



BÁO CÁO

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Quý 4 - 2017

Báo cáo này được thực hiện với sự hỗ trợ của:



**Konrad
Adenauer
Stiftung**

Văn phòng đại diện Viện Konrad Adenauer tại Việt Nam

TÓM TẮT

- Kinh tế thế giới tăng trưởng tốt trong Quý 4 và cả năm 2017. Nền kinh tế Mỹ tăng trưởng mạnh bất chấp ảnh hưởng của hai siêu bão Harvey và Irma, góp phần đưa tới quyết định tăng lãi suất của Fed trong tháng Mười Hai. Các nước EU cũng phục hồi mạnh mẽ với mức tăng trưởng chung của khu vực cao nhất trong nhiều năm trở lại đây, trong khi Anh mất vị thế nền kinh tế thứ 5 thế giới. Tại châu Á, Nhật Bản tiếp tục đối mặt với tình trạng thiếu hụt nguồn cung lao động cũng như suy giảm dân số. Kinh tế Trung Quốc giảm tốc khi Chính phủ nước này có động thái kiềm chế cơn sốt BĐS và rủi ro nợ tăng cao. Các nước ASEAN duy trì tăng trưởng tích cực, trong khi các nước BRICS cũng bộc lộ dấu hiệu cải thiện kinh tế khả quan hơn.
- Trong nước, sau Quý 3 tăng trưởng cao bất thường, Quý 4 thậm chí được báo cáo mức tăng ấn tượng hơn với 7,65% (yoy), góp phần đưa GDP cả năm đạt 6,81%, vượt mục tiêu Quốc hội đề ra. Khu vực nông, lâm, thủy sản và dịch vụ năm 2017 đều có sự cải thiện mạnh so với các năm trước. Lượng khách du lịch quốc tế tới Việt Nam tăng nhanh, đạt gần 13 triệu người đã góp phần cho sự hồi phục của ngành dịch vụ. Ngành công nghiệp chế biến chế tạo tăng trưởng ấn tượng (14,4%), tiếp tục là động lực cho cả ngành công nghiệp bất chấp sự thu hẹp của ngành khai khoáng do tái cơ cấu kinh tế. Các chỉ báo sản xuất công nghiệp khác đều diễn biến tích cực trong quý.
- Quy mô việc làm tạo mới và số doanh nghiệp đăng kí mới tăng mạnh trở lại sau tháng Chín.
- Lạm phát ổn định trong Quý 4, đạt mức 2,6% (yoy) trong tháng Mười Hai, đưa CPI bình quân cả năm đạt 3,53%, đạt mục tiêu thấp hơn 4% do Quốc hội đề ra.
- Cán cân thương mại tiếp tục thặng dư nhẹ trong Quý 4, với mức xuất siêu trên 3 tỷ USD cả quý. Cả năm 2017, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu lần đầu vượt qua 400 tỷ USD, trong đó xuất khẩu và nhập khẩu cả năm đều tăng trưởng ấn tượng với mức tăng trên 20% (xuất siêu cả năm 2,7 tỷ USD).
- Hàn Quốc đang thay thế Trung Quốc trở thành đối tác tạo ra nhập siêu lớn nhất của Việt Nam.
- Thâm hụt ngân sách thấp, song một phần do tiến độ giải ngân chi đầu tư công chậm. Về cơ cấu tổng chi, chi đầu tư phát triển (21,3%) vẫn chỉ chiếm một tỷ trọng nhỏ so với chi thường xuyên (70,7%).
- Tiêu dùng tiếp tục cải thiện, tăng 10,9% (yoy, ytd) lũy tiến tới tháng Mười Hai. Ô tô là mặt hàng tăng trưởng cao nhất năm do cuộc đua hạ giá giữa các hãng sản xuất và nhập khẩu.
- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng trưởng khá (12,7%, yoy). Đầu tư tư nhân có sự cải thiện đáng kể trong Quý 4 với mức tăng cao nhất trong 3 thành phần kinh tế, đạt 17,7%. Tính chung cả năm, đầu tư vào khu vực này tăng 16,8%.
- Tín dụng tăng trưởng 18,17% cả năm 2017, thấp hơn mục tiêu của Chính phủ là 21%. Thanh khoản ngân hàng cả năm dồi dào một phần do NHNN đẩy nội tệ ra thị trường thông qua mua ngoại hối nhưng chủ động không trung hòa tuyệt đối. Dự trữ ngoại hối cuối năm đạt 51,5 tỷ USD.
- Thị trường căn hộ trong quý cuối năm diễn ra sôi động ở cả hai thị trường Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh, tăng mạnh về lượng ở cả lượng mở bán mới và lượng bán ra. Nguồn cung tăng cao đột biến vào cuối năm có thể dẫn tới một đợt giảm giá bất động sản trong tương lai.

SUMMARY

- The world economy in Q4 and in 2017 witnessed a steady growth. The US economy continued to expand despite the impact of two major hurricanes Harvey and Irma, which led to the Fed's decision to hike the interest rates in December. EU's economy recovered rapidly with the highest growth rate in recent years, whilst the UK has lost its position as the world's fifth largest economy. In Asia, Japan has continued to face labor shortages as well as population decline. The Chinese economy experienced a slightly lower growth when its government has tried to control the property market and debt risks. ASEAN economies maintained their impressive growth while BRICS countries also witnessed signs of economic rebound.
- The domestic economy, after an abnormal Q3, continued to be reported with even more impressive growth rate of 7.65% (yoy), which contributed to the overall growth rate of 6,81% in 2017, surpassing the National Assembly's target of 6.7%. Agriculture, forestry and fishery and service sectors improved greatly compared to previous years. The number of foreign visitors set a record of nearly 13 million, contributing to the recovery of service sector. The manufacturing witnessed a tremendous growth of 14.4%, being the driving force of the whole industry sector despite the shrink of the mining and quarrying sub-sector due to restructuring. All industrial production indicators grew in Q4.
- The number of new jobs and newly established firms increased considerably again in Q4.
- CPI remained stable in Q4, only increased by 2.6% (yoy) in December while inflation rate of 2017 was 3.53%, met the target of less than 4% assigned by the Nation Assembly.
- Trade balance saw a surplus of 3 bil. USD in Q4. The trade turnover this year reached 400 bil. USD for the first time in history. Both export and import turnovers showed impressed growth rate of more than 20% (yoy). Total trade surplus in 2017 was reported as 2.7 bil. USD.
- Korea is replacing China to be the country with highest deficit among trading partners with Vietnam.
- Although budget deficit stayed low, it may reflect slow disbursement of public investment. As for expenditure structure, the expenditure for investment and development still accounted for a small proportion (21.3%) compared to current expenditure (70.7%).
- Consumption continued to improve, growing by 10,9% (yoy,ytd) in Q4. Automobile was the commodity with the highest growth rate due to a competition in prices between producers and importers in 2017.
- Total investment capital grew steadily by 12.7% (yoy) in Q4. Investment in private sector witnessed the highest growth rate in both Q4 (17.7%) and the whole year (16.8%) among three sectors of the economy.
- Credit growth rate in 2017 was reported as 18.17%. This rate did not meet the Government's target of 21%. Liquidity of the banking system this year stayed plentiful as the SBV injected a large amount of VND into the economy but not (intentionally) strictly sterilized. Total foreign exchange reserves reached 51.5 bil. USD by the end of 2017.
- In the real estate market, the number of new apartments for sale and transactions increased significantly in both Hanoi and Ho Chi Minh City. The boom in market supply close to the end of the year may signal a decline trend in price in the future.

KINH TẾ THẾ GIỚI

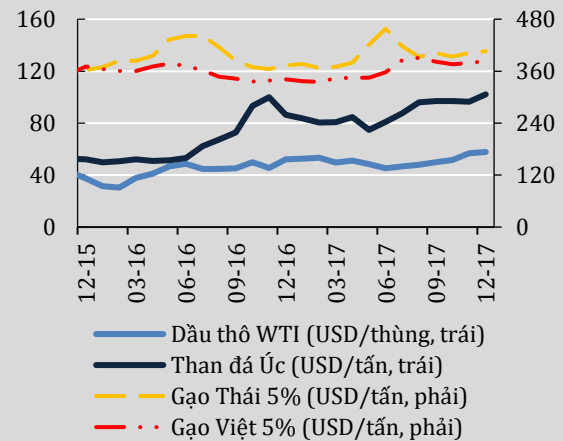
Thị trường hàng hóa và tài sản

Thị trường hàng hóa Quý 4 tiếp tục chứng kiến sự phục hồi giá các mặt hàng năng lượng, trong khi giá lương thực không có nhiều biến động so với quý trước.

Giá dầu thô WTI tăng mạnh hơn, lấy lại 1/3 giá trị sau khi chạm đáy vào tháng Sáu, đạt mức trung bình tháng Mười Hai là 57,9 USD/thùng, tăng 16,3 % so với mức giá tháng Chín và tăng 20,2% so với mức giá trung bình Quý 3. Đây là mức giá cao nhất trong vòng mười quý trở lại đây.

Mặc dù các nước OPEC và Nga đã đồng ý cắt giảm sản lượng dầu thêm 9 tháng cho tới hết năm 2018, giá dầu thời gian tới được dự báo sẽ không biến động mạnh vì động thái trên của các nước xuất khẩu dầu đã được phản ánh vào giá dầu và không nằm ngoài dự đoán của thị trường. Thêm vào đó, việc Mỹ có thể tăng sản lượng khai thác dầu đá phiến vào năm sau cũng góp phần kìm hãm đà tăng giá của dầu thô.

Giá thế giới một số hàng hóa cơ bản

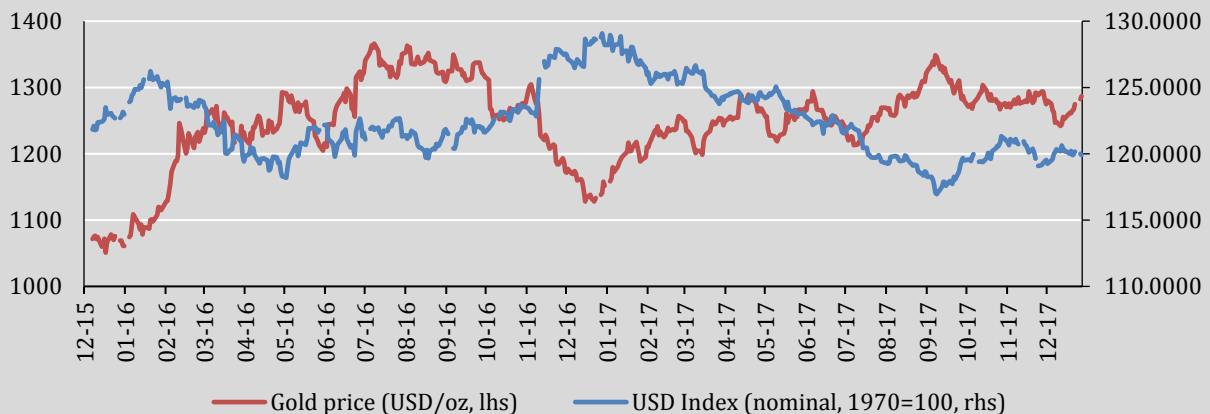


Nguồn: The Pink Sheet (WB)

Trong các mặt hàng năng lượng khác, than đá Úc sau Quý 3 phục hồi giá rất mạnh đã không có sự biến động đáng kể nào cho tới hết tháng Mười Một, dao động quanh mức 97 USD/tấn. Tuy vậy, giá đã tăng lên 102,2 USD/tấn trong tháng Mười Hai đủ để xác lập mức giá cao nhất trong gần 6 năm trở lại đây.

Trong nhóm các mặt hàng lương thực, gạo Việt Nam và Thái Lan không còn biến động mạnh về giá như Quý 3. Sau khi giảm nhẹ

Giá vàng thế giới và chỉ số USD



Nguồn: Fed, Fxpro

vào tháng Mười, giá gạo đã tăng trở lại vào hai tháng cuối năm do nguồn cung bị ảnh hưởng bởi tình hình thiên tai mưa lũ.

Thêm nữa là nhu cầu về gạo tăng cao cuối năm cũng góp phần đẩy giá lên. Giá gạo Thái Lan và Việt Nam giao tháng Mười Hai lần lượt đạt 406 và 383,2 USD/tấn.

Thị trường chứng khoán thế giới Quý 4 không ngừng tăng tốc và liên tiếp thiết lập các mức cao kỷ lục, khép lại năm 2017 khởi sắc của chứng khoán toàn cầu. Chỉ số MSCI All-Country World Index của chứng khoán thế giới đã đạt mức điểm cao kỷ lục hơn 513 điểm vào những ngày cuối năm, tăng gần 20% so với đầu năm.

Các loại đồng tiền mã hóa, đặc biệt là Bitcoin biến động giá rất mạnh trong Quý 4 này. Khởi đầu tháng Mười với mức trên 4.000 USD/BTC, đồng tiền này đã vọt lên mức trên 19.000 USD/BTC vào giữa tháng Mười Hai. Điều này gây lo ngại về một bong bóng tài chính có thể xảy ra. Những người nắm giữ lượng lớn Bitcoin có thể thao túng thị trường giống như trong tháng Mười Hai sau khi họ bán tháo lượng Bitcoin nắm giữ, gây ra sự sụt giảm giá mạnh.

Kinh tế Mỹ tiếp tục cải thiện tăng trưởng

Số liệu ước tính lần thứ ba của Cục Phân tích Kinh tế Mỹ cho thấy GDP nước này tăng trưởng ở mức rất cao 3,2% (qoq) trong Quý 3, thấp hơn 0,1 điểm phần trăm so với lần ước tính trước do chi tiêu tiêu dùng cá nhân tăng ít hơn so với lần ước tính trước đó. Mức tăng trưởng 3,2%

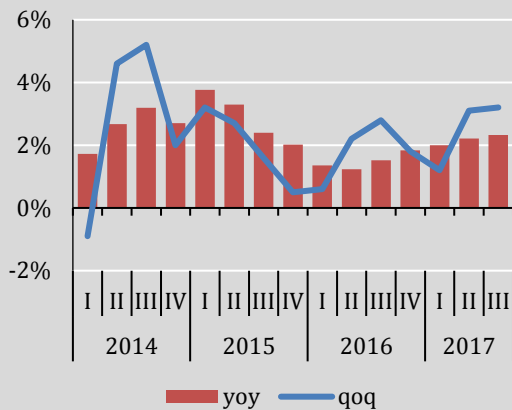
Giá Bitcoin những ngày cuối năm chỉ còn quanh mức trên dưới 14.000 USD/BTC.

