|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Description: BIDV moi1.jpg | **NGÂN HÀNG TMCP ĐẦU TƯ** **VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM**--------------------------------**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU**(Báo cáo số: 07/2016) | **CỘNG HOÀ XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM****Độc lập - Tự do - Hạnh phúc**--------------------- *Hà Nội, ngày 29 tháng 01 năm 2016* |

**BÁO CÁO**

**ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG, ẢNH HƯỞNG GIẢM GIÁ DẦU ĐẾN KINH TẾ VĨ MÔ, DOANH NGHIỆP VIỆT NAM VÀ MỘT SỐ ĐỀ XUẤT, KIẾN NGHỊ**

Giá dầu sụt giảm mạnh năm 2015 và dự kiến tiếp tục giảm thêm trong năm 2016 có những ảnh hưởng trái chiều đến các chủ thể của nền kinh tế Việt Nam. Trong khi Chính phủ và các DN ngành khai thác dầu bị thiệt hại thì đối với hầu hết các ngành kinh tế, DN và người dân được hưởng lợi. Tuy nhiên, xét về tổng thể giá dầu giảm mang lại tác động bất lợi nhiều hơn đối với nền kinh tế khi số giảm thu xuất khẩu dầu thô và xăng dầu các loại nhiều hơn số giảm chi nhập khẩu nhóm hàng này năm 2015 ~ **446 triệu USD**. Mức giảm ròng của thu từ xuất khẩu so với chi nhập khẩu này gây ảnh hưởng giảm tổng cầu và tăng trưởng so với **khả năng** của nền kinh tế. Song, về dài hạn sự chuyển dịch lợi ích từ khu vực Chính phủ sang khu vực DN nói chung và DN tư nhân nói riêng sẽ đem lại tác động tích cực cho nền kinh tế khi khu vực tư nhân là khu vực có hệ số ICOR thấp nhất (3,63 lần giai đoạn 2011-2015). Cùng với hiệu quả và cơ hội kinh doanh của DN được cải thiện, thu nội địa cho NSNN từ thuế tăng sẽ góp phần giảm bớt tác động tiêu cực của việc giảm thu từ xuất khẩu dầu thô đến NSNN. Trước những diễn biến của giá dầu và ảnh hưởng của nó đến tình hình kinh tế vĩ mô cũng như các ngành kinh tế, Chính phủ cần phải có những giải pháp nhằm ứng phó hiệu quả, hạn chế tác động tiêu cực, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong dài hạn.

## I. DIỄN BIẾN GIÁ DẦU VÀ TÁC ĐỘNG CỦA GIẢM GIÁ DẦU ĐỐI VỚI KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2015

### Diễn biến giá dầu thế giới

Trong năm 2015, giá dầu Brent thế giới tiếp tục xu hướng sụt giảm mạnh khi liên tiếp **lập đáy** ở mức 42,5 USD/thùng vào ngày 24/8/2015, 36,23 USD/thùng ngày 21/12/2015 và **28 USD/thùng** ngày 21/1/2016. Tuy nhiên, ngày 22/01/2016, giá dầu Brent đã đảo chiều tăng mạnh, sau nhiều phiên đứng ở mức thấp nhất trong 12 năm qua đạt mức 30,84 USD/thùng, khi các nhà giao dịch và giới đầu tư tin rằng thời tiết giá lạnh tại Mỹ và Châu Âu sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ. Bên cạnh đó, báo cáo của Bộ Năng lượng Mỹ cho thấy dự trữ dầu thô của nước này chỉ tăng 4 triệu thùng trong tuần trước, mức tăng thấp hơn so với con số 4,6 triệu thùng của Viện Dầu khí Mỹ được thông báo trước đó một ngày. Ngày 27/1/2016, giá dầu Brent tăng đến 33USD/thùng sau khi Arab Saudi cùng các thành viên khác của OPEC đã đề xuất thảo luận về việc cắt giảm sản lượng dầu thô.

Mặc dù, giá dầu thô của các hợp đồng giao dịch tương lai đã tăng lên và có khả năng xác lập tuần tăng giá đầu tiên trong năm 2016 nhưng các nhà phân tích cho rằng việc giá dầu bật tăng là do tâm lý của các nhà giao dịch và đầu tư thay đổi trạng thái mua/bán khi giá dầu đã bị bán mạnh trong thời gian qua. Trong bối cảnh tồn kho tiếp tục tăng lên do tình trạng dư cung vẫn tiếp diễn, các chuyên gia cho rằng thị trường dầu trong thời gian tới sẽ vẫn có thể tìm kiếm một “đáy” giá mới trước khi có những dấu hiệu cho thấy chênh lệch cung cầu có xu hướng thu hẹp.

