



BẢN TIN KINH TẾ VĨ MÔ SỐ 4 | Tháng 4/2020

VIỆN ĐÀO TẠO VÀ NGHIÊN CỨU

❖ **Kinh tế thế giới** tháng 4/2020 chịu tác động rõ nét, nghiêm trọng hơn bởi sự bùng phát của đại dịch Covid-19, nguy cơ suy thoái kinh tế ngày càng hiện hữu, đặc biệt tại các nền kinh tế hàng đầu thế giới. Số người nhiễm và số ca tử vong tăng nhanh, tác động làm gia tăng số người thất nghiệp, làm sụt giảm kim ngạch thương mại toàn cầu; cùng với đó là sự sụt giảm mạnh của các chỉ tiêu kinh tế quan trọng như chỉ số các TTCK quốc tế, tỷ suất trái phiếu chính phủ Mỹ, giá dầu thế giới,... Các báo cáo mới nhất của các tổ chức quốc tế lớn đều nhận định kinh tế thế giới sẽ bước vào suy thoái, trong đó tăng trưởng GDP của nhiều nước ở mức âm.

❖ **Trong nước**, kinh tế Việt Nam trong tháng 4 cho thấy tác động của dịch Covid-19 rõ nét và nghiêm trọng hơn với **6 thách thức**: hoạt động bán lẻ hàng hóa và dịch vụ giảm mạnh; sản xuất công nghiệp tăng thấp nhất trong 10 năm qua; xuất khẩu gặp nhiều khó khăn; thu hút vốn FDI suy giảm; thu NSNN gặp khó khăn, giải ngân vốn đầu tư công chưa có nhiều cải thiện; tăng trưởng tín dụng thấp, nợ xấu dự kiến tăng lên.

❖ Tuy nhiên, vẫn có **5 điểm sáng**: dịch bệnh cơ bản được kiểm soát, áp lực lạm phát đã hạ nhiệt, lãi suất tiếp tục giảm và tỷ giá tương đối ổn định; và thị trường chứng khoán (TTCK) phục hồi trở lại trong tháng 4.

Bảng 1: Một số chỉ tiêu kinh tế Việt Nam 4 tháng đầu năm 2017-2020

Các chỉ tiêu	TH 4T/2017	TH 4T/2018	TH 4T/2019	TH 4T/2020	DB 6T/2020
Tăng trưởng GDP (% , yoy)	5,1 (Q1)	7,38 (Q1)	6,79 (Q1)	3,82 (Q1)	2,5-3,0
CPI bình quân (% , yoy)	4,8	2,8	2,7	4,9	4-4,5
Chỉ số SXCN - IIP (% , yoy)	11,4	9,2	5,1	1,8	3-4
Bán lẻ hàng hóa và DV tiêu dùng (nghìn tỷ đồng)	1.268 (+9,6%)	1.399 (+9,8%)	1.584(+11,9%)	1.520 (-4,3%)	2.355 (-1,5%)
Xuất khẩu (tỷ USD)	62,09 (+16,8%)	73,89 (+19,2%)	79,24 (+6,5%)	82,94 (+4,7%)	119-120 (-2-3%)
Nhập khẩu (tỷ USD)	64 (+24,0%)	70,00 (+9,5%)	78,48 (+10,9%)	79,89 (+2,1%)	116-117 (-3-4%)
Cán cân thương mại (tỷ USD)	-1,9	3,89	0,75	3,0	4-5
Vốn FDI đăng ký (tỷ USD)	10,6 (+40,6%)	8,1 (-23,9%)	14,6 (+81%)	12,3 (-15,5%)	16-17 (-10%)
Vốn FDI thực hiện (tỷ USD)	4,8 (+ 3,2%)	5,1 (+6,3%)	5,7 (+11,8%)	5,2 (-8,8%)	8-9 (-10%)
Tăng trưởng tín dụng (%)	5,66	5,13	4,46	0,8 (10/4)	3-4
Biến động tỷ giá thị trường (VND/USD so đầu năm, %)	-0,03	-0,22	-0,3	-0,6	-0,5 đến -1,0
Số DN thành lập mới	39,5 (+14%)	41,3 (+4,3%)	43,3 (+4,9%)	37,6 (-13,2%)	30,2 (-15%)
Số DN quay trở lại hoạt động	11,5 (+1,9%)	11,2 (-0,9%)	17,4 (+52,6%)	17,8 (+2,1%)	11,5 (+1,9%)
Số DN tạm ngừng hoạt động	4 (+7,9%)	26,3 (-4,1%)	16,9 (+19,7%)	22,7 (+33,6%)	31,65 (+40%)
Số DN hoàn tất giải thể	4,6 (+7%)	4,6 (+15,8%)	5,3 (+12,9%)	5,1 (-3,8%)	8,2 (+5%)

* Số liệu xuất nhập khẩu và cán cân thương mại 4 tháng năm 2020 cập nhật từ TCTK

** Số liệu doanh nghiệp: đơn vị: nghìn doanh nghiệp

Nguồn: Tổng hợp từ TCTK, TCHQ, Bộ KHĐT và Dự báo của Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV.

BỐI CẢNH QUỐC TẾ

Kinh tế Mỹ suy giảm mạnh trong quý I, tỷ lệ thất nghiệp tăng cao

Đối với Mỹ, đây hiện là vùng dịch lớn nhất thế giới với hơn 30% số ca nhiễm toàn cầu (tính đến hết tháng 4/2020), đã ảnh hưởng tiêu cực tới kinh tế Mỹ. Tăng trưởng GDP quý I của Mỹ giảm -4,8%, là mức thấp nhất trong vòng 10 năm qua, cho thấy tác động tiêu cực của dịch bệnh đối với nước này. Tất cả các lĩnh vực của nền kinh tế suy giảm: chuỗi cung ứng và thương mại toàn cầu ngưng trệ, doanh nghiệp phải ngừng hoạt động, cắt giảm việc làm, du lịch “đóng băng” và người dân hạn tiết kiệm chi tiêu,... Mặc dù tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ tháng 3 chỉ 4,4% nhưng đây cũng là mức cao nhất từ tháng 8/2017 và ước tính sẽ tăng trên **10%** trong tháng 4 khi số đơn đăng ký xin trợ cấp thất nghiệp tăng nhanh, lũy kế 6 tuần lên mức 30,3 triệu đơn (chiếm 20% lực lượng lao động). Trong khi đó, giá dầu WTI cũng sụt giảm sâu về mức -37,63 USD/thùng (vào ngày 20/4/2020) sau đó duy trì ở mức giá thấp khoảng 10 USD/thùng đến cuối tháng 4; phản ánh sự dư thừa nguồn cung khi các hoạt động kinh tế suy giảm nghiêm trọng.

