فيتنام - رؤية اقتصادية ٢٠٢٠

تقرير فيتنام - رؤية اقتصادية

ملخص تنفيذي

- شهد اقتصاد فيتنام نمواً واسع النطاق وانخفاضاً في معدلات التضخم خلال السنوات القليلة الماضية. ويعود ذلك في الأساس إلى جهود الإصلاح الحكومية، والضبط المالي، وتدابير تعزيز القطاع المصرفي.

- تأثرت فيتنام بتزايد التوترات التجارية وتقلبات الاقتصادات الناشئة خلال عام 2019. ومع ذلك، فإن اقتصاد فيتنام صامد، فقد كان التوسع المدفوع بالقطاع الخاص واسع النطاق، ولا يزال التضخم منخفضاً.

- بفضل الإغلاق المبكر والفعال للحدود والتتبع الصارم للمخالطين للمرضى، تمكنت فيتنام من التغلب على جائحة كوفيد- 19 بشكل أفضل من معظم الدول الأخرى. وعلى الرغم من ذلك، تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي بشكل حاد بسبب تدابير احتواء كوفيد- 19 وتأثيرها على الطلب المحلي والخارجي.

- نتوقع أن ينخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي من 7.0% في عام 2019 إلى 2.1% في عام 2020، قبل أن يرتفع إلى أكثر من 7.0% في 2021. وستظل فيتنام واحدة من أسرع الاقتصادات نمواً في آسيا بفضل قطاعها الصناعي التنافسي ومحدودية الانتشار المحلي لكوفيد- 19.

- نتوقع أن تؤدي تدابير التحفيز المالي وانخفاض الإيرادات الضريبية إلى زيادة العجز المالي إلى حوالي 5.3% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2020. وتشمل حزمة التحفيز: التخفيضات الضريبية، والمدفوعات الضريبية المعلقة، والإعانات النقدية للأسر الفقيرة.

- بعد التصدي لكوفيد- 19، من المتوقع أن تستأنف الحكومة مسيرة الإصلاح الاقتصادي. ونتوقع أن تركز الحكومة على إعادة هيكلة الشركات المملوكة للدولة وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر.

- ستواصل فيتنام تسجيل فوائض في التجارة والحساب الجاري، على الرغم من كوفيد- 19. وقد تكون من المستفيدين الرئيسيين من الجهود المبذولة لتعزيز وتنويع سلاسل التوريد.

- قام بنك فيتنام المركزي بتخفيض أسعار الفائدة وفرض بعض الإجراءات الأخرى لتيسير الحصول على الائتمان استجابةً لكوفيد- 19. ونتوقع أن يقوم البنك المركزي بتخفيف السياسة النقدية أكثر خلال بقية العام.

المحتويات

ملخص تنفيذي	1
خلفية	2
المستجدات الأخيرة وكوفيد- 19	3
النمو الإقتصادي الحقيقي	4
الميزان المالي والدين الحكومي	5
القطاع الخارجي وسعر الصرف	6
التضخم وأسعار الفائدة	7
صندوق: تحول مسار سلاسل التوريد نحو فيتنام	9
المؤشرات الرئيسية	10

الفريق الاقتصادي
economics@qnb.com

جيمس ماسون*
اقتصادي أول
(+974) 4453 4643
james.mason@qnb.com

لويز بينتو
اقتصادي
(+974) 4453 4642
luiz.pinto@qnb.com

عبد الرحمن الجهني
محلل أبحاث
(+974) 4453 4436
abdulrahman.aljehani@qnb.com

*المؤلف المراسل

الإغلاق التحريري 2 يونيو 2020

خلفية

تُعرف فيتنام بأرض "التنين الصاعد" نظراً لشكلها الجغرافي (الخريطة 1). وتتمتع بأرض خصبة، ونتيجةً لذلك لعبت الزراعة تاريخياً دوراً هاماً في اقتصادها.

الخريطة 1: المدن الرئيسية والدول المجاورة لفيتنام

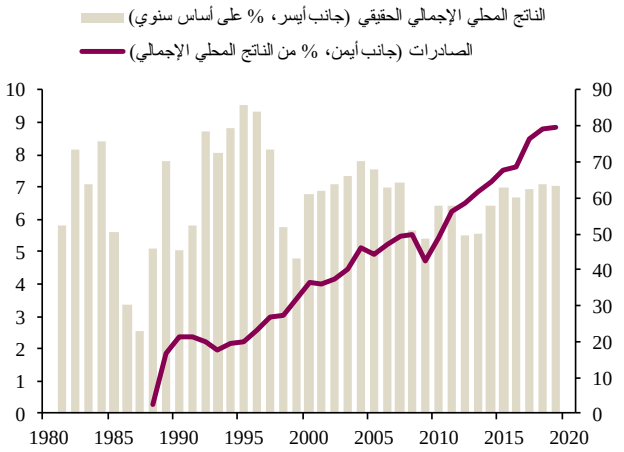
المصادر: كتاب حقائق العالم لوكالة المخابرات المركزية

أدت الإصلاحات الاقتصادية إلى نمو قوي، وكان ذلك مدفوعاً بالتركيبة السكانية الشابة وتصنيع السلع من أجل تصديرها

بدأ تنفيذ الإصلاحات في عام 1986 لتحويل فيتنام من التخطيط المركزي إلى اقتصاد قائم على السوق. وتمت إعادة هيكلة الاقتصاد مع تخصيص قدر أكبر من الموارد للقطاعات الأكثر إنتاجية، وخاصة التصنيع. وقد شجعت المنافسة في القطاع الخاص على تطوير القطاعات الاستراتيجية، مثل قطاع التصنيع من أجل التصدير وقطاع البنوك.

وقد سمح ذلك لفيتنام بالبروز كإحدى قصص النجاح الاقتصادي حول العالم. ومنذ عام 1986، بلغ متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لفيتنام 6.7% على أساس سنوي، ولم يتأثر بدرجة كبيرة بالأزمة المالية الآسيوية في عام 1997، والأزمة المالية العالمية في عام 2008، أو حتى جائحة فيروس كورونا الحالية (الرسم البياني 1).

الرسم البياني 1: نمو الصادرات والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



المصادر: هيفر، بنك فيتنام المركزي، مكتب الإحصاءات العامة الفيتنامي، تحليلات QNB

دفعت التركيبة السكانية الشابة والإمدادات الثابتة من العمال الذين ينتقلون من المناطق الريفية إلى المدن النمو القوي في القوة العاملة الفيتنامية مع الحفاظ على تنافسية الأجور. وقد ساعد ذلك على تحقيق نمو شامل في فيتنام، مع انخفاض نسبة السكان الفقراء من 60 في المائة إلى أقل من 5 في المائة على مدى الأعوام الـ 30 الماضية. ولعب الإنفاق الاجتماعي، على الصحة والتعليم، دوراً هاماً في تحقيق ذلك.

وكان التصنيع كثيف الاعتماد على العمالة والقائم على التصدير هو المحرك الرئيسي للنمو القوي في فيتنام. ونتيجةً لذلك، نمت حصة صادرات السلع من 2.3% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1988 إلى 79.6% في عام 2019 (الرسم البياني 1). وتتميز فيتنام بموقعها الجيد في الممرات التجارية لجنوب شرق آسيا وهي على مقربة من الصين، مما يساعد على اندماجها في سلاسل توريد المصانع الآسيوية.