**Biểu đồ 1: Diễn biến giá dầu Brent năm 2015**



*Nguồn: Nasdaq*

*Nguyên nhân cơ bản khiến giá dầu thế giới sụt giảm mạnh trong năm 2015:*

***- Thứ nhất, dư thừa cung trong ngắn hạn.*** Trong khi nhu cầu dầu thô tăng thấp do tăng trưởng chậm ở các nước mới nổi và trái đất nóng lên (khiến cầu chất đốt giảm nhanh); thì nguồn cung dầu lửa thế giới lại rất dồi dào. Theo số liệu nghiên cứu của Morgan Stanley, tổng cung dầu lửa của thế giới năm 2015 ước đạt 81,2 triệu thùng/ngày, tăng 2,7% so với năm 2014; trong khi tổng cầu về dầu lửa của thế giới ước đạt 80,2 triệu thùng/ngày, chỉ tăng 2,4% so với năm 2014. Đây chính là một trong những nguyên nhân quan trọng khiến giá dầu sụt giảm mạnh liên tiếp trong 2 năm 2014 và 2015.

***- Thứ hai, đồng USD tăng giá trên thị trường quốc tế.*** Kinh tế Mỹ trong những năm gần đây phục hồi tích cực, là điểm sáng của kinh tế toàn cầu với mức tăng trưởng GDP trong năm 2015 dự kiến đạt 2,6% và tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống còn 5%. Trên cơ sở đó, trong cuộc họp ngày 16/12/2015, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) đã quyết định tăng lãi suất thêm 0,25% - mức tăng lần đầu tiên kể từ năm 2006. Lãi suất USD tăng đã khiến dòng vốn toàn cầu có xu hướng dịch chuyển về thị trường Mỹ, thúc đẩy đồng USD tăng giá. Tính chung trong năm 2015, đồng USD đã tăng hơn 9% so với các đồng tiền chủ chốt trên thế giới như Yên Nhật, Euro... Đây chính là yếu tố gây áp lực giảm giá hàng hóa, trong đó có dầu thô do giá dầu được tính theo USD.

**Biểu đồ 2: Chi phí SX dầu thô 20 nước SX lớn nhất thế giới năm 2015 (USD/thùng)**

*Nguồn: Ucube by Rystad Energy Interactive*

***- Thứ ba, chí phí khai thác dầu thô tiếp tục giảm nhờ yếu tố công nghệ mới.*** Biện pháp tiết giảm chi phí và cải tiến công nghệ đã giúp các nước sản xuất dầu thô giảm mạnh chi phí khai thác, sản xuất dầu so với trước đây. Hiện nay, chi phí khai thác dầu thô bình quân của các nước sản xuất dầu lớn đều thấp hơn 40 USD/thùng. Cụ thể, Kuwait là nước sản xuất giá dầu thấp nhất, với chỉ khoảng 8,5 USD/thùng; kế đến là Ả-Rập Saudi với 9,9 USD/thùng, Iraq với 10,7 USD/thùng, UAE 12,3 USD/thùng, Iran với 12,6 USD/thùng.

- ***Thứ tư, Mỹ và phương Tây tiếp tục sử dụng giá dầu là công cụ để trừng phạt và làm suy yếu Nga.*** Giá dầu sụt giảm sẽ khiến cho Nga bị thiệt hại lớn vì ngành công nghiệp năng lượng là xương sống của nền kinh tế nước này (đóng góp khoảng 25% GDP của Nga), ngành công nghiệp đã được Chính phủ đầu tư rất lớn. Nếu không duy trì hoặc tăng được năng xuất thì Nga không thể thu hồi được vốn đầu tư mà còn dẫn đến khủng hoảng kinh tế và chính trị nghiêm trọng hơn. Với mục đích như trên, việc giá dầu giảm là một trong những biện pháp trừng phạt gián tiếp khiến kinh tế Nga điêu đứng.

### 2. Đánh giá tác động của giảm giá dầu đến nền kinh tế Việt Nam

**2.1. Đánh giá khái quát ảnh hưởng đến nền kinh tế về tổng thể**

Có thể thấy, tác động rõ nét, dễ nhìn nhất của việc giảm giá dầu đối với các chủ thể trong nền kinh tế Việt Nam là sự phân phối lại thu nhập. Thu từ hoạt động xuất khẩu dầu thô giảm làm giảm thu ngân sách của Chính phủ, lợi nhuận của các DN ngành khai thác dầu cũng giảm. Tuy nhiên, chi phí nhập khẩu xăng dầu các loại giảm đem lại lợi ích nhiều nhất cho các doanh nghiệp kinh doanh trong lĩnh vực vận tải vì đây là lĩnh vực tiêu thụ nhiều xăng dầu nhất, các lĩnh vực khác như sản xuất phân bón, nhựa, khai thác tài nguyên, đánh bắt thủy sản, luyện kim…cũng được hưởng lợi khi xăng dầu chiếm tới 20-30% chi phí đầu vào của những ngành này. Giá cước vận tải giảm cũng làm giảm chi phí đầu vào của hầu hết các ngành, lĩnh vực. Đặc biệt, giá xăng dầu giảm cũng giúp hộ gia đình giảm chi tiêu cho việc đi lại hằng ngày và được hưởng lợi kép khi giá cả hàng hóa tiêu dùng giảm. Như vậy, đối với nền kinh tế, chi tiêu và đầu tư của Chính phủ giảm và được bù đắp bằng chi tiêu và đầu tư tăng lên của khu vực tư nhân và người dân.