Trên thị trường tài sản, giá vàng không dao động mạnh trong hai tháng Mười và Mười Một, chỉ duy nhất ngày 13/10 là vượt mốc 1.300 USD/oz. Giá vàng trung bình trong hai tháng này đạt 1281,3 USD/oz. Vàng thất thế trong tháng cuối năm do đà tăng điểm của chứng khoán và Bitcoin dường như đã thu hút hết sự chú ý của các nhà đầu tư. Mức đáy của tháng Mười Hai là 1242 USD/oz vào ngày 11/12. Giá vàng chỉ tăng trở lại sau quyết định tăng lãi suất của Fed ngày 13/12.

Trong khi đó, giá trị đồng USD phục hồi nhẹ trong Quý 4, sau khi chạm đáy vào ngày 08/09. Chỉ số USD danh nghĩa khá ổn định, chỉ dao động nhẹ quanh mức điểm 120. Tính chung cả năm 2017, đồng USD đã mất tới gần 7% giá trị, mức giảm mạnh nhất trong hơn một thập kỷ dù Fed đã 3 lần nâng lãi suất trong năm. Nguyên nhân là do chính sách chống thâm hụt thương mại của Tổng thống Trump khiến đồng USD giảm giá so với các đồng tiền chủ chốt khác.

của kinh tế Mỹ Quý 3 là mức tăng mạnh nhất trong ba năm qua, trái với những dự báo về tác động của hai siêu bão Harvey và Irma. Sự tăng trưởng tích cực này chủ yếu đến từ gia tăng trong tiêu dùng, đầu tư của các doanh nghiệp, chi tiêu của Chính phủ Liên bang và xuất khẩu.

Tăng trưởng kinh tế Mỹ

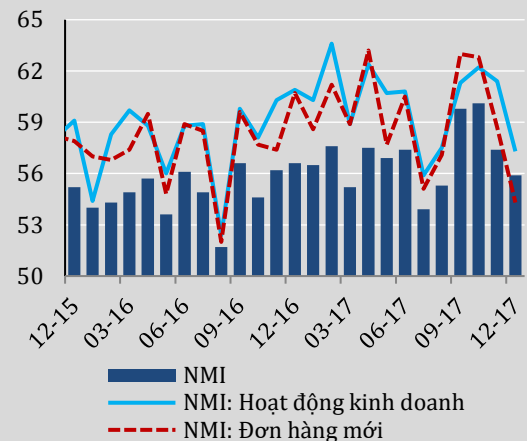


Nguồn: CEIC

Xét theo ngành, các chỉ báo về dịch vụ tiếp tục ở mức cao trong tháng Mười, sau tháng Chín gia tăng rất mạnh. NMI tháng Mười tăng lên 60,1 từ mức điểm 59,8 tháng Chín. Chỉ số NMI và các thành phần quay đầu giảm trong hai tháng cuối năm, cho thấy sự tăng trưởng chậm đi ở khu vực phi sản xuất sau hai tháng Chín và Mười tăng trưởng mạnh. Cụ thể, chỉ số NMI tháng Mười Hai đạt 55,9 điểm trong khi hai chỉ số thành phần là Hoạt động kinh doanh và Đơn hàng mới đạt tương ứng 57,3 và 54,3 điểm.

Quý 4 cũng ghi nhận lần tăng lãi suất thứ ba trong năm của Fed vào giữa tháng Mười Hai. Theo đó, lãi suất cơ bản tiếp tục được điều chỉnh tăng 25 điểm cơ bản lên mức 1,25%- 1,5%. Quyết định này được đưa ra sau khi Fed nâng triển vọng kinh tế Mỹ vào năm sau. Thị trường lao động tiếp tục được củng cố trong quý cuối năm, với tỷ lệ thất nghiệp giảm còn 3,9%, mức thấp

Chỉ số phi sản xuất Mỹ

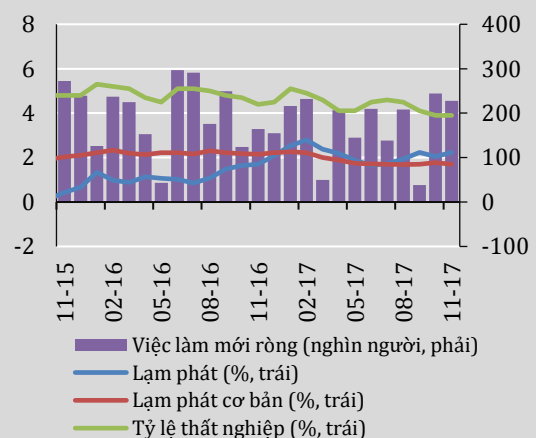


Nguồn: CEIC

nhất trong 17 năm qua. Trong khi đó, số việc làm mới rớt tuy giảm mạnh trong tháng Chín đã hồi phục nhanh chóng trong Quý 4, lần lượt đạt 244 và 228 nghìn việc làm trong tháng Mười và Mười Một.

Lạm phát tiếp tục hồi phục nhẹ và giữ ổn định. Cụ thể, lạm phát toàn phần tháng Mười Một đạt 2,23% (yoy). Trong khi đó, lạm phát cơ bản ở mức 1,71%, chưa thể quay lại mức 2% kể từ Quý 2.

Lạm phát và thất nghiệp Mỹ (% ,yoy)



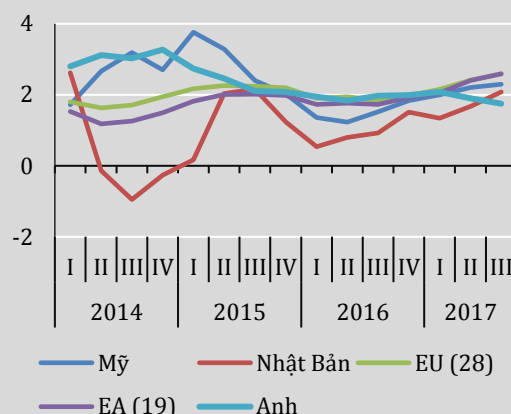
Nguồn: CEIC

Kinh tế châu Âu tiếp tục đà phục hồi, kinh tế Anh tụt bậc

Kinh tế châu Âu tiếp tục cho thấy những bước phục hồi mạnh mẽ, chứng kiến chuỗi tăng trưởng dương trong bốn năm liên tiếp, ấn tượng nhất kể từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Tăng trưởng kinh tế Quý 3 của khu vực EU28 và EA19 đều đạt 2,59% (yoy), mức tăng cao nhất trong nhiều năm trở lại đây. Sự phục hồi này dẫn tới quyết định của Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) về cắt giảm chương trình mua trái phiếu chính phủ các nước trong khu vực đồng Euro.

Đóng góp quan trọng vào mức tăng trưởng kinh tế là sự phát triển của khu vực sản xuất. Chỉ số PMI tháng Chín đạt 58,2 điểm, cao nhất trong vòng hơn sáu năm. PMI Quý 4 thậm chí còn cao hơn nhiều. Chỉ số PMI tháng Mười Hai đạt 60,6. Điều này tiếp tục cho thấy những tín hiệu lạc quan cho tăng trưởng kinh tế khu vực thời gian tới.

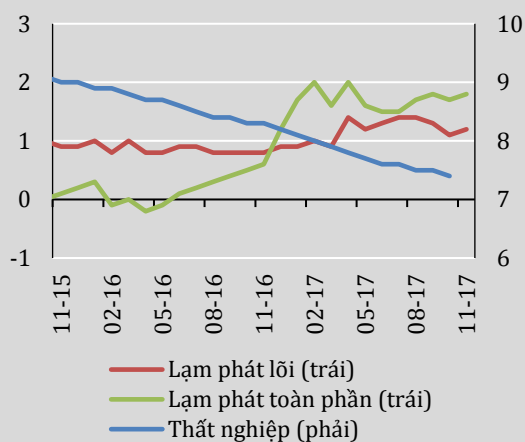
Tăng trưởng kinh tế một số nền kinh tế phát triển (% ,yoy)



Nguồn: CEIC, OECD

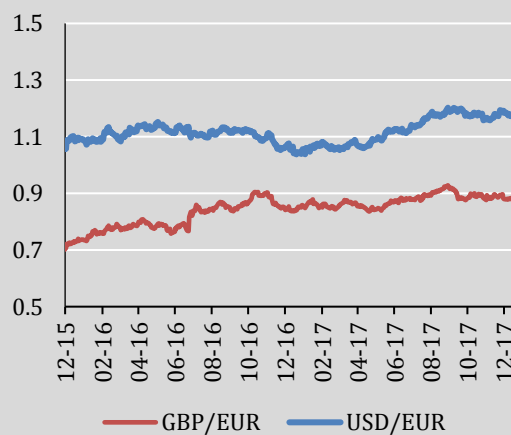
Tình hình việc làm tiếp tục cải thiện trong Quý 4. Tỷ lệ thất nghiệp xuống mức 7,3% vào tháng Mười Một, thấp nhất trong vòng 9 năm qua. Lạm phát toàn phần có xu hướng tăng nhẹ trong những tháng cuối năm và duy trì ở mức 1,7-1,8%. Trong khi đó, lạm phát lõi lại giảm về mức 1,2% vào tháng Mười Một.

Thất nghiệp và lạm phát các nước EU28 (%)



Nguồn: OECD

Tỷ giá đồng GBP và USD so với EUR



Nguồn: BoE

Kinh tế Đức trong Quý 3 tăng trưởng 2,79% (yoy), cao nhất trong vòng 6 năm qua.

Cuộc đàm phán nhằm thiết lập Chính phủ Liên minh cuối tháng Mười Một vừa qua thất bại được dự đoán có thể đẩy đầu tàu kinh tế châu Âu này vào cuộc khủng hoảng chính trị xã hội, kéo theo nguy cơ suy giảm kinh tế trong tương lai gần. Tuy nhiên, việc các bên đi đến thống nhất vào ngày 12/01 vừa qua có thể xóa tan những nghi ngờ này.

Kinh tế Tây Ban Nha Quý 3 tăng trưởng ở mức 3,14% (yoy). Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng chính trị giữa chính quyền Trung ương Madrid và khu vực tự trị Catalonia xảy ra từ tháng Mười được dự đoán sẽ kéo lùi tăng trưởng nước này trong Quý 4.

Kinh tế Anh tiếp tục gặp khó trong Quý 3. Tăng trưởng chỉ đạt mức 1,75% (yoy), thấp nhất trong vòng bốn năm qua. Vương quốc Anh đã chính thức mất vị trí nền kinh tế

thứ năm vào tay Pháp. Sự tụt hạng này phản ánh sự suy giảm kinh tế Anh kể từ sau Brexit. Trong trường hợp Anh và EU không thể đạt được thoả thuận thương mại mới, cuộc sống người dân Anh sẽ còn khó khăn hơn nữa khi giá cả hàng hoá gia tăng.

Trước những diễn biến như hiện nay, kinh tế Anh được dự báo sẽ còn gặp nhiều khó khăn trong thời gian tới. Trong Báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới (World Economic Outlook) mới nhất công bố ngày 24/10 vừa qua, IMF vẫn giữ nguyên dự báo tăng trưởng cho kinh tế Anh năm 2017 và 2018 lần lượt ở mức 1,7% và 1,5%.

Tỷ giá USD/EUR trong Quý 4 ổn định hơn các quý trước của năm. Kết thúc năm, tỷ giá này ở mức 1,199 USD/EUR, đánh dấu một năm đồng EUR tăng giá mạnh so với đồng USD. Trong năm 2018, nhiều khả năng ECB sẽ chuyển sang những chính sách thắt chặt tiền tệ.

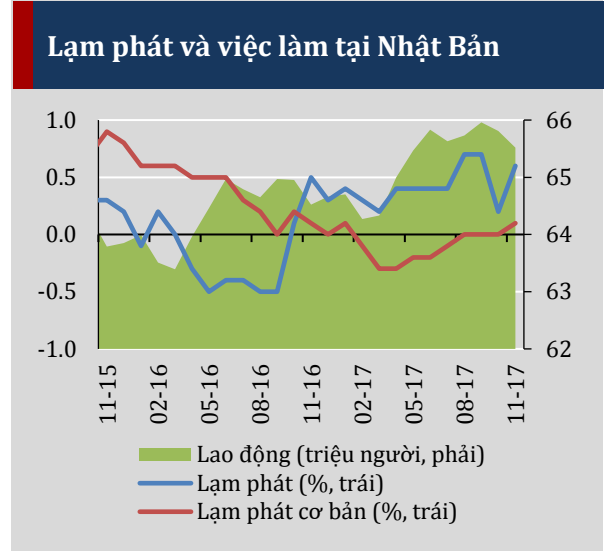
Nhật Bản tiếp tục đối mặt với vấn đề dân số-lao động

Kinh tế Nhật Bản tăng trưởng 0,62% (qoq) trong Quý 3, là quý thứ bảy tăng liên tiếp. Đây là chuỗi tăng trưởng dài nhất trong hơn một thập kỷ trở lại đây.

Xu hướng phục hồi trong sản xuất công nghiệp tiếp tục được duy trì kể từ đầu năm 2016. Cụ thể, tăng trưởng IPI của Nhật Bản lần lượt đạt 4,67% và 3,70% trong tháng Mười và tháng Mười Một.

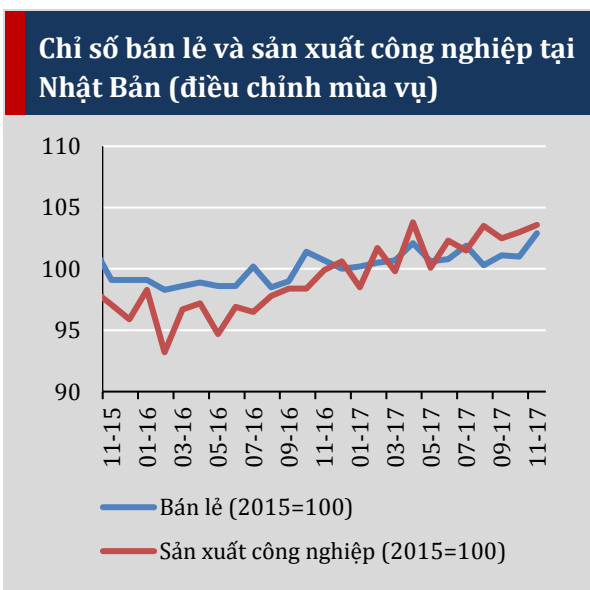
Trong khi đó, khu vực dịch vụ bắt đầu cho thấy dấu hiệu hồi phục trở lại vào cuối năm, với chỉ số bán lẻ duy trì ổn định trên mức 100 điểm.

