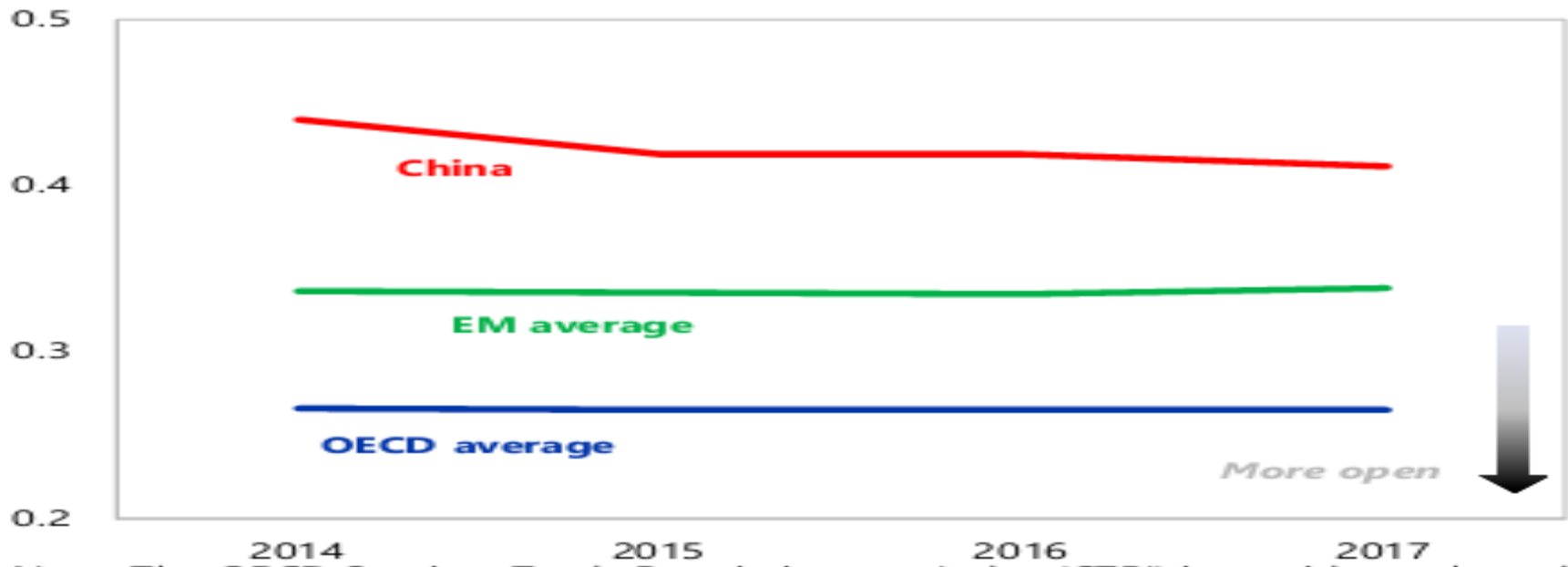
- Từ tháng 1-8 năm 2018, kim ngạch XNK tăng 9,1% so với cùng kỳ
- Riêng tháng 8/2018, kim ngạch XNK tăng 12,7% so với cùng kỳ
- Xuất nhập khẩu từ tháng 1-8 tăng 9,1% so với cùng kỳ, riêng trong tháng 8/2018 tăng 12,7% so với cùng kỳ
- XK sang Mỹ trong tháng 8 là 31,05 tỉ USD, tăng 13,2% so với cùng kỳ 2017 và cao hơn tháng 7, đạt mức 28,09 tỉ USD.
- Tính từ đầu năm nay, thặng dư thương mại của Trung Quốc với Mỹ - thị trường xuất khẩu lớn nhất của nước này đạt hơn 192 tỷ USD, cao hơn con số gần 168 tỷ USD cùng kỳ 2017



Mở cửa dịch vụ

Thương mại dịch vụ

Hạn chế về thương mại dịch vụ tương đối cao, đặc biệt cao với một số ngành dựa trên mạng kỹ thuật số, vận tải và logistics (chủ yếu là hạn chế về các lĩnh vực như tham gia thị trường, rào cản với cạnh tranh và tính minh bạch)

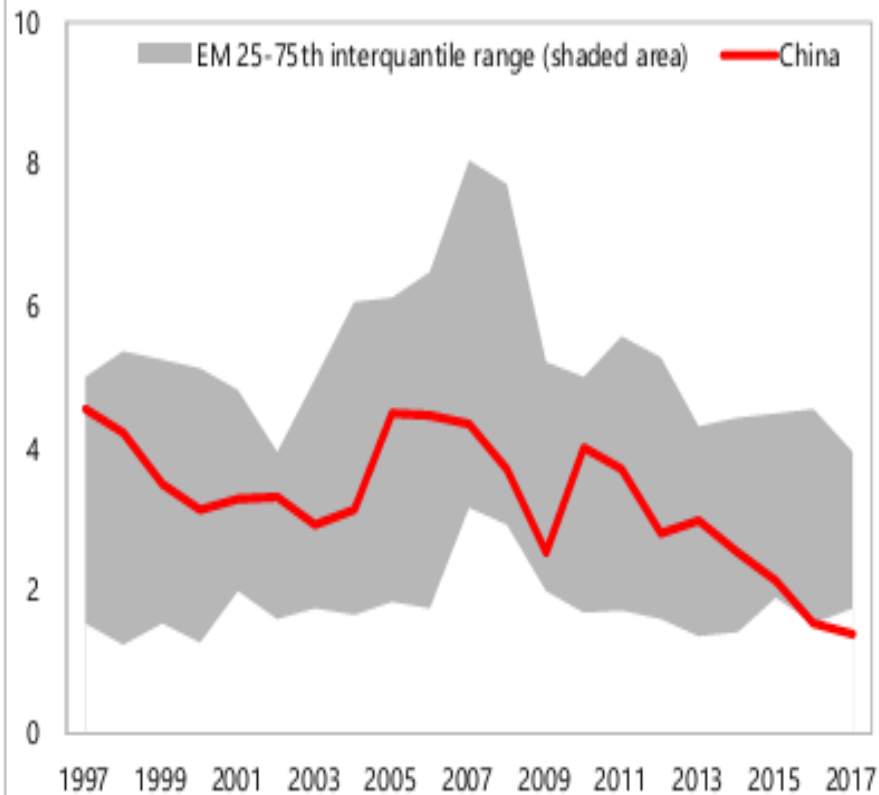


Mở cửa FDI

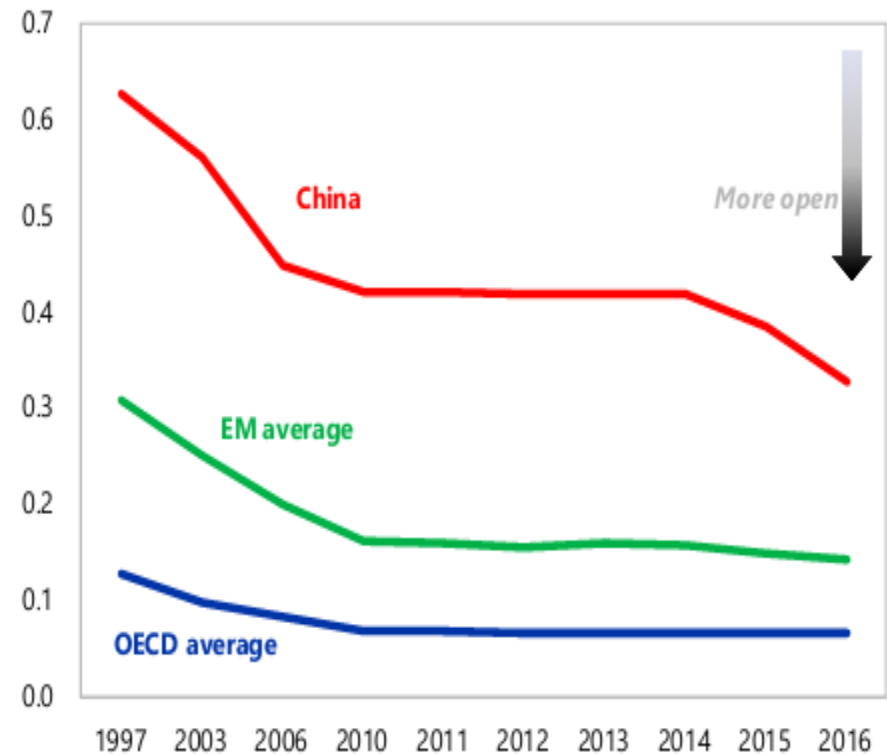
Rào cản với FDI vẫn cao so với trung bình đặc biệt là FDI trong lĩnh vực dịch vụ, Tỷ lệ FDI/GDP đang đi xuống:

Mới công bố giảm các rào cản về FDI trong lĩnh vực tài chính ngân hàng, sản xuất ô tô, dần áp dụng quy tắc chọn bỏ trong quy định ngành kinh doanh của FDI

FDI thu hút 68,3 tỷ USD, tăng 4,1% nhờ vào việc giảm hàng rào từ 63 xuống 41 ngành cấm



Source: IMF WEO database.