Dịch bệnh diễn biến phức tạp tác động mạnh tới lĩnh vực sản xuất của Châu Âu

Trương tự, **châu Âu** cũng đang đối phó với diễn biến phức tạp của dịch với 1,2 triệu ca nhiễm tại 50 quốc gia và vùng lãnh thổ, các nền kinh tế hàng đầu đều trở thành ổ dịch lớn. Các đầu tàu kinh tế khu vực vốn đã khó khăn nay càng suy yếu bởi tác động quá lớn từ Covid-19. Tất cả các ngành sản xuất, dịch vụ của châu Âu đều suy giảm và được phản ánh qua chỉ số PMI tổng hợp giảm xuống còn 13,5 điểm trong tháng 4, thấp hơn 1 nửa so với tháng trước (29,7 điểm); trong đó, PMI sản xuất cũng chỉ đạt 33,6 điểm trong tháng 4 (thấp hơn 5,2 điểm so với tháng 3). Doanh số bán lẻ của khu vực trong quý 1 được Eurostat ước giảm -2,9% so với cùng kỳ 2019, cho thấy Covid-19 đã khiến người dân châu Âu đã hạn chế chi tiêu cá nhân.

Hoạt động kinh tế có dấu hiệu khôi phục tại Trung Quốc song vẫn gặp nhiều thách thức khi GDP quý I giảm mạnh nhất trong lịch sử

Tại **Trung Quốc**, dịch Covid-19 đã khiến kinh tế có bước sụt giảm mạnh nhất trong lịch sử khi tăng trưởng GDP quý 1 của Trung Quốc ở mức **-6,8%**. Từ cuối tháng 3 sang đầu tháng 4, dịch bệnh đã được kiểm soát và mọi hoạt động kinh tế - xã hội đang dần được mở cửa trở lại, song ở mức độ rất thận trọng, và vẫn đề cao phòng chống dịch bùng phát trở lại. Theo Tổng cục Hải quan Trung Quốc (14/4/2020), xuất và nhập khẩu của Trung Quốc tuy lần lượt giảm -6,6% và -0,9% so với cùng kỳ 2019, nhưng có phần lạc quan hơn so với mức dự báo giảm lần lượt -14% và -9,5%.

Tại **các nước và khu vực khác**, tình hình kinh tế còn phụ thuộc nhiều vào diễn biến dịch Covid-19 bởi đây vẫn là tác nhân lớn nhất khiến các nền kinh tế này gặp khó khăn trong tháng 4 và triển vọng kinh tế trong thời gian tới.

Triển vọng kinh tế thế giới năm 2020

Trong tháng 4, nhiều tổ chức quốc tế đều điều chỉnh hạ dự báo tăng trưởng và nhận định kinh tế thế giới và các nước lớn năm 2020 chính thức vào giai đoạn suy thoái. Trong tháng 4, IMF dự báo kinh tế thế giới tăng trưởng âm **-3%** năm 2020 (nhưng sẽ phục hồi mạnh và tăng 5,8% năm 2021); trong đó kinh tế Mỹ tăng trưởng -6,1% năm 2020 và 4,5% năm 2021; khu vực đồng EUR tăng trưởng -7,5% năm 2020 và 4,7% năm 2021; Trung Quốc tăng trưởng 1,2% năm 2020 và 7,3% năm 2021; các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển tăng trưởng -1% và 6,6% năm 2020 và 2021,...v.v. Thương mại toàn cầu giảm mạnh do tổng cầu hàng hóa - dịch vụ sụt giảm, các chuỗi cung ứng hàng hóa, dịch vụ bị gián đoạn. WTO (8/4/2020) dự báo kim ngạch thương mại toàn cầu năm 2020 giảm khoảng **13-32%** so với năm trước, tùy mức độ và diễn biến dịch bệnh.

TÌNH HÌNH KINH TẾ TRONG NƯỚC 4 THÁNG ĐẦU NĂM 2020

1. Năm (5) kết quả tích cực

Trong quý I, mặc dù chịu tác động mạnh của dịch bệnh Covid-19 và xu hướng giảm tốc của kinh tế thế giới nhưng kinh tế Việt Nam vẫn có **5 điểm tích cực, đáng ghi nhận** tích cực:

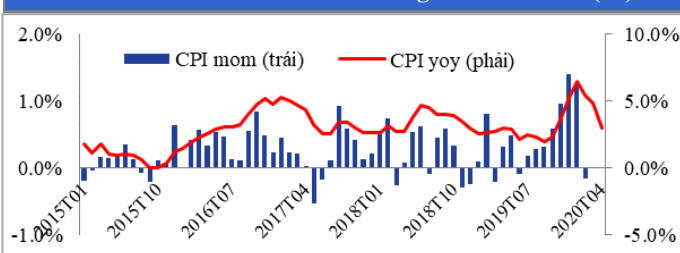
Chính phủ, các bộ, ngành, địa phương tích cực phòng chống dịch bệnh, từng bước phục hồi hoạt động kinh tế - xã hội và đã đạt được những kết quả đáng ghi nhận

Về phòng chống dịch bệnh: Việt Nam đã có những thành công ban đầu trong việc phòng chống và cơ bản đã kiểm soát được dịch bệnh. Tính đến hết 30/4, Việt Nam có 270 ca nhiễm, 219 ca khỏi, chưa có ca tử vong và từ ngày 16/4 không xuất hiện thêm ca nhiễm mới trong cộng đồng. Đây là thành công đáng ghi nhận, được quốc tế và người dân, DN trong nước đánh giá cao; là kết quả của sự chỉ đạo quyết liệt của Đảng, QH, Chính phủ, bộ, ngành, các địa phương cũng như sự ủng hộ của người dân và DN. Đến nay, Đảng, Chính phủ đã ban hành nhiều chỉ thị về phòng chống dịch bệnh và khôi phục sản xuất, kinh doanh sau dịch bệnh, đặc biệt là Chỉ thị số 11/CT-TTg, Chỉ thị 15, 16 và 19/CT-TTg cũng như nhanh chóng đưa ra các biện pháp, các gói hỗ trợ tới người dân và doanh nghiệp nhằm giảm thiểu thiệt hại do tác động của đại dịch Covid-19.