تتيح الاتفاقيات التجارية لفيتنام إمكانية الوصول إلى الأسواق العالمية، مما يحفز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ويعزز الإنتاجية

تجتذب فيتنام المستثمرين الأجانب بفضل القوة العاملة التنافسية والسوق المحلية الكبيرة والاستقرار السياسي وظروف الاقتصاد الكلي المواتية وتحسن بيئة الأعمال. وبالإضافة إلى ذلك، تم رفع القيود المفروضة على ملكية العقارات للأجانب والفيتناميين غير المقيمين في فيتنام، وقد أدى ذلك إلى تعزيز جاذبية فيتنام كوجهة استثمارية.

في عام 2007، انضمت فيتنام إلى منظمة التجارة العالمية، وقد مهد ذلك الطريق لإبرامها العديد من اتفاقيات التجارة الحرة وإلى طفرة في الاستثمار الأجنبي المباشر القادم من الصين واليابان ودول آسيوية أخرى. ووقعت فيتنام على أول اتفاقية تجارية عقب انضمامها إلى منظمة التجارة العالمية مع اليابان في عام 2008. وفي عام 2018، خفضت فيتنام بنسبة 98% خطوط التعريفات ضمن رابطة آسيان وقلصت الرسوم الجمركية على الواردات من كوريا الجنوبية واليابان وأستراليا. وقد أبرمت فيتنام مؤخراً اتفاقية للتجارة الحرة مع الاتحاد الأوروبي، وهي الآن في طور المصادقة النهائية.

واصلت الحكومة تحرير الاقتصاد، مع التركيز على الضبط المالي وتعزيز القيود المالية في القطاع المصرفي وخصخصة الشركات المملوكة للدولة. كما حسنت فيتنام من الحوكمة وأحرزت تقدماً في معدلات انتشار الإنترنت والرقمنة. على سبيل المثال، ينمو معدل انتشار الإنترنت بوتيرة سريعة (بزيادة نسبتها 10% على أساس سنوي وبلغ 68.1 مليون مستخدم في يناير 2020) وذلك نتيجةً لانتشار الهواتف الذكية بأسعار معقولة وانخفاض تكاليف حزم البيانات. وذلك بدوره يؤدي إلى تطوير التكنولوجيا المالية والتجارة الإلكترونية.

المستجدات الأخيرة وكوفيد- 19

أبقت الاستجابة المبكرة لكوفيد- 19 حالات الإصابة بالمرض على انخفاض

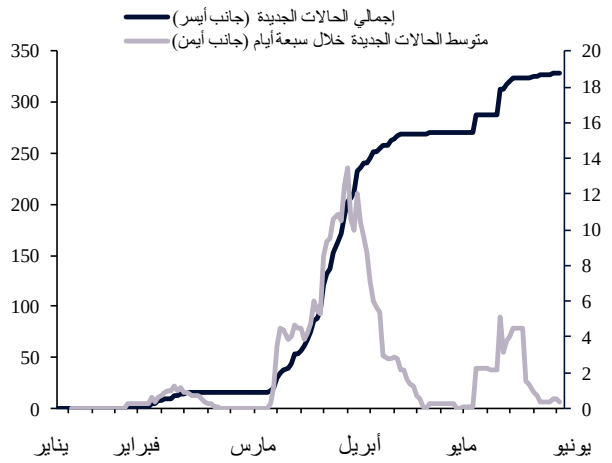
خلال احتفالات عيد التيت (العام القمري الجديد) في نهاية يناير، قامت الحكومة الفيتنامية بـ "إعلان الحرب" على فيروس كورونا المستجد، وذلك على الرغم من أن تفشي الوباء في ذلك الوقت كان يقتصر على الصين. في الواقع، حذر رئيس الوزراء الفيتنامي، نجوين شوان فوك من أن فيروس كورونا المستجد لن يستغرق وقتاً طويلاً للوصول إلى فيتنام.

تبنت فيتنام سياسات حجر صحي صارمة، وقامت بتتبع وفحص جميع الأشخاص الذين تعرضوا للفيروس. كما استجابت الحكومة بسرعة من خلال تطوير مجموعة من أدوات الفحص الناجحة وتجنيد طلاب الطب والمهنيين المتقاعدين للمساعدة في تتبع حالات الإصابة وفحصها وعلاجها.

وقد حالت هذه الإجراءات الحاسمة والمبكرة بشكل فعال دون حدوث انتشار كبير للوباء وسط المجتمع، وأبقت حالات الإصابة المؤكدة عند 16 حالة فقط بحلول منتصف فبراير (الرسم البياني 2). وبالفعل، لم تكن هناك حالات إصابات جديدة، حتى ظهور الموجة الثانية من الإصابات في أوائل مارس، والتي تعود لأشخاص كانوا في الخارج وتم حجرهم فور عودتهم إلى البلاد.

الرسم البياني 2: حالات الإصابة بفيروس كورونا المستجد في فيتنام

(كما في نهاية 2 يونيو)



المصادر: وزارة الصحة الفيتنامية، المركز الأوروبي للوقاية من الأمراض ومكافحتها، تحليلات QNB

دخلت فيتنام لفترة وجيزة في شهر مارس في أكبر إغلاق عام تشهده البلاد، حيث أمرت الحكومة الناس بعدم الخروج إلا لجلب الطعام والاحتياجات الطبية، وتم إيقاف جميع الأعمال التجارية والتنقل والأنشطة غير الضرورية. كما علقت الحكومة إصدار التأشيرات للأجانب ومنعتهم من دخول البلاد.

ونتيجةً للاستجابة الفعالة، كانت الإحصاءات في فيتنام بحلول 2 يونيو كما يلي:

- الحالات المؤكدة: 328 حالة فقط
- لم يحدث انتشار كبير للعدوى (يُعرف أيضاً بالانتقال المجتمعي) لأكثر من 40 يوماً
- تماثلت 293 حالة للشفاء بعد تلقي العلاج
- تخضع 35 حالة للعلاج
- لا وفيات ناجمة عن الوباء

كانت استجابة فيتنام للفيروس فعالة للغاية لدرجة أنها حظيت بإشادة محطات إعلامية ومؤسسات عالمية، بما في ذلك CNN وBBC والمنتدى الاقتصادي العالمي.

خففت فيتنام إجراءات الإغلاق العام بشكل ملحوظ

بفضل تدابير منع تفشي الوباء على نطاق واسع، تمكنت فيتنام من البدء في تخفيف الإغلاق العام في أبريل. فقد أُعيد افتتاح الأعمال التجارية والمدارس واستؤنفت حركة النقل المحلية، بما في ذلك الرحلات

الداخلية. كما تم رفع معظم قيود التباعد الاجتماعي على الحافلات وسيارات الأجرة والطائرات والقطارات، باستثناء أنه لا يزال يُطلب من جميع الركاب ارتداء أقنعة الوجه. وبالتالي، فإن الحياة تعود تدريجياً إلى الوضع الطبيعي الجديد في العديد من الجوانب.