Trên thị trường lao động, số lao động có xu hướng giảm nhẹ trong Quý 4, đạt lần lượt 65,81 và 65,52 triệu người trong tháng Mười và tháng Mười Một, thấp hơn so với cuối Quý 3 (65,96 triệu người). Tỷ lệ thất nghiệp ở mức 2,7% vào tháng Mười Một, mức thấp nhất kể từ tháng



Nguồn: CEIC

Mười Hai năm 1993. Tuy nhiên, tỷ lệ tổng số việc làm cần tuyển trên số ứng viên xin việc được ghi nhận ở mức 1,56 vào tháng Mười Một, mức cao nhất trong vòng hơn 43 năm qua. Con số này một mặt cho thấy sự dồi dào của việc làm trên thị trường nhưng mặt khác cũng phản ánh sự thiếu hụt nguồn cung lao động nghiêm trọng mà Nhật Bản đang phải đối mặt. Dân số Nhật đã giảm kỷ lục trong năm 2017. Theo số liệu



Nguồn: Japan Macro Advisors



Nguồn: Japan Macro Advisors

của Bộ Y tế Nhật Bản, số trẻ em được sinh ra trong năm 2017 đã ở mức thấp nhất kể từ năm 1899. Tỷ lệ sinh thấp cộng với sự già hoá dân số sẽ là thách thức lớn cho đất nước này trong tương lai khi mà nhu cầu lao động ngày một tăng.

Trong khi đó, lạm phát diễn biến khó lường trong quý cuối năm. Lạm phát toàn phần sau khi duy trì ở mức 0,7% cuối quý trước, đã quay đầu giảm sâu xuống 0,2% vào tháng Mười trước khi tăng trở lại vào tháng Mười Một. Lạm phát lõi lần đầu tiên kể từ

Kinh tế Trung Quốc giảm tốc nhẹ

Kinh tế Trung Quốc tăng trưởng 6,8% (yoy) trong quý 3, bằng với những dự báo của giới phân tích. Nền kinh tế lớn thứ hai thế giới giảm tốc khi Chính phủ nước này có những động thái nhằm kiểm chế cơn sốt BĐS và rủi ro nợ.

Các chỉ báo về sản xuất công nghiệp và đầu tư của Trung Quốc đều phản ánh sự giảm tốc của nền kinh tế Trung Quốc. Tăng trưởng vốn đầu tư trong những tháng cuối năm đã giảm đáng kể. Điều này có thể lý giải bằng việc Bắc Kinh đã nỗ lực kiểm soát hoạt động cho vay rủi ro, làm chi phí vay vốn đầu tư tăng lên.

Tốc độ tăng trưởng của sản lượng công nghiệp những tháng cuối năm đã suy giảm. Chỉ số PMI tuy vẫn giữ trên mức 50 điểm, đã giảm nhẹ còn 51,6 điểm tháng Mười Hai từ mức 52,4 điểm của tháng Chín.

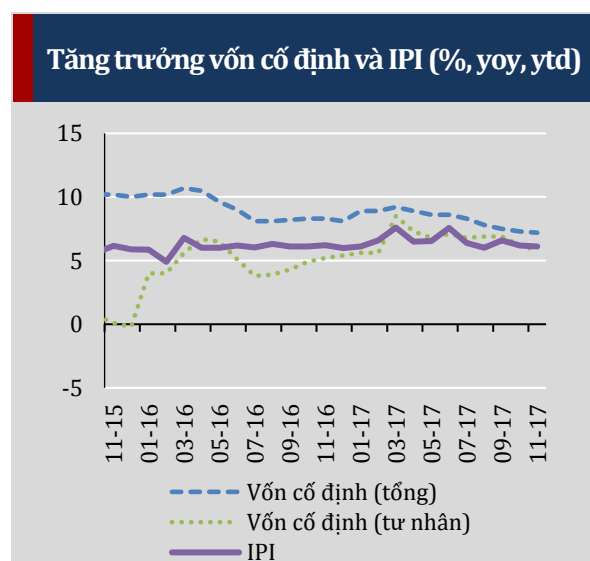
Tuy nhiên, đối với khu vực dịch vụ, chỉ số

đầu năm đã giữ giá trị dương 0,1% vào tháng Mười Một. Điều này sẽ vẫn đặt ra cho BOJ nhiều thách thức nếu muốn đạt mục tiêu 2% trong năm 2019.

Một sự kiện nổi bật trong năm 2017 là bê bối liên tục trong việc làm giả số liệu của các tập đoàn lớn của Nhật như Kobe Steel, Mitsubishi... Bê bối này sẽ ảnh hưởng tới niềm tin của người tiêu dùng vào hàng hoá Nhật cũng như giáng đòn mạnh vào ngành công nghiệp sản xuất của nước này.

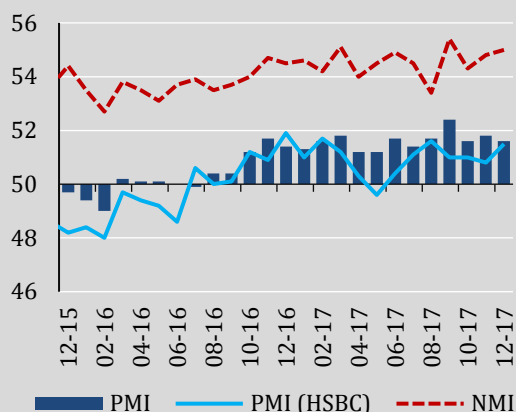
NMI giảm nhẹ trong tháng Mười, rồi hồi phục nhẹ hai tháng còn lại của năm, đạt 55 điểm trong tháng Mười Hai.

Trên thị trường ngoại hối, tỷ giá đồng Nhân dân tệ duy trì khá ổn định ở mức 6,62 CNY/USD. Một trong những nguyên nhân cho sự ổn định tỷ giá này là do giá trị đồng USD cũng không có nhiều biến động trong quý cuối cùng của năm này. Tỷ giá



Nguồn: CEIC

PMI Trung Quốc



Nguồn: AASTOCKS

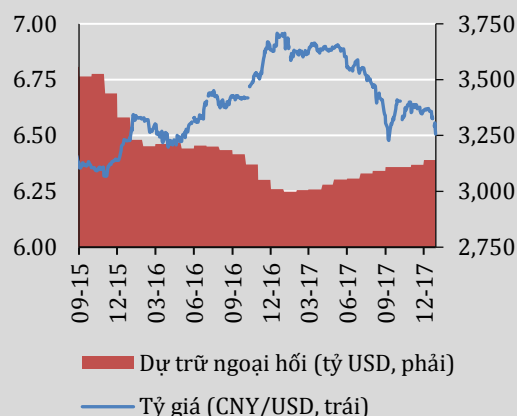
ổn định giúp cho PboC có cơ hội bổ sung lượng dự trữ ngoại hối. Lượng dự trữ ngoại hối của nước này tháng Mười Hai đạt 3.139,9 tỷ USD. Đây là tháng thứ 11 liên tiếp quy mô dự trữ ngoại hối tăng, sau khi giảm xuống dưới mốc 3.000 tỷ USD vào tháng Một.

Một sự kiện chính trị xã hội quan trọng của Trung Quốc diễn ra trong Quý 4 là Đại hội Đảng lần thứ 19 của Đảng Cộng sản Trung Quốc. Nền kinh tế sau Đại hội sẽ tiếp tục ưu tiên ổn định vĩ mô hơn là mức tăng trưởng, kết hợp với đẩy mạnh cải cách.

Xu hướng tăng trưởng khác biệt của các nước BRICS

Trong khi Trung Quốc giảm tốc nhẹ thì các nền kinh tế mới nổi khác đều có mức tăng trưởng Quý 3 cao hơn so với Quý 2 (yoy). Tuy có mức tăng trưởng quý so với cùng kỳ năm trước ở mức khá 2,47% , tăng trưởng

Tỷ giá và dự trữ ngoại hối Trung Quốc



Nguồn: FRED, CEIC

Hai lĩnh vực được đẩy mạnh là cải cách tài chính tiền tệ và cải cách DNNN. Cải cách tài chính tiền tệ với ưu tiên chính là ngăn ngừa các rủi ro tài chính, đặc biệt là khủng hoảng nợ. Còn cải cách DNNN sẽ tiếp tục theo quỹ đạo: (i) thúc đẩy sở hữu hỗn hợp, chỉ tăng vốn tư nhân, không chấp nhận tư nhân hoá; (ii) sử dụng các công ty đầu tư vốn nhà nước như là cửa ngõ chính để tiến hành cải cách chế độ sở hữu; (iii) hạn chế phá sản, khuyến khích sáp nhập quy mô lớn. Những chính sách cải cách này sẽ có những tác động mạnh mẽ đến sự phát triển của Trung Quốc trong thời gian tới.

so với quý trước của Nga lại suy giảm mạnh từ mức 1,03% của Quý 2 xuống 0,09%. Điều này có thể lý giải bằng thực tế là Nga tăng trưởng âm trong Quý 3/2016, trong khi Quý 2/2017 kinh tế lại phục hồi rõ nét.

Sản xuất công nghiệp những tháng cuối năm của quốc gia này suy giảm rõ rệt. Mức tăng trưởng sản xuất đã giảm 3,6% (yoy) trong tháng Mười Một sau khi ghi nhận tăng trưởng 0% trong tháng trước đó. Chính sách nới lỏng tiền tệ cùng với việc giá dầu tăng nhẹ được dự báo sẽ tiếp tục đóng góp cho sự phục hồi nền kinh tế Nga. Tuy nhiên, các biện pháp trừng phạt mạnh tay của Mỹ sẽ là vật cản cho tiến trình phục hồi này.

Kinh tế Brazil hồi phục ấn tượng trong Quý 3 với mức tăng 1,44% (yoy), gần gấp đôi quý trước. Đây cũng là quý thứ ba liên tiếp nền kinh tế này ghi nhận mức tăng trưởng quý sau cao hơn so với quý liền trước.

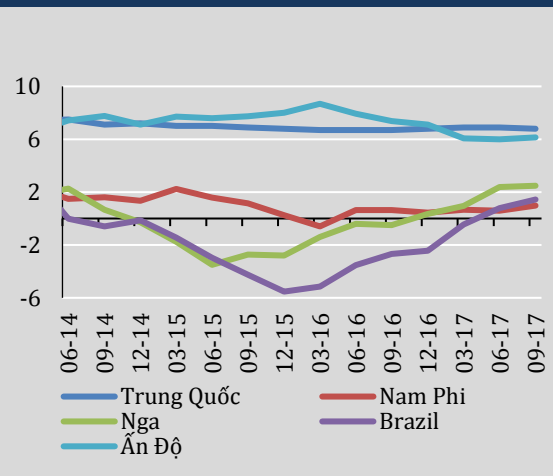
Kinh tế Ấn Độ Quý 3 đã hồi phục nhẹ trở lại so với Quý 2, với mức tăng trưởng đạt 6,13% (yoy). Tuy vậy, mức tăng này cho thấy nền kinh tế Nam Á này vẫn chưa thể

Kinh tế ASEAN tiếp tục khởi sắc

Tăng trưởng kinh tế chung của khu vực ASEAN tiếp tục diễn biến khả quan trong Quý 3/2017. Mức tăng trưởng cả khu vực trong quý 3 đạt 5,5% (yoy), tăng mạnh so với 5% của quý trước. Đây là mức tăng mạnh nhất kể từ Quý 4/2012. Trong phần bổ sung của Triển vọng Phát triển tháng 12/2017, ADB đã nâng triển vọng tăng trưởng khu vực lên mức 5,2% cho cả năm 2017 và 2018.

Indonesia tiếp tục tăng trưởng quanh mức trung bình 5% (yoy), xu hướng kéo dài từ

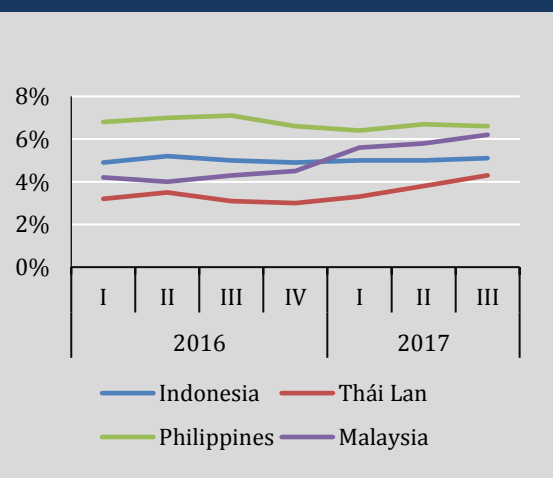
Tăng trưởng kinh tế các nước BRICS (% , yoy)



Nguồn: OECD

gượng dậy mạnh mẽ sau cú sốc đổi tiền từ năm 2016. Bên cạnh đó, việc doanh nghiệp và người dân chưa thích nghi được với hệ thống thuế và hàng hóa mới cũng khiến tăng trưởng kinh tế chưa cải thiện được nhiều.

Tăng trưởng kinh tế các nước ASEAN-4 (% , yoy)



Nguồn: OECD

năm 2014. Quốc gia này có thể sớm trở thành nền kinh tế ngàn tỷ đô đầu tiên của khối. Tuy nhiên, Indonesia vẫn thua kém nhiều quốc gia khác trong khu vực trên nhiều phương diện như xoá đói giảm nghèo, cơ sở hạ tầng...

Kinh tế Thái Lan tiếp tục đà phục hồi trong Quý 3. Tăng trưởng đạt mức 4,3% (yoy), cao nhất trong vòng bốn năm trở lại đây. Tăng trưởng kinh tế được thể hiện trong tất cả các yếu tố xuất khẩu, tiêu dùng cá nhân, chi tiêu Chính phủ và đầu tư tư nhân.