Áp lực lạm phát giảm bớt

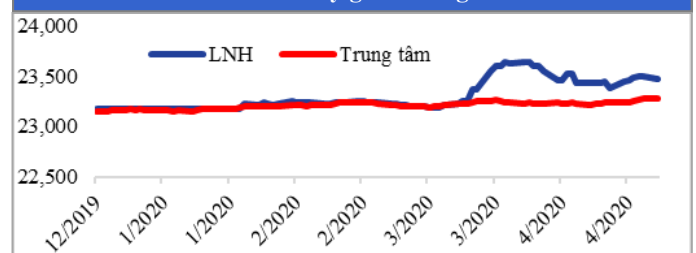
Chỉ số CPI tháng 4 giảm -1,54% so với tháng trước, là mức thấp nhất trong giai đoạn 2016-2020, trong đó nhóm giao thông tiếp tục giảm mạnh nhất (-13,86%) do giá xăng dầu giảm mạnh và hạn chế tối đa việc đi lại, thực hiện nghiêm giãn cách xã hội; nhóm hàng phi lương thực, thực phẩm giảm trung bình -0,16%. Ngoài ra, một số hàng hóa, dịch vụ do Nhà nước quản lý không được tăng giá cũng góp phần giảm bớt áp lực lạm phát. Tuy nhiên, giá cả nhóm hàng tiêu dùng thiết yếu (như thịt lợn) vẫn còn ở mức cao do nhu cầu tăng hoặc gián đoạn nguồn cung. Chỉ số CPI tháng 4 tăng 2,93% và bình quân 4T/2020 **4,9%** so với cùng kỳ năm 2019, mặc dù giảm so với mức của 3 tháng đầu năm, song vẫn là mức cao so với mục tiêu kiểm soát lạm phát dưới 4% năm 2020.

Hình 1: Diễn biến chỉ số CPI tháng 1/2015-4/2020 (%)



Nguồn: TCTK.

Hình 2: Diễn biến tỷ giá 4 tháng năm 2020



Nguồn: Bloomberg.

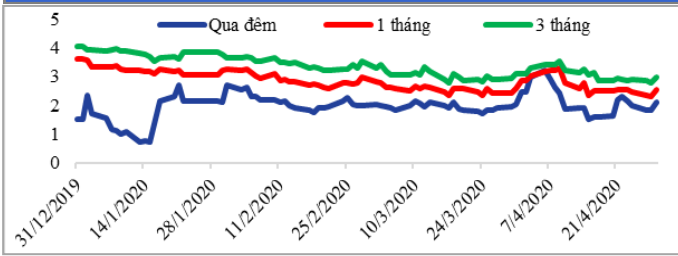
Tỷ giá duy trì xu hướng ổn định

Sau khi biến động mạnh trong tháng 3, tỷ giá USD/VND trong tháng 4 có xu hướng ổn định và giảm nhiệt. Đến hết ngày 29/4, tỷ giá giao dịch liên ngân hàng và tỷ giá trung tâm ở mức 23.309 và 23.262, lần lượt tăng 0,6% và 0,5% so cuối năm 2019. Tỷ giá USD/VND tiếp tục hạ nhiệt và ổn định khi: (i) chỉ số USD ổn định hơn khi dịch Covid-19 có dấu hiệu đạt đỉnh tại Mỹ; (ii) cung cầu ngoại tệ tiếp tục duy trì cân bằng; (iii) chênh lệch lãi suất VND-USD hiện ở mức 2% kỳ hạn 1 tuần, tăng tính hấp dẫn của VND. Việc duy trì tỷ giá ổn định có thể coi là một thành công trong bối cảnh các đồng tiền trong khu vực có sự mất giá khá lớn so với USD trong 4 tháng đầu năm như: THB (Thái Lan) giảm -9%; IDR (Indonesia) giảm -7,6%; MYR (Malaysia) giảm -5,4%; SGD (Singapore) giảm -4,7%...v.v.

Mặt bằng lãi suất giảm, thanh khoản hệ thống ngân hàng ổn định

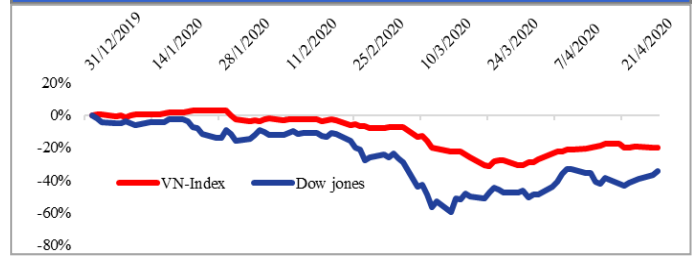
Trong tháng 4, mặt bằng lãi suất huy động vốn của các TCTD tiếp tục giảm với mức trung bình từ 0,3-0,6% về mức phổ biến 4-4,75%/năm với các kỳ hạn 1-5 tháng; và mức 5,1-6,8%/năm với các kỳ hạn từ 6-12 tháng. Theo đó, cùng với việc thực hiện chỉ đạo của Chính phủ, NHNN, các TCTD đã thực hiện giãn - hoãn nợ, giảm lãi suất đối với dư nợ hiện hữu (0,5-1,5%) và giảm lãi suất cho vay mới (1-2,5%), giảm phí dịch vụ, với tổng mức chi phí (tương đương tổng mức thu nhập của hệ thống TCTD giảm) khoảng **30-34 ngàn tỷ đồng** (giảm 20-25% lợi nhuận năm 2020), theo tính toán của Viện ĐT & NC BIDV. Trên thị trường liên ngân hàng, lãi suất cũng giảm sâu khi NHNN bơm thanh khoản qua hoạt động thị trường mở (gần 26 ngàn tỷ đồng), sau đó linh hoạt hút tiền về (gần 21 ngàn tỷ đồng), nhằm kiểm soát cung tiền trong bối cảnh áp lực lạm phát còn cao.

Hình 3: Diễn biến lãi suất LNH 4 tháng đầu năm 2020 (% yoy)



Nguồn: Bloomberg.

Hình 4: Biến động chỉ số VN-Index và Dow Jones (Mỹ) 4T/2020 (%), gốc 31/12/2019 là 100



Nguồn: Bloomberg.

TTCK tháng 4 phục hồi mạnh sau khi giảm mạnh trong 2 tháng trước đó

Kết thúc phiên giao dịch ngày 29/4/2020, chỉ số VNIndex ở mức 769,11 điểm, tăng 106,58 điểm (tăng 16,1%) so với cuối tháng 3. Lũy kế 4 tháng đầu năm, chỉ số VnIndex giảm -191,88 điểm (-20%) so với cuối năm 2019, chủ yếu do đại dịch Covid-19 đã ảnh hưởng mạnh tới tâm lý nhà đầu tư, tương đương với chỉ số của hầu hết các TTCK trên thế giới (giảm -15% đến -30%). Tuy nhiên, tiếp theo xu hướng bán rông của 2 tháng trước đó (tháng 1 mua ròng 1.960 tỷ đồng, tháng 2 và tháng 3 bán ròng lần lượt 2.800 tỷ đồng và 4.700 tỷ đồng), trong tháng 4, nhà đầu tư ngoại (NĐTNN) bán ròng tất cả các phiên, với tổng giá trị bán ròng là 6.108 tỷ đồng; xu hướng rút vốn này không chỉ ở Việt Nam mà trên phạm vi toàn cầu; đặc biệt là tại các nước châu Á. Trong 4 tháng đầu năm, NĐTNN rút vốn ròng với khối lượng lớn tại Trung Quốc (-30 tỷ USD), Nhật Bản (-49,6 tỷ USD), Hàn Quốc (-17,8 tỷ USD), Thái Lan (-5 tỷ USD)...v.v.