Đầu tư ra nước ngoài của Trung Quốc

- Vốn FDI ra nước ngoài của TQ năm 2017 giảm 19,3%, còn 158,29 tỷ USD từ mức 196,15 tỷ USD trong năm 2016
- FDI của Trung Quốc vào Mỹ đạt 6,43 tỷ USD trong năm 2017, giảm 62,1% so với năm 2016
- FDI của Trung Quốc vào châu Âu tăng 72,7%, đạt 18,46 tỷ USD.

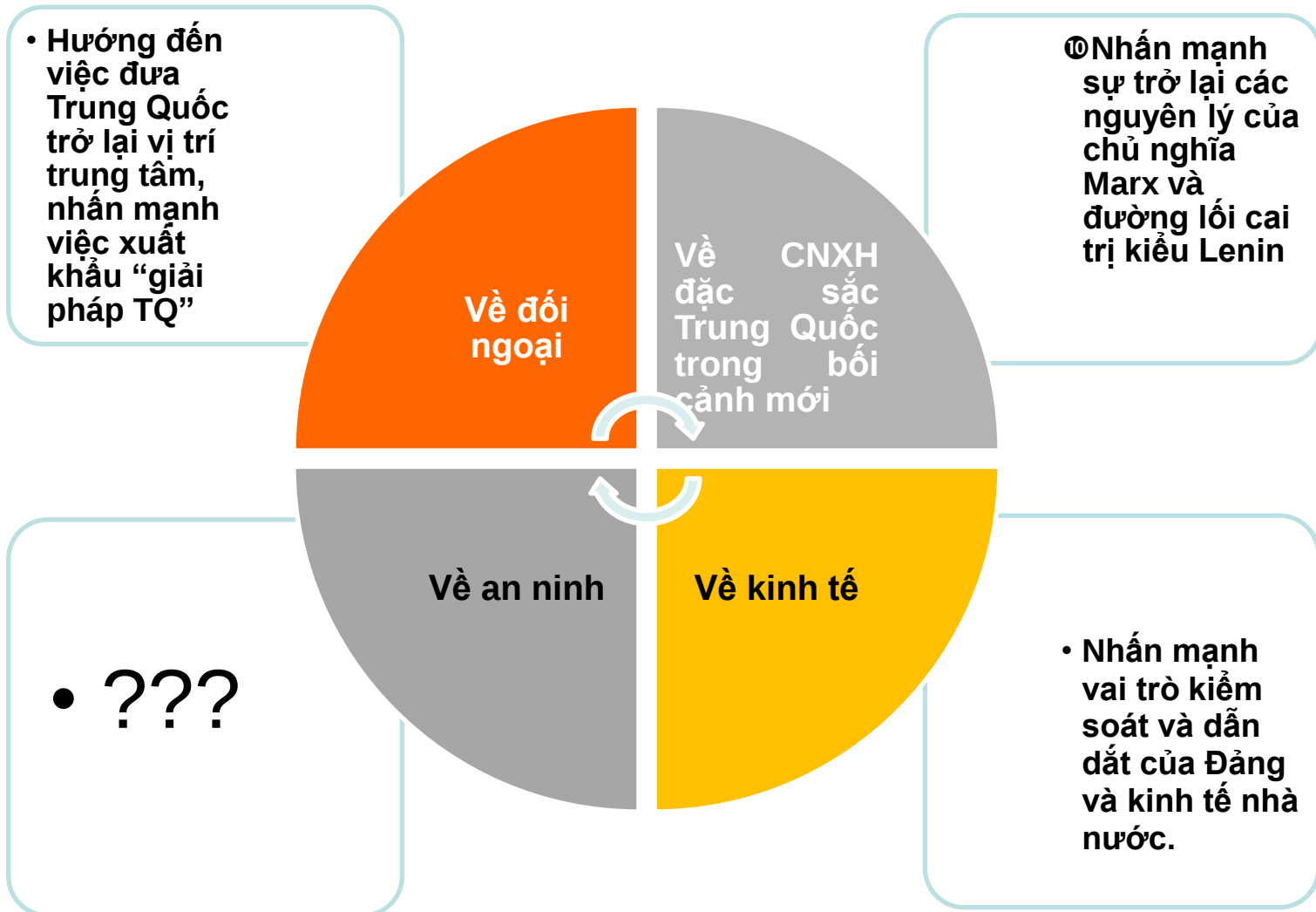
Những chính sách đảm bảo tăng trưởng quý cuối 2018 và năm 2019: tác động tiêu cực từ căng thẳng thương mại

- *Thúc đẩy đầu tư tăng trưởng trở lại thông qua cải thiện hiệu quả của tín dụng*
- *Nâng cao hiệu quả của sản xuất công nghiệp*
- *Ổn định đồng NDT*

Những cải cách căn bản

1. Đặc điểm kinh tế sau Đại hội 19
2. Cải cách DNNN
3. Rủi ro tài chính
4. Chống ô nhiễm môi trường
5. Nâng cấp ngành: Chế tạo tại Trung Quốc 2025

Đặc điểm kinh tế sau Đại hội 19: tư tưởng Tập Cận Bình và các hợp phần



Đặc điểm kinh tế sau Đại hội 19: sự chỉ đạo tuyệt đối của Đảng

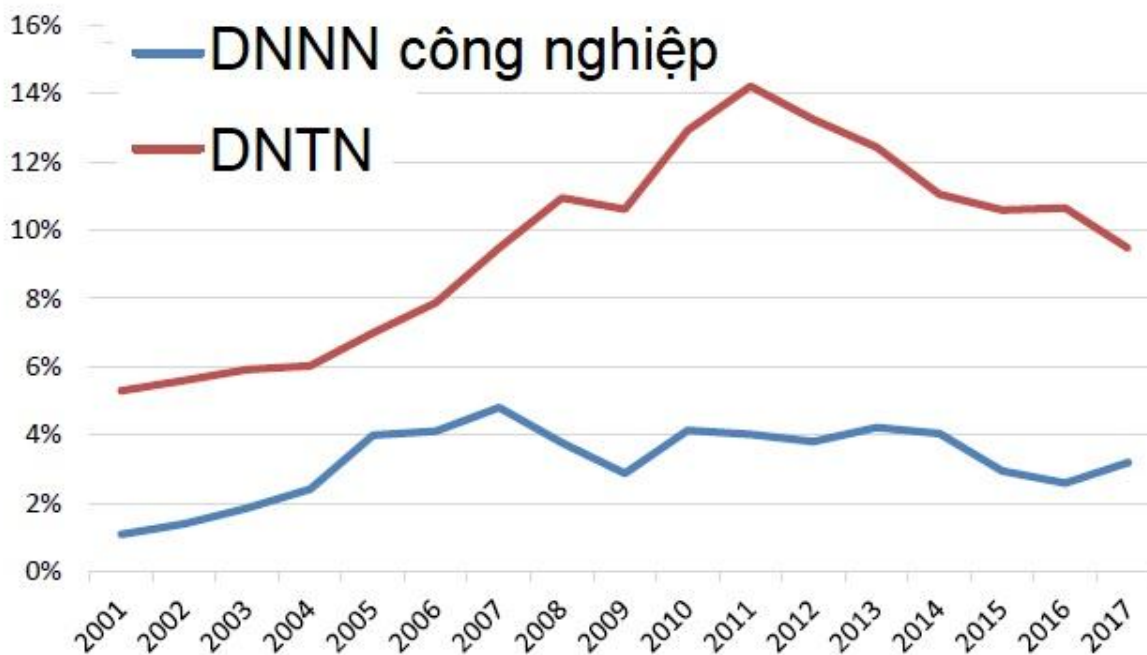
Nội dung chính của Tư tưởng Tập Cận Bình được khái quát với 14 điểm:

- Sự lãnh đạo của Đảng với mọi hoạt động, công tác
- Lấy nhân dân làm trung tâm
- Đi sâu cải cách toàn diện
- Lý thuyết phát triển mới
- Vai trò làm chủ của nhân dân
- Điều hành đất nước toàn diện theo pháp trị
- Kiên trì hệ thống giá trị chủ nghĩa xã hội cốt lõi
- Đảm bảo cải thiện mức sống của người dân trong quá trình phát triển
- Sự cùng tồn tại hài hoà giữa con người và môi trường tự nhiên
- Quan điểm an ninh quốc gia tổng quát
- Sự lãnh đạo tuyệt đối của Đảng đối với quân đội
- Kiên trì “một nước hai chế độ” và thúc đẩy thống nhất Trung Quốc
- Đẩy mạnh hình thành cộng đồng chung vận mệnh
- Nghiêm trị toàn diện trong Đảng

Những cải cách căn bản: Cải cách DNNN

Hiệu quả kinh tế DNNN Trung Quốc

Hình. Tỷ lệ ROA của DNNN và DNTN (%)



■ Hiệu quả kinh tế của DNNN

- Đóng góp 33% đầu tư
- Chiếm 30% nguồn vốn vay NHTM
- 2008 – 2014: tỷ lệ nợ của DNNN vay NHTM tăng từ 53% lên 64%.
- JPMorgan Chase (7/2017): nợ của DNNN khoảng 90% GDP so với 72% (2016) (55% tổng số nợ của DN)
- Đóng góp <10% GDP
- Lợi nhuận 58 tỷ USD (2012) giảm còn 20 tỷ USD (2017), mất tới 65%.
- SASAC không cho các DNNN công nghiệp vay vốn nếu tỷ lệ nợ/tài sản là 70%, DNNN phi công nghiệp nếu tỷ lệ là 75%.