Myanmar được kì vọng sẽ trở thành Việt Nam thứ hai sau khi mở cửa trong những năm gần đây. Đất nước này trở thành điểm đầu tư hấp dẫn của dòng vốn nước ngoài sau hàng thập kỷ bị cô lập. Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng sắc tộc Rohingya có thể khiến Mỹ và các quốc gia phương Tây xem xét trừng phạt quốc gia này, sẽ làm cho nền kinh tế mở cửa còn non trẻ này bị ảnh hưởng nặng nề trong thời gian tới.

Triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới (%)

	WEO* (10/2017)			GEP** (1/2018)		
	2016	2017p	2018p	2017e	2018p	2019p
Toàn cầu	3,2	3,6 (0,1)	3,7 (0,1)	3,0(0,3)	3,1 (0,2)	2,9 (0,1)
Các nền kinh tế phát triển	1,7	2,2 (0,2)	2,0 (0,1)	2,3(0,4)	2,2 (0,4)	1,9(0,2)
Mỹ	1,5	2,2 (0,1)	2,3 (0,2)	2,3(0,2)	2,5 (0,3)	2,2 (0,3)
Khu vực đồng tiền chung Châu Âu	1,8	2,1 (0,2)	1,9 (0,1)	2,4(0,7)	2,1 (0,6)	1,7 (0,2)
Anh	1,8	1,7 (0,0)	1,5 (0,0)	1,7(0,1)	1,5(0,1)	1,5 (0,0)
Nhật Bản	1,0	1,5 (0,2)	0,7 (0,1)	1,7(0,2)	1,3 (0,3)	0,8 (0,2)
Các nước mới nổi và đang phát triển	4,3	4,6 (0,0)	4,9(0,1)	4,3(0,2)	4,5 (0,0)	4,7(0,0)
Nga	-0,2	1,8 (0,4)	1,6 (0,2)	1,7(0,4)	1,7 (0,3)	1,8 (0,4)
Trung Quốc	6,7	6,8 (0,1)	6,5 (0,1)	6,8(0,3)	6,4 (0,1)	6,3 (0,0)
Ấn Độ	7,1	6,7 (-0,5)	7,4 (-0,3)	6,7(-0,5)	7,3 (-0,2)	7,5 (-0,2)
Brazil	-3,6	0,7 (0,4)	1,5 (0,2)	1,0(0,7)	2,0 (0,2)	2,3 (0,2)
Nam Phi	0,3	0,7 (-0,3)	1,1 (-0,1)	0,8(0,2)	1,1(0,0)	1,7(-0,3)
Các nước ASEAN-5	4,9	5,2	5,2			
Indonesia	5,0	5,2	5,3	5,1	5,3	5,3
Malaysia	4,2	5,4	4,7	5,8	5,2	5,0
Philippines	6,8	6,6	6,9	6,7	6,7	6,7
Thái Lan	3,2	3,7	3,3	3,5	3,6	3,5
Việt Nam	6,2	6,3	6,3	6,7	6,5	6,5
Lào	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,9
Campuchia	7,0	6,9	6,8	6,8	6,9	6,7
Myanmar	6,3	7,5	7,6	6,4	6,7	6,9

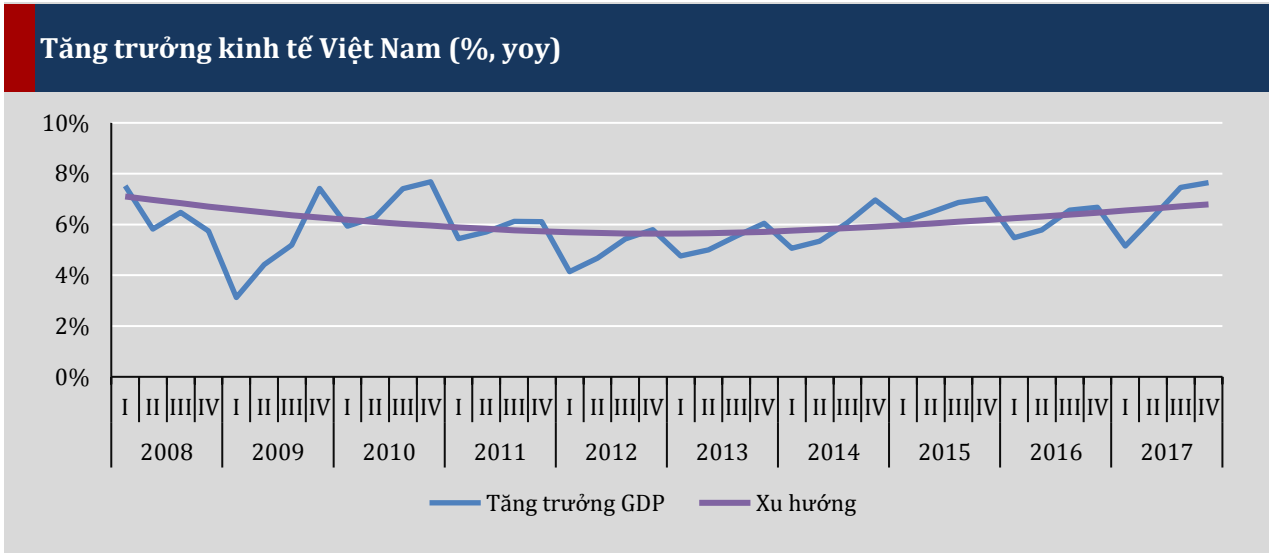
Lưu ý: () chỉ mức độ thay đổi so với lần dự báo gần nhất; e chỉ số ước tính; p chỉ số dự báo

Nguồn: World Economic Outlook (IMF), Global Economic Prospects (WB)

KINH TẾ VIỆT NAM

Tăng trưởng-lạm phát

Kinh tế Việt Nam tăng trưởng vượt bậc



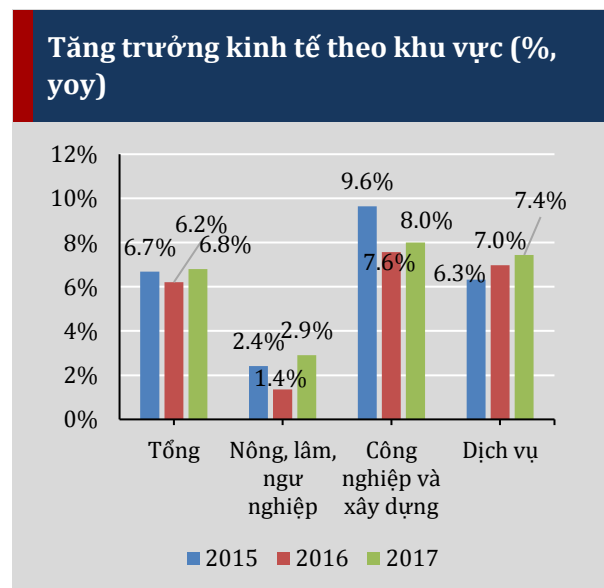
Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

Số liệu công bố của TCTK cho thấy kinh tế Việt Nam tiếp tục tăng trưởng cao trong Quý 4. Mức tăng trưởng 7,65% (yoy) là mức tăng cao nhất trong nhiều năm qua, cao hơn nhiều so với cùng kỳ các năm trước (2015: 7,01%, 2016: 6,68%). Tăng trưởng rất cao trong hai quý nửa sau của năm góp phần đưa GDP cả năm tăng 6,81%, vượt chỉ tiêu 6,7% mà Quốc hội đề ra.

Khu vực dịch vụ tăng trưởng ở mức 7,44% (yoy) trong năm 2017, mức tăng cao nhất kể từ năm 2011. Ngành có đóng góp cao nhất cho mức tăng trưởng chung là bán buôn và bán lẻ với mức tăng 8,36% (yoy). Trong khi đó, lĩnh vực tài chính, ngân hàng, bảo hiểm và lĩnh vực kinh doanh bất động sản ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong 6-7 năm trở lại đây, lần lượt đạt 8,14% và 4,07% (yoy). Đáng chú ý, lượng

du khách quốc tế tới Việt Nam trong năm 2017 đạt con số kỷ lục là 12,9 triệu người, tăng 29,1% so với cùng kỳ năm trước.

Khu vực nông, lâm, ngư nghiệp cũng cho thấy rõ sự phục hồi so với năm 2016.



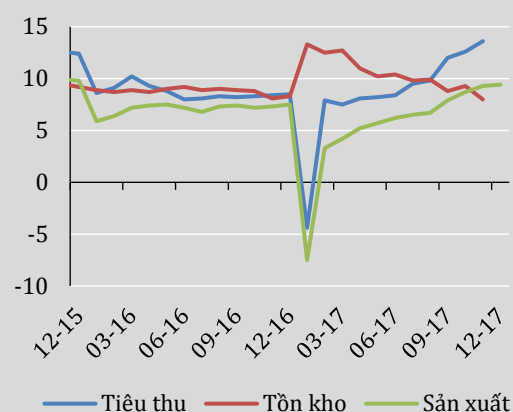
Nguồn: TCTK

Tăng trưởng khu vực này năm 2017 đạt 2,90%, cao hơn nhiều so với mức tăng của năm 2016 và cũng cao hơn đáng kể so với mức 2,41% của năm 2015. Tình hình thời tiết năm 2017 khá thuận lợi cho hoạt động của ngành thủy sản và lâm nghiệp, đưa tăng trưởng của hai ngành này lần lượt đạt 5,54% và 5,14% (yoy). Đặc biệt, 2017 là năm khởi sắc của thủy sản. Giá cá tra nguyên liệu tăng liên tục trong những tháng cuối năm với mức giá cao nhất trong vòng 20 năm qua. Tuy nhiên, trong một năm với nhiều kỷ lục thiên tai bão lũ thì nông nghiệp chỉ tăng trưởng 2,07%.

Trong khi đó, tăng trưởng khu vực công nghiệp và xây dựng nhờ hai quý kinh tế tăng tốc cuối năm đã đạt mức tăng 8,00%(yoy), vượt qua mức tăng trưởng năm 2016 là 7,57%. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của khu vực này với mức tăng rất cao 14,40%. Ngành khai khoáng tiếp tục suy giảm thêm 7,10%, mức giảm cao nhất kể từ năm 2011 trở lại đây, thể hiện rõ những chính sách định hướng lại nền kinh tế của Chính phủ, tăng tỷ trọng các ngành có hàm lượng công nghệ và nhiều giá trị gia tăng hơn.

Các chỉ báo sản xuất công nghiệp cũng liên tục cải thiện rõ rệt trong Quý 4. Chỉ số sản xuất công nghiệp và tiêu thụ đều đã vượt mức trung bình của năm 2016, cho thấy mức sụt giảm hồi đầu năm chỉ mang tính tạm thời. Cụ thể, tới hết tháng Mười Hai, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 9,4% (yoy), cao nhất

Một số chỉ báo công nghiệp (% ytd)

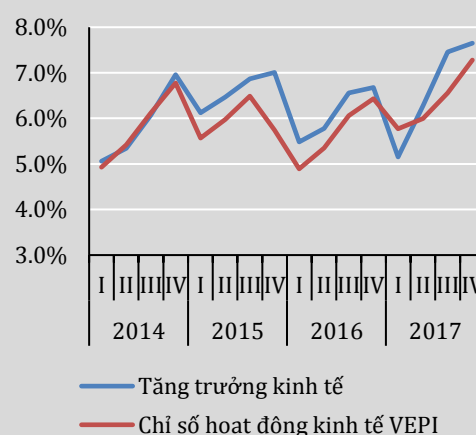


Nguồn: TCTK

kể từ đầu năm 2016 đến nay. Trong đó, IPI ngành công nghiệp chế biến chế tạo tăng 14,5% (yoy), mức tăng cao nhất trong nhiều năm trở lại đây.

Chỉ số tiêu thụ liên tiếp được cải thiện, đạt mức tăng trưởng 13,6% (yoy) tính đến hết tháng Mười Một. Trong khi đó, chỉ số tồn kho ngành công nghiệp giảm nhẹ trong quý, xuống còn 8,0% (yoy) vào tháng Mười Một.

Chỉ số hoạt động kinh tế VEPI



Nguồn: Tính toán của VEPR

Chỉ số hoạt động kinh tế VEPI (Viet Nam Economic Performance Index), do VEPR xây dựng dựa trên số liệu về sản lượng điện, kim ngạch nhập khẩu, tăng trưởng tín dụng và chỉ số IPI cũng thể hiện mức tăng trưởng cao của nền kinh tế trong Quý 4. Tuy nhiên, mức tăng trưởng này hơi thấp hơn so với công bố của TCTK về tăng trưởng GDP, do chỉ số VEPI luôn có xu hướng biến động ổn định hơn. Cụ thể, VEPI Quý 4 đạt 7,28%, cao hơn nhiều so với các quý trước và cùng kỳ năm 2016, trong khi mức tăng trưởng GDP công bố là 7,65%. Điều này nhờ vào tăng trưởng nhập khẩu cao của Việt Nam trong cả năm 2017, cũng như chỉ số sản xuất IPI ghi

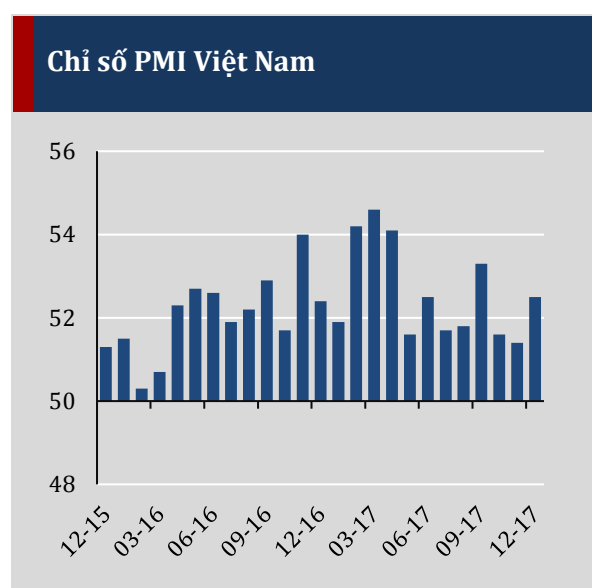
nhận mức tăng trưởng cao nhất trong nhiều năm trở lại đây. Việc chỉ số VEPI vẫn thấp hơn có thể phản ánh rằng tăng trưởng GDP không thực sự vượt bậc như thực tế, tiếp tục cho thấy cần phải lưu ý đến sự thống nhất giữa các nguồn số liệu. Nếu sử dụng VEPI cho Quý 3 (6,24%) và Quý 4 (7,28%) thì tăng trưởng cả năm chỉ đạt 6,41%, thấp hơn số liệu công bố 6,81% và chưa đạt mục tiêu đề ra của Quốc hội. Việc duy trì đà tăng trưởng trong dài hạn sẽ đặt ra nhiều thách thức hơn cho nền kinh tế, khi các chỉ tiêu khác trong thành phần của VEPI vẫn tăng trưởng ở mức trung bình, chưa cho thấy sự đột biến đáng kể trong một thời gian dài.