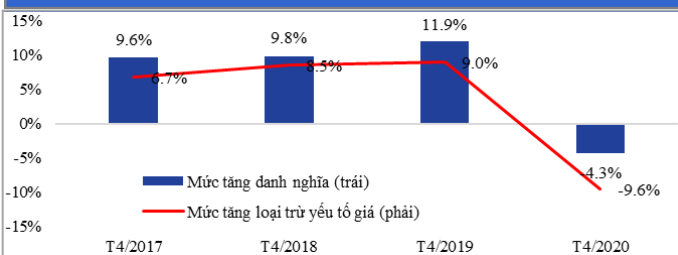
2. Sáu khó khăn, thách thức

Trong tháng 4, tác động của dịch Covid-19 tới nền kinh tế ngày càng rõ nét hơn, thể hiện ở **6 khó khăn, thách thức** sau:

Hoạt động bán lẻ hàng hóa và dịch vụ giảm mạnh

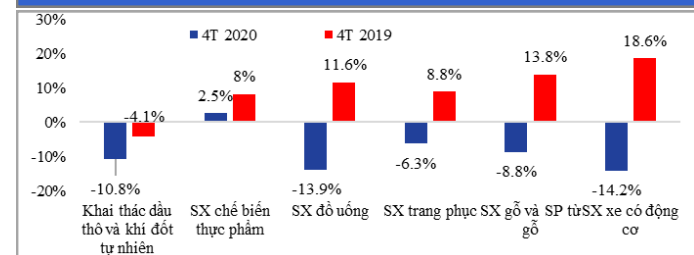
Hoạt động bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 4/2020 tiếp tục bị ảnh hưởng mạnh từ dịch bệnh, giảm -26% so với cùng kỳ năm trước và chỉ đạt 293,9 nghìn tỷ đồng. Tính chung 4 tháng đầu năm 2020, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt 1.520 nghìn tỷ đồng, giảm -4,3% và giảm -9,6% nếu loại trừ yếu tố giá so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, doanh thu bán lẻ ước đạt 1.224 nghìn tỷ đồng, chỉ tăng 0,4% so với cùng kỳ năm trước, lương thực, thực phẩm tăng 4,8%, may mặc giảm 4,4%, phương tiện đi lại giảm -6,4%, doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống giảm -23,6% (ước đạt 143 nghìn tỷ đồng), dự lịch lữ hành giảm -45,2% (chỉ ước đạt 7,9 nghìn tỷ đồng). Nguyên nhân chính là do các biện pháp giãn cách xã hội được áp dụng nghiêm túc, triệt để nhằm phòng chống dịch bệnh.

Hình 5: Doanh thu bán lẻ HH và DV tiêu dùng, 4T/2017-2020



Nguồn: TCTK.

Hình 6: Chỉ số SXCN 4 tháng đầu năm, 2019-2020

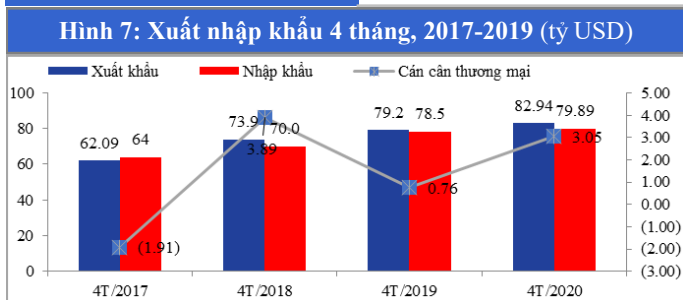


Nguồn: TCTK.

Sản xuất công nghiệp thấp nhất trong 10 năm qua, hầu hết các ngành sụt giảm

Lũy kế 4 tháng đầu năm 2020, chỉ số SXCN (IIP) chỉ tăng **1,8%** so với cùng kỳ năm trước (so với mức tăng +5,1% của 4T/2019); trong đó, khai thác dầu thô giảm -6,8%, khí đốt tự nhiên giảm -10,8%,...; công nghiệp chế biến-chế tạo chỉ tăng 3%, trong đó, sản xuất xe có động cơ giảm -14,2%, sản xuất đồ uống giảm -13,9%, sản xuất phương tiện vận tải khác giảm -13,8%, sản xuất trang phục giảm -6,3%, sản xuất gỗ và các sản phẩm từ gỗ giảm -8,8%, sản xuất kim loại giảm -1,7%, phi kim loại giảm -1,8%; sản xuất và phân phối điện chỉ tăng 2,9%.

Trong đó, riêng tháng 4, chỉ số IIP giảm -13,3% so với tháng trước và giảm -10,5% so với cùng kỳ năm 2019, cho thấy tác động của dịch Covid-19 ngày càng rõ nét hơn đối với hoạt động sản xuất; trong đó, ngành khai khoáng giảm -10,7%, ngành công nghiệp chế biến chế tạo giảm -11,3%, sản xuất và phân phối điện giảm -6,9% so với cùng kỳ năm trước.



Nguồn: TCHQ và TCTK.

Xuất - nhập khẩu tăng nhẹ nhưng sẽ gặp nhiều khó khăn

Trong 4 tháng đầu năm, đà tăng XNK vẫn được duy trì do các DN đẩy mạnh XNK từ cuối tháng 3/2020, trước khi bước vào đợt giãn cách xã hội. Kim ngạch XK và NK 4 tháng ước đạt lần lượt 82,9 tỷ USD và 79,89 tỷ USD, lần lượt tăng 4,7% và 2,1% so với cùng kỳ 2019. Trong đó, một số nhóm hàng hóa XK chủ lực tăng tích cực như điện tử, máy tính và linh kiện (+28,6%), máy móc thiết bị phụ tùng (+29,6%); gỗ và sản phẩm gỗ (+10,1%); hạt điều (+5,9%). Đà tăng trưởng XK tiếp tục được duy trì từ các thị trường quan trọng như Mỹ (+13,4%), Trung Quốc (+26,7%), Nhật Bản (+10,1%). Trong bối cảnh thương mại toàn cầu dự báo suy giảm mạnh do dịch bệnh (giảm khoảng -13% đến -32% so với năm trước), thặng dư thương mại của Việt Nam 4 tháng đầu năm ở mức 3 tỷ USD, là mức cao trong 4 năm qua. Tuy nhiên, **hoạt động XNK dự báo sẽ gặp nhiều khó khăn đến hết quý 2/2020** do nhu cầu thế giới tiếp tục sụt giảm, đứt gãy chuỗi sản xuất và tiêu thụ toàn cầu; và chỉ có khả năng hồi phục khi dịch bệnh cơ bản được kiểm soát trên phạm vi toàn cầu, nhất là tại các thị trường XK chính của VN như Mỹ, EU (từ đầu Q3/2020).