■ 2018 đặt mục tiêu:

- ROA tăng trưởng 18,7%/năm.
- Lợi nhuận tăng 24,3%/năm

Cải cách DNNN

- Trung Quốc bắt đầu cho phép DNNN phá sản từ cuối 2015:
 - 9/2015: Tập đoàn sản xuất máy thiết bị công nghiệp Baoding Tianwei Group phá sản khi mất khả năng trả được khoản lãi 13 triệu USD
 - Tập đoàn xi-măng China Shanshui phá sản với khoản nợ 315 triệu USD
 - 3/2016, tập đoàn thép Guangxi Nonferrous Metals phá sản với khoản nợ 2,3 tỷ USD
- Làn sóng sáp nhập các DNNN quy mô lớn thành các siêu DNNN bắt đầu đẩy mạnh từ 2016 với sự chỉ đạo của ông Tập Cận Bình.
- Số DNNN trung ương do SASAC quản lý vốn giảm từ 189 (2003) xuống còn 97 (2017). Mục tiêu (2018) là giảm còn 80 doanh nghiệp.
- Chính quyền sẽ chứng khoán hoá các tài sản mà họ đại diện chủ sở hữu trong doanh nghiệp.

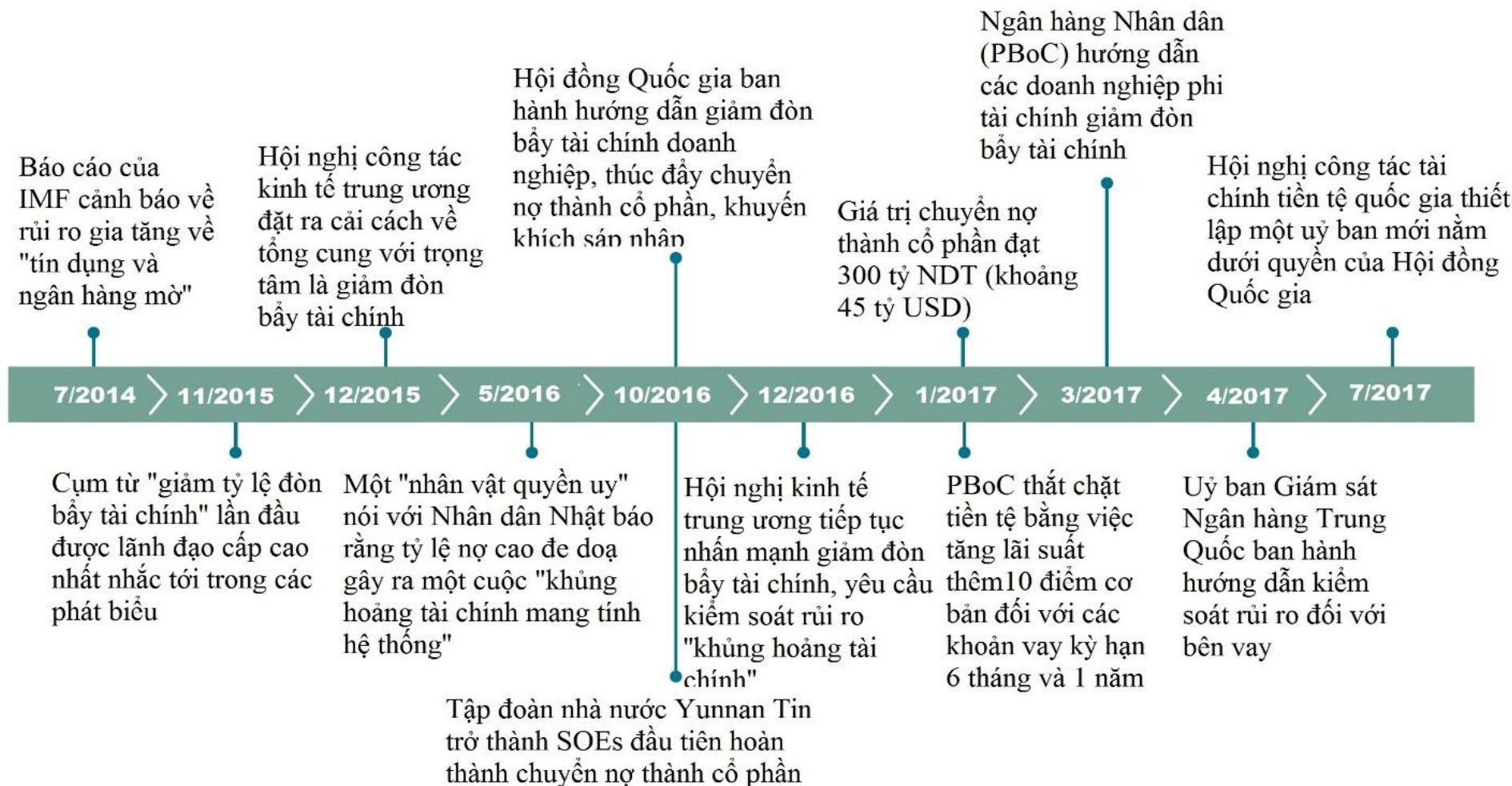
Chỉ tăng vốn tư nhân, không chấp nhận tư nhân hoá (cổ phần hoá mạnh mẽ với quy mô lớn cho tư nhân).

- Sử dụng các công ty đầu tư vốn nhà nước như cửa ngõ chính để tiến hành cải cách chế độ sở hữu đối với DNNN
- Sáp nhập quy mô lớn, với tốc độ nhanh các tập đoàn, công ty nhà nước lớn.

Những cải cách căn bản:
Đối phó rủi ro tài chính

Kiểm soát rủi ro tài chính

Hình. Các mốc thời gian chính về kiểm soát rủi ro tài chính ở Trung Quốc (2014 – 2017)

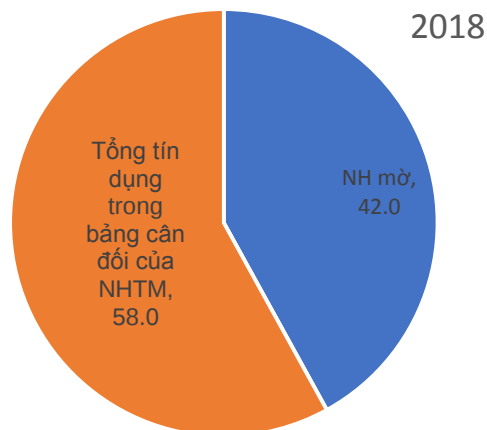
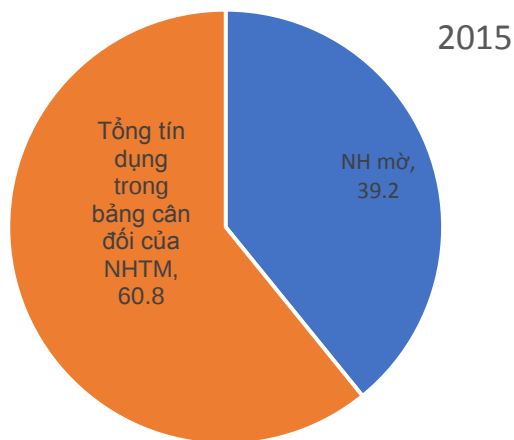


Vì sao cần lo lắng về tình hình tài chính – ngân hàng của Trung Quốc?