Số doanh nghiệp mới và việc làm tạo mới tăng mạnh trở lại

Trong bối cảnh tăng trưởng GDP rất cao, chỉ số quản trị nhà mua hàng (PMI) trong Quý 4 lại có chiều hướng giảm nhẹ so với tháng Chín. PMI giảm từ 53,3 điểm trong tháng Chín xuống mức 51,6 và 51,4 lần lượt trong tháng Mười và Mười Một, trước khi tăng trở lại vào tháng Mười Hai, đạt 52,5 điểm. Như vậy là PMI đã trải qua chuỗi mở rộng 25 tháng liên tiếp, cho thấy tín hiệu tích cực của triển vọng kinh doanh trong khu vực sản xuất.

Chỉ số mức độ thuận lợi trong kinh doanh (EDBI) của Việt Nam do Ngân hàng Thế giới tổng hợp cũng được cải thiện đáng kể. Theo đó, Việt Nam đã thăng lên hạng 82 trên tổng số 190 quốc gia, và được dự báo sẽ tiếp tục thăng lên hạng 68 trong năm 2018. Sự cải thiện này đến từ nhiều yếu tố

khác nhau như: nâng độ tin cậy về cung ứng điện năng qua triển khai hệ thống quản lý năng lượng tự động SCADA; tăng cường khả năng tiếp cận tín dụng cho doanh nghiệp khi mở rộng phạm vi các loại tài sản



Nguồn: HSBC, Nikkei

có thể đem thế chấp; nâng cấp hệ thống thông quan hàng hóa tự động giúp xuất nhập khẩu trở nên dễ dàng hơn...

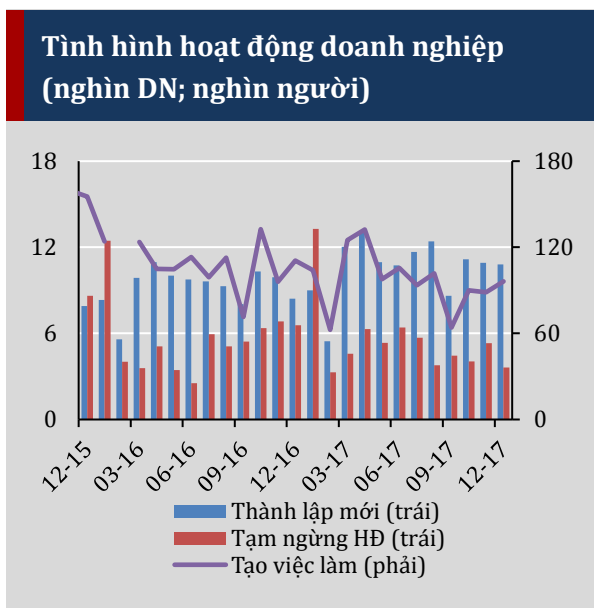
Khảo sát về xu hướng kinh doanh của các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến chế tạo do TCTK thực hiện cho thấy dấu hiệu lạc quan. Trong số các doanh nghiệp tham gia khảo sát, có 44,8% số doanh nghiệp đánh giá tình hình sản xuất kinh doanh Quý 4 tốt hơn so với Quý 3. Tỷ lệ này cao hơn so với quý trước (41,5%) và cao hơn so với cùng kỳ năm trước (41,2%). Trong khi đó, chỉ có 18,7% số doanh nghiệp cho rằng tình hình sản xuất khó khăn hơn.

Về tình hình hoạt động, sau tháng Chín (tháng Bảy âm lịch) ảm đạm với chỉ 8.610 doanh nghiệp thành lập mới, con số này đã tăng mạnh trở lại vào Quý 4 với mức trung bình 10.964 doanh nghiệp thành lập mới mỗi tháng.

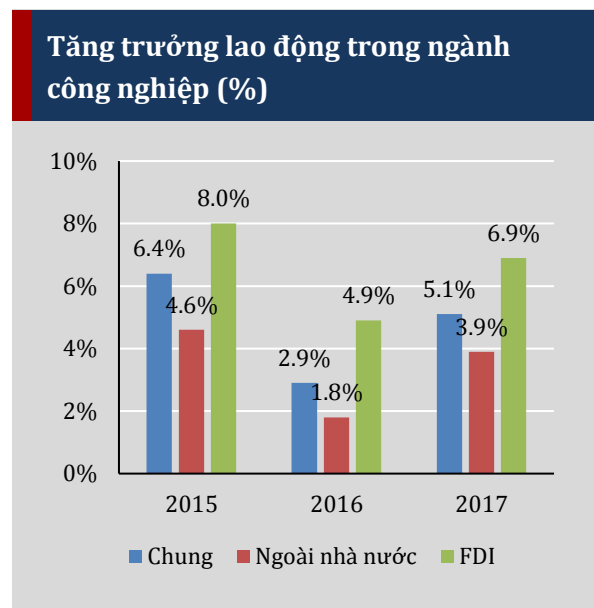
Tính chung cả năm 2017, cả nước có 126.859 doanh nghiệp thành lập mới,

cao hơn 15,2% so với năm 2016, với 1.295,9 nghìn tỷ đồng vốn đăng ký, tăng 45,4%. Số vốn đăng ký trung bình trên một doanh nghiệp tăng đáng kể ở mức 26,2% và đạt 10,2 tỷ đồng/doanh nghiệp. Bên cạnh đó, số doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động cả năm 2017 là 60.553 doanh nghiệp, giảm 0,2% so với năm 2016.

Quy mô việc làm tạo mới trong Quý 4 cũng tăng mạnh trở lại từ mức 64 nghìn người của tháng Chín. Trung bình mỗi tháng của Quý 4 có 91,6 nghìn việc làm mới được tạo ra. Tại thời điểm 1/12/2017, số lao động làm việc trong các doanh nghiệp tăng 5,1% so với cùng kỳ năm 2016. Xét theo thành phần, tăng trưởng lao động ở khu vực nhà nước tiếp tục giảm 0,7%, trong khi ở khu vực FDI ghi nhận mức tăng khá cao là 6,9%. Điều này cho thấy khu vực vốn Đầu tư nước ngoài tiếp tục là đầu tàu cho sự phục hồi sản xuất công nghiệp cũng như xuất khẩu.



Nguồn: TCTK



Nguồn: TCTK

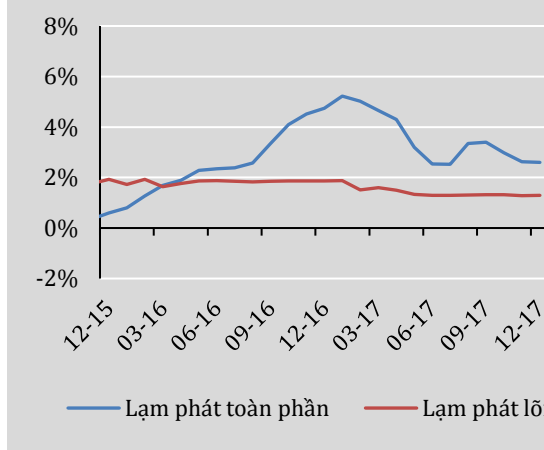
Lạm phát ổn định trong Quý 4 và lạm phát lõi cả năm thấp

Sau khi gia tăng trong 2 tháng Tám và Chín, lạm phát toàn phần của Việt Nam đã quay đầu giảm trong Quý 4 và duy trì ở mức dưới 3% cả quý. Chỉ số giá tiêu dùng tháng Mười Hai chỉ tăng ở mức 2,60% so với cùng kì năm trước. Như vậy, CPI bình quân cả năm 2017 tăng 3,53%, đạt mục tiêu dưới 4% mà Quốc hội đề ra. Nhìn chung, lạm phát toàn phần năm 2017 được giữ ở mức thấp mà nguyên nhân chủ yếu là sự suy giảm mạnh giá lương thực thực phẩm trong nửa đầu năm, do cuộc khủng hoảng thừa đàn lợn. Mặc dù mức giá có sự gia tăng trong hai tháng Tám và Chín do yếu tố mùa vụ, thì sau đó đã giảm trở lại. Điều này trái ngược hoàn toàn với xu thế gia tăng liên tục trong năm 2016.

Kết thúc năm, chỉ số giá tiêu dùng chỉ tăng 2,60% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó, lạm phát lõi được duy trì ở mức ổn định khoảng 1,3% từ tháng Năm, cho thấy một dư địa khá lớn cho chính sách tiền tệ.

Nguyên nhân chính khiến lạm phát năm 2017 ở mức thấp, ngoài việc giá lương thực giảm mạnh vào nửa đầu năm, còn đến từ việc theo đuổi chính sách tiền tệ chặt chẽ, thể hiện qua khuynh hướng đi xuống của lạm phát lõi. Điều này đã tạo ra một cơ hội cho việc điều chỉnh giá một số dịch vụ công cơ bản mà năm 2016 chưa thực hiện xong.

Lạm phát và lạm phát cơ bản (% , yoy)



Nguồn: TCTK

Cụ thể, nhiều tỉnh đã thực hiện điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế cho đối tượng không có thẻ bảo hiểm, khiến mức giá của nhóm hàng này tăng 27,79% so với năm 2016. Cùng với đó, giá dịch vụ giáo dục vẫn theo đúng chu kỳ tăng mạnh vào hai tháng Tám và Chín, khiến chỉ số giá của nhóm này tăng 7,29%. Sau các đợt điều chỉnh giá xăng dầu, chỉ số giá của nhóm hàng giao thông tháng Mười Hai cũng tăng 6,04% so với cùng kỳ năm trước.

Diễn biến của lạm phát lõi cũng phản ánh chính sách điều tiết cung tiền thận trọng của NHNN. Tính chung cả năm 2017, tổng phương tiện thành toán ước tăng 14,19% so với năm 2016, thấp hơn so với hai năm trước (2015: 14,91%; 2016: 16,47%).

Các cân đối vĩ mô

Cán cân thương mại thặng dư, kim ngạch xuất nhập khẩu đạt kỷ lục

Thương mại tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong Quý 4. Cụ thể, xuất khẩu và nhập khẩu tăng trưởng lần lượt 24,2% và 14,8% (yoy). Nối tiếp xu hướng trong quý trước, Quý 4 ghi nhận mức xuất siêu 3,17 tỷ USD, cao nhất trong nhiều năm trở lại đây.

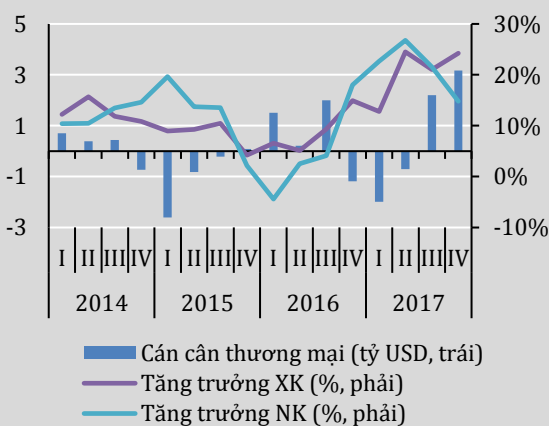
Tính đến hết tháng Mười Hai, kim ngạch hàng hoá xuất khẩu ước tính đạt 213,77 tỷ USD, tăng 21,2% so với năm trước khi mà nhu cầu thế giới gia tăng do kinh tế tăng trưởng tốt. Trong đó, xuất khẩu vẫn chủ yếu đến từ nhóm doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài. Xuất khẩu khu vực này đạt 155,24 tỷ USD, chiếm 72,6% tổng kim ngạch xuất khẩu và tăng 23% so với cùng kỳ năm 2016. Xuất khẩu khu vực trong nước cũng có sự cải thiện vượt bậc khi tăng đến 16,2%.

Kim ngạch nhập khẩu cũng tăng trưởng cao ở mức 20,8% so với cùng kỳ năm trước và

đạt 211,1 tỷ USD. Nhiều mặt hàng nhập khẩu chủ lực của Việt Nam đều tăng trưởng ở mức cao như điện tử, máy tính và linh kiện đạt 37,5 tỷ USD (tăng 34,4%) hay máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng đạt 33,6 tỷ USD (tăng 17,9%).

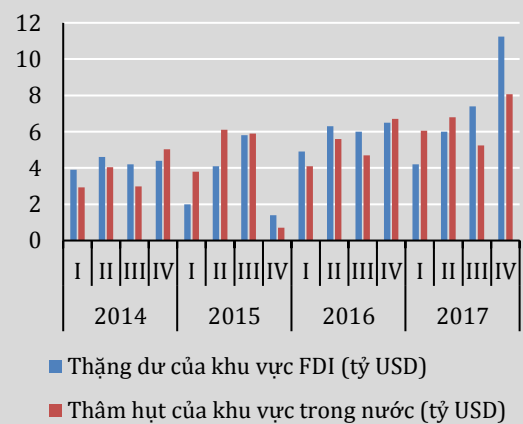
Xét theo nhóm hàng, xuất khẩu hầu hết các mặt hàng chủ lực của Việt Nam năm 2017 đều tăng mạnh so với năm trước. Điện thoại và linh kiện điện thoại vẫn là mặt hàng có kim ngạch xuất khẩu cao nhất, đạt 45,1 tỷ USD tăng 31,4%, chủ yếu đến từ khu vực FDI. May mặc, điện tử, máy tính và linh kiện cũng chiếm tỷ trọng đáng kể trong cơ cấu xuất khẩu, đều đạt 25,9 tỷ USD cả năm. Trong một năm thời tiết thuận lợi cho thủy sản và lâm nghiệp, hai ngành này cũng đóng góp tích cực lần lượt là 8,4 và 7,6 tỷ USD cho tổng kim ngạch xuất khẩu năm 2017.