Vốn đầu tư FDI suy giảm song hoạt động của DN khỏi FDI tăng trở lại

Vốn FDI đăng ký 4 tháng đầu năm đạt 12,33 tỷ USD, giảm -15,5% so với cùng kỳ năm trước. Tuy vậy, so với mức giảm -20,9% của quý I, vốn FDI đăng ký trong tháng 4 có sự hồi phục nhất định. Trong đó, vốn đăng ký theo hình thức góp vốn, mua cổ phần giảm mạnh -65,2% so với cùng kỳ, đạt 2,48 tỷ USD cho thấy ảnh hưởng của dịch Covid-19 khi các NĐTNN có xu hướng rút vốn và hạn chế đầu tư không chỉ ở Việt Nam mà trên phạm vi toàn cầu. Trong khi đó, vốn FDI giải ngân 4 tháng đầu năm đạt 5,2 tỷ USD, giảm -8,8% so với cùng kỳ năm 2019 khi nhiều hoạt động kinh tế bị đóng băng do các biện pháp giãn cách xã hội.

Điểm sáng trong hoạt động của khối FDI là kim ngạch XK của khu vực này đã tăng trở lại sau khi giảm nhẹ trong 3 tháng đầu năm 2020. XK kể cả dầu thô đạt 56,49 tỷ USD, tăng 1,5% so với cùng kỳ năm 2019 trong khi nhập khẩu đạt 46,32 tỷ, tăng 2,9% so với cùng kỳ 2019. Dù chịu ảnh hưởng từ đại dịch Covid-19 nhưng khối FDI vẫn có mức xuất siêu 10,2 tỷ USD trong 4 tháng đầu năm, góp phần bù đắp cho mức nhập siêu 9,6 tỷ USD của khu vực kinh tế trong nước.

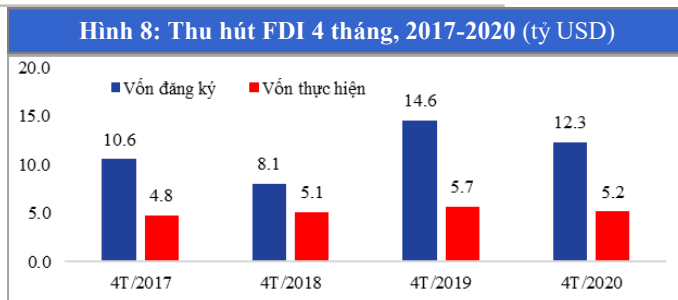
Thu NSNN gặp khó khăn, giải ngân vốn đầu tư công chưa có nhiều cải thiện

Thu NSNN 4T/2020 tăng nhẹ 1,47% so với cùng kỳ 2019 song thu từ hoạt động XNK giảm mạnh (-14,3%) do ảnh hưởng dịch bệnh và các biện pháp phong tỏa, giãn cách xã hội. Chi NSNN tính đến ngày 15/4/2020 đạt 408,5 nghìn tỷ đồng, tăng 8,53% so với cùng kỳ, trong đó, chi đầu tư phát triển tăng mạnh nhất 17,3%, chi trả nợ lãi tăng 9,97%, chi thường xuyên tăng 6,11%. **Thâm hụt NSNN dự kiến ở mức cao năm nay (trên 5% GDP)** khi các khoản chi của NSNN đều tăng để phòng chống dịch bệnh và hỗ trợ khôi phục hoạt động kinh tế - xã hội.

Tình hình thực hiện vốn đầu tư từ NSNN tháng 4 và 4 tháng đầu năm 2020 chưa có nhiều cải thiện. Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN tháng 4 ước đạt 23,2 nghìn tỷ đồng, thấp hơn mức 23,4 nghìn tỷ đồng của tháng 3 và chỉ tăng 0,8% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 4 tháng đầu năm nay, vốn đầu tư thực hiện từ NSNN đạt 83,7 nghìn tỷ đồng, bằng 18,1% kế hoạch năm và tăng +12,9% so với cùng kỳ năm trước. Tuy tăng cao hơn so với cùng kỳ năm trước (+3,7%), nhưng **mục tiêu giải ngân hết kế hoạch vốn đầu tư công 700.000 tỷ đồng sẽ là thách thức rất lớn với tiến độ giải ngân như hiện nay**.

Tăng trưởng tín dụng thấp, nợ xấu dự kiến tăng lên

Theo NHNN, tăng trưởng tín dụng đến 10/4 chỉ ở mức 0,8% so với đầu năm, thấp hơn mức tăng 1,3% tại thời điểm cuối tháng 3 và thấp hơn nhiều mức tăng 4,46% của 4 tháng năm 2019. Tăng trưởng tín dụng ở mức thấp khi các DN ưu tiên đáp ứng nhu cầu thanh khoản với việc tăng bán hàng tồn kho, thu hồi công nợ trong khi nhu cầu vay vốn để khôi phục hoạt động SX-KD vẫn còn yếu ớt khi các



Nguồn: Cục Đầu tư nước ngoài, Bộ KH&ĐT.

biện pháp giãn cách xã hội được nghiêm túc thực hiện. Tăng trưởng tín dụng cả năm 2020 dự kiến cũng ở mức thấp hơn so với năm trước (khoảng **10% theo mức cấp hạn mức tăng tín dụng cho các TCD của NHNN**, thấp hơn mức tăng trưởng tín dụng của các TCTD năm 2019 là 13,7%). Bên cạnh đó, mặc dù NHNN đã cho phép các TCTD được giữ nguyên nhóm nợ đối với các khách hàng chịu ảnh hưởng từ dịch Covid-19 nhưng nợ xấu dự kiến cũng sẽ tăng do hoạt động SX-KD, tiêu dùng, đầu tư của người dân và DN gặp nhiều khó khăn và thu nhập, việc làm của người dân bị giảm mạnh.

MỘT SỐ ĐỀ XUẤT, KIẾN NGHỊ

Để khôi phục hoạt động kinh tế - xã hội sau khi đã cơ bản kiểm soát được dịch Covid-19 tại Việt Nam, Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV đề xuất **một số giải pháp trong năm 2020** như sau:

(1) Cần tiếp tục thực hiện mục tiêu kép: “phòng chống dịch Covid-19 thành công; nói lỏng giãn cách xã hội có lộ trình phù hợp; khôi phục các hoạt động kinh tế - xã hội, phân đầu tăng trưởng GDP năm 2020 đạt khoảng **4-4,5%**, kiểm soát lạm phát CPI dưới **4%**”. Đặc biệt, công tác phòng chống dịch bệnh và khôi phục hoạt động kinh tế - xã hội cần được thực hiện quyết liệt, đồng bộ với sự vào cuộc của cả hệ thống chính trị, các Bộ, ngành, địa phương, tổ chức xã hội và sự ủng hộ của toàn thể người dân, doanh nghiệp. Bên cạnh đó, việc ban hành và thực hiện các chính sách hỗ trợ phục hồi sản xuất – kinh doanh sau dịch cũng cần được đồng bộ hóa và phù hợp với các chính sách, giải pháp phát triển kinh tế - xã hội khác.