لا يزال السفر إلى الخارج ممنوعاً. ومنذ مارس، يُسمح فقط لحاملي جوازات السفر الدبلوماسية، أو القادمين لمشاريع اقتصادية محددة، بدخول البلاد تحت مراقبة طبية صارمة. ولكن تم فتح بعض المعابر الحدودية البرية مع الصين، والتي تسمح فقط بمرور البضائع المصرح بها رسمياً. وفي وقت كتابة هذا التقرير، تدرس فيتنام استئناف بعض الرحلات الجوية الدولية خلال شهر يونيو. ويمكن أن يشمل ذلك ما يسمى بفقاعات السفر مع المقاطعات الآسيوية التي تسيطر بشكل جيد على تفشي الفيروس، مما يسهل التجارة والسياحة مع الأسواق الكبيرة. وتفيد التقارير بأن فيتنام تخطط لاستئناف إصدار التأشيرات الإلكترونية للمواطنين من 80 دولة اعتباراً من مطلع شهر يوليو.

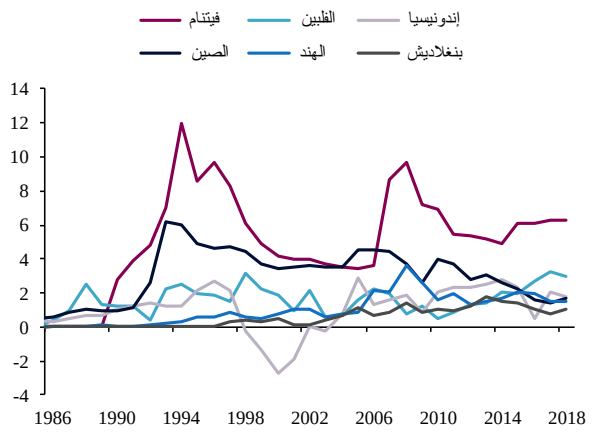
تشير بيانات التنقل من شركتي آبل وغوغل إلى أن فيتنام هي واحدة من الأماكن القليلة في العالم التي تعافى فيها النشاط بالفعل إلى مستويات أقرب إلى الوضع الطبيعي. ومع ذلك، لا يزال الناس يتوخون الحذر ومن المتوقع أن يستمروا في ممارسة التباعد الاجتماعي لبعض الوقت.

من شأن تعزز سلاسل التوريد أن يعود بالفائدة على فيتنام

لقد أظهر كوفيد- 19 ضعف استراتيجيات التسليم في الوقت المناسب وسلاسل التوريد الكثيفة بشكل مفرط. وأدى تاريخ فيتنام من الإصلاحات الداعمة للسوق والعدد المتزايد من اتفاقيات التجارة الحرة المبرمة إلى تفوقها في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر (الرسم البياني 3). في الواقع، تعد فيتنام خياراً بديهياً للشركات التي تبحث عن أماكن لتشييد المصانع أو نقلها إلى مواقع أخرى. ولذلك نتوقع أن ينتعش اقتصاد فيتنام بشكل أسرع من معظم البلدان الأخرى في جنوب شرق آسيا.

الرسم البياني 3: مقارنة الاستثمار الأجنبي المباشر مع الدول النظيرة

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصادر: هيفر، البنك الدولي، تحليلات QNB

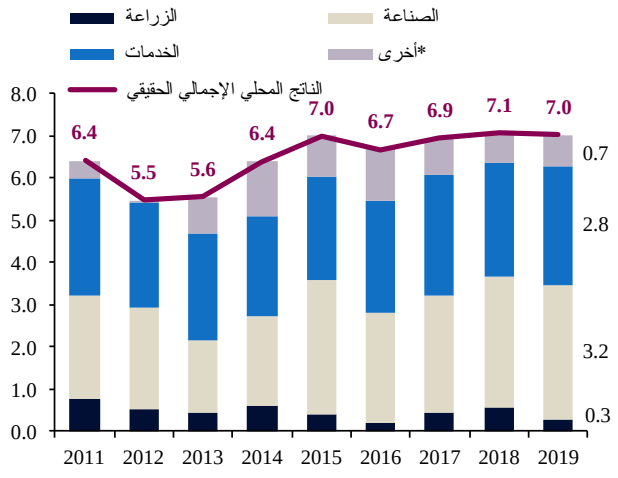
إن فيتنام في وضع جيد لاستقبال الشركات التي تعمل على تعديل سلاسل التوريد الخاصة بها. في الواقع، كانت فيتنام واحدة من المستفيدين القلائل من الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين، فقد قامت بعض الشركات بترحيل مصانعها من الصين إلى فيتنام لتفادي الرسوم الجمركية الأمريكية على السلع المصنوعة في الصين. وبالفعل، يمكن أن تتلقى فيتنام نصيب الأسد في أي عمليات نقل أخرى للمصانع بسبب تصاعد المشاعر المعادية للصين.

لدى العديد من الشركات الكبيرة متعددة الجنسيات عمليات في فيتنام، أو تخطط للاستثمار فيها. ولعل المثال الأبرز هو شركة سامسونج، التي تعد أكبر مستثمر أجنبي في فيتنام، حيث تبلغ قيمة استثماراتها هناك 17 مليار دولار أمريكي. وفي الآونة الأخيرة، بدأت سامسونج في بناء مركز أبحاث وتطوير بقيمة 220 مليون دولار في فيتنام. وبالإضافة إلى ذلك، تشير التقارير الصحفية إلى أن شركات مثل غوغل وديل وأمازون وآبل ونينتندو تستثمر حالياً في فيتنام أو تدرس ذلك بجدية. ويتمثل النجاح الرئيسي الآخر لفيتنام في مجال التصنيع في قطاع صناعة الملابس والأحذية. فعلى سبيل المثال، بدأت شركة YKK اليابانية، وهي أكبر مُصنع للسحابات في العالم، عملياتها في مصنعها الثاني في أواخر عام 2019 بعد استثمار 60 مليون دولار أمريكي في هذه المنشأة الواقعة بمقاطعة هانام. وبذلك تكون شركة YKK قد حذت حذو علامات تجارية عالمية كبرى، مثل نايكي وأديداس ويونيكلو وH&M، التي لها وجود فعلي راسخ في فيتنام.

النمو الاقتصادي الحقيقي

الرسم البياني 4: الاسهام في الناتج المحلي الإجمالي حسب النشاط الاقتصادي

(% على أساس سنوي)



*الضرائب ناقصاً الدعم على المنتجات

المصادر: هيفر، مكتب الإحصاءات العامة الفيتنامي، تحليلات QNB

ظل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي مدفوعاً بقوة الصادرات والطلب المحلي

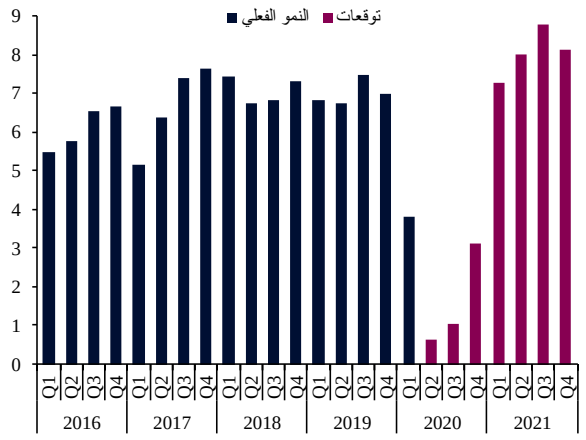
ظل نمو الناتج المحلي الإجمالي في فيتنام قوياً، حيث بلغ في المتوسط حوالي 7% على أساس سنوي خلال السنوات الخمس الماضية (الرسم البياني 4). وقد كان هذا الأداء اللافت مدفوعاً بقطاع الخدمات والنشاط الصناعي، وخاصةً قطاع التصنيع بغرض التصدير. وقد تعززت المداخيل الحقيقية بفضل مزيج ارتفاع عائدات التصدير وانخفاض معدلات التضخم، ونتج عن ذلك ارتفاع قوي في الطلب المحلي.