Cán cân và tăng trưởng thương mại



Nguồn: CEIC, TCTK

Cán cân thương mại theo khu vực

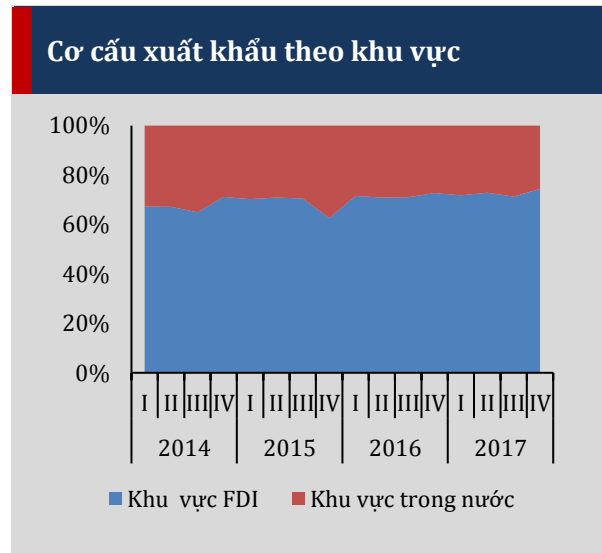


Nguồn: CEIC, TCTK

Trong khi đó, nhập khẩu tăng mạnh ở nhóm hàng tư liệu sản xuất phục vụ ngành công nghiệp chế biến chế tạo, đạt 192,9 tỷ USD chiếm 91,4% tổng kim ngạch nhập khẩu. Trong đó, các nhóm hàng chiếm tỷ trọng lớn là: máy móc thiết bị, dụng cụ, phụ tùng đạt 33,6 tỷ USD (tăng 17,9%); điện tử, máy tính và linh kiện đạt 37,5 tỷ USD (tăng 34,4%) và điện thoại và linh kiện đạt 16,2 tỷ USD (tăng 53,2%).

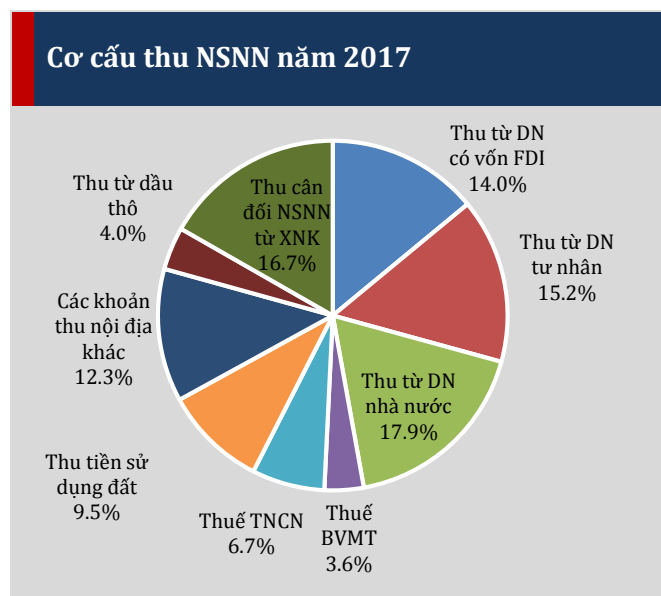
Hai quý xuất siêu của nửa sau năm 2017 khiến thương mại cả năm xuất siêu 2,7 tỷ USD. Xét theo khu vực kinh tế, khu vực FDI trong năm 2017 ghi nhận mức thặng dư 28,84 tỷ USD trong khi khu vực kinh tế trong nước bị thâm hụt thương mại 26,14 tỷ USD. Thực trạng này tiếp tục cho thấy sự phụ thuộc của thương mại cũng như tăng trưởng của toàn nền kinh tế quốc dân vào khu vực FDI và đạt ra hoài nghi về triển vọng dài hạn về chất lượng và sự bền vững của tăng trưởng kinh tế Việt Nam.

Theo đối tác, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của nước ta với 41,5 tỷ USD, tiếp sau đó là EU và Trung Quốc, lần lượt đạt 38,3 và 35,3 tỷ USD. Trong khi đó, về xuất khẩu, dù Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất với 58,5 tỷ USD (tăng 16,9%), Hàn Quốc đã thay thế Trung Quốc trở thành thị trường nhập siêu lớn nhất của Việt Nam với 31,8 tỷ USD. Điều này tiếp tục cho thấy lượng vốn FDI đến từ Hàn Quốc ngày một lớn hơn nhờ vào các doanh nghiệp FDI của nước này, đặc biệt là Samsung, chủ yếu nhập khẩu tư liệu



Nguồn: CEIC, TCTK

sản xuất từ chính quốc. Sự dịch chuyển đối tác nhập siêu từ Trung Quốc sang Hàn Quốc, một quốc gia có trình độ công nghệ cao hơn, trong thời gian tới sẽ tiếp tục mở ra những cơ hội và cả thách thức cho Việt Nam trong việc tiếp nhận các tiến bộ công nghệ cao thông qua quá trình điều chỉnh và áp dụng các sản phẩm nhập khẩu, đặc biệt trong bối cảnh cuộc cách mạng công nghệ 4.0 hiện nay.



Nguồn: TCTK

Thâm hụt ngân sách giảm nhẹ, nhưng tiến độ thu chi ngân sách vẫn chậm

Thâm hụt NSNN năm 2017 ở mức 3,5%, thấp nhất trong 4 năm qua theo báo cáo của Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia. Tuy nhiên, mức thâm hụt thấp cũng một phần do giải ngân chi đầu tư công chậm. Hoạt động thoái vốn Nhà nước tại các DNNN (như Sabeco) cũng góp phần làm giảm thâm hụt ngân sách.

Tính tới thời điểm 15/12/2017, tổng thu ngân sách chỉ đạt 1.104 nghìn tỷ đồng, bằng 91,1% dự toán năm. Trong đó thu nội địa chỉ đạt 871,1 nghìn tỷ đồng, chỉ bằng 88% dự toán và chiếm 78,9% tổng thu. Trong cơ cấu thu ngân sách, hai khoản mục thu từ dầu thô và thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất nhập khẩu hầu như không thay đổi so với năm 2016 (4,0% và 16,7%) và thấp hơn nhiều so với các năm trước đó, do ảnh hưởng từ giá dầu thô và các hàng hóa cơ bản khác. Để bảo đảm nguồn thu, Chính phủ vẫn buộc phải tiếp tục đẩy mạnh

các nguồn thu khác, đặc biệt là thu từ tiền sử dụng đất đai (9,5%).

Trong khi nguồn thu chưa thấy có sự cải thiện, chi NSNN vẫn luôn là một gánh nặng bởi một bộ máy công kênh và tốn kém. Tính đến 15/12/2017, tổng chi NSNN đã đạt 1.219,5 nghìn tỷ đồng, dẫn tới thâm hụt ngân sách 115,5 nghìn tỷ đồng. Chi thường xuyên vẫn rất cao ở mức 862,6 nghìn tỷ đồng, chiếm 70,7% tổng chi. Trong khi đó chi đầu tư phát triển chỉ đạt 259,5 nghìn tỷ đồng, chiếm 21,3% tổng chi và chỉ đạt 72,6% so với dự toán đề ra.

Điều này một mặt cho thấy quy trình giải ngân các dự án đầu tư phát triển vẫn còn rất chậm. Mặt khác, thực trạng này tiếp tục phản ánh sự thiếu cân bằng của tổng chi khi nguồn lực cho tăng trưởng dài hạn như đầu tư công bị hạn chế rất nhiều so với nhu cầu ngắn hạn như chi thường xuyên.

Tiêu dùng tiếp tục được cải thiện, đầu tư vẫn phụ thuộc vào khu vực FDI

Số liệu công bố cho thấy tình hình tiêu dùng tiếp tục có sự cải thiện mạnh mẽ trong Quý 4, góp phần tạo nên một năm khởi sắc của bán lẻ và tiêu dùng. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong cả năm ước đạt 3.934,2 nghìn tỷ đồng, tăng 10,9% (yoy), cao hơn so với các năm trước (2015: 9,8%, 2016: 10,1%).

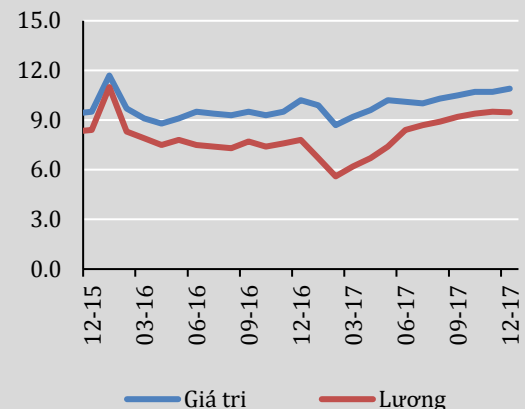
Đồng thời, tiêu dùng có sự cải thiện cả về lượng, với mức tăng 9,46% (yoy) khi loại trừ yếu tố giá. Trong đó, nhóm hàng có mức tăng cao nhất là ô tô (14%) khi năm 2017 chứng kiến một cuộc đua cạnh tranh giảm giá của các công ty sản xuất xe hơi. Đá quý, kim loại quý (13,2%) và vật liệu xây dựng (12,8%) cũng là các nhóm hàng có mức tăng trưởng bán lẻ cao trong năm vừa rồi.

Trong khi đó, tổng vốn đầu tư toàn xã hội tiếp tục xu hướng phục hồi nhẹ. Tổng vốn đầu tư thực hiện của toàn bộ nền kinh tế Quý 4 ước đạt 538,7 nghìn tỷ đồng, bằng 112,7% so với cùng kỳ năm trước, chỉ kém mức tăng của Quý 3/2017 tính trong hai năm trở lại đây. Khu vực tư nhân là khu vực có vốn đầu tư cao nhất Quý 4 cả về lượng và mức tăng trưởng, đạt 225,9 nghìn tỷ đồng, tăng 17,7% (yoy). Ở quý cuối năm này, tăng trưởng ở khu vực FDI lại giảm hơn một nửa so với quý trước, đạt 11,3% so với mức 27,7% của Quý 3, cho dù lượng vốn đầu tư 119,7 nghìn tỷ đồng là mức cao nhất trong nhiều năm.

Về dòng vốn đầu tư nước ngoài, lượng vốn giải ngân đạt mức 5 tỷ USD, chỉ tăng 4,6% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng này thấp hơn rất nhiều so với 26,8% (yoy) của Quý 3. Tính chung cả năm 2017, tổng lượng vốn FDI giải ngân đạt 17,5 tỷ USD và tăng 10,8% (yoy).

Trong khi đó, sau khi giảm rất mạnh trong Quý 3, lượng vốn đăng ký mới đã tăng lên

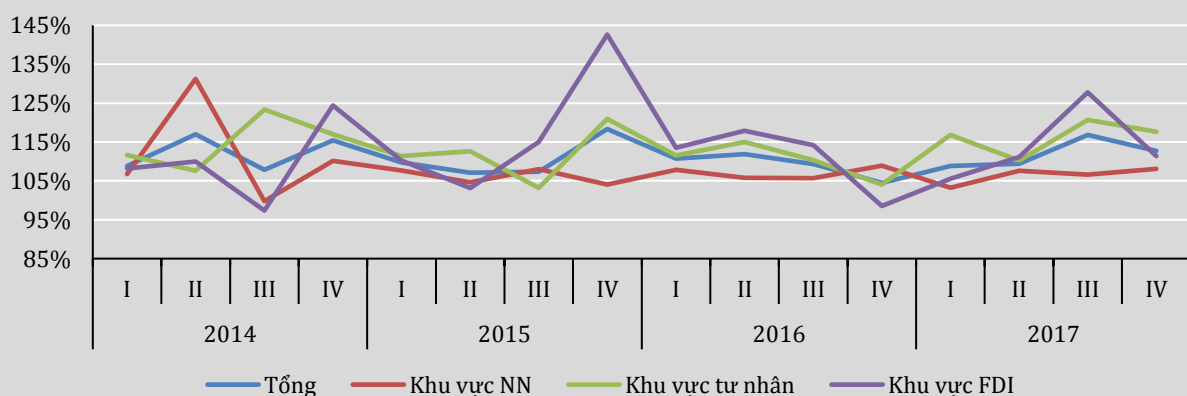
Tăng trưởng bán lẻ (% ytd, yoy)



Nguồn: TCTK

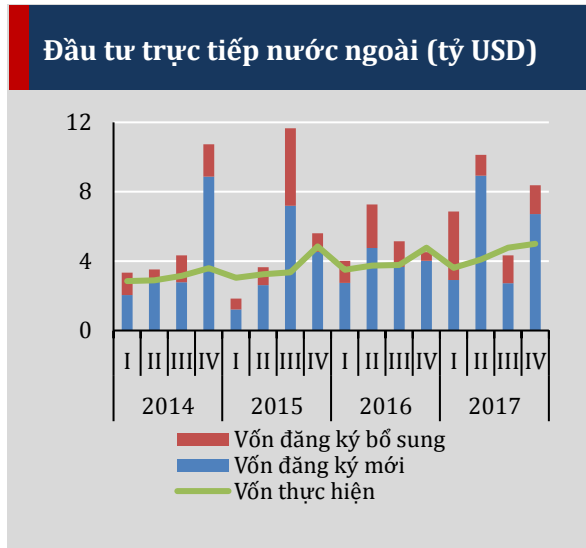
gần 3 lần ở Quý 4 và đạt 6,72 tỷ USD, tăng 67,1% (yoy) với 747 dự án đăng ký mới. Tính chung cả năm 2017, vốn đăng ký mới đạt 21,28 tỷ USD với tổng số 2.591 dự án đăng ký mới. Hơn 1/3 số dự án đầu tư này (932 dự án) là ở ngành công nghiệp chế biến chế tạo, ngành có mức tăng trưởng rất cao và là động lực chính của cả nền kinh tế. Một dự án FDI đáng chú ý trong quý cuối năm là dự án BOT Vân Phong 1 với tổng vốn đăng ký là 2,58 tỷ USD do Tập đoàn

Vốn đầu tư toàn xã hội (so với cùng kỳ năm trước), 2013-2017



Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

Sumitomo của Nhật Bản làm chủ đầu tư. Dự án này cùng với các dự án lớn khác góp phần đưa Nhật Bản vươn lên đứng thứ nhất trong số các đối tác đầu tư vào Việt Nam trong năm 2017 với 9,11 tỷ USD, chiếm 25,4% tổng vốn đầu tư. Hàn Quốc xếp thứ hai với 8,49 tỷ USD, trong đó có 2,5 tỷ vốn bổ sung cho dự án Samsung Display Việt Nam. Singapore xếp thứ ba với 5,31 tỷ USD.