Tuy nhiên, với cùng khối lượng xuất, nhập khẩu dầu thô và xăng dầu các loại của năm 2015, so sánh giữa giá trị thực tế năm 2015 và giá trị tính theo giá bình quân năm 2014 thì việc giá dầu giảm sâu trong năm 2015 so với năm 2014 đã làm cho số giảm thu xuất khẩu nhiều hơn số giảm chi nhập khẩu với mức chênh lệch ~ **446 triệu USD**. Như vậy, giá dầu giảm mang lại tác động bất lợi nhiều hơn đối với nền kinh tế xét về tổng thể. Mức giảm ròng của thu từ xuất khẩu so với chi nhập khẩu gây ảnh hưởng giảm tổng cầu và tăng trưởng so với **khả năng** của nền kinh tế. Song, về dài hạn sự chuyển dịch lợi ích từ khu vực Chính phủ sang khu vực DN nói chung và DN tư nhân nói riêng sẽ đem lại tác động tích cực cho nền kinh tế khi khu vực tư nhân là khu vực có hệ số ICOR thấp nhất trong 3 khu vực (3,63 lần giai đoạn 2011-2015), góp phần giảm hệ số ICOR chung của nền kinh tế từ 6,9 lần giai đoạn 2006-2010 xuống 5,2 lần giai đoạn 2011-2015. Cùng với hiệu quả hoạt động của DN được cải thiện, thu nội địa cho NSNN từ thuế tăng sẽ góp phần giảm bớt tác động tiêu cực của việc giảm thu từ xuất khẩu dầu thô đến NSNN.

**Bảng 1: Xuất nhập khẩu dầu thô và xăng dầu các loại năm 2015**

|  **Chỉ tiêu**    | **Sản lượng (tấn)** | **GT tính theo giá bình quân năm 2014** | **GT thực tế năm 2015 ($)** | **Chênh lệch giá trị do giá dầu giảm trong năm 2015 ($)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Đơn giá BQ năm 2014 ($/tấn)** | **Giá trị ($)** |
| **Xuất khẩu**  | Dầu thô |  9,181,050  | 798 |  7,326,477,900  |  3,720,439,316  |  (3,606,038,584) |
| Xăng dầu các loại |  1,525,397  | 939 |  1,432,347,783  |  804,921,097  |  (627,426,686) |
| **Giảm thu xuất khẩu do giá dầu giảm**  |   |   |   |   |   |  **4,233,465,270**  |
| **Nhập khẩu**  | Xăng dầu các loại |  10,057,961  | 902 |  9,072,280,822  |  5,341,895,804  |  (3,730,385,018) |
| Dầu thô |  182,113  | 772 |  140,591,236  |  83,377,097  |  (57,214,139) |
| **Giảm chi phí NK do giá xăng dầu giảm** |   |   |   |   |   |  **3,787,599,157**  |
| **Chênh lệch giữa giảm thu XK và giảm chi NK** |   |   |   |   |   |  **445,866,113**  |

 *Nguồn: Tổng cục Hải quan, TTNC*

**2.2. Đánh giá ảnh hưởng trên các mặt cụ thể**

#### 2.2.1. Tác động tích cực

- ***Thứ nhất, giá dầu giảm tác động tích cực đối với tiêu dùng của người dân và hoạt động của doanh nghiệp.*** Nhờ giá dầu giảm, người dân tiết kiệm được chi phí cho giao thông, từ đó tăng tiêu dùng cho nền kinh tế. Từ đầu năm 2015 đến nay (tháng 1/2016), giá xăng đã giảm 1.540 đồng/lít (-8,75%); dầu diesel giảm 5.520 đồng/lít (-33,2%); dầu hoả giảm 6.840 đồng/lít (-40%); dầu mazut giảm 4.870 đồng/kg (-37,6%). Nhờ đó, chi tiêu tiêu dùng trong nền kinh tế được cải thiện, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ròng năm 2015 tăng 8,4%, cao nhất trong 5 năm trở lại đây. *Về phía doanh nghiệp*, giá dầu giảm giúp giảm chi phí đầu vào, tăng lợi nhuận từ đó giúp tăng khả năng chi tiêu, tái đầu tư của doanh nghiệp. Năm 2015, vốn khu vực ngoài Nhà nước đạt 529,6 nghìn tỷ đồng, chiếm 38,7% và tăng 13%; vốn khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đạt 318,1 nghìn tỷ đồng, chiếm 23,3% và tăng 19,9%.