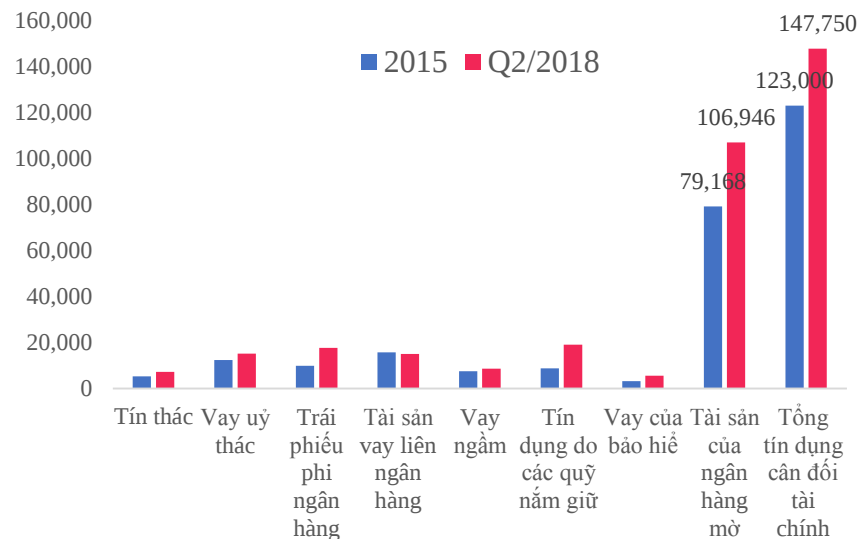
- Tốc độ tăng trưởng nhanh và liên tục bất chấp những nỗ lực của chính phủ
- Hiệu quả tín dụng thấp: ICOR tăng giao từ 1,3 (2008) lên 4,8 (2017)
- Tăng trưởng bền vững thấp hơn 1,5 – 2 điểm phần trăm so với tăng trưởng hiện nay

Kiểm soát tăng trưởng tín dụng

Hình. Tỷ trọng NH mờ trong tổng tín dụng (%)



Hình. Quy mô các loại hình tín dụng (nghìn tỷ NDT)

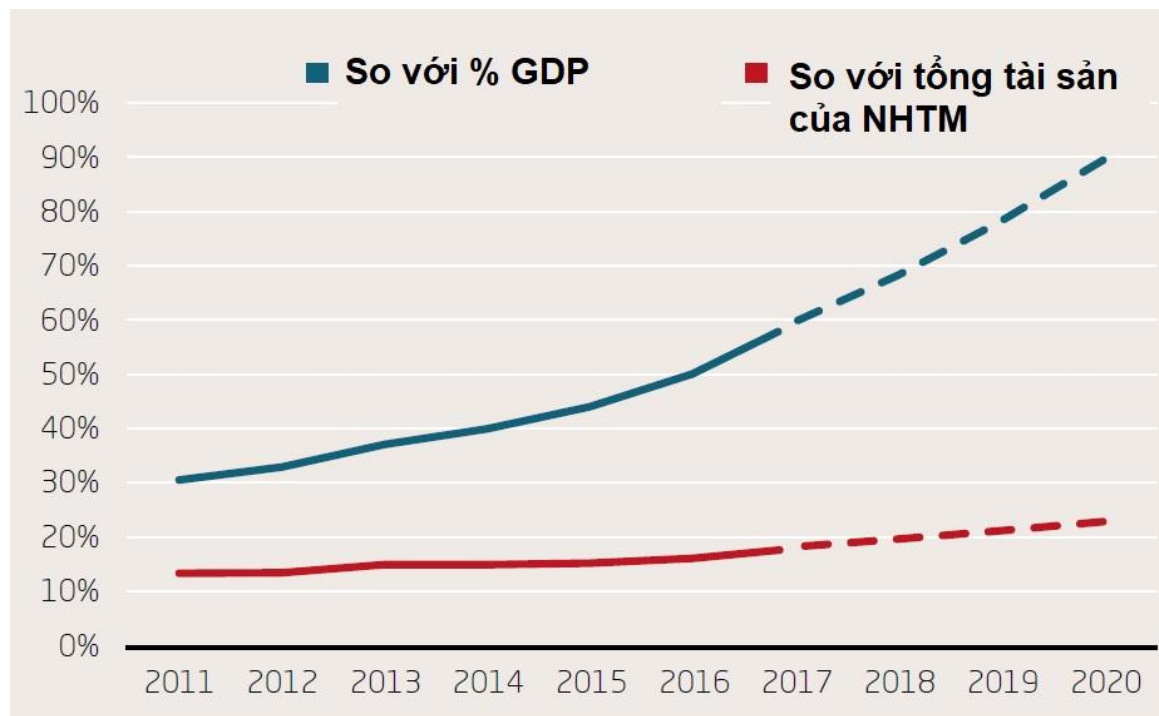


- Tổng tín dụng tăng từ 295% GDP (2015) lên 329% GDP (Q1/2018), tăng tới 34%.
- 202 nghìn tỷ (2015) và 254 nghìn tỷ (2018)
- Tăng trưởng NH mờ 35,1% so với tín dụng trong bảng cân đối của NHTM 20,1% và toàn bộ tăng trưởng tín dụng 26%
 - Tăng trưởng lãi phải trả lớn hơn cả tăng trưởng GDP,
 - 8000 tỷ NDT tiền lãi (1300 tỷ USD, 1,3% GDP).
- Nợ nước ngoài tăng từ 9% lên 14% (Q2/2018)
 - Tỷ giá giảm làm tang chí phí nợ

Tín dụng khu vực hộ gia đình

- Khuyến khích tiêu dùng để thay đổi cấu trúc tăng trưởng kinh tế làm bùng nổ nợ của hộ gia đình: 30%/năm
- 2018: nợ là 41.000 tỷ NDT (6300 tỷ USD), tương đương 60% GDP → tăng lên 90% GDP vào (2020) kể cả khi tốc độ tăng trưởng vay giảm về 25%/năm
- Ngang mức của Mỹ trước 2008
- 89% là vay ngân hàng
- Tiết kiệm hộ gia đình giảm còn 10%.

Hình. Nợ của hộ gia đình (%)



Những cải cách căn bản: Chiến lược Made in China 2025

Một số chỉ tiêu của MIC 2025

Mục tiêu: 3 giai đoạn

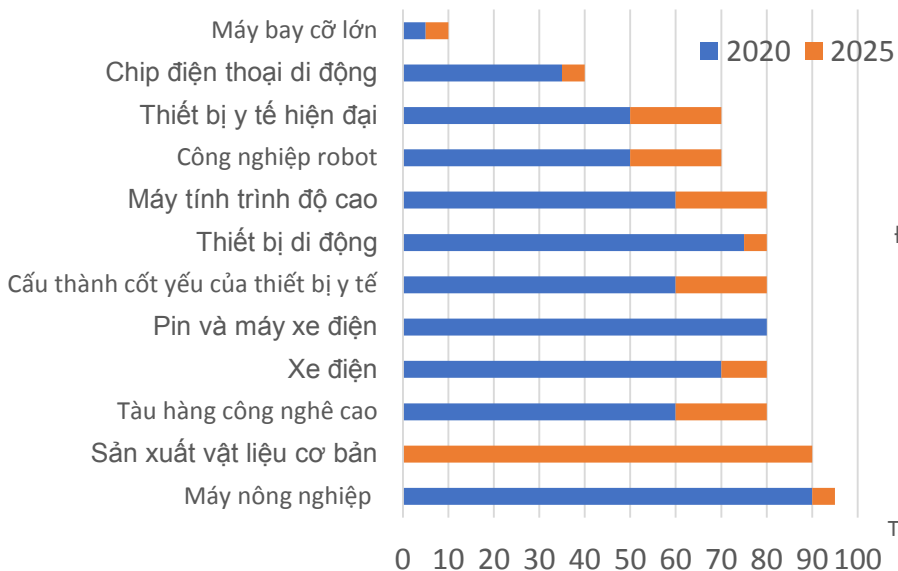
- 2015-2025: tham gia nhóm các nước lớn về CN
 - ❖ 2020: cơ bản hoàn thành công nghiệp hoá
 - ❖ 2025: cải thiện năng lực cạnh tranh và năng suất lao động
- 2025-2035: Công nghiệp sản xuất của Trung Quốc nằm ở mức trung bình trong nhóm các cường quốc công nghiệp
- 2035-2049: Kỷ niệm 100 năm thành lập đất nước Trung Quốc - đứng đầu thế giới về sản xuất công nghiệp, hình thành hệ thống các doanh nghiệp công nghệ hàng đầu thế giới