وتساهم الأسس الاقتصادية السليمة والتزام الحكومة باستقرار الاقتصاد الكلي والزخم الإيجابي للإصلاحات في هذا النمو واسع النطاق الذي يقوده القطاع الخاص في بيئة منخفضة التضخم. كما لا تزال الهجرة من الريف إلى الحضر وعمليات تحديث الاقتصاد مستمرة، مما يساعد على رفع الأجور وزيادة الإنتاجية الإجمالية للعامل.

يُفترض أن يتعزز نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال بقية العام

تشير أرقام الناتج المحلي الإجمالي للربع الأول من عام 2020 إلى تباطؤ النمو إلى 3.8% على أساس سنوي، بسبب التأثير المزدوج لضعف الطلب (المحلي والخارجي) وتعطل سلسلة التوريد بسبب كوفيد- 19 (الرسم البياني 5).

الرسم البياني 5: نمو الناتج المحلي الإجمالي الفصلي
(%، على أساس سنوي، Q = الربع)



المصادر: هيفر، مكتب الإحصاءات العامة الفيتنامي، تحليلات QNB

من المرجح أن يشهد الاقتصاد تباطؤاً إضافياً إلى حوالي 1% على أساس سنوي في الربع الثاني. كما يُتوقع أن يكون نشاط قطاع السياحة، الذي يمثل حوالي 5% من الاقتصاد، ضعيفاً بشكل خاص. وقد ظل الاستهلاك المحلي مكبوحاً بفعل تدابير مكافحة فيروس كورونا (التي تم تخفيفها منذ منتصف أبريل)، مثل قرار الحكومة بوقف كافة الخدمات غير الضرورية في المدن الرئيسية في البلاد.

وبافتراض أن الوباء قد أصبح تحت السيطرة في فيتنام وأن الدول الأخرى ستستمر في إحراز تقدم في احتوائه، نتوقع أن يتعافى النمو الاقتصادي تدريجياً. وسيكون ذلك مدفوعاً باستقرار الطلب المحلي والانتعاش التدريجي للصادرات والدعم الناتج عن مشاريع البنية التحتية العامة.

ونتوقع أن يؤدي ضعف الأداء الاقتصادي في النصف الأول من العام ثم تحسنه في النصف الثاني إلى نمو في الناتج المحلي الإجمالي بنحو 2.1% في مجمل عام 2020. وعلى الرغم من أن ذلك سيكون أدنى معدل نمو لفيتنام منذ عقود، إلا أنه يُتوقع أن يكون أعلى بكثير من معظم البلدان الأخرى، وذلك بفضل النجاح النسبي لجهود احتواء الوباء محلياً وتكثيف الإنتاج من قبل الشركات الدولية، وخاصة تلك التي ترتبط بالصين (بما في ذلك العديد من الشركات المملوكة من قبل صينيين).

من شأن النمو في عام 2021 وما بعده أن يكون مدعوماً بالاستثمار الأجنبي المباشر والاتفاقية الجديدة للتجارة الحرة بين فيتنام والاتحاد الأوروبي

بفضل مجموعة كبيرة من اتفاقيات التجارة الحرة والعمالة الرخيصة نسبياً والقرب من الصين، نجحت فيتنام في وضع نفسها كبديل إقليمي رئيسي منخفض التكلفة للصين في مجال التصنيع الموجه للتصدير.

ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى تحقيق نمو كبير في الصادرات والاستثمار من قبل الشركات متعددة الجنسيات (بما في ذلك بين الشركات الصينية). كما يُفترض أن تستمر فيتنام في اكتساب حصة سوقية في التصنيع ذي القيمة المضافة العالية، مثل الإلكترونيات. وفي الوقت نفسه، فإن المشاركة في العديد من اتفاقيات التجارة الحرة، وآخرها اتفاقية التجارة الحرة مع الاتحاد الأوروبي، تشجع على إحراز مزيد من التقدم في الإصلاحات الصديقة للسوق، وستؤدي إلى تحسين إمكانية الوصول إلى الأسواق الأوروبية مع تخفيض أو إلغاء تعريفات الاستيراد. وسيساعد ذلك على إبطاء وتيرة تراجع القدرة التنافسية لفيتنام في التصنيع منخفض التكلفة، مثل إنتاج الأحذية. في الواقع، نتوقع أن تحقق فيتنام مجدداً تفوقاً في الأداء في مجال التصدير، مما يساعدها على بقائها ضمن أسرع اقتصادات آسيان نمواً، مع نمو ناتجها المحلي الإجمالي بشكل تدريجي إلى أكثر من 7% في عام 2021.

ومن المتوقع أن يتم تعزيز إجمالي الاستثمارات الثابتة من خلال إنشاء البنية التحتية الجديدة التي تمولها الحكومة لدعم الطفرة في الصادرات. ومن المتوقع أيضاً أن يكون نمو الطلب المحلي مدعوماً بالنمو القوي للأجور وزيادة معدلات العمالة.

الميزان المالي والدين الحكومي

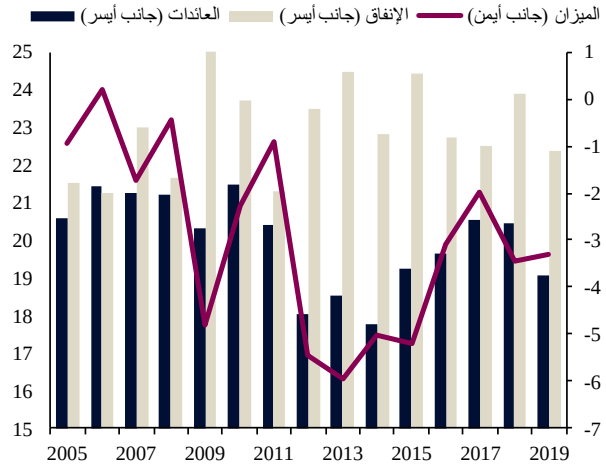
أدى ضبط الأوضاع المالية إلى تراجع العجز المالي والدين

نجحت فيتنام في عكس مسار الارتفاع السريع في الدين العام والمضمون من قبل الحكومة، والذي تراجع إلى 42.9 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2018، منخفضاً عن ذروته في عام 2016 التي بلغت

47.6 في المائة. وساعد إصدار الضمانات الحكومية المحدود للغاية على تقليل عجز ميزانية الدولة إلى 3.3% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2019، منخفضاً من 6.0% في عام 2013 (الرسم البياني 6).