***- Thứ hai, hiệu quả của DN được cải thiện góp phần thu nội địa từ thuế tăng mạnh đóng góp tích cực cho NSNN***. Năm 2015, thu NSNN đã vượt kế hoạch đề ra nhờ nguồn thu nội địa tăng mạnh. Trong đó, thu NSNN từ khu vực doanh nghiệp ngoài quốc doanh đạt 119,7 nghìn tỷ đồng, tăng 10,3% so với năm trước; thu từ doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài đạt 128 nghìn tỷ đồng, tăng 9%; thu từ khu vực doanh nghiệp Nhà nước đạt 204,2 nghìn tỷ đồng, tăng 10,5%. Cùng với đó, thuế thu nhập cá nhân năm 2015 cũng đạt ~53,2 nghìn tỷ đồng, bằng 103,7% dự toán. Những kết quả tích cực này đã góp phần bù đắp giảm thu từ dầu thô, giúp tổng thu NSNN năm 2015 đạt ~ 989,69 nghìn tỷ đồng, bằng 108,6% dự toán, tăng 14,6% so năm 2014.

- ***Thứ ba, lạm phát được kiểm soát thấp, kinh tế vĩ mô ổn định hấp dẫn hoạt động đầu tư.*** Trong năm 2015, giá dầu giảm mạnh đã tác động trực tiếp tới nhóm giao thông và nhóm dịch vụ điện nước, chất đốt, vật liệu xây dựng khiến cho các nhóm này giảm lần lượt 11,92% và 1,62% so với năm 2014. Bên cạnh đó, việc giảm giá xăng dầu cũng tác động gián tiếp tới nhóm nhóm lương thực, thực phẩm, ăn uống ngoài gia đình (nhóm có quyền số lớn nhất trong rổ hàng hóa tính CPI (39,93%)), góp phần ổn định biến động của nhóm này ngay cả ở thời điểm cao điểm, nghỉ lễ. Chỉ số CPI bình quân năm 2015 chỉ tăng 0,63% so với cùng kỳ năm 2014, mức thấp nhất trong vòng 14 năm qua. Cùng với chi phí lao động thấp, triển vọng thị trường nội địa sáng sủa, và tăng cường ký kết FTA, giá dầu giảm làm tăng tính hấp dẫn của Việt Nam trên bản đồ đầu tư thế giới. Đây là cơ hội cho Việt Nam trong trung và dài hạn trong việc thu hút vốn, công nghệ của nước ngoài, đồng thời đẩy nhanh quá trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa nền kinh tế.

#### 2.2.2. Tác động tiêu cực

- ***Thứ nhất, làm giảm nguồn thu ngân sách nhà nước từ dầu thô.*** Theo Tổng cục Thống kê, tính đến ngày 15/12/2015, tổng thu ngân sách nhà nước từ dầu thô là 62,4 nghìn tỷ đồng, bằng 63,6% năm 2014 (98,1 nghìn tỷ đồng), 54,3% năm 2013 (115 nghìn tỷ đồng) và 55% năm 2012 (113 nghìn tỷ đồng). Trong khi thu nội địa - chiếm xấp xỉ ba phần tư tổng thu ngân sách - đạt gần 111% dự toán thì thu dầu thô chỉ đạt hơn 73% dự toán, và thu cân đối từ hoạt động xuất nhập khẩu đạt ~91% dự toán. Tỷ trọng trung bình thu từ dầu thô trong tổng thu NSNN mặc dù giảm từ mức 25% giai đoạn 2000-2008 xuống còn ~12% giai đoạn 2009-2015 song thu từ dầu thô vẫn đóng vai trò quan trọng trong NSNN. Khoản thu từ dầu thô được thể hiện từ hai khoản thuế thu từ khu vực DN FDI là thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế tài nguyên. Năm 2014, khu vực FDI đóng góp 27,5% tổng thu NSNN thì trong đó riêng thu từ dầu thô chiếm 46% tổng thu từ khu vực này. Trong 107.000 tỷ đồng thu từ dầu thô, thuế TNDN chiếm 72,2% còn thuế tài nguyên chiếm 27,8%. Thuế TNDN là sắc thuế quan trọng nhất với tỷ trọng khoảng 26% tổng thu NSNN, thuế TNDN từ dầu thô chiếm 35% tổng số thu thuế TNDN và 55,9% tổng số thu thuế TNDN từ khu vực FDI.

**Biểu đồ 3: Thu ngân sách từ dầu thô của Việt Nam giai đoạn 2012-2015**



*Nguồn: Bộ Tài chính*

- ***Thứ hai, tác động tiêu cực đến thị trường chứng khoán Việt Nam thông qua ảnh hưởng của nhóm cổ phiếu DN ngành dầu khí.*** Doanh thu của hầu hết các doanh nghiệp dầu khí niêm yết trong năm 2015 đều giảm mạnh; tổng doanh thu các doanh nghiệp này giảm 16,5% và lợi nhuận sau thuế giảm 15,4% so với cùng kỳ và đã ảnh hưởng trực tiếp đến giá của nhóm cổ phiếu dầu khí. Tác động trực tiếp, trong năm 2015 nhóm cổ phiếu dầu khí (GAS, PVD) giảm bình quân 50% trên HSX và giảm 36% trên HNX (PVS, PVI, …) đã tác động giảm 40 điểm với VN-Index, và giảm 1,8 điểm, tương đương 62% mức điểm giảm chung của HNX-Index. Tác động gián tiếp, cổ phiếu ngành dầu khí có quy mô lần lượt 13% và 20% trên HSX và HNX trong năm 2015 và dù đã giảm về mức 6,5% và 10,9% trong năm 2016 nhưng vẫn ảnh hưởng không nhỏ đến diễn biến thị trường. Trong 3 tuần đầu năm 2016, nhóm cổ phiếu dầu khí tiếp tục dẫn đầu thị trường với mức giảm bình quân trên 20%, và tạo hiệu ứng bán sang nhóm cổ phiếu khác như ngân hàng, chứng khoán, thép, … đẩy chỉ số về vùng giá thấp trong 2 năm.