Một số chỉ tiêu của MIC 2025

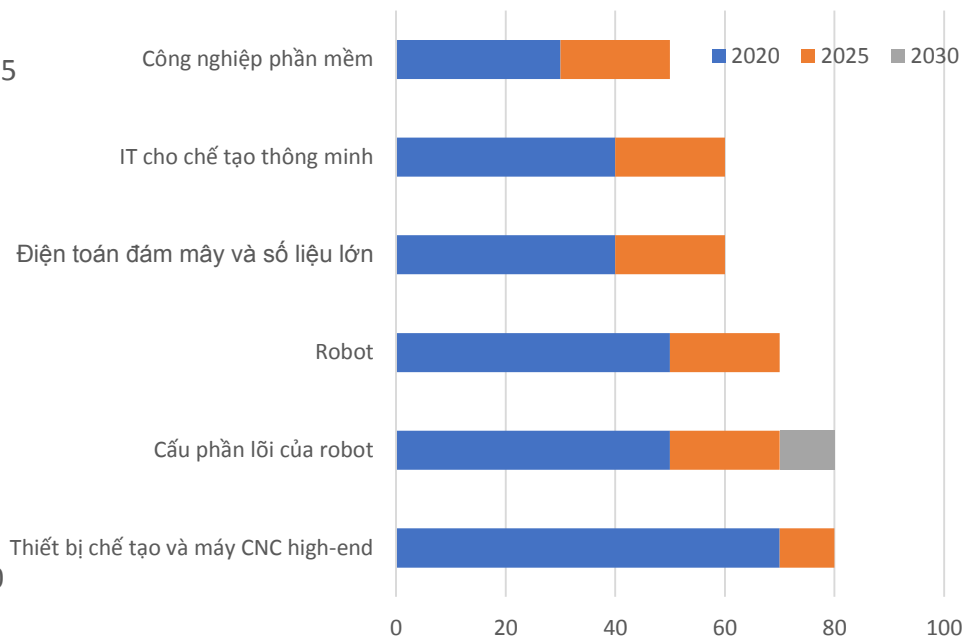
Loại hình	Chỉ tiêu	2013	2015	2020	2025
Năng lực sáng chế	Chi phí R&D trên quy mô doanh thu kinh doanh chính (%)	0.88	0.95	1.26	1.68
	Số doanh nghiệp có doanh thu cao thông qua sản xuất ứng dụng các sáng chế phát minh giá trị (triệu DN)	0.36	0.44	0.70	1.10
Hiệu quả chất lượng	Chỉ số năng lực cạnh tranh	83.1	83.5	84.5	85.5
	Sản xuất tăng tốc thêm (%)	-	-	Tăng 2% so với 2015	Tăng 4% so với 2015
Ứng dụng của công nghệ thông tin và kỹ thuật điện tử vào sản xuất	Mức độ ứng dụng công nghệ thông tin (%)	37	50	70	82
	Mức độ ứng dụng thiết kế kỹ thuật số (%)	52	58	72	84
	Hàm lượng chất xám trong các quy trình công nghệ quan trọng (%)	27	33	50	64

Mục tiêu MIC_2025: tự chủ công nghệ và nâng cao tỷ lệ nội địa hoá

Hình. Thị phần của một số ngành trong chiến lược MIC2025



Hình. Mức độ tự chủ về công nghệ nguồn (%)



Nguồn: MIIT (2015)

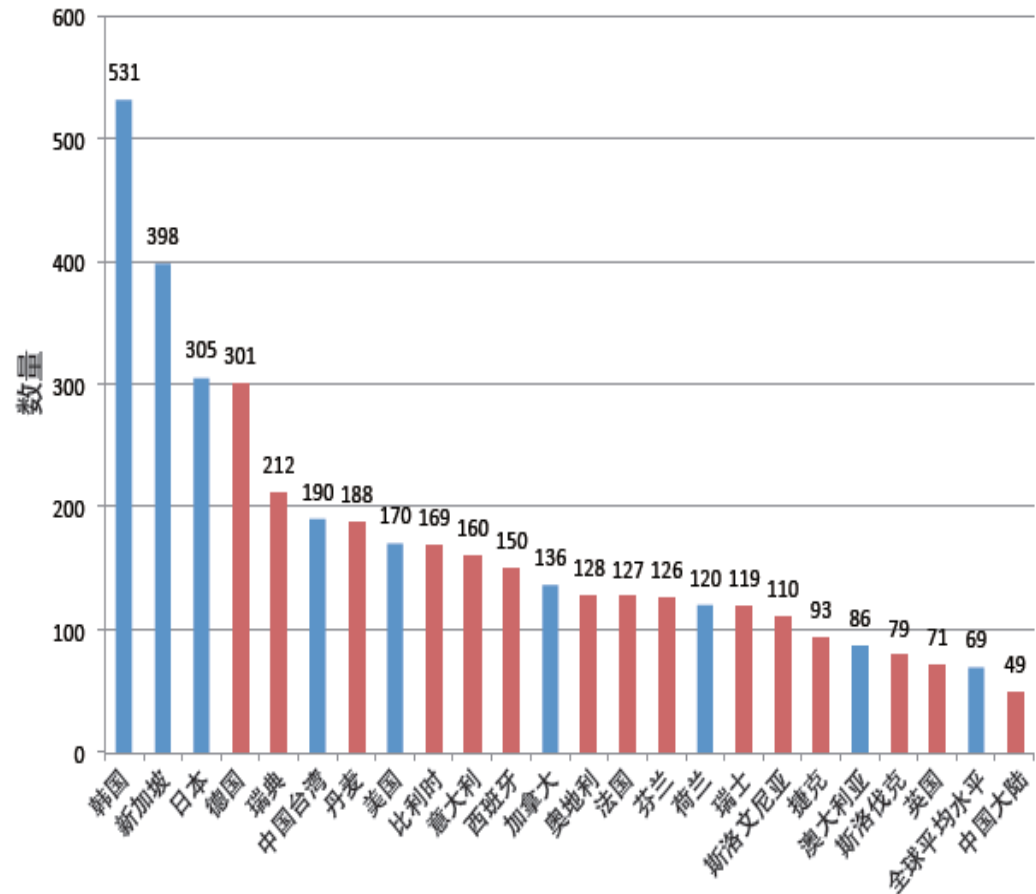
10 biện pháp thực hiện MIC_2025

- Bắt buộc chuyển giao công nghệ để gia nhập thị trường
- Những hạn chế đối với việc gia nhập thị trường và mua sắm chính phủ đối với doanh nghiệp nước ngoài
- Tiêu chuẩn
- Trợ giá
- Chính sách tài chính
- Các quỹ đầu tư do chính phủ hỗ trợ
- Chi tiêu của chính quyền địa phương
- Đầu tư tìm kiếm công nghệ nguồn
- SOEs: sáp nhập và chính trị hoá
- Công tư PPP

Triển vọng MIC_2025:

- Mức độ tự động hóa của công nghiệp chế tạo ở Trung Quốc rất thấp. Trung Quốc chỉ có 49 robot lắp ráp/10000 công nhân, trong khi con số này của Hàn Quốc là 531 và mức trung bình của thế giới là 69.

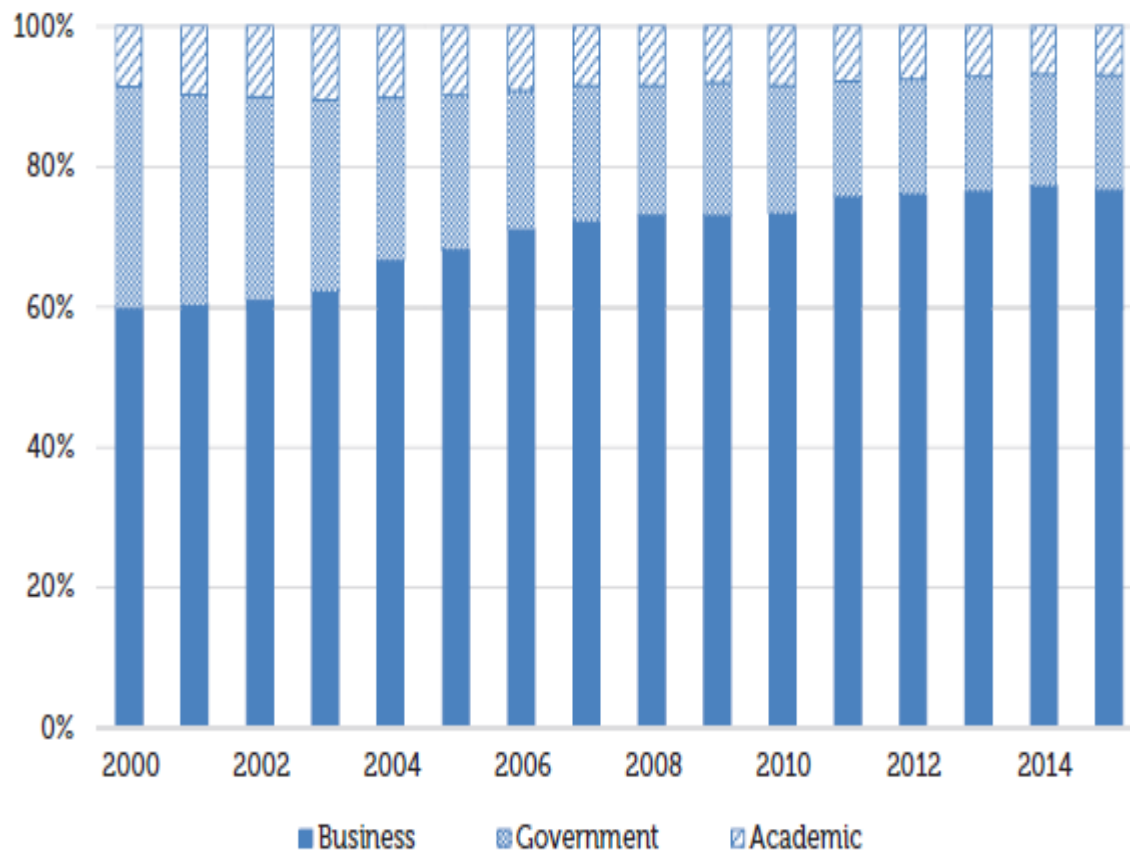
Hình. Số robot/10000 công nhân của một số quốc gia (2016)