الرسم البياني 6: العائدات والإنفاق والميزان المالي

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصادر: وزارة المالية، تحليلات QNB

تمتلك الحكومة حيزاً مالياً لتقديم حزمة دعم اقتصادي متواضعة

يوفر هذا الضبط المالي الناجح الآن حيزاً للحكومة لمواجهة كوفيد– 19 من خلال التحفيز المالي. تتضمن الاستجابة المالية إعفاءات ضريبية وجداول دفع الضرائب المتأخرة، وتخفيض رسوم تأجير الأراضي، وإعفاءات من ضريبة الاستيراد على بعض منتجات النظافة. وتهدف حزمة الدعم المالي الفيتنامية التي تبلغ قيمتها 62 ترليون دونغ فيتنامي (2.6 مليار دولار أمريكي) إلى دعم 20 مليون فقير تضرروا بشدة من أزمة كوفيد– 19. وبلغ الضخ المالي المباشر حتى الآن حوالي 12.4 تريليون دونغ فيتنامي (530.7 مليون دولار أمريكي)، مع تأجيل الضرائب التي ستساهم في المزيد من التحفيز في المستقبل.

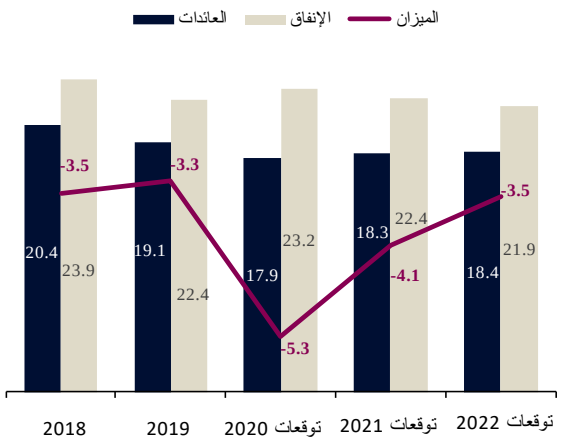
سوف تؤدي جائحة كوفيد- 19 إلى توسيع العجز مؤقتاً

نتوقع أن يتسع العجز المالي إلى 5.3% من الناتج المحلي الإجمالي في 2020، من 3.3% في 2019 (الرسم البياني 7)، وذلك نتيجةً للدعم المالي وانخفاض إنفاق المستهلكين وتراجع أرباح الشركات، الأمر الذي سيقلل من الإيرادات الضريبية.

بعد ذلك، من المرجح أن يتقلص العجز إلى -4.1% في عام 2021، بعد انتعاش نمو الناتج المحلي الإجمالي. وسيكون النمو الاستهلاكي القوي مهماً بشكل خاص، حيث أن الضرائب غير المباشرة تقدم أكبر مساهمة في الإيرادات الحكومية. ومن شأن التوسع الإضافي في قطاع التصدير أن يساعد أيضاً في تعزيز حجم القاعدة الضريبية. ومع ذلك، فإن الاستثمار العام الضخم في البنية التحتية، والإنفاق الاجتماعي للتعامل مع شيخوخة السكان، سيستمران في الضغط على الموارد المالية الحكومية.

الرسم البياني 7: العائدات والإنفاق والميزان المالي

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



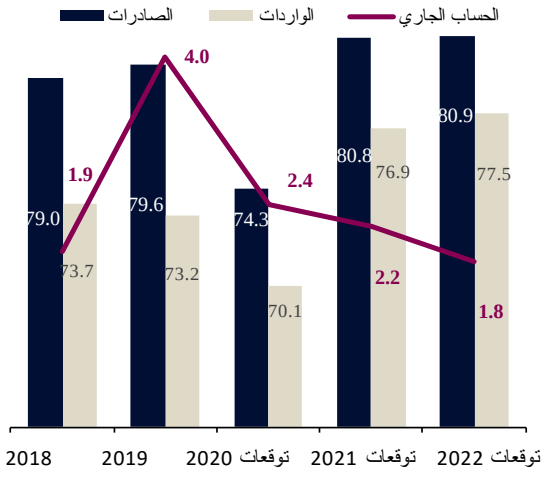
المصادر: هيفر، وزارة المالية، تحليلات QNB

القطاع الخارجي وسعر الصرف

إن النمو القوي لقطاع التصنيع الموجه نحو التصدير في فيتنام يمكنها من تحقيق فائض كبير في الحساب الجاري (الرسم البياني 8).

الرسم البياني 8: الحساب الجاري والتوقعات التجارية

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصادر: هيفر، بنك فيتنام المركزي، تحليلات QNB

من المرجح أن يتم الحفاظ على فائض الحساب الجاري من خلال آليات التوازن الطبيعي وانتعاش الصادرات

لقد أصابت جائحة كوفيد- 19 كلاً من الطلب الخارجي وسلاسل العرض بشدة خلال النصف الأول من عام 2020. وفي الواقع، تراجعت الصادرات بنسبة 60% على أساس سنوي في أبريل. ومع ذلك، لا يُتوقع أن يُلحق اضطراب سلسلة التوريد ضرراً دائماً بالصناعات الموجهة نحو التصدير. لذلك، نتوقع أن تنتعش الصادرات في النصف الثاني من العام، مدفوعةً بالانتعاش التدريجي للاقتصاد العالمي والتحول المستمر في سلاسل التوريد.

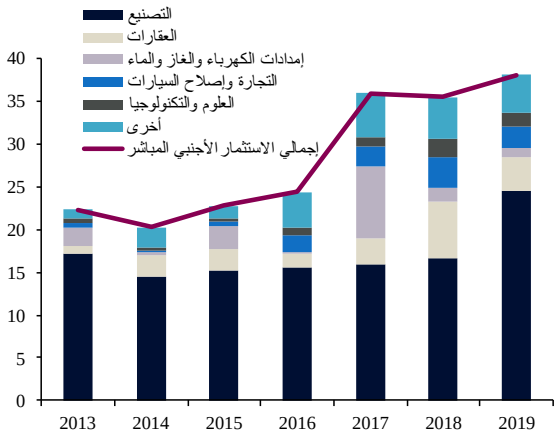
من المفترض أن يظل الفائض التجاري مرتفعاً بسبب الانخفاض في أسعار النفط العالمية، حيث أن فيتنام مستورد صافٍ للنفط. وفي الوقت نفسه، من المتوقع أن يتسع العجز في قطاع الخدمات بسبب قلة عدد السائحين الدوليين. ومع ذلك، من المتوقع أن تنخفض تدفقات الأرباح الخارجة من الشركات الدولية، الأمر الذي من شأنه أن يساعد في تخفيف تراجع الحساب الجاري إلى 2.4% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2020، من 4.0% في عام 2019.

تظل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر قوية، مع تركيز على التصنيع

ظلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر قوية خلال السنوات القليلة الماضية، حيث نمت من 11.5 مليار دولار أمريكي في عام 2008 إلى 35.5 مليار دولار أمريكي في العام الماضي (الرسم البياني 9). وإلى حد بعيد، تعتبر الوجهة الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر في فيتنام هي قطاع التصنيع، لكن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة كانت كبيرة أيضاً عبر مجموعة من القطاعات، بما في ذلك العقارات، والخدمات العامة، وتجارة الجملة والتجزئة، وإصلاح السيارات.