(2) Chính phủ cần nhắc thành lập Ban Chỉ đạo phục hồi kinh tế sau dịch bệnh, giúp Chính phủ trong việc phân tích, đánh giá trên cơ sở có số liệu, khoa học để tiếp tục đề xuất phạm vi, lộ trình và phương thức nói lỏng giãn cách xã hội, cân nhắc và tìm phương án tối ưu giữa phòng chống dịch bệnh và khôi phục các hoạt động kinh tế - xã hội; xác định rõ các ngành ưu tiên hỗ trợ (dựa trên sự thiết yếu và mức độ lan tỏa); tổ chức và giám sát việc thực hiện các gói hỗ trợ. Ban Chỉ đạo chịu trách nhiệm rà soát đề không bỏ sót, trùng lặp các đối tượng cần hỗ trợ. Chính phủ nên phân công một Phó Thủ tướng điều hành hoạt động của Ban Chỉ đạo, cùng với sự tham gia của lãnh đạo một số Bộ/ngành liên quan. Ban Chỉ đạo cần có đủ thẩm quyền tổ chức và giám sát thực hiện các gói hỗ trợ (có thể cân nhắc mời một số chuyên gia trong nước và của các tổ chức quốc tế như ADB, IMF, WB,... làm thành viên hoặc cố vấn Ban Chỉ đạo). Ban Chỉ đạo sẽ tự động giải thể khi hoàn thành nhiệm vụ được giao (dự kiến hoạt động trong 2 năm, 2020-2021).

(3) Cần tập trung đẩy nhanh tiến độ phê duyệt và quyết liệt triển khai các gói hỗ trợ mà Chính phủ đang tập trung chỉ đạo; nhất là (i) *Gói chính sách tiền tệ - tín dụng* (giảm các lãi suất điều hành, cơ cấu lại nợ, giãn-hoãn nợ, giảm lãi/phí, giữ nguyên nhóm nợ đối với các khoản vay hiện hữu (khoảng 2 triệu tỷ đồng-theo NHNN) và các gói tín dụng khoảng 600 nghìn tỷ đồng mà các TCTD cam kết cho vay mới với lãi suất ưu đãi hơn tín dụng thông thường từ 1-2,5%/năm; (ii) *Gói hỗ trợ về tài khóa* (khoảng 180 nghìn tỷ đồng, theo tinh thần Nghị định 41/2020/NĐ-CP ban hành và hiệu lực từ ngày 8/4/2020; và có thể tăng thêm); (iii) *Gói hỗ trợ an sinh xã hội* (62 nghìn tỷ đồng, cho hơn 20 triệu người lao động, người yếu thế...); và các giải pháp bảo đảm an ninh trật tự trong bối cảnh hiện nay và sắp tới.

(4) Đẩy nhanh tiến độ giải ngân đầu tư công, như là một giải pháp bù đắp thiếu hụt động lực tăng trưởng trong năm 2020 và cũng là động lực tăng trưởng dài hạn. Nếu giải ngân hết lượng vốn đầu tư công theo kế hoạch là 700.000 tỷ đồng; thì sẽ giúp GDP Việt Nam năm 2020 tăng trưởng thêm **1,46 điểm %**. Cần ưu tiên nhiều hơn cho đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng, các cơ sở và dịch vụ y tế, nền tảng CNTT, phát triển khu vực nông thôn (nhất là khu vực ĐBSCL bị ảnh hưởng nặng nề bởi biến đổi khí hậu);

(5) Tiếp tục thúc đẩy khôi phục kinh tế tư nhân phát triển (cả doanh nghiệp tư nhân và hộ kinh doanh cá thể, đóng góp gần 40% GDP năm 2019, hầu hết là các DN nhỏ, vừa và siêu nhỏ); điều này cũng phù hợp với định hướng tập trung khai thác, nâng cao năng lực cạnh tranh của thị trường nội địa và hỗ trợ các DNNVV. Theo tính toán sơ bộ của chúng tôi, nếu **đầu tư tư nhân (chưa tính đến hộ kinh**

doanh cá thể) tăng 1% so với năm 2019, thì sẽ giúp GDP Việt Nam năm 2020 tăng trưởng thêm **0,156 điểm %**;

(6) Đẩy mạnh kích cầu thị trường nội địa: quy mô tiêu dùng cá nhân (bán lẻ) của Việt Nam tương đương gần 82% GDP và đóng góp 11,87% GDP năm 2019. Theo đó, nếu tiêu dùng cá nhân tăng 1%, thì sẽ giúp GDP năm 2020 tăng trưởng thêm **0,12 điểm %**;

(7) Phát huy thế mạnh các trụ cột, đầu tàu tăng trưởng, lan tỏa nhất là Hà Nội và Thành phố HCM; các thành phố này đóng góp 38,3% GDP năm 2019. Vì vậy, nếu hai thành phố này phân đầu kinh tế tăng trưởng thêm 1 điểm %, thì sẽ giúp GDP cả nước năm 2020 tăng trưởng thêm **0,38 điểm %**.

(8) Đẩy nhanh tiến trình phát triển kinh tế số, Chính phủ và giao dịch điện tử, thanh toán điện tử; vừa là đề tăng năng suất lao động, vừa là theo kịp xu thế và giảm rủi ro lây lan dịch bệnh do tương tác trực tiếp. *Theo Báo cáo của Tổ chức tư vấn CSIRO (Úc), nếu Việt Nam lựa chọn phương án “Chuyển đổi số”, thì GDP Việt Nam có thể tăng thêm 1,1 điểm %/năm.* Theo đó, cần sớm hoàn thiện hành lang pháp lý đối với một số mô hình kinh doanh mới trên nền tảng công nghệ (cho vay ngang hàng, Fintech, dịch vụ Mobile money, kinh tế chia sẻ, xác thực điện tử...), cho phép triển khai mô hình kinh doanh mới trên nền tảng công nghệ (kể cả dạng thử nghiệm sandbox) và đẩy nhanh tiến độ xây dựng cơ sở dữ liệu định danh cá nhân quốc gia ...v.v.;

(9) Đẩy mạnh tái cơ cấu nền kinh tế (nhất là ba trụ cột đã xác định); tập trung nhiều hơn vào các yếu tố chất lượng, sáng tạo, bao trùm và bền vững; trong đó **ưu tiên phát triển công nghiệp hỗ trợ** nhằm làm chủ một số yếu tố đầu vào vừa là hạn chế nhập khẩu, vừa tăng tính chủ động trong nhiều tình huống khác nhau, vừa tạo việc làm và tăng khả năng kết nối giữa các khối doanh nghiệp. Cùng với đó, **đẩy mạnh tái cơ cấu nông nghiệp** một cách hiệu quả, lâu dài gắn kết chặt chẽ với phát triển nông thôn mới, hợp tác xã kiểu mới và quá trình đô thị hóa;