Ngoài yếu tố giá dầu giảm mạnh, thị trường chứng khoán Việt Nam giảm 9,1% vào đầu năm 2016 còn do (1) Thị trường chứng khoán thế giới đồng loạt lao dốc, các thị trường chủ chốt như Mỹ, Châu Âu, Nhật đều có mức giảm trên 10%, riêng Trung Quốc giảm 17,6%; (2) Tin đồn liên quan tới hội nghị TW14 và ĐH12, cũng như tin đồn với các công ty niêm yết trong đó có BID; (3) Khối ngoại liên tiếp bán ròng trong 9 tuần gần đây, bán ròng 3.273 tỷ trên HSX; (4) Hoạt động giải chấp và bán giảm margin tăng cao, các công ty MBB, SHS và KIS được cho là những công ty đã có hoạt động giải chấp mạnh trong thời gian qua.

- ***Thứ ba, hoạt động thu hút đầu tư bị ảnh hưởng (nhất là ngành dầu khí và các ngành liên quan), nhiều dự án đầu tư đã và đang giãn tiến độ, dừng triển khai do giá dầu xuống thấp.*** Tính đến hết năm 2015, ngoài dự án lọc hóa dầu tại Cần Thơ triển khai đúng tiến độ, 5 dự án còn lại là Dự án lọc dầu tại Nghi Sơn; Dự án tại Vũng Rô (Phú Yên); Dự án Nam Vân Phong (Khánh Hòa); Dự án Nhơn Hội (Bình Định); và Dự án Long Sơn (Bà Rịa – Vũng Tàu) đang triển khai chậm cũng như phải hoãn, giản tiến độ; thậm chí có dự án đứng trước nguy cơ bị thu hồi giấy phép. Điển hình, đối với dự án Dự án Nhơn Hội, do giá dầu giảm mạnh Tập đoàn Dầu khí Thái Lan (PTT) đã đề nghị lãnh đạo Tỉnh cho phép nhà đầu tư Thái Lan trong vòng 6 tháng đánh giá lại toàn bộ dự án này theo xu hướng mới. Bên cạnh đó, ngày 11/01/2016, Công ty dầu khí Gazprom Neft của Nga đã chính thức thông báo sẽ không mua 49% cổ phần trong Công ty Lọc hoá dầu Bình sơn (BSR), và không đầu tư vào dự án nâng cấp mở rộng nhà máy lọc dầu Dung Quất như dự kiến, nhưng sẽ nghiên cứu cơ hội tham gia mua cổ phần của Nhà máy Lọc Hoá dầu Bình Sơn trong tương lai.

**II. DỰ BÁO GIÁ DẦU VÀ TÁC ĐỘNG ẢNH HƯỞNG ĐẾN DOANH NGHIỆP TRONG NĂM 2016**

### 1. Dự báo giá dầu thế giới năm 2016

Ngày 11/01/2016, Morgan Stanley đã đăng một báo cáo tuyên bố giá dầu có thể xuống mức 20-25 USD/thùng do đồng USD tiếp tục đà tăng giá. Trước đó, Goldman Sachs, Citigroup và Bank of America Merrill Lynch (BofA) đều dự báo giá dầu sẽ xuống 20 USD/thùng. Theo TTNC, giá dầu thế giới năm 2016 nhiều khả năng tiếp tục duy trì ở mức thấp 30-40 USD/thùng và thậm chí có nhiều thời điểm rơi xuống mức 20-30 USD/thùng do một số nhận định như sau:

- ***Nguồn cung tiếp tục tăng, trong khi nhu cầu dầu khí thế giới tăng không đáng kể trong ngắn hạn.*** Sản lượng dầu khai thác của OPEC tiếp tục tăng mạnh, đặc biệt từ sau khi Mỹ và phương Tây **dỡ bỏ các biện pháp cấm vận kinh tế đối với Iran ngày 16/1/2016**. Theo đánh giá của Washington Post, việc dỡ bỏ lệnh cấm vận sẽ giúp Iran có quyền tiếp cận gần 100 tỷ USD tài sản bị đóng băng ở nước ngoài, được bán dầu và mua hàng hóa trên thị trường thế giới. Với kho dự trữ dầu khoảng 38 triệu thùng, Commerzbank dự báo Iran có thể sản xuất thêm 500.000 thùng dầu/ngày, nâng sản lượng khai thác lên 1,5 triệu thùng/ngày sau khi lệnh cấm vận được dỡ bỏ, qua đó tác động mạnh đến nguồn cung dầu lửa trên thị trường quốc tế. Bên cạnh đó, sản lượng khai thác khí đá phiến của Mỹ và dầu thô của Nga tiếp tục tăng để giữ thị phần thế giới. Trong khi đó, nhu cầu dầu khí thế giới chỉ tăng nhẹ do giảm tốc tăng trưởng kinh tế tại một số nền kinh tế lớn, mới nổi có nhu cầu nhập khẩu dầu khí nhiều như Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản…v.v. Theo tính toán của Tập đoàn Morgan Standley (Mỹ), cung sẽ vẫn vượt cầu dầu khí toàn cầu năm 2016 là khoảng 0,5-1,0 triệu thùng/ngày.