الرسم البياني 9: الاستثمار الأجنبي المباشر حسب القطاع

(مليار دولار أمريكي)



المصادر: هيفر، وزارة التخطيط والاستثمار، تحليلات QNB

كما ذكرنا سابقاً، تعتبر فيتنام جزءاً مهماً ومتنامياً من سلسلة التوريد الخاصة بقطاع التصنيع العالمي. لقد أبرزنا قوة فيتنام الراسخة في إنتاج الملابس والثياب والأحذية. ونتوقع حدوث زيادات أخرى في قدرة فيتنام وطاقتها الانتاجية داخل سلسلة التوريد للإلكترونيات الاستهلاكية، بما في ذلك الهواتف الذكية وملحقاتها. وسيستمر هذان القطاعان في جذب كميات كبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر.

يجب أن نسلط الضوء أيضاً على قدرة فيتنام لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاعي التجزئة والطاقة. ويشير تقرير حديث صادر عن مؤسسة ماكينزي إلى أن "الاستقرار الاقتصادي في فيتنام وتنامي الطبقة المتوسطة يخلقان بيئة جذابة للبيع بالتجزئة". بالإضافة إلى ذلك، يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الطاقة بفيتنام على دعم التحول من الفحم إلى الغاز الطبيعي المسال الأكثر نظافة للاستثمارات في محطات الطاقة الجديدة.

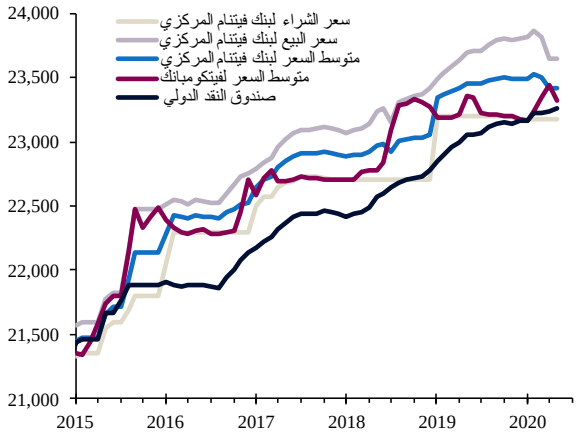
سمح المركز الخارجي القوي بتراكم احتياطيات إضافية وإدارة سعر الصرف بآلية مزدوجة

يعتبر سعر الصرف هو المرتكز الرئيسي للسياسة النقدية لبنك فيتنام المركزي. ويتدخل بنك فيتنام المركزي في أسواق العملات، وشراء وبيع العملات الأجنبية باستخدام احتياطياته من العملات الأجنبية للحفاظ على قيمة الدونغ الفيتنامي ضمن نطاق ضيق وتوفير الاستقرار للاقتصاد. وقال محافظ بنك فيتنام المركزي داو مينه تو في مؤتمر عقد مؤخراً أن البنك المركزي سوف "يقوم بتدخلات مرنة في السوق لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف الأجنبي، الأمر الذي سيسهم في استقرار الاقتصاد الكلي ودعم نمو اقتصادي معقول، وبناء احتياطيات البلاد الخارجية عندما تكون الظروف مواتية". وقال تو أيضاً أنه "من غير المجدي استخدام أسعار الصرف كأداة لتعزيز الصادرات، حيث أن حجم الواردات- تحديداً المواد والمعدات الخاصة بإنتاج السلع للتصدير- كبير جداً أيضاً".

في السنوات الأخيرة، خفف بنك فيتنام المركزي ربط العملة المحلية بالدولار، وانتقل إلى سلة عملات مرجحة بالتجارة، وتحرك في اتجاه أسعار السوق (الرسم البياني 10). يوصف نظام سعر الصرف المطبق في فيتنام تارةً بأنه تعويم مُدار، وتارةً أخرى بربط زاحف، فهو يحتوي على عناصر من كلا النظامين.

الرسم البياني 10: سعر الصرف

(دونغ فيتنامي مقابل دولار أمريكي)



المصادر: هيفر، بنك فيتنام المركزي، بنك فيتكومبانك، تحليلات QNB

في المستقبل، نتوقع أن يواصل بنك فيتنام المركزي التركيز على ضمان تحقيق استقرار واسع في سعر صرف الدونغ الفيتنامي. من الناحية العملية، قد ينطوي ذلك على مزيد من الانخفاض البسيط في قيمة الدونغ مقابل الدولار الأمريكي. سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو قيمة الدونغ الفيتنامي نسبة إلى أسعار صرف عملات شركائها التجاريين، مع الأخذ في الاعتبار كل من الأوزان التجارية والمعدلات المختلفة لتضخم الأسعار في كل بلد.

إن الانخفاض البسيط في قيمة الدونغ الفيتنامي مقابل الدولار الأمريكي يتماشى مع الاستقرار في القيمة الفعلية الحقيقية للدونغ. وقد ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي لفيتنام بشكل ملحوظ على في العقود القليلة الماضية، لكنه ظل مستقراً على نطاق واسع في الآونة الأخيرة.

بفضل قوة مركزها الخارجي، تمكنت فيتنام من بناء احتياطياتها من العملات الأجنبية. ولكن مع بلوغها حوالي أربعة أشهر من تغطية الواردات، من المتوقع أن تظل احتياطيات العملات الأجنبية كافية لإدارة مخاطر العملة بدلاً من أن تحقق فائضاً كبيراً.

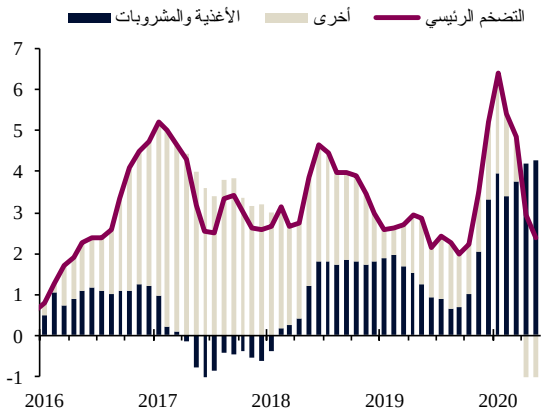
التضخم وأسعار الفائدة

تراجع التضخم الكلي بشكل حاد، مدفوعاً بشكل رئيسي بأسعار المواد الغذائية والأسعار الجبرية

بعد أن بلغ ذروته عند 6.4% على أساس سنوي في يناير، انخفض التضخم الكلي إلى 2.4% فقط على أساس سنوي في مايو (الرسم البياني 11). وكان العامل الرئيسي وراء ذلك هو انخفاض أسعار البنزين بأكثر من 30% على أساس سنوي. كما أن ضعف النمو، وهبوط أسعار النفط، وتخفيض أسعار الكهرباء لثلاثة أشهر، وتأخير زيادات الأسعار الجبرية، كلها عوامل تشكل ضغوطاً هبوطية على التضخم. ونتوقع أن يستمر التضخم في التراجع خلال الأشهر القادمة إلى متوسط 3.4% على أساس سنوي في عام 2020 ككل.