(10) Nâng cao khả năng chống chịu của nền kinh tế đối với các cú sốc từ bên ngoài qua việc nâng cao năng lực cạnh tranh của quốc gia và doanh nghiệp, nâng cao năng lực sản xuất và phát triển thị trường tiêu thụ trong nước; chú trọng lực lượng lao động có trình độ chuyên môn cao; tiếp tục tăng dự trữ ngoại hối; lành mạnh hóa hệ thống tài chính, trong đó chú trọng phát triển thị trường vốn, sớm hoàn thiện hành lang pháp lý để doanh nghiệp có thể sử dụng các công cụ phòng ngừa rủi ro về tỷ giá, lãi suất,...v.v.; chủ động nắm bắt tính chu kỳ của nền kinh tế và của từng ngành nghề sản xuất, kinh doanh cụ thể cũng như diễn biến thị trường trong nước, quốc tế và xây dựng kịch bản ứng phó phù hợp khi cú sốc xảy ra. Đối với các doanh nghiệp, cần nâng cao năng lực về vốn, năng lực về quản trị, nhất là quản trị tài chính, cấu trúc vốn và đòn bẩy tài chính; chủ động xây dựng các kịch bản ứng phó với các cú sốc kinh tế.

(11) Tiếp tục cải thiện mạnh mẽ, thực chất môi trường đầu tư - kinh doanh, để vừa tháo gỡ khó khăn cho người dân, doanh nghiệp, vừa tận dụng cơ hội thu hút đầu tư nước ngoài (cả trực tiếp và gián tiếp) trong bối cảnh xu thế dịch chuyển vốn đầu tư sang Đông Nam Á, trong đó Việt Nam là một ưu tiên lựa chọn của các nhà đầu tư nước ngoài;

(12) Đẩy mạnh hợp tác quốc tế trong phòng chống dịch Covid-19, khai thác hiệu quả nguồn lực hỗ trợ của các tổ chức quốc tế như WB, IMF, ADB, các nhà tài trợ song phương nhằm có thêm nguồn lực hỗ trợ khó khăn cho doanh nghiệp, người dân và nền kinh tế; làm tròn tốt nhất vai trò Chủ tịch ASEAN 2020 và Ủy viên không thường trực HĐBA Liên Hợp Quốc 2020-2021, nâng cao uy tín và vị thế của Việt Nam.

TIÊU ĐIỂM

TÁC ĐỘNG CỦA GIÁ DẦU GIẢM MẠNH TỚI KINH TẾ VIỆT NAM

Diễn biến giá dầu thế giới 4 tháng đầu năm 2020, nguyên nhân và dự báo

Trong năm 2019, giá dầu thế giới tăng mạnh do lo ngại về bất ổn địa chính trị thế giới, căng thẳng thương mại Mỹ - Trung, và do những động thái của các nước OPEC. Giá dầu bình quân năm 2019 ở mức 60,62 USD/thùng, trong đó giá dầu (Brent và WTI) đã tăng khoảng 12% so với đầu năm. Tuy nhiên, từ đầu năm đến nay, đại dịch Covid-19 bùng phát khắp thế giới, giá dầu đã sụt giảm mạnh, có thời điểm đã xuống -37,63 USD/thùng. Đến hết ngày (29/4/2020), giá dầu thô (Brent và WTI) đang ở mức thấp nhất trong vòng 18 năm, dưới 20 USD/thùng, giảm khoảng 65% so với mức đỉnh ngày 6/1/2020 (68,91 USD/thùng).

Giá dầu giảm mạnh thời gian qua bởi các nguyên nhân chủ yếu: về phía cầu, dịch bệnh Covid-19 đã lan rộng khắp thế giới, ảnh hưởng tiêu cực tới tăng trưởng kinh tế các nước, khu vực và thế giới; nhiều nền kinh tế đối mặt với nguy cơ suy thoái. Hệ quả là, nhu cầu thế giới về hàng hóa nói chung, trong đó có nhu cầu về xăng dầu sụt giảm mạnh (giảm khoảng -30% so với trước). Về phía cung, (i) mặc dù các nước xuất khẩu dầu và Nga đã đạt được thỏa thuận cắt giảm sản lượng dầu khai thác; nhưng, nguồn cung vẫn tăng và dự báo tiếp tục vượt nhu cầu trong năm 2020; (ii) từ đầu năm 2020 đến nay, đồng USD đã tăng giá so với hầu hết các đồng tiền chủ chốt khác; là yếu tố gây áp lực giảm giá hàng hóa, trong đó có dầu thô do giá dầu được tính theo USD; (iii) các nước OPEC, Nga, Mỹ sử dụng giá dầu là công cụ để trừng phạt kinh tế gián tiếp lẫn nhau (do chi phí vốn và chi phí sản xuất dầu của mỗi nước là khác nhau; và công nghệ năng lượng là xương sống của các nước này); (iv) chi phí khai thác dầu thô tiếp tục giảm nhờ ứng dụng công nghệ mới trong sản xuất.

Tác động của giá dầu giảm mạnh đối với kinh tế Việt Nam

Đối với Việt Nam, việc giá dầu thế giới tiếp tục giảm trong năm 2020 có những tác động tích cực lẫn tiêu cực đối với nền kinh tế nước ta. Giá xăng dầu giảm sẽ mang lại 3 tác động tích cực, cụ thể:

Thứ nhất, giá dầu giảm giúp giảm chi phí nhập khẩu xăng dầu, qua đó giúp giảm nhập siêu cũng như tiết kiệm cho Việt Nam một lượng ngoại tệ nhập khẩu xăng dầu. Điều này có ý nghĩa đáng kể trong bối cảnh Việt Nam nhập siêu xăng - dầu từ năm 2015 đến nay.

Tác động của giá dầu giảm mạnh đối với kinh tế Việt Nam

Mặt hàng		2018		2019	
		Khối lượng (tấn)	Giá trị (triệu USD)	Khối lượng (tấn)	Giá trị (triệu USD)
Xuất khẩu	Dầu thô	3.961.039	2.197	3.975.890	2.031
	Xăng dầu	3.119.256	2.023	3.107.929	1.905
Nhập khẩu	Dầu thô	5.177.467	2.747	7.615.818	3.595
	Xăng dầu	11.423.205	7.636	9.797.888	5.955
Cán cân		-	-6.163	-	-5.614

Nguồn: Tổng cục Hải quan; Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV tổng hợp.