- ***Đồng USD tiếp tục tăng giá trong năm 2016.*** Với kết quả tăng trưởng kinh tế tích cực, khả năng Mỹ thắt chặt tiền tệ là khá cao, theo đó, FED có khả năng tiếp tục tăng lãi suất khoảng 1% cả năm 2016; và dự báo đồng USD có thể tăng 5-7% giá trị, đồng Nhân dân tệ (CNY) mất giá; từ đó có thể đưa giá dầu thế giới hiện tại xuống còn 20-25 USD/thùng trong năm 2016. Thậm chí, theo tính toán của Morgan Standley, khi USD tăng giá 1%, giá dầu có thể giảm từ 0,8-1 USD trong năm 2016.

- ***Các nước phương Tây tiếp tục tăng cường biện pháp trừng phạt, cô lập Nga.*** Do ngành công nghiệp hóa dầu là xương sống của kinh tế Nga, việc tiếp tục duy trì sức ép, cô lập cũng như trừng phạt Nga thông qua giá dầu sẽ mang lại nhiều kết quả an ninh, chính trị cho phương Tây; đặc biệt Nga đang thể hiện vai trò ngày càng lớn đối với các vấn đề toàn cầu như Syria, IS, Ukraine…v.v.

### 2. Tác động giảm giá dầu đối với doanh nghiệp Việt Nam

### Việc giá dầu thế giới tiếp tục giảm mạnh có những tác động nhất định đến các ngành cũng như các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán cả tích cực lẫn tiêu cực.

#### 2.1. Những ngành được ảnh hưởng tích cực

Việc giá dầu thế giới giảm nhìn chung có tác động tích cực đến các ngành và doanh nghiệp của Việt Nam mà dầu lửa là nguyên liệu đầu vào cho hoạt động sản xuất và kinh doanh, như các doanh nghiệp trong ngành hóa chất, phân bón, năng lượng, vận tải, vật liệu xây dựng. Việc giá dầu giảm giúp các doanh nghiệp này giảm chi phí đầu vào, tiết kiệm chi phí vận tải, qua đó giảm giá thành sản phẩm, tăng lợi nhuận và đóng góp nhiều hơn cho nền kinh tế.

- ***Ngành hóa chất:*** Một số sản phẩm hóa chất đầu vào như lưu huỳnh, dầu gốc, nhựa đường… là sản phẩm của lọc hóa dầu nên giá dầu thấp sẽ giúp giá nguyên liệu đầu vào của các doanh nghiệp rẻ hơn. Hơn nữa, giá dầu thấp cũng giúp tiết kiệm chi phí vận chuyển khi phần lớn các nguyên liệu đầu vào của sản xuất hóa chất tại Việt Nam đều là hàng nhập khẩu.

- ***Ngành phân bón:*** Giá khí đầu vào của các doanh nghiệp sản xuất phân urea được tính theo giá dầu FO nên các doanh nghiệp này được hưởng lợi trực tiếp khi giá dầu giảm. Đối với phân lân, do lưu huỳnh (một sản phẩm của lọc hóa dầu) là nguyên liệu quan trọng nên giá dầu giảm sẽ giúp các doanh nghiệp sản xuất phân lân được lợi. Ngoài ra, phân bón là ngành có chi phí vận chuyển lớn nên việc giá nhiên liệu giảm trực tiếp giúp các doanh nghiệp tiết giảm được chi phí.

- ***Ngành năng lượng:*** Dầu thô và khí là nhiên liệu đầu vào chính của các nhà máy máy nhiệt điện. Việc giá khí trên bao tiêu được tính theo giá thị trường (dựa trên 46% giá dầu FO thị trường Singapore tháng trước) sẽ giúp các doanh nghiệp nhiệt điện khí hưởng lợi trực tiếp từ việc suy giảm của giá dầu.

***- Ngành săm lốp:*** Giá dầu giảm khiến giá cao su tổng hợp giảm, đồng thời tạo áp lực giảm giá cao su tự nhiên do cao su tổng hợp và cao su tự nhiên là 2 dòng sản phẩm thay thế. Như vậy, giá cao su được dự báo giảm sẽ mang lại tác động tích cực cho các doanh nghiệp săm lốp. Giá cao su trung bình năm 2015 giảm khoảng 16% so với năm 2014.