الرسم البياني 11: المساهمة في التضخم الكلي

(% على أساس سنوي)



المصادر: هيفر، مكتب الإحصاءات العامة الفيتنامي، تحليلات QNB

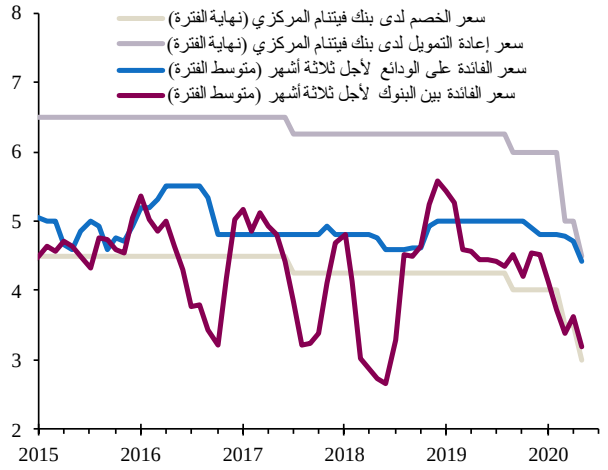
استجاب البنك المركزي الفيتنامي لانخفاض التضخم وجائحة كوفيد-19 بتخفيض أسعار الفائدة وضخ السيولة

لمواجهة جائحة كوفيد- 19 وانخفاض التضخم وعمليات خفض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية لمجموعة السبع، قام بنك فيتنام المركزي بخفض أسعار الفائدة الرئيسية في منتصف مارس. وتم تخفيض سعر إعادة التمويل وسعر الخصم من 6% إلى 5% ومن 4% إلى 3.5% على التوالي (الرسم البياني 12). كما قام البنك المركزي الفيتنامي أيضاً بتخفيض سقف سعر الفائدة على الودائع بالعملة المحلية التي تتراوح آجال استحقاقها بين شهر وستة أشهر من 5% إلى 4.75%، وأصدر تعليماته للبنوك بتخفيض الحد الأقصى لسعر الفائدة للقروض قصيرة الأجل من 6% إلى 5.5%.

ظهرت بعض علامات شح السيولة في أوائل أبريل، حيث قفز سعر الفائدة بين البنوك لشهر واحد فوق 3%. واستجاب البنك المركزي الفيتنامي بضخ السيولة من خلال اتفاقيات إعادة الشراء العكسي، مما ساعد على خفض أسعار الفائدة بين البنوك إلى ما دون 2%. وفي الآونة الأخيرة، خفض البنك المركزي الفيتنامي أسعار الفائدة بمقدار 50 نقطة أساس إضافية في أوائل مايو، تاركاً سعر إعادة التمويل الرئيسي عند 4.5%. ونتوقع تخفيضاً إضافياً خلال فصل الصيف، الأمر الذي من شأنه أن يحد من تكاليف تمويل البنوك، ويدعم جهودها لتقديم تخفيضات في أسعار الفائدة. نتوقع أن يقوم البنك المركزي الفيتنامي بخفض أسعار الفائدة المعيارية الخاصة به على الإقراض بحوالي 50-100 نقطة أساس إضافية خلال فصل الصيف وأن يخفض سقوف أسعار الفائدة مرة أخرى لتقليل تكلفة الائتمان الجديد.

الرسم البياني 12: أسعار الفائدة الرئيسية

(% على أساس سنوي)



المصادر: هيفر، بنك فيتنام المركزي، بنك الاستثمار والتطوير الفيتنامي، تحليلات QNB

تقوم البنوك بدعم العملاء بقروض مدعومة

طُلب من البنوك المملوكة للدولة دعم العملاء المتضررين من الأزمة. وقد فعلوا ذلك من خلال تقديم شروط ميسرة، شملت تأخير سداد القروض، وتخفيض أسعار الفائدة ورسوم الخدمة. على سبيل المثال، قدم بنك فيتنام سوشال بوليسي (VSPB) خطة قرض بدون فائدة في مارس بغرض دفع رواتب العاملين الذين تم تسريحهم من العمل مؤقتاً في الشركات المتضررة من الوباء. ومن المرجح أن يتم تقديم مبادرات قروض ميسرة أخرى، ربما تركز على الأسر.

صندوق: تحول مسار سلاسل التوريد نحو فيتنام

يؤدي كوفيد- 19 والتوترات التجارية العالمية إلى تحول في مسار سلاسل التوريد، مما يدفع الشركات إلى تنويع مصادر التصنيع الخاصة بها جغرافياً، بدلاً من الاعتماد المفرط على سوق واحدة. ويتعين أن تصبح سلاسل التوريد أكثر مرونة، وأن تكون مهيأة لأحجام وأنماط واتجاهات جديدة في الطلب. وعلى المدى الطويل، ستركز الخطط بشكل أكبر على استمرارية العمليات والتخفيف من مخاطر الصدمات المستقبلية. وقد برزت فيتنام تحديداً كوجهة جذابة للعلامات التجارية العالمية التي تستعين بأطراف خارجية في عمليات الإنتاج وتسعى لتعديل سلاسل التوريد.

تلعب فيتنام بالفعل دوراً هاماً في سلاسل التوريد العالمية، مما ساعدها على تصدير كميات قياسية من السلع إلى الأسواق الاستهلاكية العالمية بلغت قيمتها 264 مليار دولار أمريكي في عام 2019، ويشمل ذلك الأسواق في أوروبا وآسيا وأمريكا الشمالية. وتتركز هذه السلع في قطاعين رئيسين، حيث بلغت صادرات الإلكترونيات والهواتف الذكية 111 مليار دولار أمريكي (42% من إجمالي الصادرات) بينما بلغت صادرات الملابس والأحذية 62 مليار دولار أمريكي (24% من إجمالي الصادرات).

تتمتع فيتنام بمزايا عديدة كوجهة لعمليات الاستعانة بمصادر خارجية

نجحت فيتنام في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الملابس والأحذية لسنوات عديدة. ولذلك تمكنت من تطوير قاعدة قوية من العمال المهرة والسياسات الداعمة ولديها بالفعل البنية التحتية اللازمة. ونتيجة لذلك، فإن العديد من العلامات التجارية العالمية الشهيرة في مجال صناعة الملابس والمعدات الرياضية، بما في ذلك نايكي وأديداس، لها وجود صناعي كبير في فيتنام. وبالمثل، تنتج شركة سامسونغ غالبية هواتفها الذكية في فيتنام، ولدى كبرى شركات السيارات منشآت إنتاج هناك. ويساعد هذا الكم الهائل من القدرات الفعلية والمثبتة على اجتذاب المزيد من أجزاء سلاسل التوريد لأنه يساعد على توجيه وتعزيز المنظومة الضرورية للشركات التي تتطلع إلى نقل مصانعها من بلدان أخرى.

وتعد شركة لوكشير بريشوس إندستري (LPI) مثالاً على تطور سلاسل التوريد في قطاع الإلكترونيات الاستهلاكية والهواتف الذكية، فهي شركة إلكترونيات صينية رائدة تقوم بتصنيع مكونات لشركة آبل. ولدى LPI حالياً مصنع واحد يعمل في فيتنام، وهي بصدد إنشاء ثلاثة مصانع أخرى. وتخطط LPI أن يكون لديها حوالي 60,000 عامل في فيتنام مع سعي شركة آبل لتنويع سلسلة التوريد الخاصة بها بعيداً عن الصين.