Nguồn: Bộ KH&ĐT

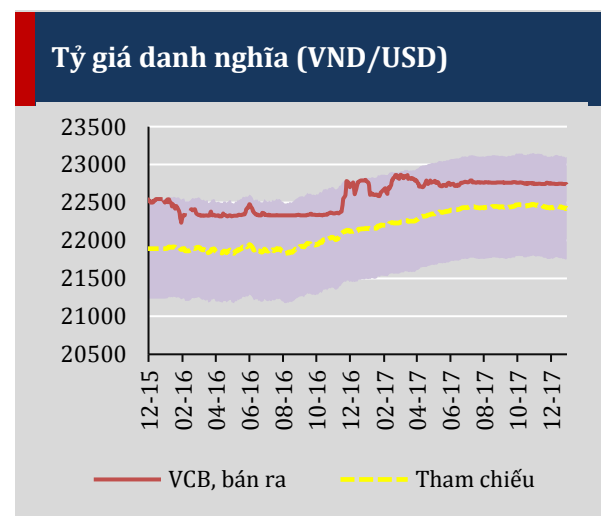
Thị trường tài chính và tiền tệ

Thị trường ngoại hối tiếp tục ổn định suốt cả năm

Tỷ giá danh nghĩa tiếp tục duy trì xu hướng ổn định trong Quý 4/2017. Nhìn chung, tỷ giá VND/USD được duy trì ổn định xuyên suốt năm 2017. Nhờ vào lạm phát thấp cùng lượng cung ngoại tệ dồi dào, cộng với khuynh hướng mất giá của đồng USD trên toàn cầu, đã đảo ngược tác động đối với tỷ giá VND trong nước. Do đó, cả tỷ giá tham chiếu và tỷ giá giao dịch tại các NHTM đều biến động không đáng kể trong suốt nửa sau của năm. Tại thời điểm 29/12/2017, tỷ giá tham chiếu do NHNN công bố ở mức 22.425 VND/USD, chỉ tăng 1,2% so với đầu năm. Trong khi đó, tỷ giá bán ra tại ngân hàng Vietcombank hầu như không thay đổi, chỉ dao động quanh mức 22.745 VND/USD.

Chính sách tiền tệ trong năm 2017 tiếp tục được thực hiện một cách chặt chẽ dù Ngân hàng Nhà nước có nhiều tuyên bố thể hiện khuynh hướng nói lỏng. Thặng dư

trên cán cân thanh toán cho phép NHNN mua vào ngoại tệ liên tục trong cả năm, giúp dự trữ ngoại hối đạt 51,5 tỷ USD (trên 2,7 tháng nhập khẩu) theo như công bố của Phó Thống đốc NHNN Nguyễn Thị Hồng trong phiên họp cuối năm. Lượng ngoại tệ dồi dào làm giúp giảm sức ép giảm giá VND, thậm chí ngược lại. Do đó, NHNN có thêm không gian để giảm nhẹ lãi suất VND nhằm thúc đẩy kinh tế.



Nguồn: VEPR tổng hợp

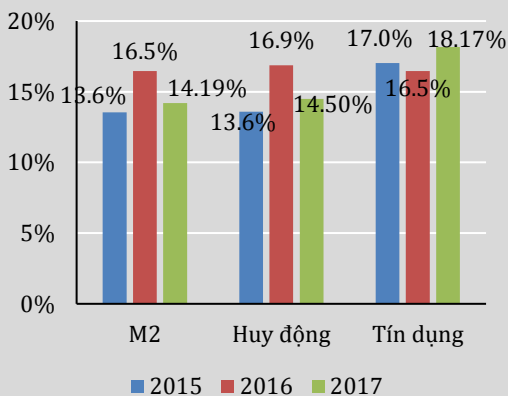
**Thanh khoản hệ thống tốt,
tín dụng tăng trưởng dưới kế hoạch**

Theo số liệu TCTK, tính tới thời điểm 20/12/2017, tăng trưởng tín dụng đạt mức 16,96% so với tháng 12/2016, không chênh nhiều so với cùng kỳ hai năm trước (2015: 17,02%; 2016: 16,46%). Tuy nhiên, theo ông Trần Văn Tần, Phó Vụ trưởng Vụ tín dụng các ngành kinh tế, thì tăng trưởng tín dụng cả năm 2017 đạt 18,17%. Mức tăng này chưa đạt mục tiêu tăng trưởng 21% do Chính phủ đề ra.

Bên cạnh đó, trong năm 2017, tăng trưởng huy động đạt 14,50%, thấp hơn so với mức 16,88% của cùng kỳ năm 2016. Như vậy, tốc độ tăng trưởng tín dụng vượt hơn 2,46% so với tốc độ tăng trưởng huy động. Tuy nhiên, thanh khoản của hệ thống ngân hàng năm 2017 vẫn được đảm bảo nhờ việc NHNN mua 7,5 tỷ USD trong cả năm, trong khi chỉ hút vào gần 31 nghìn tỷ VND qua kênh tín phiếu.

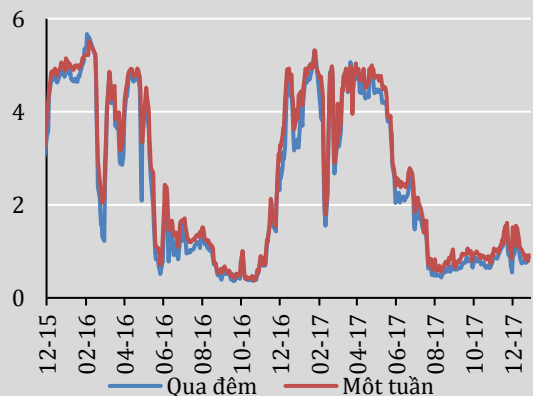
Mặt bằng lãi suất huy động được giữ ổn định trong cả năm. Lãi suất huy động VNĐ dài hạn trên 12 tháng phổ biến ở mức 6,4-7,2%. Một sự kiện đáng chú ý trong năm 2017 là NHNN đã ban hành quyết định số 1424/QĐ-NHNN có hiệu lực từ ngày 10/7/2017, giảm 0,25%/năm đối với các mức lãi suất điều hành và giảm 0,5%/năm với lãi suất cho vay trên nhiều lĩnh vực, ngành kinh tế trong bối cảnh thuận lợi là lạm phát năm 2017 ở mức thấp. Lãi suất tái chiết khấu và tái cấp vốn lần lượt hạ về mức 4,25% và 6,25%. Theo đó, các ngân hàng đã đồng loạt điều chỉnh hạ lãi suất cho vay, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tiếp cận dễ dàng hơn với nguồn vốn và giảm chi phí vay vốn, từ đó thúc đẩy sản xuất và kinh doanh. Thanh khoản hệ thống ổn định tạo điều kiện cho lãi suất trên thị trường liên ngân hàng liên tục được giữ ở mức thấp

Tăng trưởng M2, huy động và tín dụng, 2015-2017



Nguồn: TCTK

Lãi suất liên ngân hàng (%)



Nguồn: CEIC

trong năm 2017. Tuy lãi suất có biến động với xu hướng tăng nhẹ trở lại trong Quý 4, lãi suất qua đêm và một tuần cả quý cuối năm bình quân vẫn ở mức thấp lần lượt là 0,88% và 1,06%.

Tín dụng năm 2017 tập trung phần lớn vào ngành công nghiệp, thương mại với 78,4% tổng tín dụng. Điều này một phần lý giải mức tăng trưởng ấn tượng ở khu vực công nghiệp chế biến, chế tạo cũng như ở ngành dịch vụ. Tuy vậy, trong báo cáo tháng Mười Hai của Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia, tín dụng của Việt Nam cuối năm 2017 đã ở mức

khoảng 135% GDP, cao hơn các quốc gia có trình độ phát triển tương đương. Tỷ lệ này đang tiến gần tới mức của thời kỳ bất ổn trước đó, do đó có thể dẫn tới rủi ro đối với cân đối tài chính của hệ thống ngân hàng. Tuy cung tiền tăng trưởng thấp hơn năm 2016 hơn 2 điểm %, tỷ lệ M2/GDP của năm 2017 đã đạt mức khoảng 165%, cao hơn khá nhiều so với 146% của năm 2016. Điều này cho thấy NHNN cần bắt đầu thận trọng với tốc độ tăng cung tiền vì có khả năng dẫn tới bùng phát lạm phát trong thời gian tới khi các ảnh hưởng trễ phát huy tác dụng.

Thị trường tài sản

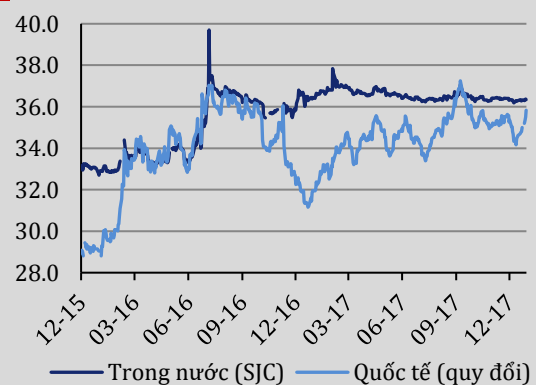
Giá vàng trong nước tiếp tục ổn định

Giá vàng trong Quý cuối cùng của năm tiếp tục xu hướng chung của cả năm là giá trong nước có tính ổn định trong khi giá thế giới thì biến động không ngừng. Trong năm 2017, giá vàng trong nước và thế giới đã có thời điểm tiệm cận sát nhau trong nửa đầu tháng Chín vào khoảng 36,6 triệu đồng/lượng, trước khi những diễn biến khó lường của thị trường thế giới làm cho biên độ chênh lệch giá biến động không ngừng cuối năm.

Nửa đầu tháng Mười Hai khi mà vàng thế giới kém sức hút với các nhà đầu tư, biên độ chênh lệch giá gia tăng, đạt hơn 2,12 triệu đồng/lượng vào ngày 12/12, mức chênh cao nhất Quý 4.

Giá vàng thế giới chỉ tăng trở lại sau quyết định tăng lãi suất của Fed ngày 13/12, đưa mức giá này gần hơn với mức giá trong nước. Giá trong nước chỉ còn cao hơn giá thế giới 0,5 triệu đồng/lượng vào ngày giao dịch cuối cùng của năm 29/12.

Diễn biến giá vàng (triệu đồng/lượng)



Nguồn: SJC, Fxpro

Thị trường bất động sản tập nập về cuối năm

Thị trường căn hộ trong quý cuối năm diễn ra sôi động ở cả hai thị trường Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh, tăng mạnh về lượng ở cả lượng mở bán mới và lượng bán ra. Trên cả hai thị trường, phân khúc trung cấp và bình dân vẫn chiếm chủ yếu trong các giao dịch mua bán.

Theo số liệu từ JLL Việt Nam, tại thị trường Hà Nội, tổng nguồn cung căn hộ để bán mới trong Quý 4 đạt 9.400 căn, tăng tới 56,7% so với quý trước nhưng chỉ tăng 2,1% so với quý cùng kỳ năm trước. Trong đó, căn hộ bình dân và trung cấp đã chiếm tới 80,4%. Bên cạnh đó, lượng căn hộ bán ra cũng tăng mạnh từ 6.500 căn trong quý trước lên 9.800 căn Quý 4, tăng tới 50,8% theo quý.

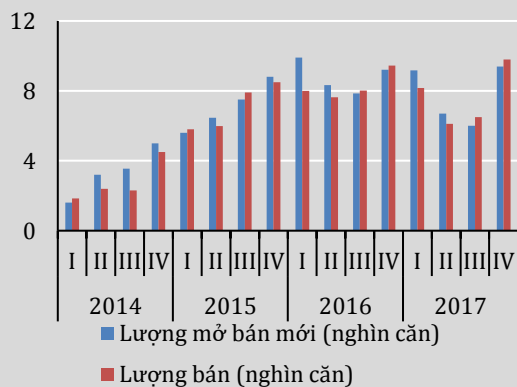
Tương tự, tại Hồ Chí Minh, lượng mở bán mới và giao dịch thành công cũng gia tăng mạnh lần lượt đạt 15.193 căn (tăng 29,4% qoq và 71,2% yoy) và 16.181 căn (tăng 25,2% qoq và 78,0% yoy). Trong số các căn hộ được bán, căn hộ trung cấp đạt 6.847 căn, chiếm tới 42,3% giao dịch ở thị trường này.

Nhu cầu thị trường về phân khúc bình dân và trung cấp ở mức cao góp phần làm tăng giá ở thị trường căn hộ sơ cấp, trung bình 2-3% so với Quý 3. Trong khi đó, thị trường căn hộ thứ cấp lại chứng kiến sự sụt giảm giá 0,5% trong Quý 4 do nguồn cung dồi dào.

Nhìn chung, thị trường BĐS vẫn là lĩnh vực thu hút được nhiều sự chú ý của các nhà đầu tư nước ngoài tại Việt Nam. Theo Cục Đầu tư Nước ngoài - Bộ KH&ĐT, tính chung cả năm 2017, lượng vốn đăng ký mới vào lĩnh vực này đạt 2,239 tỷ USD và chiếm 10,5% tổng vốn đăng ký mới, đứng thứ ba sau nhóm ngành công nghiệp chế biến chế tạo và nhóm sản xuất, phân phối điện, khí, nước, điều hòa.