Thứ hai, giá dầu giảm tác động tích cực đối với tiêu dùng của người dân và hoạt động của doanh nghiệp. Từ đầu năm 2020 đến nay, giá xăng dầu đã 8 lần được điều chỉnh giảm, khoảng 30-40% đã giúp người dân tiết kiệm chi phí nhiên liệu cho các hoạt động sinh hoạt và sản xuất, từ đó tăng chi tiêu cho các dịch vụ khác, góp phần cải thiện tổng mức bán lẻ hàng hóa và tiêu dùng. Về phía DN, đặc biệt là các DN vận tải, với cơ cấu chi phí 35-40% là cho xăng dầu, giá xăng dầu giảm giúp giảm chi phí đầu vào, giúp tăng lợi thế cạnh tranh về giá, cũng như cải thiện lợi nhuận nói chung. Ngoài ra, một số ngành khác cũng được hưởng lợi như sản xuất nhựa, phân bón, luyện kim, khai thác và đánh bắt thủy sản, xây dựng công trình giao thông... do xăng dầu chiếm khoảng 20-30% chi phí đầu vào.

(iii) **Thứ ba, giá xăng dầu giảm, làm giảm áp lực lên lạm phát, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô.** Giá dầu giảm mạnh tác động trực tiếp, làm giảm tới nhóm

giao thông và nhóm dịch vụ điện nước, chất đốt, vật liệu xây dựng...v.v.; từ đó giúp giảm áp lực lạm phát đối với kinh tế vĩ mô. Trong thực tế, xăng dầu có quyền số chiếm tỷ trọng 4% trong rổ tính CPI, giá xăng dầu có ý nghĩa quan trọng đối với lĩnh vực vận tải (vốn có quyền số 9,37% trong rổ CPI); đồng thời có tác động gián tiếp đến nhóm lương thực, thực phẩm, ăn uống ngoài gia đình (nhóm có quyền số lớn nhất trong rổ hàng hóa tính CPI- 36,12%). Như vậy, trong bối cảnh chỉ số CPI đang vượt mục tiêu 4% hiện nay; việc giảm giá xăng, dầu chắc chắn sẽ góp phần giảm áp lực lên lạm phát.

Theo chiều ngược lại, việc giảm giá xăng dầu cũng gây nên **2 tác động tiêu cực lớn**.

Thứ nhất, làm giảm nguồn thu NSNN từ dầu thô. Từ năm 2000 đến nay, tỷ trọng nguồn thu từ dầu thô trong cơ cấu thu NSNN giảm, từ mức bình quân 25% giai đoạn 2000-2008; xuống còn ~13% giai đoạn 2009-2014 và hiện chỉ còn 4,7% giai đoạn 2015-2019. Tổng thu ngân sách từ dầu thô cũng giảm từ mức 115 nghìn tỷ đồng năm 2013 xuống chỉ còn khoảng 53 nghìn tỷ đồng năm 2019 chỉ bằng khoảng 46% năm 2012-2013 và bằng 54,3% năm 2014. Bên cạnh việc ảnh hưởng trực tiếp đến thu từ dầu thô, các loại thuế từ xăng, dầu (như thuế xuất nhập khẩu, thuế giá trị gia tăng, thuế tiêu thụ đặc biệt) cũng bị ảnh hưởng khi giá dầu suy giảm. Việc thu NSNN từ dầu thô sẽ khiến việc giữ vững tốc độ tăng trưởng kinh tế, vốn cho đầu tư công và hoàn thành các nghĩa vụ nợ quốc tế gặp khó khăn.

Bảng 3: Thu ngân sách từ dầu thô của Việt Nam (nghìn tỷ đồng, %)

Chỉ tiêu	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Thu từ dầu thô (nghìn tỷ VND)	98,1	62,4	37,7	43,5	59,4	53,3
Tỷ trọng trong tổng thu NSNN (%)	12,05	7,05	3,99	3,94	4,70	3,77

Nguồn: Tổng cục Hải quan; Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV tổng hợp.

Chính sách kinh tế nào cần ưu tiên trong bối cảnh dịch Covid-19?

Thứ hai, tác động tiêu cực đến ngành khai khoáng (nhất là dầu khí) (hiện đang đóng góp khoảng 7,8% trong cơ cấu GDP). Đối với các doanh nghiệp khai thác dầu khí là hoạt động cốt lõi, giá dầu giảm xuống thấp sẽ làm giảm nguồn doanh thu; từ đó ảnh hưởng đến kế hoạch khai thác, thăm dò của các DN trong năm 2020 và sau đó. Thậm chí, một số DN dầu khí niêm yết còn chịu ảnh hưởng do giá cổ phiếu giảm mạnh, và phải chịu sức ép thoái vốn từ các nhà đầu tư. Theo đó, tiền nộp thuế thu nhập của những DN này vào NSNN cũng giảm tương ứng.

Một số kiến nghị

Để giảm thiểu những tác động tiêu cực của việc giá dầu giảm mạnh, hỗ trợ tích cực cho ổn định kinh tế vĩ mô, thúc đẩy tăng trưởng của Việt Nam bền vững trong dài hạn, chúng tôi đề xuất bốn kiến nghị chính như sau:

- **Về điều hành CSTT, CSTK:** Bộ Tài chính phối hợp các Bộ, ngành (i) tăng cường theo dõi sát diễn biến giá dầu, trong đó cần tính toán tác động của kịch bản giá dầu ở mức 20-30 USD/thùng để có những biện pháp ứng phó phù hợp, đảm bảo thu ngân sách ổn định. Để đảm bảo tính bền vững của tài khóa, (ii) cần rà soát kế hoạch ngân sách năm 2020 và trung dài hạn 2020-2025 theo hướng tiếp tục tăng các nguồn thu khác thay thế cho nguồn thu từ khai thác dầu thô và các tài nguyên khác, phân đầu giảm mức đóng góp của dầu thô trong thu NSNN xuống 2-3%, vừa góp phần bảo vệ tài nguyên, vừa giảm thiểu cú sốc từ bên ngoài.

- **Về quản lý rủi ro trong hoạt động XNK xăng dầu:** (i) Khuyến khích DN nhập khẩu xăng dầu, các sản phẩm chế biến từ dầu theo hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn nhằm kiểm soát tốt giá cả nhập khẩu; (ii) Giảm tỷ trọng xuất khẩu các nhiên liệu hóa thạch như dầu thô, than... tăng cường sản xuất và xuất khẩu sản phẩm đã qua tinh chế; (iii) Cân đối giữa XNK xăng dầu và nhu cầu thị trường trong nước, đặc biệt là nguồn năng lượng sơ cấp cho sản xuất điện.

- **Về hoạt động khai thác dầu:** Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) và các DN khai thác, lọc hóa dầu cần cơ cấu lại hoạt động sản xuất kinh doanh theo hướng: (i) giảm hoặc dừng khai thác tại các mỏ dầu có giá thành sản xuất cao hơn mức chi phí khai thác dự kiến trung bình năm 2020 (30 USD/thùng); (ii) tăng cường tiết giảm chi phí sản xuất xuống dưới 30 USD/thùng nhằm đối phó với kịch bản giá dầu giảm về mức dưới 20-25 USD/thùng; và (iii) rà soát kế hoạch phân bổ vốn đầu tư đối với các dự án dầu, khí.