Triển vọng MIC_2025: Đầu tư cho R&D ở Trung Quốc

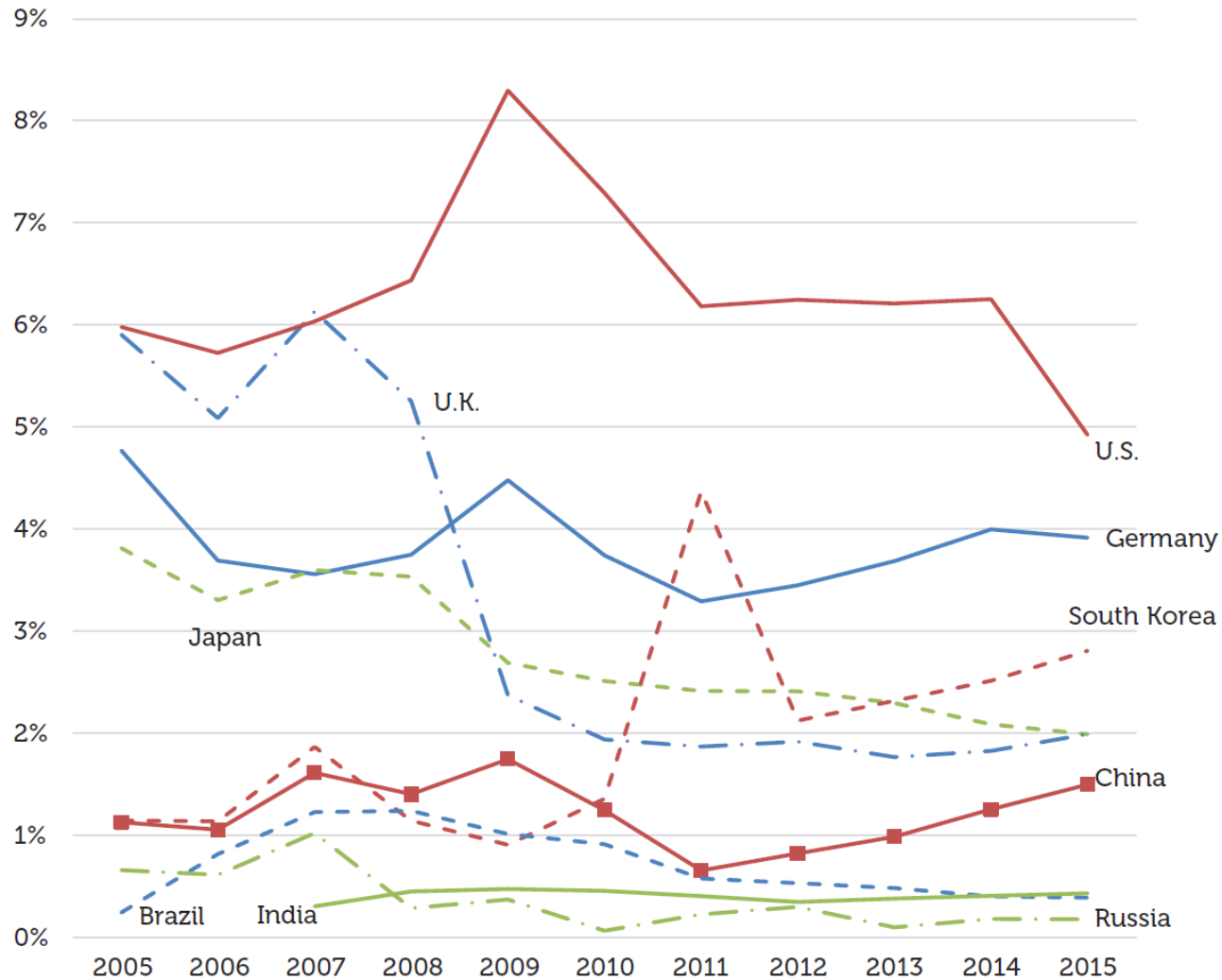
- Chi tiêu cho R&D tăng từ 0.9% GDP (năm 2000) lên 2.1% GDP (2016), tức là tăng từ 10.9 tỷ USD lên 232 tỷ USD
- Đầu tư cho R&D của doanh nghiệp chiếm 77%

Hình. Đầu tư cho R&D của Trung Quốc



Triển vọng MIC_2025: Cường độ R&D

Hình. Cường độ R&D (R&D/doanh thu)



Khó khăn của Trung Quốc

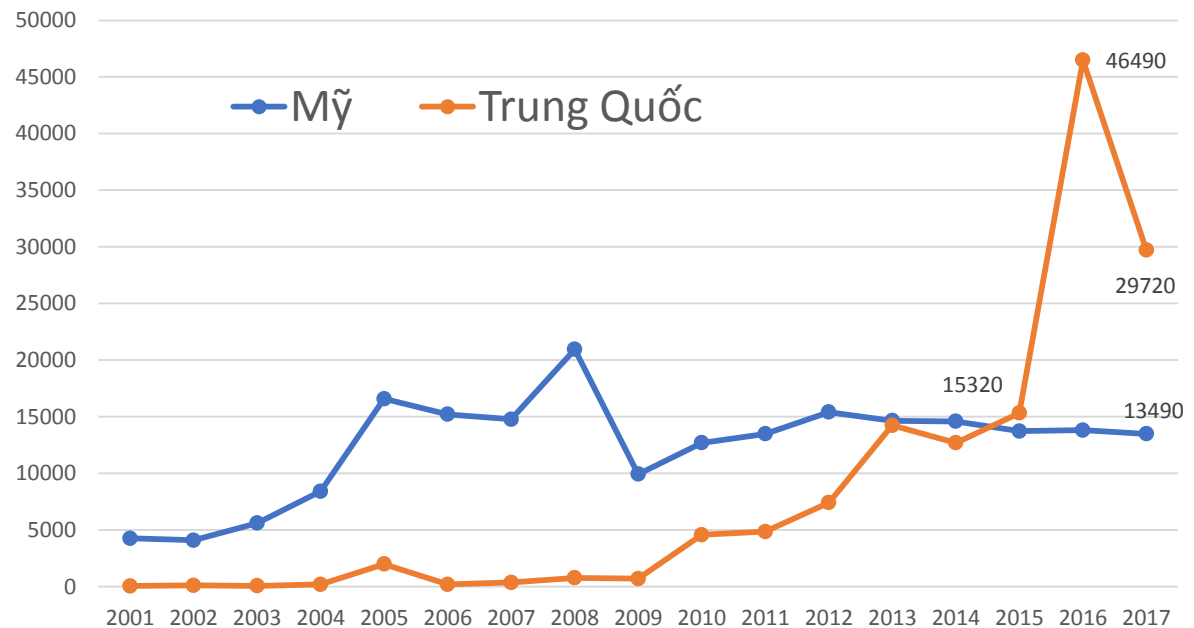
- Tỷ giá và suy giảm dự trữ ngoại tệ
- Chính sách tái cân bằng nền kinh tế với mục tiêu giảm tỷ lệ đòn bẩy bị chậm lại
- Tác động đến chiến lược nâng cấp ngành “Made in China 2025”
- Mỹ, EU, Nhật Bản hình thành một trật tự thương mại toàn cầu mới mà Trung Quốc phải tuân thủ các nguyên tắc ngặt nghèo hơn
- Trở thành đối thủ trực diện của Mỹ