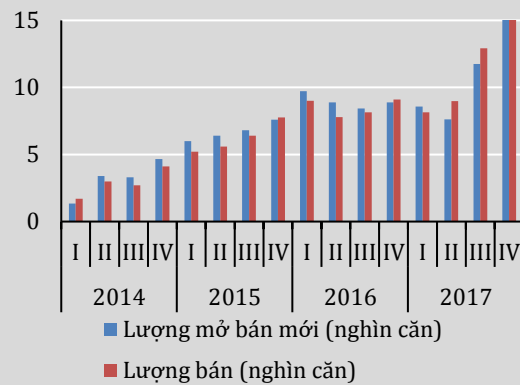
Tuy nhiên, với nguồn cung dồi dào như hiện nay trên phân khúc thị trường căn hộ, đi liền với lượng tín dụng tương đối dồi dào, cần lưu ý nguy cơ có một đợt giảm giá trong thời gian tới khi chính sách tiền tệ được điều chỉnh trở nên thận trọng hơn.

Thị trường căn hộ để bán tại Hà Nội



Nguồn: JLL Việt Nam

Thị trường căn hộ để bán tại Tp. HCM



Nguồn: JLL Việt Nam

CÁC LƯU Ý VỀ CHÍNH SÁCH VÀ TRIỂN VỌNG KINH TẾ 2018

Năm 2017 có thể nói là một năm thành công của kinh tế Việt Nam khi là năm đầu tiên sau nhiều năm hoàn thành 13 chỉ tiêu kinh tế xã hội do Quốc hội đề ra.

Trong đó, GDP cả nước ước tăng 6,81%, cao hơn mục tiêu 6,7%, dù từ đầu năm các chuyên gia cũng như các tổ chức trong nước và quốc tế không đưa ra nhiều kỳ vọng lạc quan.

Xuất siêu lớn của khu vực FDI một mặt góp phần quan trọng mang lại một năm thặng dư thương mại cao, mặt khác đặt ra câu hỏi về tính bền vững của nền kinh tế nội địa khi phụ thuộc ngày càng nhiều vào khu vực có vốn đầu tư nước ngoài.

Trái với những dự đoán về gia tăng lạm phát trong quý cuối năm do sự điều chỉnh giá các mặt hàng như y tế, giáo dục và xăng dầu, lạm phát Quý 4 đã diễn biến ổn định. Điều này phản ánh chính sách tiền tệ linh hoạt và thận trọng của NHNN, cũng như nỗ lực của các cấp trong việc kiềm chế giá cả thị trường.

Cán cân thanh toán tổng thể thặng dư (3,4% GDP) đã giúp NHNN bổ sung lượng dự trữ ngoại hối lớn. Dự trữ ngoại hối cao giúp NHNN có thêm không gian để tiếp tục duy trì nới lỏng tiền tệ, giảm lãi suất, hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, điều này tiếp tục đặt ra thách thức cho NHNN trong việc kiểm soát và trung hòa lượng ngoại tệ này nhằm kiểm soát lạm phát và ổn định vĩ mô trong thời gian tới.

Thị trường chứng khoán tăng trưởng mạnh cùng xu hướng chung của thế giới. Chỉ số VNIndex tiệm cận mức điểm kỷ lục 1000 điểm vào những ngày cuối năm, nằm trong nhóm 05 thị trường chứng khoán tăng trưởng cao nhất thế giới. Thị trường khởi sắc tạo điều kiện thuận lợi cho cổ phần hoá và thoái vốn khỏi DNNN. Quá trình cổ phần hoá đã diễn ra mạnh mẽ trong năm 2017 tại các DNNN lớn, và được kỳ vọng sẽ tiếp tục được đẩy mạnh trong năm 2018 khi mà Chính phủ đã ban hành Nghị định số 126/2017/NĐ-CP có hiệu lực từ ngày 01/01/2018 nhằm tháo gỡ các vướng mắc trong quá trình cổ phần hoá các doanh nghiệp này.

Chỉ số xếp hạng mức độ thuận lợi trong kinh doanh (EDBI) của Việt Nam do Ngân hàng Thế giới công bố được cải thiện mạnh mẽ. Sau khi tăng 8 bậc từ năm 2016 sang năm 2017, xếp hạng môi trường kinh doanh của Việt Nam 2017-2018 tiếp tục nhảy 14 bậc, phản ánh kết quả tích cực của ổn định kinh tế vĩ mô, nỗ lực cải cách hành chính và môi trường đầu tư. Điều đó thúc đẩy sự phát triển mạnh mẽ của khu vực kinh tế tư nhân và khu vực FDI, góp phần vào tăng trưởng kinh tế.

Việc tổ chức thành công sự kiện APEC cũng như đạt được thỏa thuận CPTPP mở ra nhiều cơ hội cũng như thách thức cho nền kinh tế trong tương lai. Hàng rào thuế quan bị dỡ bỏ sẽ giúp hàng hoá Việt Nam dễ dàng tiếp cận hơn với thị trường các nước trong

CPTPP. Tuy nhiên, ở chiều ngược lại, hàng hoá các nước cũng sẽ đổ vào Việt Nam, đặt ra thách thức lớn hơn trong việc nâng cao hiệu quả sản xuất cũng như chất lượng sản phẩm cho các doanh nghiệp trong nước.

Kinh tế vĩ mô ổn định, cùng với những cải cách thể chế nhằm cải thiện môi trường đầu tư được Chính phủ quyết tâm theo đuổi được kỳ vọng sẽ tiếp tục phát huy hiệu quả, hỗ trợ tích cực hơn cho hoạt động kinh doanh trong năm 2018. Tuy nhiên, nhiều vấn đề nội tại cố hữu của nền kinh tế vẫn chưa được giải quyết triệt để sẽ vẫn là lực cản đối với nền kinh tế.

Thứ nhất, động lực tăng trưởng kinh tế vẫn chưa đến từ việc tăng năng suất lao động. Năng suất lao động của Việt Nam còn ở mức thấp so với các nước trong khu vực, chỉ bằng 1/14 so với Singapore, 1/6 so với Malaysia và 1/3 so với Thái Lan. Nếu không có những biện pháp tổng thể giúp nâng cao năng suất lao động trong tương lai gần, trong bối cảnh cơ cấu dân số vàng sắp đi qua, Việt Nam sẽ khó có thể duy trì được đà tăng trưởng như hiện nay. Bên cạnh đó, lợi thế về lao động giá rẻ sẽ ngày càng mất đi do tác động của cuộc cách mạng công nghiệp 4.0. Trong bối cảnh tài nguyên ngày càng cạn kiệt, sản xuất của ngành công nghiệp khai khoáng tiếp tục suy giảm, công nghiệp chế tạo chưa tạo ra được những đột phá mới, nông nghiệp vẫn đứng trước nhiều rủi ro lớn do tác động của thiên tai và biến đổi khí hậu, áp lực tăng trưởng cho năm 2018 thực sự là một thách thức lớn.

Dự báo tăng trưởng-lạm phát năm 2018

Kỳ họp thứ tư Quốc hội khoá XIV đã thông qua Nghị quyết số 48/2017/QH14 về các mục tiêu phát triển kinh tế- xã hội cho năm 2018 như sau:

	2018
Tăng trưởng GDP (%)	6,5-6,7%
Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu (%)	7-8%
Tỷ lệ nhập siêu/tổng kim ngạch xuất khẩu (%)	<3%
CPI bình quân (%)	4%
Tổng vốn đầu tư phát triển toàn xã hội (% GDP)	33-34%

Nguồn: Nghị quyết 48/2017/QH14

Nhóm nghiên cứu VEPR cho rằng những mục tiêu cho năm 2018 là có thể đạt được, với các điều kiện thuận lợi hiện nay tiếp tục được duy trì.

Trong bối cảnh đó, chúng tôi đưa ra dự báo tăng trưởng và lạm phát năm 2018 như sau:

Dự báo tăng trưởng và lạm phát năm 2018 (% , yoy)

	Tăng trưởng kinh tế	Lạm phát
Quý 1	6,02	4,14
Quý 2	6,41	4,41
Quý 3	7,08	4,69
Quý 4	7,27	4,03
Cả năm 2018	6,65	

Nguồn: Tính toán của VEPR

Thứ hai, thâm hụt ngân sách và nợ công tăng cao vẫn tiếp tục là vấn đề nghiêm trọng cản trở nền kinh tế. Trong khi nguồn vốn chi đầu tư công vẫn còn hạn chế, chi thường xuyên vẫn ở mức cao tạo gánh nặng cho NSNN. Trong bối cảnh Việt Nam đã

tốt nghiệp vốn vay ODA, các nhà tài trợ nước ngoài sẽ lần lượt rút dần và chỉ cho vay với các mức lãi suất kém ưu đãi hơn, Việt Nam sẽ cần sử dụng nhiều hơn nguồn nội lực của mình làm động lực cho tăng trưởng. Chính phủ cũng cần thực hiện các biện pháp quyết liệt để thắt chặt chi thường xuyên như các chính sách tinh giảm biên chế, sắp xếp lại bộ máy, hạn chế chi tiêu cho các tổ chức đoàn thể, thoái vốn khỏi các DNNN đang thực hiện trong thời gian qua.

Lưu ý: Các chính sách dài hạn hơn và mang tính cấu trúc sẽ được trình bày tại các báo cáo chính sách khác của VEPR.

Thứ ba, việc phụ thuộc nhiều vào nền kinh tế thế giới và khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài cũng tạo ra nhiều bất trắc tiềm ẩn cho nền kinh tế, đặc biệt là trong bối cảnh kinh tế thế giới năm 2018 có thể đối mặt với nhiều rủi ro bất định lớn liên quan đến địa chính trị và xu hướng bảo hộ thương mại của một số nước lớn cũng như sự thay đổi ngày càng nhanh của khoa học công nghệ trên thế giới.

Danh mục từ viết tắt

ADB	Ngân hàng Phát triển châu Á
BOJ	Ngân hàng Trung ương Nhật Bản
BĐS	Bất động sản
BSC	Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
BTC	Bộ Tài chính
CEIC	Cơ sở dữ liệu CEIC
CNY	Đồng Nhân dân tệ
DN	Doanh nghiệp
ĐTNN	Đầu tư nước ngoài
EA	Khu vực đồng tiền chung châu Âu
ECB	Ngân hàng Trung ương châu Âu
EIA	Cơ quan Thông tin Năng lượng Mỹ
EU	Liên minh châu Âu
EUR	Đồng Euro
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
FAO	Tổ chức Lương thực Thế giới
Fed	Cục Dự trữ Liên bang Mỹ
FRED	Cơ sở dữ liệu Dự trữ Liên bang (Federal Reserve Economic Data)
GBP	Đồng Bảng Anh
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
IFS	Thống kê Tài chính Quốc tế (IMF)
IMF	Quỹ Tiền tệ Quốc tế
JLL	Công ty TNHH Jones Lang LaSalle Việt Nam
JPY	Đồng Yên Nhật
mom	Thay đổi so với tháng trước
NBSC	Cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
NMI	Chỉ số phi sản xuất
OECD	Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế
PMI	Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng
qoq	Thay đổi so với quý trước
TCTK	Tổng cục Thống kê
USD	Đồng đô la Mỹ
VCB	Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam
VEPR	Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách
VEPI	Chỉ số hoạt động kinh tế Việt Nam
VND	Đồng Việt Nam
WB	Ngân hàng Thế giới
WTI	Dầu thô ngọt, nhẹ Texas
yoy	Thay đổi so với cùng kỳ năm trước
ytd	Cộng dồn từ đầu năm

Những quy định về công bố thông tin

Chứng nhận của tác giả

Các tác giả sau sẽ chịu trách nhiệm về nội dung của báo cáo này, đồng thời chứng nhận rằng những quan điểm, nhận định, dự báo trong báo cáo này phản ánh ý kiến chủ quan của người viết: Nguyễn Đức Thành, Vũ Minh Long, Nguyễn Hoàng Hiệp (Nhóm Nghiên cứu Kinh tế Vĩ mô của VEPR).

Tài liệu này được thực hiện và phân phối bởi Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR), chỉ nhằm mục đích cung cấp tài liệu tham khảo cho các khách hàng hoặc đối tác đặc biệt của VEPR, không nhằm mục đích thương mại và xuất bản, dù thông qua báo chí hay các phương tiện truyền thông khác. Các khuyến nghị trong báo cáo mang tính gợi ý và không nên coi như lời tư vấn cho bất kỳ cá nhân nào, vì báo cáo được xây dựng không nhằm phục vụ lợi ích cá nhân.

Các thông tin cần chú ý khác

Báo cáo được xuất bản vào ngày 16 tháng 01 năm 2018. Các dữ liệu kinh tế và thị trường trong báo cáo được cập nhật tới ngày 31/12/2017, nếu khác sẽ được đề cập cụ thể trong báo cáo.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, tác giả không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

VEPR có quy trình thủ tục để xác định và xử lý các mâu thuẫn về lợi ích nảy sinh liên quan đến nhóm tác giả. Mọi đóng góp và trao đổi vui lòng gửi về: Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách, Phòng 707, Nhà E4, 144 Xuân Thủy, Cầu Giấy, Hà Nội. Email: info@vepr.org.vn

☐ CÁC BÀI NGHIÊN CỨU KHÁC

VMM17Q3 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 3 – 2017, Phòng Nghiên cứu VEPR

VMM17Q2 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 2 – 2017, Phòng Nghiên cứu VEPR

VMM17Q1 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 1 – 2017, Phòng Nghiên cứu VEPR

**CS-14 Đánh giá Luật Quản lý Nợ công tại Việt Nam và một số hàm ý chính sách,
Nguyễn Đức Thành, Nguyễn Hồng Ngọc**

**CS-13 Tiền lương tối thiểu ở Việt Nam: Một số quan sát và nhận xét ban đầu,
Phòng Nghiên cứu VEPR**

**CS-12 Đánh giá nhanh về ảnh hưởng của Brexit đến kinh tế thế giới và Việt Nam,
Phòng Nghiên cứu VEPR**

**NC-34 Đại hội 19 Đảng Cộng sản Trung Quốc: Chuẩn bị cho một kỷ nguyên mới,
Phạm Sỹ Thành**

NC-33 Tổng quan kinh tế Việt Nam 2013, Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái

LIÊN HỆ

Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách

Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc Gia Hà Nội

Địa chỉ: Phòng 707, nhà E4
144 Xuân Thủy, Cầu Giấy
Hà Nội, Việt Nam

Tel: (84-24) 3 754 7506 - 704/714

Fax: (84-24) 3 754 9921

Email: info@vepr.org.vn

Website: www.vepr.org.vn

Bản quyền © VEPR 2009 - 2018