ومن الأمثلة الأخرى على تطور سلاسل توريد صناعة الأجهزة الإلكترونية في فيتنام هو سعي شركة سامسونغ إلى زيادة الموردين من المستوى الأول، وهم الموردون الذين ينتجون المكونات ثم يقومون ببيعها مباشرةً- إلى شركة سامسونج في هذه الحالة- لكي يتم تجميعها في منتج نهائي، ونقصد بذلك في هذه الحالة الهواتف الذكية أو الأجهزة الإلكترونية الاستهلاكية الأخرى. وعلى الرغم من حصتها الكبيرة من صادرات فيتنام، إلا أن شركة سامسونج تبحث دائماً عن المزيد من الموردين المحتملين داخل فيتنام. وبالفعل، تهدف سامسونغ إلى دعم أنشطة الإنتاج والإدارة في الشركات المحلية وتعزيز قدراتها لتصبح من الموردين المباشرين للمكونات لمجمعات إنتاج سامسونج. ويوضح هذا المثال أيضاً إحدى الطرق التي تستفيد بها فيتنام من انتقال التأثير الإيجابي للشركات الدولية العاملة في مجال التصدير والاستثمار الأجنبي المباشر إلى الشركات المحلية.

كما ذكرنا في النص الرئيسي، تستفيد فيتنام بالفعل من عضويتها في منظمة التجارة العالمية ومن اتفاقيات التجارة الحرة طويلة الأمد مع الشركاء التجاريين الرئيسيين في جميع أنحاء آسيا. وقد ساعدت هذه الاتفاقيات بالفعل على تطوير ممارسات العمل واللوائح البيئية والبنية التحتية الملائمة. وتتمتع فيتنام بميزة رئيسية أخرى، وهي أن تكاليف العمالة فيها أقل بحوالي 40% من الصين. كما تقدم فيتنام مزايا ضريبية وأسبوع عمل يمتد لستة أيام، مما يعزز الإنتاجية. وسوف تجلب أحدث اتفاقية للتجارة الحرة مع الاتحاد الأوروبي المزيد من الفرص لفيتنام لكي تطور بيئة أعمالها لتلبي المتطلبات والمعايير الأوروبية.

تواجه الشركات بعض التحديات في نقل سلاسل التوريد إلى فيتنام

فيما يخص الطلب، ينمو الاستهلاك المحلي في فيتنام بسرعة ويساعد على اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر نظراً لصغر الاستهلاك المحلي في بعض الدول المجاورة، مثل كمبوديا ولاوس. ومع ذلك، فإن سوق فيتنام تظل صغيرةً بالمقارنة مع السوق الصينية الضخمة.

وفيما يتعلق بالعرض، من الصعب تكرار القدرة الإنتاجية الهائلة للصين. على سبيل المثال، يفوق عدد العمال الصناعيين المهاجرين في الصين إجمالي عدد سكان فيتنام. وعلى الرغم من التحسن المستمر، لا تزال فيتنام تعاني من بعض النقص في المهارات والخبرة وتدني الإنتاجية بالمقارنة مع الصين في بعض مجالات الإنتاج ذات القيمة المضافة العالية. فمن السهل العثور على شركة مصنعة لأي منتج تقريباً في الصين. ولا تستطيع فيتنام في المرحلة الحالية تقديم نفس القدر من التنوع الموجود في الصين، ولكنها تحظى بمستوى أعلى من التنوع مقارنةً ببعض وجهات الاستعانة بمصادر خارجية، مثل بنغلاديش.

ومن التحديات الأخرى التي تعوق نمو سلسلة التوريد في فيتنام احتمال إعادة منشآت الإنتاج إلى الولايات المتحدة وأوروبا حيث يتم استهلاك معظم المنتجات النهائية هناك. ومن الأمثلة الواضحة على ذلك "المصانع السريعة" التي تستخدم الروبوتات والتي أنشأتها أديداس في الولايات المتحدة وألمانيا، وتم افتتاحها في عامي 2016 و2017. ومع ذلك، أعلنت أديداس أنه سيتم وقف الإنتاج في هذه المصانع، مع تطوير التكنولوجيا الخاصة بها ليتم نقلها إلى اثنين من موردين في آسيا.

من المرجح أن يؤدي تغيرات سلسلة التوريد إلى استمرار نمو الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات

باختصار، نعتقد أن المزايا التي تتمتع بها فيتنام تفوق التحديات. ونتوقع استمرار نمو الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات في فيتنام، حيث ستظل المستفيد الرئيسي من تحولات سلاسل التوريد. ومع ذلك، فإن التحديات المذكورة تعني بالضرورة أن هذه التحولات ستحدث تدريجياً وستحد من الحجم النهائي للإنتاج في فيتنام بالمقارنة مع الصين. لكن فيتنام تحظى بميزة إضافية أخيرة وهي قربها من الصين. لذلك، ربما يكون من الأفضل النظر إلى فيتنام على أنها مكمل للإنتاج في الصين وليست بديلاً له.

المؤشرات الرئيسية

	2015	2016	2017	2018	2019	توقعات 2020	توقعات 2021	توقعات 2022
مؤشرالقطاعات الحقيقية								
نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)	7.0	6.7	6.9	7.1	7.0	2.1	8.1	6.9
الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (مليارد دولارأمريكي)	239.2	257.1	281.4	308.3	331.7	342.3	383.9	423.1
نصيب الفرد من الناتج الإجمالي (دولارأمريكي، بتعادل القوة الشرائية)	7.5	8.0	8.7	9.4	10.1	10.4	11.5	12.4
تضخم أسعارالمستهلك (%)	0.6	2.7	3.5	3.5	2.8	3.4	3.5	3.5
ميزان الموازنة (% من الناتج المحلي الاجمالي)	-5.2	-3.1	-2.0	-3.5	-3.3	-5.3	-4.1	-3.5
العائدات	19.2	19.6	20.6	20.4	19.1	17.9	18.3	18.4
الإنفاق	24.4	22.7	22.5	23.9	22.4	23.2	22.4	21.9
الدين العام	46.1	47.6	46.3	44.2	42.9	45.7	45.5	44.2
القطاع الخارجي (% من الناتج المحلي الاجمالي)								
ميزان الحساب الجاري	-0.9	0.2	-0.6	1.9	4.0	2.4	2.2	1.8
الصادرات	67.7	68.7	76.5	79.0	79.6	74.3	80.8	80.9
الواردات	64.6	64.4	72.6	73.7	73.2	70.1	76.9	77.5
ميزان الحساب الرأسمالي والمالي	1.0	10.7	20.0	8.5	18.6	10.0	17.3	18.7
الاحتياطيات الأجنبية (أشهرتغطية الواردات)	2.0	2.4	2.7	2.7	3.6	4.1	3.9	4.1
المؤشرات النقدية								
سعرالفائدة الرئيسي (%، متوسط)	6.5	6.5	6.3	6.3	6.0	4.5	4.0	4.0
سعرالصرف دولارأمريكي: دونغ فيتنامي (متوسط)	21,698	21,935	22,370	22,602	23,050	23,451	23,546	23,726
بنود المذكرة								
السكان (مليون)	91.7	92.7	93.7	94.7	95.6	96.5	97.4	98.2
النمو (%)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8
البطالة (%)	2.3	2.3	2.2	2.2	2.5	3.1	2.9	2.3

المصادر: صندوق النقد الدولي، بنك فيتنام المركزي، وزارة المالية، مكتب الإحصاءات العامة الفيتنامي، معهد التمويل الدولي، تحليلات QNB