- ***Ngành nhựa:*** Hạt nhựa được sản xuất từ dầu mỏ và khí thiên nhiên, do đó, giá hạt nhựa có mối quan hệ chặt chẽ, cùng chiều với diễn biến giá dầu. Điều này giúp tiết giảm chi phí sản xuất, cải thiện biên lợi nhuận cho các doanh nghiệp nhựa. Tính trung bình năm 2015, giá hạt nhựa HDPE và LDPE giảm 20% yoy, giá PVC giảm 21% và giá PP giảm 25% so với giá hạt nhựa trung bình năm 2014 giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp cho nhiều doanh nghiệp nhựa trong nước.

- ***Ngành vận tải:*** Chi phí nhiên liệu chiếm 40%-50% giá vốn của các doanh nghiệp vận tải biển hoạt động theo hình thức chạy theo chuyến. Do vậy, giá dầu giảm có tác động tích cực, giúp các doanh nghiệp này nói riêng cũng như doanh nghiệp vận tải nói chung tiết giảm chi phí, hạ giá thành, nâng cao lợi nhuận.

- ***Ngành vật liệu xây dựng:*** Tuy giá dầu giảm không tác động trực tiếp vào hoạt động sản xuất, nhưng các doanh nghiệp trong ngành vật liệu xây dựng sẽ được hưởng lợi từ chi phí vận tải giảm do giá dầu giảm.

#### 2.2. Những ngành chịu tác động tiêu cực

Giá dầu giảm cũng có những tác động tiêu cực đến một số ngành, lĩnh vực, doanh nghiệp Việt Nam, trong đó chịu tác động nặng nề nhất là **các ngành, lĩnh vực và doanh nghiệp có nguồn thu chủ yếu từ hoạt động sản xuất, kinh doanh dầu khí**. Cụ thể, việc giá dầu ở mức thấp sẽ ảnh hưởng trực tiếp, làm giảm đơn giá cũng như nhu cầu các dịch vụ dầu khí, qua đó làm giảm doanh thu và lợi nhuận của nhóm các doanh nghiệp này. Theo ước tính của Tập đoàn Dầu khí VN (PVN), việc giá dầu giảm xuống mức 48 USD/thùng đã khiến cho Tập đoàn này bị hụt thu tới 163.400 tỷ đồng trong năm 2015. Không chỉ riêng PVN, nhiều doanh nghiệp thuộc ngành dầu khí niêm yết trên TTCK cũng chịu những tác động tương tự.

- ***Tổng Công ty Khí Việt Nam (GAS):*** khoảng 60% sản lượng khí khô của GAS (mảng đem lại 52% doanh thu và 63% lợi nhuận gộp) sẽ được bán theo giá thị trường (46% giá dầu FO tháng trước trên thị trường Singpaore). Hơn nữa, LPG (mảng mang lại 38% doanh thu và 21% lợi nhuận gộp) là sản phẩm của lọc hóa dầu và chế biến khí nên giá bán cũng phụ thuộc gián tiếp vào biến động giá dầu. Do ảnh hưởng của giá dầu, doanh thu và lợi nhuận của GAS trong 9 tháng năm 2015 đã giảm lần lượt 14% và 19% so với cùng kỳ 2014.

- ***Tổng Công ty cổ phần Khoan và Dịch vụ dầu khí (PVD):*** với hoạt động kinh doanh chính là cho thuê giàn khoan và cung cấp các dịch vụ khoan. Giá dầu ở mức thấp làm nhu cầu giàn khoan giảm xuống, đồng thời kéo theo việc giảm giá cho thuê giàn khoan. Trong 9 tháng năm 2015, giá cho thuê giàn khoan của PVD đã giảm bình quân khoảng 15%, đồng thời số lượng giàn khoan thuê ngoài cũng giảm từ 5 giàn xuống còn hơn 3 giàn. Điều này dẫn đến doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp lần lượt giảm 22% và 17% so với cùng kỳ năm 2014..

- ***Tổng Công ty CP dịch vụ kỹ thuật dầu khí Việt Nam (PVS), Tổng công ty Dung dịch khoan và Hóa phẩm dầu khí (PVS), Công ty* CP *Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí (PXS), Công ty CP Bọc ống dầu khí Việt Nam (PVB), Tổng Công ty Tư vấn thiết kế Dầu khí (PVE):*** mảng hoạt động của các doanh nghiệp này đều chịu ảnh hưởng gián tiếp từ việc suy giảm giá dầu thô. Giá dầu ở mức thấp khiến nhu cầu cũng như đơn giá của các dịch vụ dầu khí giảm.

*-* ***Công ty* CP *Kinh doanh Khí hóa lỏng miền Nam (PGS), Công ty CP Kinh doanh Khí hóa lỏng Miền Bắc (PVG),* Công *ty CP* CNG *Việt Nam (CNG), Công ty CP Phân phối khí Thấp áp Dầu khí Việt Nam (PGD):*** giá khí mua vào và bán ra của các doanh nghiệp này đều được tính trực tiếp dựa trên giá dầu nên biên lợi nhuận của các doanh nghiệp này tương đối ổn định. Tuy nhiên, việc suy giảm doanh thu sẽ dẫn đến việc suy giảm lợi nhuận của doanh nghiệp.