Tác động đến chiến lược “Made in China”: CFIUS

- FDI của Trung Quốc vào Mỹ giảm đột ngột từ năm 2017.
- Trong 5 tháng đầu năm 2018, đầu tư của Trung Quốc vào Mỹ chỉ đạt 1,8 tỷ USD (giảm tới 92% so với năm ngoái) và ở mức thấp nhất trong vòng 7 năm qua.
- Các công ty Trung Quốc cũng đã phải bán 9,6 tỷ USD tài sản ở Mỹ, đang đợi bán 4 tỷ USD tài sản:

- Chính sách thắt chặt đầu tư của Trung Quốc ra nước ngoài
- Chính sách của CFIUS: năm 2017 đã chặn đứng 8 tỷ USD các thương vụ đầu tư của Trung Quốc

Hình. FDI hai chiều Mỹ - Trung (Triệu USD)



Nguồn: Rhodium Group (2018)

Một số ngụ ý

1. Thương mại
2. Đầu tư

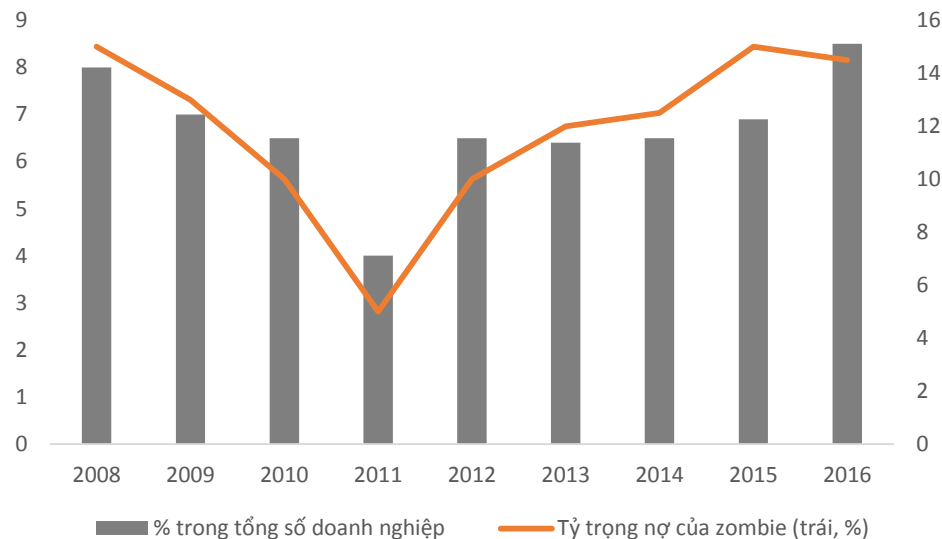
- Chủ động giảm giá VNĐ một cách khéo léo giữa mức mất giá của CNY so với USD.
- Trung Quốc sẽ đẩy hàng hóa giá rẻ sang Việt Nam tràn lan nhằm tìm kiếm cơ hội xuất khẩu sang Mỹ thông qua nước thứ 3, do đó, Việt Nam rất có thể rơi vào tầm ngắm trong hoạt động áp thuế chống lẩn tránh, bán phá giá của Mỹ. Vì vậy nên rà soát lại những quy định chính sách của mình, đảm bảo có công cụ và dự địa chính sách phù hợp để định hướng hàng hoá nhập khẩu và ứng phó với những biến động bất lợi trên thị trường thế giới.
- Giữ vững ổn định chính trị, giải quyết tốt các vấn đề xã hội.
- Đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô; đổi mới mô hình tăng trưởng; tăng cường khả năng tự chủ của nền kinh tế.

Nợ xấu của doanh nghiệp: doanh nghiệp zombie

Định nghĩa:

- Quốc vụ viện Trung Quốc: 3 năm liên tiếp thua lỗ
- Fukuda & Nakamura: tỷ lệ nợ trên tài sản vượt quá 50%, lợi tức và lợi nhuận trước thuế thấp hơn mức trả lãi của thị trường
- IMF: đáp ứng định nghĩa của FN, 25% các khoản nợ ngắn hạn có kỳ hạn dưới 1 năm

Hình. Sự gia tăng trở lại của các doanh nghiệp zombie và nợ của chúng



Hình. Điều gì xảy ra khi một doanh nghiệp trở thành một zombie?



Nợ xấu của doanh nghiệp: doanh nghiệp zombie

	% doanh nghiệp	% nợ	% lao động
	Phần trăm của doanh nghiệp công nghiệp		
Định nghĩa Trung Quốc	3,3	7,1	4,5
Trong đó	Phần trăm trong doanh nghiệp zombie		
DNNN	15	50	31
Các ngành dư thừa năng lực sản xuất	13	15	10
Miền Bắc & Đông Bắc	18	44	22
	Phần trăm của doanh nghiệp công nghiệp		
Định nghĩa IMF	6,5	16,2	8,1
Trong đó	Phần trăm trong doanh nghiệp zombie		
DNNN	11	55	30
Các ngành dư thừa năng lực sản xuất	9	34	10
Miền Bắc & Đông Bắc	15	40	20

Xử lý các doanh nghiệp zombie rất chậm chạp

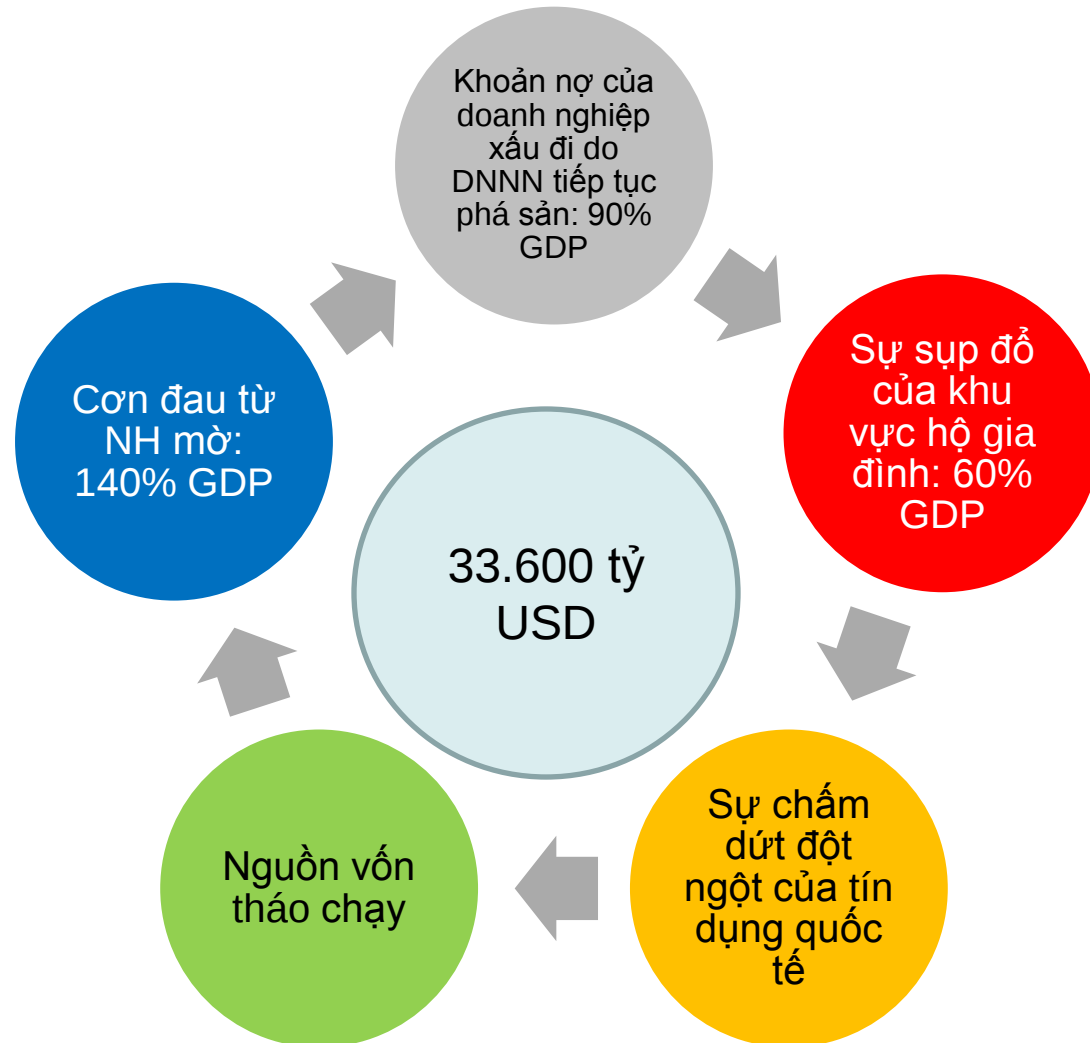
Biện pháp chủ yếu:

- Chuyển nợ thành cổ phần
- Cung cấp thêm tín dụng (đảo nợ) và giảm lãi suất cho vay
- Cắt giảm lao động
- Thay đổi ban giám đốc
- Sáp nhập các doanh nghiệp lớn làm tăng sức cạnh tranh: đường lối Tập và Lý

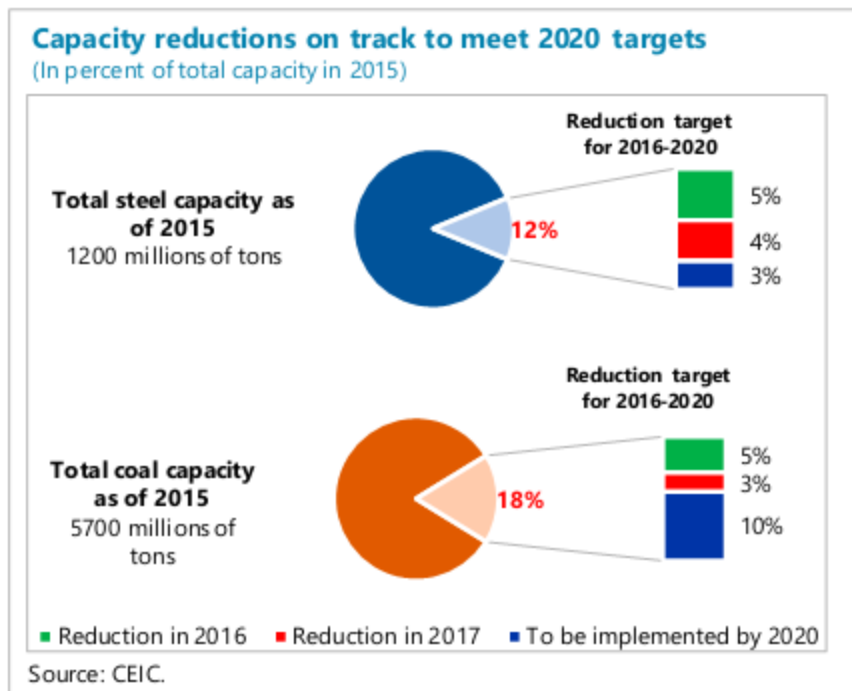
Tiến triển chậm chạp

- 11/2016 – 2/2017: 2 SOEs địa phương, 2 SOEs trung ương và 1 doanh nghiệp tư nhân áp dụng các biện pháp (2) – (5)
- 11/2016 – 4/2017: danh sách 27 SOEs đưa vào diện (1) nhưng không có nhiều thông tin chi tiết về tiến độ cụ thể

Những kênh dẫn tới khủng hoảng tài chính



Những cải cách căn bản



Các kịch bản leo thang

- Kịch bản 1: Mỹ áp thuế 25% với toàn bộ **500** tỉ USD hàng hóa NK từ TQ và TQ trả đũa bằng cách tăng thuế 25% với **toàn bộ** hàng hóa NK từ Mỹ.

Hiểu thế nào về tổn thất của mỗi bên?

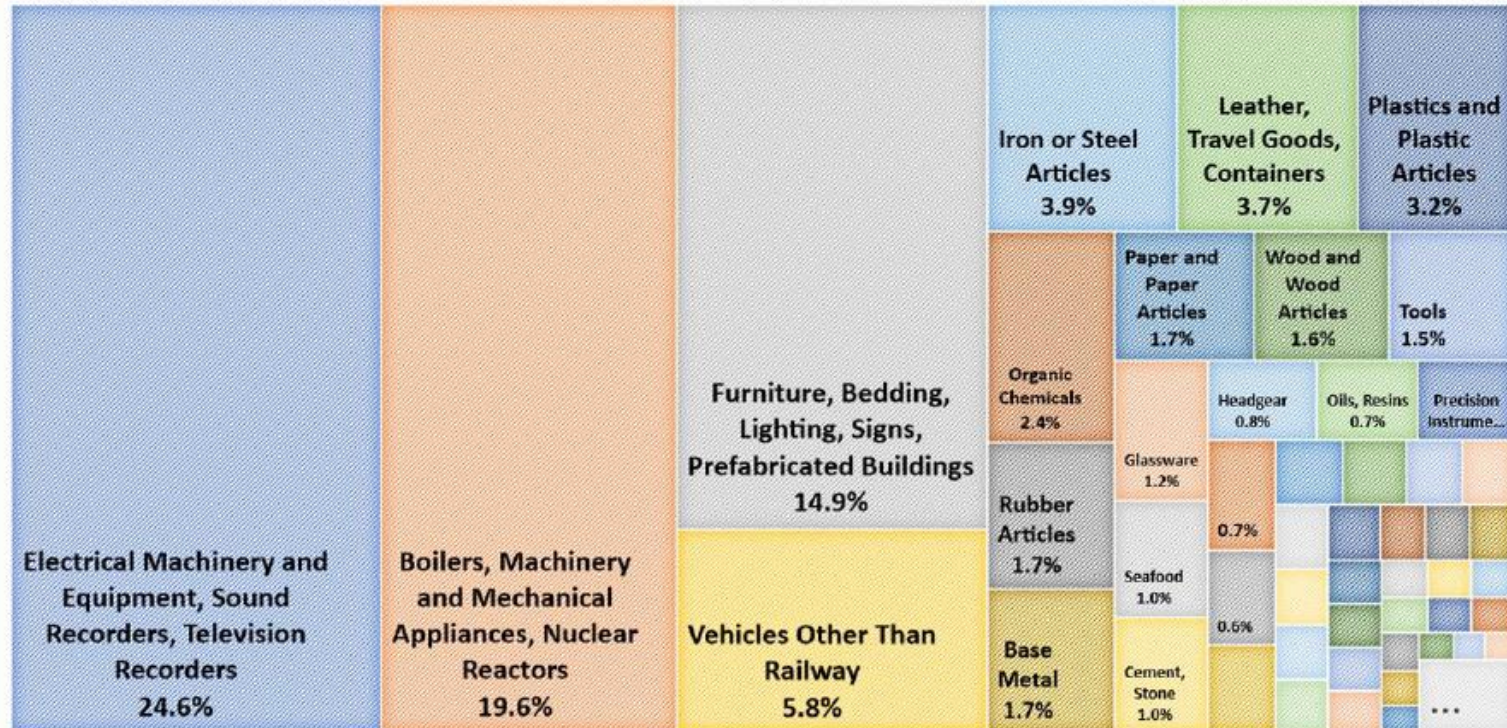


Những tính toán của Trung Quốc

- Lôi kéo đồng minh
 - Ký thoả thuận thương mại 20 tỷ euro với Đức
 - Lôi kéo EU cùng áp thuế lên Mỹ
 - Tập Cận Bình gặp các CEO của doanh nghiệp FDI
 - Mở cửa hơn nữa thị trường tài chính
- Leo thang căng thẳng kiểu Trung Quốc
 - Đánh thuế cao hơn với 130 tỷ USD hàng hoá Mỹ
 - Trả đũa kinh tế kiểu Trung Quốc hay được sử dụng là thông qua các quy định trong nước nhắm vào một số ngành hoặc công ty nhất định để trừng phạt kinh tế thay vì làm công khai
 - ❖ Giai đoạn 2013-2015, khó khăn lớn nhất với các doanh nghiệp Mỹ là chi phí lao động tại Trung Quốc gia tăng
 - ❖ 2016- 2017 nỗi lo lớn nhất là sự gia tăng của các quy định và kiểm tra hành chính không rõ ràng.
 - ❖ Chủ nghĩa bảo hộ kiểu Trung Quốc đã từ vị trí thứ 5 nhảy lên thứ 3
- Đợi đến bầu cử giữa nhiệm kỳ của Mỹ vào tháng 11/2018
- Gia nhập CPTPP
- Khẳng định cam kết của “Made in China 2025”.
 - Điều chỉnh Tiểu ban lãnh đạo Khoa học công nghệ và giáo dục quốc gia thành Tiểu ban lãnh đạo Khoa học công nghệ quốc gia
 - Lưu Hạc được giao làm tổ phó

Tồn thất của Trung Quốc?

Hình. Phân loại nhóm hàng hoá nhập khẩu từ Trung Quốc trong 200 tỷ USD đánh thuế



- Việc đánh thuế 10% với 6,000 dòng thuế trị giá hàng hoá 200 tỷ USD có thể “điểm huyết” Trung Quốc vì 52 dòng thuế trong số này đã chiếm ½ giá trị nhập khẩu từ Trung Quốc năm 2017

MIC_2025

Hình. Sơ đồ bộ máy tổ chức triển khai MIC2025