### III. MỘT SỐ ĐỀ XUẤT, 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, TTNC xin có một số đề xuất kiến nghị sau:

***- Về điều hành CSTT, CSTK:*** Bộ Tài chính phối hợp các Bộ, ngành 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, qua đó góp phần giảm bội chi ngân sách.Tăng cường phối hợp giữa Bộ Tài chính và NHNN trong việc thực hiện kế hoạch phát hành trái phiếu chính phủ nhằm đảm bảo thanh khoản thị trường, tạo dư địa giảm lãi suất cho vay trung dài hạn và giảm độ chèn ép tín dụng sản xuất-kinh doanh. Bên cạnh đó, Chính phủ xem xét cho phép dùng phần thặng dư từ cổ phần hóa các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Dầu khí để bù đắp cho quỹ đầu tư phát triển, hỗ trợ vốn đầu tư cho các dự án đang triển khai dở dang có khả năng đem lại hiệu quả sau khi hoàn thành. NHNN xây dựng kịch bản ứng phó trong trường hợp đồng USD tăng giá mạnh (5-7%), đồng CNY mất giá sâu nhằm đảm bảo điều hành tỷ giá trung tâm hữu hiệu, củng cố niềm tin chính sách và giá trị VND.

***- Về quản lý thâm hụt ngân sách:*** Bộ Tài chính cần tăng cường quản lý chặt chẽ thu – chi NSNN, đặc biệt quản lý tiết giảm các khoản chi thường xuyên, nâng cao hiệu quả chi đầu tư phát triển nhằm đảm bảo tính bền vững nền tài chính công. Bên cạnh đó, Bộ Tài chính, Bộ KHĐT cần xây dựng kế hoạch ngân sách năm 2016 và trung dài hạn 2016-2020 theo hướng tăng các nguồn thu khác thay thế cho nguồn thu từ khai thác dầu thô và các tài nguyên khác, phấn đấu giảm mức đóng góp của dầu thô trong thu NSNN từ 10% xuống 7-8%, vừa góp phần bảo vệ tài nguyên vừa tránh những biến động do ảnh hưởng khách quan bên ngoài.

- ***Tăng cường phối hợp giữa Bộ KHĐT, NHNN, Bộ Công thương và Bộ Tài chính*** (Quy chế số 9078/BKHĐT-NHNN-BTC-BCT ngày 02/12/2014) trong việc ứng phó kịp thời, giảm thiểu rủi ro trong trường hợp giá dầu tiếp tục giảm. Đồng thời, trong điều kiện lạm phát thấp, các Bộ ngành phối hợp đẩy nhanh lộ trình điều tiết quản lý giá các mặt hàng thiết yếu theo cơ chế thị trường như giá điện, giáo dục, y tế... tuy nhiên, cần tránh những cú sốc đối với thị trường. Bên cạnh đó, Bộ Tài chính cần có biện pháp, quy định điều tiết giá cước vận tải để chia sẻ lợi ích của các DN kinh doanh vận tải đến toàn xã hội.

***- Về hoạt động xuất nhập khẩu xăng dầu:*** (1) Khuyến khích DN nhập khẩu xăng dầu, các sản phẩm chế biến từ dầu theo hợp đồng tương lai, quyền chọn nhằm kiểm soát tốt giá cả nhập khẩu; (2) Giảm tỷ trọng xuất khẩu các nhiên liệu hóa thạch như dầu thô, than… tăng cường xuất khẩu các sản phẩm tinh, sản phẩm chế biến nhằm tăng giá trị xuất khẩu, đồng thời giảm bớt nhu cầu nhập khẩu sản phẩm xăng dầu; (3) Cân đối giữa xuất nhập khẩu 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 cần điều chỉnh 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 2016 (27,4 USD/thùng); (ii) tăng cường tiết giảm chi phí hoạt động phấn đấu đưa chi phí khai thác xuống dưới 20USD/thùng nhằm đối phó với kịch bản giá dầu giảm về mức thấp dưới 20 USD/thùng; đồng thời (iii) rà soát kế hoạch phân bổ vốn đầu tư đối với các dự án dầu khí.

- ***Về quản lý giá xăng dầu*:**Bộ Công thương nên tính toán để giá xăng dầu và giá nguyên vật liệu tại Việt Nam ở mức phù hợp, cân bằng hơn với giá tại các nước trong khu vực nhằm khuyến khích các doanh nghiệp đầu tư sản xuất, kinh doanh, chế biến xuất khẩu... qua đó có thể đóng góp trở lại cho ngân sách.

***- Đối với các DN kinh doanh trong lĩnh vực được hưởng lợi khi giá dầu giảm:*** (i) Cần thực hiện chính sách giảm giá bán sản phẩm, dịch vụ khi giá thành sản phẩm, dịch vụ giảm do chi phí đầu vào giảm nhằm kích thích tiêu dùng và chia sẻ lợi ích với toàn xã hội; (ii) Tận dụng cơ hội thị trường để gia tăng tích lũy lợi nhuận, thực hiện tái đầu tư nâng cao hiệu quả SXKD.

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU**