



Thành viên



TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ
ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI

BÁO CÁO

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Quý 3 - 2019

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



Văn phòng đại diện Viện Konrad Adenauer tại Việt Nam

TÓM TẮT

- Tăng trưởng kinh tế các nước trên thế giới tiếp tục suy giảm trong Quý 3/2019. Giá dầu biến động bất thường do căng thẳng thương mại Mỹ-Trung, Nhật-Hàn, vụ tấn công cơ sở sản xuất dầu mỏ lớn nhất ở Saudi Arabia.
- Những quan ngại về kinh tế Trung Quốc ngày một cao khi tăng trưởng ở mức thấp, giá đồng CNY giảm mạnh. Chỉ số PMI ở dưới mức 50 điểm trong khi các gói hỗ trợ đã không còn phát huy tác dụng.
- Tăng trưởng kinh tế Mỹ sụt giảm, Fed giảm lãi suất 2 lần trong Quý 3. Kinh tế châu Âu suy yếu, ECB tiếp tục cắt giảm lãi suất. Các chính sách thu hút lao động của Nhật bản tiếp tục phát huy tác dụng.
- Kinh tế các nước ASEAN giảm nhẹ. Thái Lan tung ra gói ưu đãi nhằm thu hút các công ty muốn dịch chuyển sản xuất ra khỏi Trung Quốc. Hầu hết các ngân hàng trung ương của các nước đều cắt giảm lãi suất để thúc đẩy tăng trưởng.
- Kinh tế Việt Nam tăng trưởng ở mức 7,31% (yoy) trong Quý 3/2019. Tăng trưởng của khu vực nông, lâm, và ngư nghiệp giảm do nhiều yếu tố bất lợi xuất hiện. FDI tiếp tục là khu vực đóng góp chính vào tăng trưởng thông qua xuất khẩu.
- Về tình hình các doanh nghiệp, số tạm ngừng hoạt động giảm mạnh. Trong Quý 3, cả nước có 35.316 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng vốn đăng ký là 430,6 nghìn tỷ đồng, tăng 37% (yoy). Số doanh nghiệp tạm dừng hoạt động tiếp tục giảm xuống còn 12.505 doanh nghiệp.
- Lạm phát bình quân Quý 3/2019 là 2,23% (yoy), trong chín tháng là 2,5%, nhưng tiềm ẩn nhiều nguy cơ tăng cao do giá lương thực, thực phẩm tăng do bệnh dịch, giá hàng giáo dục tăng và giá năng lượng biến động không ngừng.
- Tỷ giá VND/USD tại NHTM biến động trong khi tỷ giá trung tâm tăng nhẹ. Tỷ giá giao dịch VND/USD của NHTM biến động rất nhẹ quanh mức 23.275 VND/USD. Ngày 13/9 vừa qua, NHNN tuyên bố giảm lãi suất điều hành 0,25%.
- Nhìn chung, giá vàng trong nước đang theo sát những bước tiến của giá thế giới và bất ổn do tăng trưởng kinh tế suy giảm, căng thẳng thương mại giữa quốc gia đang nắm giữ đồng tiền mạnh. Dự báo trong quý tới giá vàng trong nước vẫn ở mức cao.

SUMMARY

- During Q3/2019, the growth rates slowed down in many economies. In addition, oil prices fluctuated unpredictably owing to trade tension between US-China, Japan-Korea and a recent attack to the world's largest oil refinery in Saudi Arabia.
- There are increasing concerns about China's economy as its low economic growth and the reducing power of Yuan. Besides, China's PMI were under 50 while growth-enhancing packages were no longer effective.
- Additionally, US's economy decelerated so Fed cut down its interest rate twice in Q3/2019. European economies enervated, thus ECB also reduced interest rate. Meanwhile, Japanese governments have been attracting foreign workers to compensate their labour shortages.
- The economic growth in ASEAN countries decelerated. Thailand offers preferential packages to attract companies that want to move production out of China. Most central banks of these countries cut interest rates to spur growth.
- Vietnam's economy grew at 7.31% (yoy) in Q3/2019. Growth of the agriculture, forestry and fishery sectors decreased due to many unfavorable factors. FDI sector continues to be the main contributor to growth through exports.
- Regarding the situation of enterprises, the number of operations temporarily decreased sharply. In Q3/2019, there were 35,316 newly registered enterprises with a total registered capital of 430.6 trillion VND, up 37% (yoy). The number of enterprises suspended from operation continued to decrease to 12,505 enterprises.
- CPI in Q3/2019 increased by 2.23% (yoy), the figure for nine months was 2.5%, but there is a high risk of rising inflation due to the increase in food prices due to the epidemics, increasing education prices and energy prices.
- The exchange rate of VND/USD at commercial banks fluctuated while the central exchange rate increased slightly. The exchange rate at commercial banks fluctuated slightly around 23,275 VND/USD. On September 13, the SBV announced to reduce the operating interest rate by 0.25%.
- In general, the domestic gold price followed the steps of world prices and was instable due to economic growth, trade tensions among countries holding strong currencies. It is forecasted that domestic gold price will remain high in the next quarter.

KINH TẾ THẾ GIỚI

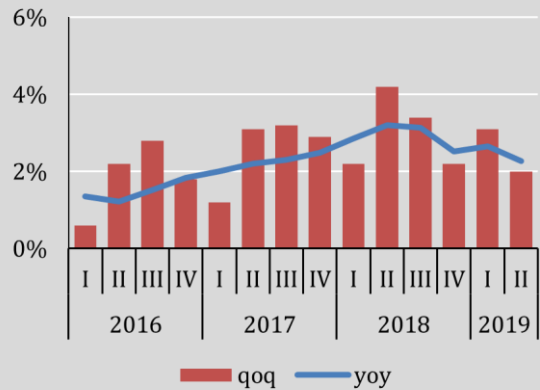
Kinh tế Mỹ tăng trưởng thấp

Số liệu ước tính lần thứ ba của Cục Phân tích Kinh tế Mỹ (BEA) cho thấy tốc độ tăng trưởng của GDP Mỹ Quý 2/2019 sụt giảm chỉ đạt 2% (qoq) và 2,28% (yoy), thấp hơn nhiều so với Quý 1 (3,1% và 2,65%) và cùng kỳ năm trước (4,2% và 3,2%). Nguyên nhân chủ yếu do sự suy thoái trong đầu tư, hàng tồn kho tăng và chiến tranh thương mại ngày một căng thẳng gây ảnh hưởng nặng nề tới giá hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc cũng như hàng nông sản xuất khẩu của nông dân Mỹ.

Lạm phát Mỹ hiện tại vẫn chỉ ở mức 1,75%, lạm phát lõi tăng 2,39% trong tháng Tám. Lo ngại với tình hình sản xuất thực tế và suy giảm thương mại, Fed hai lần hạ lãi suất vào tháng Bảy và tháng Chín xuống còn 1,75-2%.

Xét theo ngành, các chỉ báo về sản xuất và dịch vụ đều sụt giảm mạnh trong Quý 3. NMI tháng Chín giảm mạnh xuống còn 52,6

Tăng trưởng kinh tế Mỹ

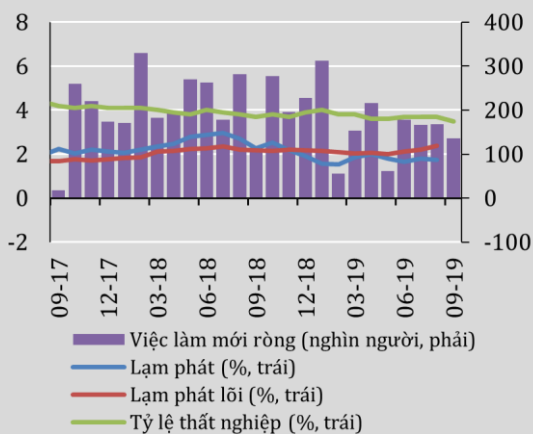


Nguồn: BEA, OECD

điểm, NMI Hoạt động kinh doanh và Đơn hàng mới đạt tương ứng 55,2 và 53,7 điểm, thấp hơn so với cùng kỳ năm trước. Mức thuế quan không chắc chắn gây ảnh hưởng đến việc định giá các mặt hàng được sản xuất dựa vào nhập khẩu nguyên liệu từ Trung Quốc của các doanh nghiệp.

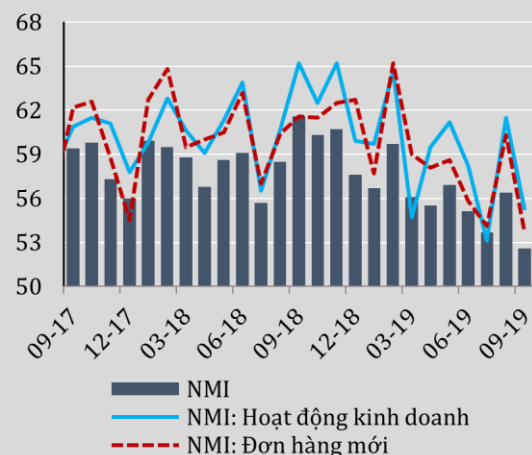
Tỷ lệ thất nghiệp (đã điều chỉnh mùa vụ) giảm xuống còn 3,5 % trong tháng Chín, số lượng việc làm mới chỉ đạt 136 nghìn việc trong tháng Chín. Sự gia tăng việc làm đến

Lạm phát và thất nghiệp Mỹ (% , yoy)



Nguồn: BLS

Chỉ số phi sản xuất Mỹ



Nguồn: ISM

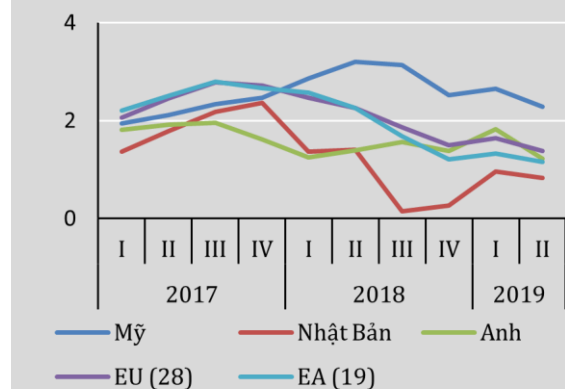
chủ yếu từ việc chính phủ thuê tạm thời nhân viên phục vụ cho cuộc điều tra dân số năm 2020, ngành chăm sóc sức khỏe và hoạt động tài chính. Cùng với đó thu nhập trung bình của người lao động và số giờ làm việc đều tăng nhẹ trong tháng Tám.

Chỉ tính hết 11 tháng đầu của năm tài khóa, thâm hụt ngân sách nước Mỹ đã lên tới 1.067 tỷ USD, tăng 19% so với mức thâm hụt cùng kỳ của tài khóa trước. Gói cắt giảm thuế cùng với tăng chi tiêu chính phủ cộng thêm trong tháng Tám, hai phe đảng trong Quốc hội Mỹ thông qua thỏa thuận tăng chi tiêu thêm 320 tỷ trong hai năm tới khiến thâm hụt ngân sách Mỹ tăng mạnh, vượt xa mức thâm hụt năm 2018 khoảng 898 tỷ USD. Các cơ quan ước tính từ thời điểm Donald Trump lên cầm quyền tới nay, khoản nợ của chính phủ Mỹ đã lên tới 22,5 nghìn tỷ USD. Lời hứa giảm thâm hụt ngân sách, giảm nợ quốc gia trong chiến dịch tranh cử Tổng thống của Trump sẽ không

Kinh tế châu Âu tăng trưởng ở mức rất thấp

Kinh tế châu Âu tiếp tục suy yếu, tăng trưởng ở mức thấp nhất trong vòng ba năm trở lại đây. Cụ thể, khu vực EU28 và EA18 tăng trưởng lần lượt tại mức 1,37% (yoy) và 1,15% (yoy) trong Quý 2. Lo ngại trước tình hình tăng trưởng suy yếu, Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) đã mạnh tay cắt giảm lãi suất xuống âm 0,5% đồng thời tung ra gói nới lỏng định lượng với 20 tỷ Euro mỗi tháng tới khi đạt được mục tiêu về lạm phát.

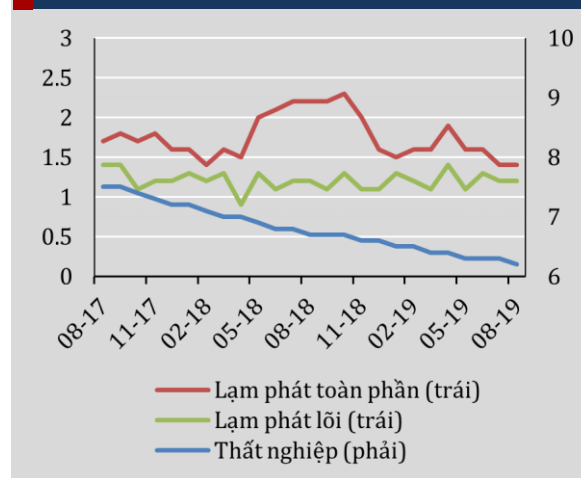
Tăng trưởng kinh tế một số nền kinh tế phát triển (% , yoy)



Nguồn: OECD

thể thực hiện được. Nhằm lấy lại lòng tin từ nông dân Mỹ, Trump đang cố gắng đạt một thỏa thuận tốt với Trung Quốc trong vòng đàm phán tiếp theo vào tháng Mười, sau hai tháng trả đũa khiến căng thẳng thương mại tăng cao giữa hai bên. Mới đây Mỹ và Nhật Bản đã ký kết thêm thỏa thuận thương mại mới về thuế quan lên ô tô nhập khẩu từ Nhật Bản và hàng nông sản xuất khẩu từ Mỹ.

Thất nghiệp và lạm phát tại EU28 (%)



Nguồn: OECD (2019)

Tình hình việc làm ở EU28 tiếp tục cải thiện trong Quý 3/2019. Tỷ lệ thất nghiệp suy giảm xuống chỉ còn 6,2% trong tháng Tám. Lạm phát toàn phần tiếp tục giảm dừng ở mức 1,4% cuối tháng Tám. Lạm phát lõi ở mức 1,2%. Tăng trưởng lương chậm chạp, mặc dù thị trường lao động bị thu hẹp đáng kể.

Đồng USD và Euro đều có xu hướng giảm trong hai tháng đầu Quý 3 sau đó lại tăng ngay sau khi Mỹ áp thuế mới lên hàng hóa Trung Quốc vào đầu tháng Chín.

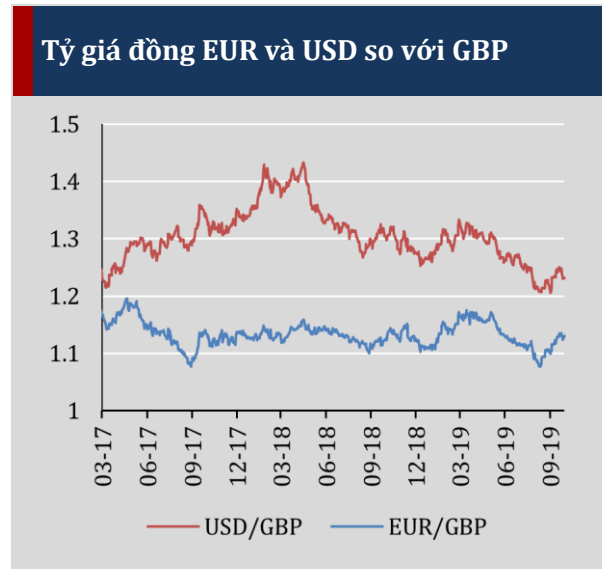
Mới đây, Mỹ tuyên bố sẽ áp thuế quan lên một loạt hàng hóa nhập khẩu trị giá 7,5 tỷ USD từ Liên minh châu Âu (EU), trong đó có máy bay Airbus, nhằm đáp trả việc quốc gia này cho rằng EU đang trợ cấp bất hợp pháp cho Airbus. Động thái này đẩy lên mối lo ngại về cuộc chiến thương mại mới sẽ nổ ra giữa Mỹ và EU.

Kinh tế Anh suy giảm nhẹ tăng trưởng trong Quý 2 dừng ở mức 1,22% nhờ vào tăng trưởng tiêu dùng vẫn ổn định. Brexit vẫn bị trì hoãn khiến người tiêu dùng và doanh

Kinh tế Nhật Bản chịu ảnh hưởng lớn từ căng thẳng Nhật-Hàn

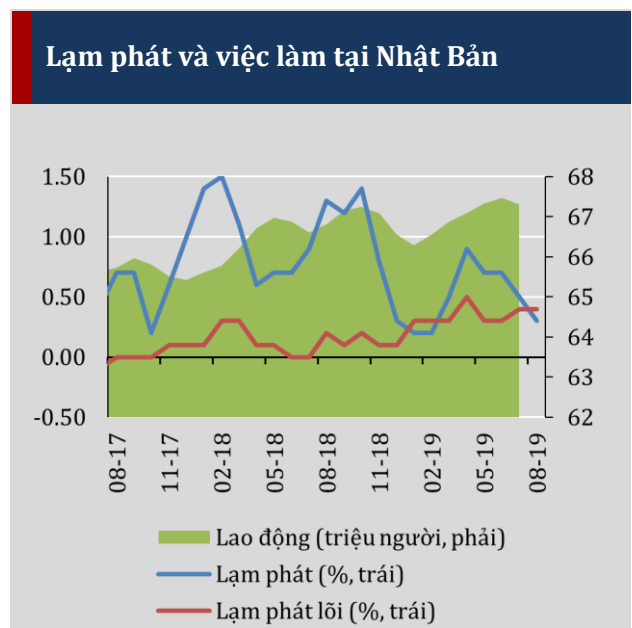
Số liệu từ OECD cho thấy kinh tế Nhật Bản trong Quý 2 đạt 0,83% (yoy) do tiêu dùng cá nhân tăng mạnh 0,6%, chi tiêu cho xây dựng và mua sắm thiết bị, đầu tư công tăng.

Tăng trưởng của sản xuất công nghiệp giảm xuống còn 101,5 trong tháng Tám do căng thẳng thương mại Nhật-Hàn. Chính phủ Nhật quyết định tăng thuế tiêu dùng lên



Nguồn: BoE (2019)

nghiệp sản xuất tại Anh ngày một bất an. Các hãng ô tô lớn của Nhật Bản như Honda, Nissan, Toyota đang dần rút lui khỏi thị trường này khiến sản lượng công nghiệp giảm. Ngân hàng Trung ương Anh tuyên bố giữ lãi suất tại mức 0,75% nhưng đồng thời cũng lo lắng về về cuộc chiến tranh thương mại Mỹ-Trung nên có thể sẽ cắt giảm lãi suất trong tương lai gần.



Nguồn: Statistics Bureau of Japan

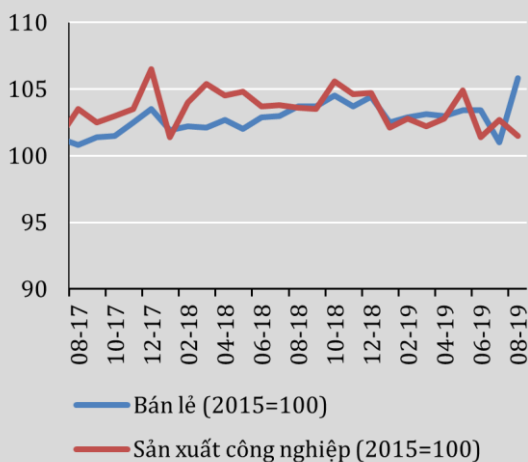
10% khiến chỉ số bán lẻ tăng mạnh lên mức 105,8 trong tháng Tám.

Trên thị trường lao động, tỷ lệ tổng số việc làm cần tuyển trên số ứng viên xin việc giảm xuống còn 1,59%, cho thấy chính sách thu hút lao động của Nhật Bản đã bắt đầu phát huy tác động. Lao động trong nền kinh tế Nhật Bản hiện tại đang ở mức 67,310 tỷ người. Trong khi đó, lạm phát suy giảm trong Quý 3. Lạm phát toàn phần giảm xuống còn 0,3% trong tháng Tám còn lạm

phát lõi ở mức 0,4%. Mục tiêu lạm phát 2% của Nhật Bản khó có thể thực hiện được trong năm nay.

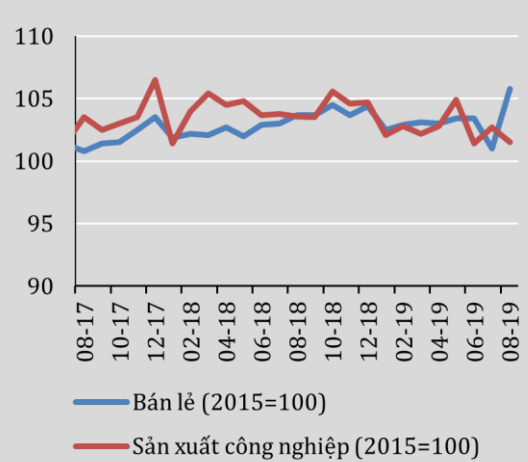
Căng thẳng Nhật-Hàn tiếp tục tăng cao khi Nhật Bản quyết định loại bỏ Hàn Quốc ra khỏi danh sách các thị trường xuất khẩu đáng tin cậy vào đầu tháng Tám vì cho rằng Hàn Quốc đã không thực hiện đầy đủ các biện pháp hạn chế nhập khẩu khiến vật liệu quý được ứng dụng vào quân sự bị thất thoát và có thể rơi vào tay Triều Tiên.

Chỉ số bán lẻ và sản xuất công nghiệp tại Nhật Bản (điều chỉnh mùa vụ)



Nguồn: Japan Macro Advisors

Tiền lương và sự thiếu hụt lao động tại Nhật Bản (điều chỉnh mùa vụ)



Nguồn: Japan Macro Advisors

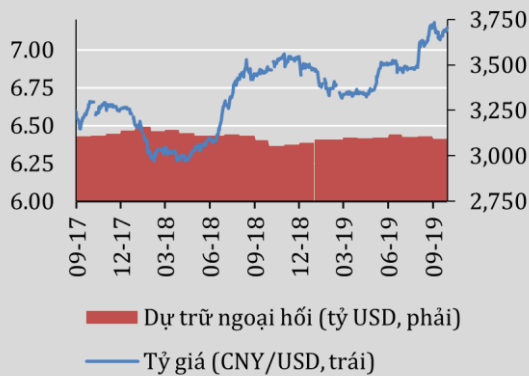
Kinh tế Trung Quốc tăng trưởng thấp

Kinh tế Trung Quốc trong Quý 2/2019 suy giảm tăng trưởng, ở mức 6,2%. Theo dự báo mới nhất từ IMF, tăng trưởng kinh tế của quốc gia này có thể suy giảm xuống còn 6,2% trong năm 2019 nếu như hai quốc gia Mỹ-Trung không đạt được thỏa thuận trong lần đàm phán tiếp theo. Chỉ số PMI tiếp tục dưới ngưỡng 50 điểm, chỉ còn 49,8 điểm trong tháng Chín. Chỉ số phi sản xuất NMI cũng suy giảm trong Quý 3 dừng ở mức 53,7 điểm. Báo hiệu nền sản xuất của quốc gia này đang ngày càng bất ổn.

Trên thị trường ngoại hối, tỷ giá CNY/USD biến động mạnh trong Quý 3 theo chiều hướng tăng, đạt mức cao nhất 7,16 CNY/USD sau đó giảm xuống còn 7,12

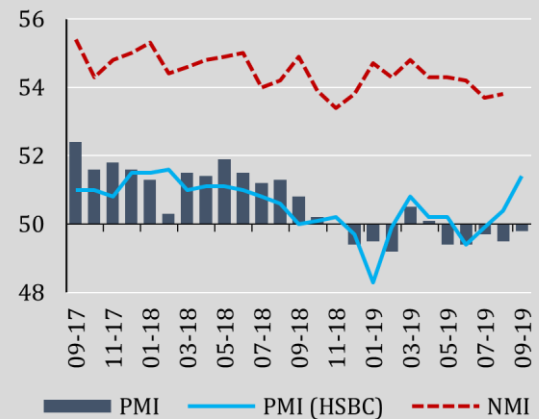
CNY/USD vào cuối tháng Chín. Việc để mặc cho giá đồng CNY giảm mạnh trong tháng Chín của Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBoC) khiến các nước khác tin rằng chính phủ Trung Quốc mất dần niềm tin vào việc kí kết thành công hiệp định thương mại cũng như đây là hành động trả đũa Mỹ và cách để chống lại ảnh hưởng từ thuế quan khi Mỹ thu thêm thuế quan bổ sung 15% đối với lô đầu tiên trong kế hoạch áp thuế 300 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc. Trong bối cảnh giá vàng thế giới cùng căng thẳng thương mại leo thang, PBoC đã chi mạnh tay mua vàng khiến khối lượng vàng dự trữ tăng lên tới 62,45 triệu ounce vào cuối tháng Tám.

Tỷ giá và dự trữ ngoại hối Trung Quốc



Nguồn: FRED, PboC

PMI & NMI Trung Quốc



Nguồn: AASTOCKS

Các nước BRICS tiếp tục tăng trưởng thấp

Kinh tế các nước BRICS chứng kiến tăng trưởng kinh tế thấp trong Quý 2/2019.

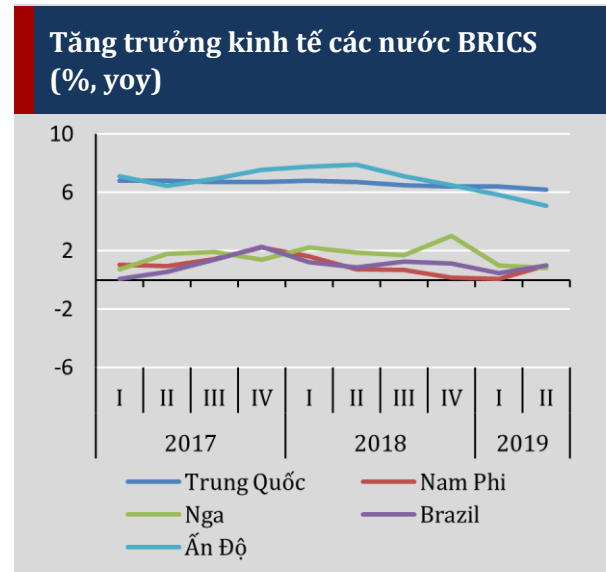
Tăng trưởng Ấn Độ suy giảm chỉ còn 5,11% (yoy)-mức tăng trưởng thấp nhất trong vòng sáu năm trở lại đây, tiếp đó là Nga với 0,81% (yoy). Trong khi, Nam Phi và Brazil lại có mức tăng trưởng tốt hơn so Quý trước lần lượt là 0,98% và 1%.

Trong Quý 2/2019, tốc độ tăng trưởng của Ấn Độ chỉ còn 5,11% (yoy) do việc Mỹ quyết định xóa bỏ ưu đãi thuế quan được áp dụng với các nước đang phát triển đối với Ấn Độ cùng với tỷ lệ thất nghiệp tăng cao. Trong bối cảnh lạm phát vẫn đang ở dưới ngưỡng 4% cùng với tăng trưởng kinh tế yếu, Chính phủ quyết định tung ra gói cắt giảm thuế doanh nghiệp nhằm thu hút thêm vốn đầu tư từ các doanh nghiệp Mỹ-nguồn đầu tư lớn thứ tư trong Ấn Độ từ đó kích thích tăng trưởng.

Trong Quý 2, tăng trưởng kinh tế Nga chỉ đạt 0,81% (yoy). Do sự suy giảm tăng trưởng các ngành nông nghiệp, xây dựng, bán lẻ cùng với giá dầu thất thường. Mới đây, do nghi ngờ Nga có liên quan đến vụ ám sát cựu điệp viên người Nga tại Anh, Bộ Ngoại giao Mỹ tuyên bố áp lệnh trừng phạt lên quốc gia này thông qua các mặt hàng xuất khẩu như các linh kiện điện tử khiến đồng Rúp sụt giảm

Kinh tế ASEAN tiếp tục suy giảm tăng trưởng

Trong Quý 2, tăng trưởng của nhóm nước ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Phillipines, Thái Lan và Việt Nam) tiếp tục suy giảm. Nhờ vào tiêu dùng cá nhân và đầu tư tăng



Nguồn: OECD

giá. Nhằm ổn định tình hình kinh tế trong nước, Ngân hàng Trung ương Nga đã mua thêm khoảng 106 tấn vàng khiến tổng lượng vàng dự trữ lên tới 2.200 tấn nhằm tránh phụ thuộc vào tài sản Mỹ.

Trong bối cảnh kinh tế thế giới bất ổn, cùng với các vụ cháy rừng Amazon liên tục xảy ra khiến nền kinh tế Brazil chỉ đạt 1% tăng trưởng trong Quý 2. Quốc gia này liên tục kêu gọi các nước trên thế giới tham gia vào bảo vệ rừng đồng thời cố gắng ký kết các thỏa thuận bảo tồn rừng Amazon với các quốc gia trong khu vực trong cuộc gặp thương mại song phương.

mạnh trong lễ Ramadan và lễ Eid-al-Fitr khiến tăng trưởng Indonesia đạt 5,09% (yoy). Tính tới thời điểm hiện tại, Ngân hàng Trung ương Indonesia (BI) đã tiến

hành cắt giảm lãi suất 3 lần xuống mức 5,25% nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong nước.

Trong Quý 2, tăng trưởng kinh tế của Phillipines tiếp tục giảm mạnh xuống còn 5,5 % (yoy) do trong tháng Tư đã liên tiếp hứng chịu hai trận động đất mạnh gây thiệt hại nặng nề, ngân sách liên tục bị chậm trễ trong thông qua và thời tiết xấu gây ảnh hưởng đến nông nghiệp.

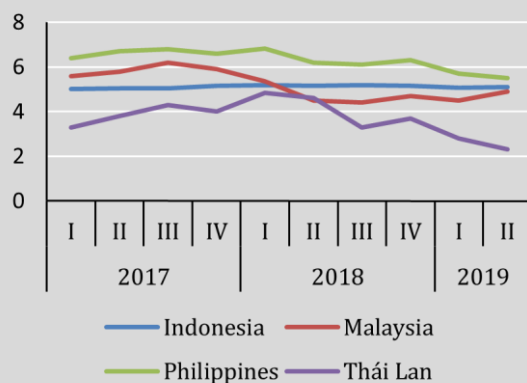
Kinh tế Thái Lan suy giảm tăng trưởng trong Quý 2, xuống mức 2,3% (yoy) thấp hơn so với cùng kì năm trước do sự giảm sút trong chi tiêu chính phủ và tổng vốn cố định, nhu cầu tiêu dùng. Với nỗi lo suy giảm kinh tế thế giới cùng chiến tranh thương mại Mỹ-Trung, các nhà đầu tư ồ ạt mua đồng Baht làm giá trị của đồng tiền này mạnh lên khiến nền du lịch của Thái Lan- ngành có tỷ trọng đóng góp lớn vào GDP bị đe dọa, theo đó là ảnh hưởng xấu tới xuất khẩu. Chính phủ Thái Lan đã ra

Thị trường hàng hóa và tài sản

Thị trường hàng hóa thế giới Quý 3 bất ổn.

Giá dầu thô trong Quý tiếp tục biến động bất thường, kết thúc ở mức 57 USD/thùng vào cuối tháng Chín. Vụ tấn công cơ sở sản xuất dầu mỏ lớn nhất ở Saudi Arabia khiến nguồn cung dầu thế giới giảm kéo giá dầu lên cao vào cuối tháng Chín và có nguy cơ khiến giá dầu tiếp tục tăng lên trong thời gian tiếp theo.

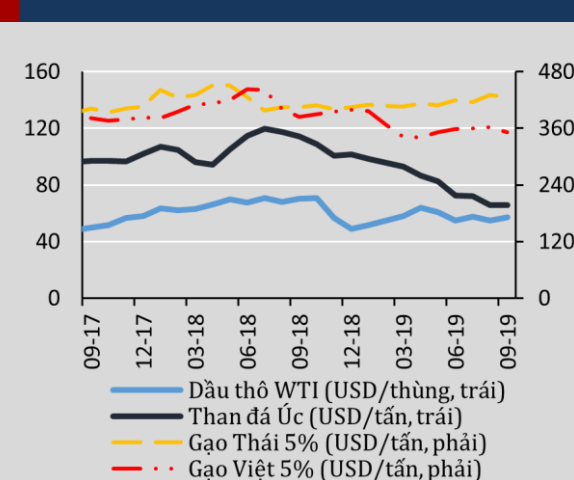
Tăng trưởng kinh tế các nước ASEAN-4 (% , yoy)



Nguồn: CEIC

quyết định miễn phí thị thực nhằm thúc đẩy lượng khách du lịch tới đây nhưng lại đồng thời nổi lên lo ngại về vấn đề an ninh khi du khách ồ ạt đến du lịch. Đồng thời Chính phủ Thái Lan cũng tung ra gói ưu đãi về thuế nhằm thu hút các công ty muốn dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc, nói lỏng các quy định về lao động nhằm thu hút lao động có tay nghề cao.

Giá một số hàng hóa thế giới cơ bản



Nguồn: The Pink Sheet – WB

Trong các mặt hàng năng lượng khác, giá than đá Úc tiếp tục suy giảm xuống còn 65,8 USD/tấn vào tháng Chín.

Trong nhóm các mặt hàng lương thực, gạo Thái Lan tiếp tục tăng lên tới 427 USD/tấn. Trong khi đó giá gạo Việt kết thúc Quý 3 ở 350,9 USD/tấn, thấp hơn so với cùng kì năm trước. Việc xuất khẩu gạo sang hai thị trường xuất khẩu lớn nhất Trung Quốc và Philippine đều đang gặp khó khăn. Nhu cầu nhập khẩu gạo của Trung Quốc vẫn chưa có dấu hiệu tăng trong khi lượng gạo tồn kho của Philippine vẫn cao, việc thay đổi từ chế

độ hạn ngạch sang thuế quan khiến việc xuất khẩu gạo sang thị trường này khó khăn hơn.

Trên thị trường tài sản, giá trị đồng USD có xu hướng tăng cao đạt đỉnh 131,9 vào ngày 03/09 sau đó giảm xuống còn 131,2. Giá vàng thế giới có xu hướng biến động giống như giá đồng USD, kết thúc ở 1.489,9 USD/oz. Sự biến động này chủ yếu đến từ lệnh trừng phạt của Mỹ và châu Âu áp lên Nga, cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung vẫn diễn biến theo chiều hướng xấu, cùng với FED 2 lần giảm lãi suất trong Quý 3.

Triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới (%)

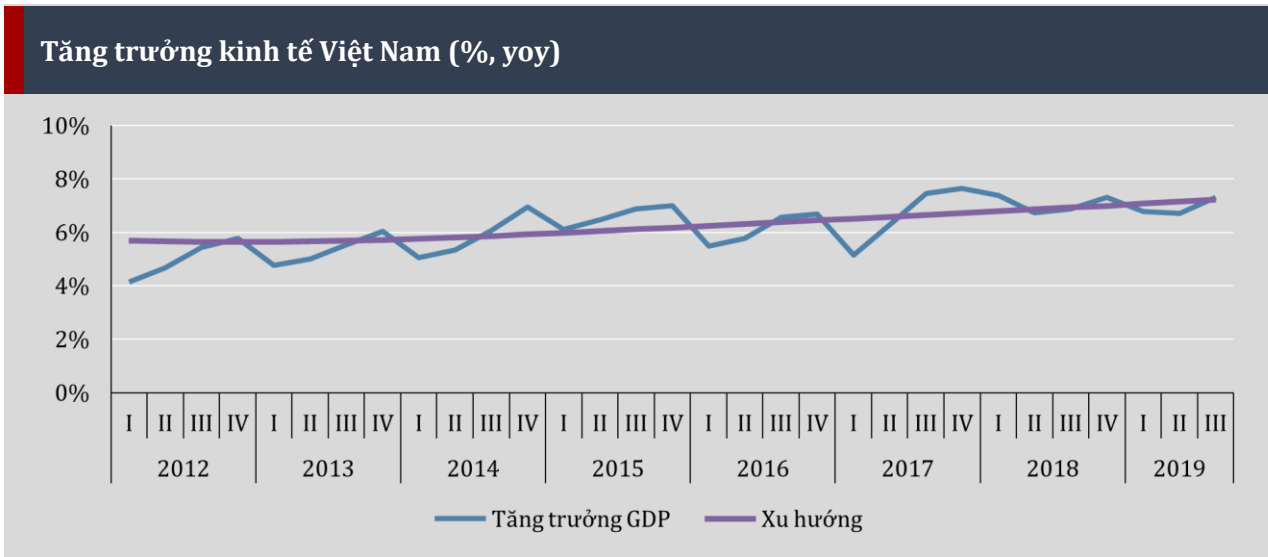
	WEO (7/2019)			GEP (6/2019)		
	2018e	2019p	2020p	2018e	2019p	2020p
Toàn cầu	3,6	3,2 (-0,1)	3,5 (-0,1)	3,0	2,6 (-0,3)	2,7 (-0,1)
Các nền kinh tế phát triển	2,2	1,9 (0,1)	1,7 (0,0)	2,1	1,7 (-0,3)	1,5 (-0,1)
Mỹ	2,9	2,6 (0,3)	1,9 (0,0)	2,9	2,5 (0,0)	1,7 (0,0)
Khu vực đồng tiền chung						
Châu Âu	1,8	1,3 (0,0)	1,6(0,1)	1,9	1,2 (-0,4)	1,4 (-0,1)
Anh	1,4	1,3 (0,1)	1,4 (0,0)	1,3	1,4 (-0,1)	1,7 (0,0)
Nhật Bản	0,8	0,9 (-0,1)	0,4 (-0,1)	0,8	0,8 (-0,1)	0,7 (0,0)
Các nước mới nổi và đang phát triển	4,5	4,1 (-0,3)	4,7 (-0,1)	4,3	4,0 (-0,3)	4,6 (0,0)
Nga	2,3	1,2 (-0,4)	1,9 (0,2)	2,3	1,2 (-0,3)	1,8 (0,0)
Trung Quốc	6,6	6,2 (-0,1)	6,0 (-0,1)	6,6	6,2 (0,0)	6,1 (-0,1)
Ấn Độ	7,1	7,0 (-0,3)	7,2 (-0,3)	7,2	7,5 (0,0)	7,5 (0,0)
Brazil	1,1	0,8 (-1,3)	2,4 (-0,1)	1,1	1,5 (-0,7)	2,5 (0,1)
Nam Phi	0,8	0,7 (-0,5)	1,1 (-0,4)	0,8	1,1 (-0,2)	1,5 (-0,2)
Các nước ASEAN-5	5,2	5,0 (-0,1)	5,1 (-0,1)			
Indonesia	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2 (0,0)	5,3 (0,0)
Malaysia	4,7	4,7	4,8	4,7	4,6(-0,1)	4,6 (0,0)
Philippines	6,2	6,5	6,6	6,2	6,4 (-0,1)	6,5 (-0,1)
Thái Lan	4,1	3,5	3,5	4,1	3,5 (-0,3)	3,6(-0,3)
Việt Nam	7,1	6,5	6,5	7,1	6,6 (0,0)	6,5 (0,0)
Lào	6,5	6,7	6,8	6,5	6,6 (0,0)	6,7 (0,0)
Campuchia	7,3	6,8	6,7	7,5	7,0 (0,2)	6,9 (0,1)
Myanmar	2,1	6,4	6,6	6,2	6,5 (0,0)	6,6 (0,0)

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 kinh tế

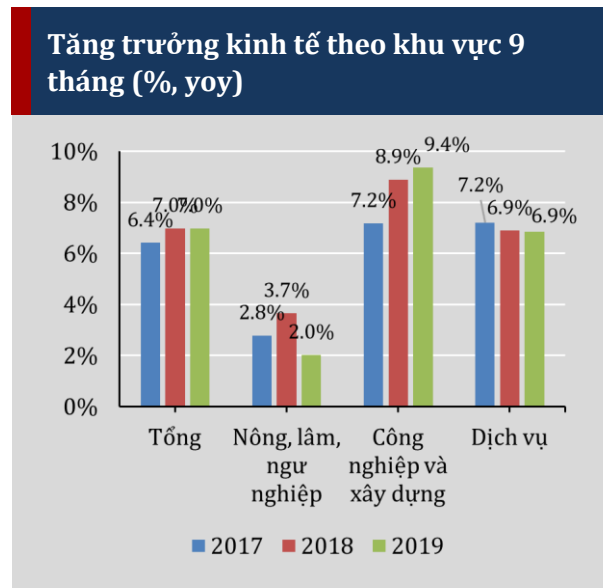


Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

Ngành nông nghiệp chứng kiến mức suy giảm đáng kể mặc dù tăng trưởng kinh tế cao.

Tăng trưởng kinh tế Việt Nam Quý 3/2019 đạt mức 7,31% (yoy), trong chín tháng đầu năm đạt 6,98% (yoy). Điểm đáng chú ý trong Quý là việc Tổng cục Thống kê tính toán lại GDP đưa quy mô tăng tới 25% do (i) Bổ sung thông tin từ tổng điều tra, theo đó 76 nghìn doanh nghiệp được thêm; (ii) Bổ sung thông tin từ điều tra hành chính; (iii) Cập nhật mới hệ thống tài khoản quốc gia 2008, (iv) Rà soát, cập nhật lại phân ngành kinh tế và (v) Cập nhật cơ cấu kinh tế. Bốn lý do đầu khiến GDP tăng trong khi lý do cuối gây giảm GDP. Việc ước lượng lại GDP là điều nên làm, nhưng câu chuyện tính toán của GSO lại gây ra một số băn khoăn: (1) Việc đánh giá lại GDP nhờ các nguyên nhân giúp cả tăng và giảm chỉ số đã đẩy GDP

tăng tới 25%, trong đó phần lớn là nhờ sự góp mặt mới của 76 nghìn doanh nghiệp (2) đóng góp của họ lớn tới vậy thì nguồn thu về NSNN năm nay liệu có tăng không và (3)



Nguồn: TCTK

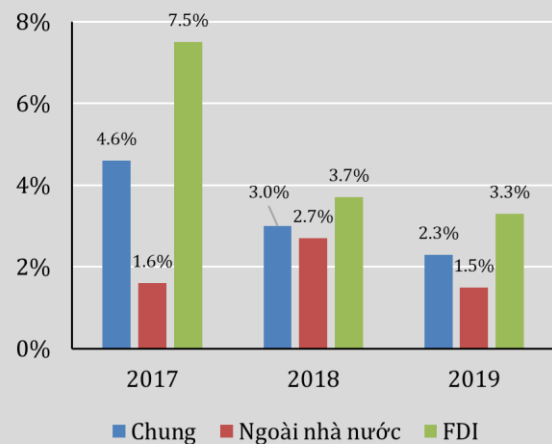
các chỉ tiêu vĩ mô khác như tỷ lệ nợ công, vay nợ Chính phủ, v.v có được nói lỏng. Câu chuyện về tính toán GDP nên được giải thích một cách hợp lý, khoa học thì những con số về tăng trưởng mới thực sự có ý nghĩa.

Tính chung chín tháng đầu năm, khu vực dịch vụ tăng trưởng ở mức 6,85% (yoy). Trong đó, bán buôn và bán lẻ tăng trưởng tốt 8,31% (yoy), hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm tăng 8,19% (yoy), ngành vận tải, kho bãi tăng 7,82% (yoy). Khách quốc tế đến nước ta đạt gần 12,9 triệu lượt người, tăng 10,8% (yoy). Trong đó, các thị trường hàng đầu đều tăng trưởng tích cực về lượt khách du lịch, bao gồm: Trung Quốc đạt 3.977,2 nghìn lượt người; Hàn Quốc đạt 3.140,7 nghìn lượt người; Nhật Bản 712,5 nghìn lượt người.

Thứ hai, ngành nông, lâm, ngư nghiệp tăng trưởng yếu ở mức 2,02% (yoy). Dịch tả lợn châu Phi trên diện rộng cùng với tác động của biến đổi khí hậu khiến sản lượng ngành nông nghiệp giảm sút. Các thị trường nhập khẩu nông sản chính như Trung Quốc, Philippine, châu Âu đều suy giảm sức mua.

Thứ ba, khu vực công nghiệp và xây dựng có mức tăng trưởng 9,56% (yoy). Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục dẫn đầu tăng trưởng ở mức 11,37% (yoy), đóng góp 2,42 điểm phần trăm vào kinh tế chung. Ngành công nghiệp khai khoáng tăng 2,68%, đóng góp 0,17 điểm phần trăm.

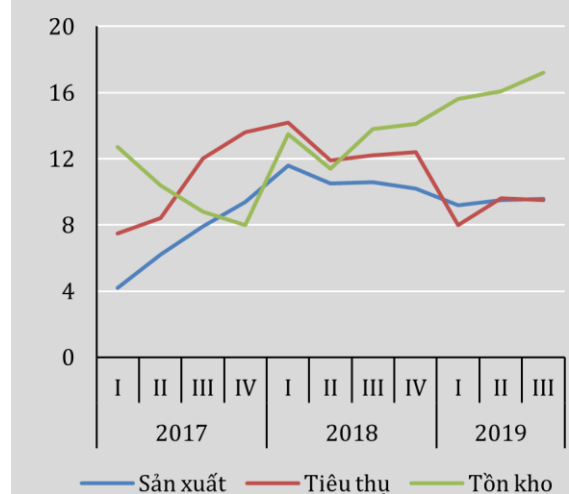
Tăng trưởng lao động trong ngành công nghiệp (%)



Nguồn: TCTK

Trong chín tháng đầu năm, chỉ số sản xuất công nghiệp (IPI) tăng 9,6% (yoy), chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9,5% (yoy). Chỉ số tồn kho bình quân tăng cao theo đà từ năm 2018 lên tới 17,2% (yoy). Tiềm ẩn rủi ro về đình trệ sản xuất tạm thời và doanh nghiệp thu hẹp quy mô sản xuất.

Một số chỉ báo công nghiệp (% ytd)



Nguồn: TCTK

Sản xuất gặp khó khăn

Trong bối cảnh giá dầu tăng cao, chỉ số quản trị nhà mua hàng (PMI) suy giảm trong Quý 3 và kết thúc tại 50,5 điểm vào cuối tháng Chín, mức thấp nhất trong vòng 2 năm trở lại đây. Số lượng đơn hàng mới tăng thấp nhất trong ba năm, doanh thu bán hàng ở nước ngoài giảm nhẹ do lo ngại về nhu cầu thị trường. Các đối tác xuất khẩu lớn như Mỹ, châu Âu, v.v chứng kiến mức tăng trưởng kinh tế thấp, sức mua suy yếu cùng với những căng thẳng thương mại chưa đi đến hồi kết khiến kinh tế thế giới bất ổn và là một trong những nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng thu hẹp sản xuất.

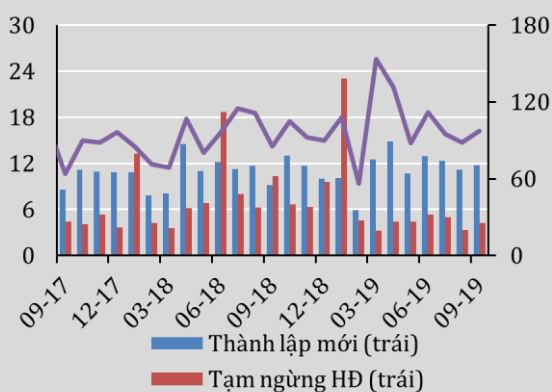
Kết quả khảo sát về xu hướng kinh doanh của các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong Quý 3 cho thấy chỉ có 43,3% số doanh nghiệp tham gia khảo sát đánh giá tình hình sản xuất kinh doanh tốt hơn so với Quý trước, thấp hơn so với số liệu của Quý 2/2019. Số doanh nghiệp kinh doanh khó khăn tăng tới 18,3%, nhưng với tình hình hiện tại, vẫn có tới 52% doanh

nh nghiệp đánh giá tình hình kinh doanh sẽ tốt hơn trong Quý 4.

Trong Quý 3, cả nước có 35.316 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng vốn đăng ký là 430,6 nghìn tỷ đồng, tăng 37% (yoy). Số doanh nghiệp tạm dừng hoạt động tiếp tục giảm xuống còn 12.505 doanh nghiệp.

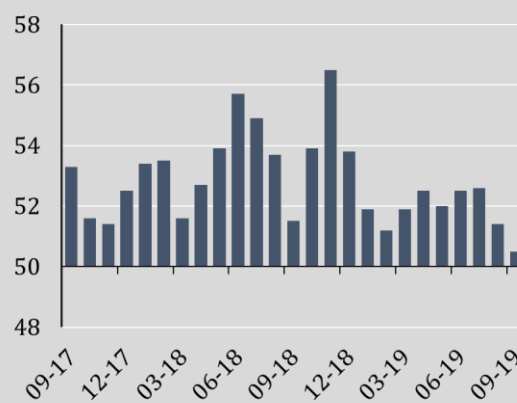
Về quy mô lao động, số lượng việc làm mới trong Quý 3/2019 đạt 280,8 nghìn việc được tạo thêm. Lao động tiếp tục xu hướng chuyển dịch ra khỏi khu vực nhà nước. Cụ thể, trong Quý 3, lao động khu vực doanh nghiệp Nhà nước giảm 1,2%, ngoài Nhà nước tăng 1,5%, doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tăng 3,3%. Đặc biệt số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp ngành chế biến, chế tạo tăng 2,4%. Tín hiệu tốt đối với ngành chế biến, chế tạo. Tính chung chín tháng đầu năm, tăng trưởng lao động trong ngành công nghiệp đạt 2,3%, doanh nghiệp FDI đạt 3,3%, mặc dù thấp hơn so với cùng kỳ 2018 nhưng vẫn đang ở mức tạm ổn trong bối cảnh kinh tế thế giới hiện tại còn nhiều bất bình,

Tình hình hoạt động doanh nghiệp (nghìn DN; nghìn người)



Nguồn: TCTK

Chỉ số PMI Việt Nam

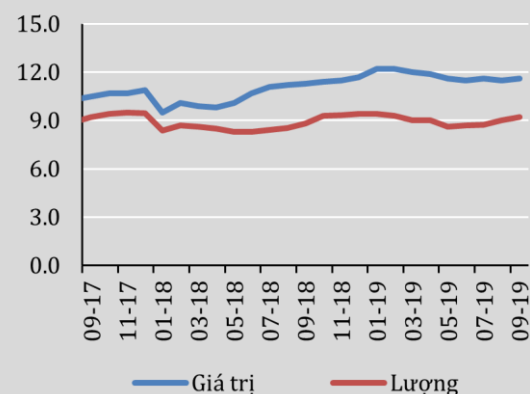


Nguồn: Nikkei

Hoạt động bán lẻ, kinh doanh dịch vụ được giữ ở mức ổn định

Hoạt động bán lẻ và kinh doanh dịch vụ trong chín tháng đầu năm có xu hướng gia tăng về lượng và giá trị. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 3.634,8 nghìn tỷ đồng, tăng 11,6% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9,2% cao hơn so với Q3/2018. Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa chín tháng đạt 2.762,3 nghìn tỷ đồng, tăng 12,6%. Điều này thể hiện nhu cầu tiêu dùng vẫn tiếp tục ổn định.

Tăng trưởng bán lẻ (% ytd, yoy)



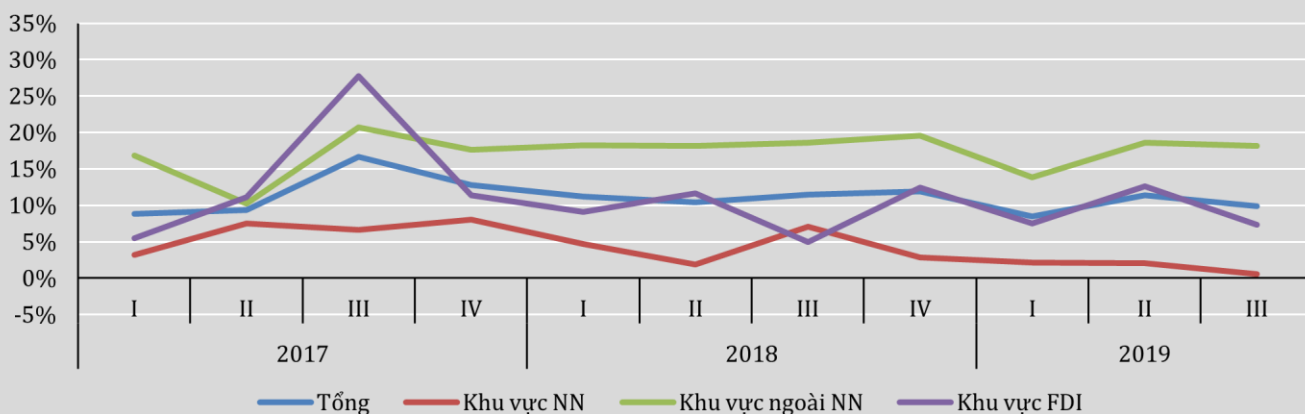
Nguồn: TCTK

Tăng trưởng vốn đầu tư từ khu vực FDI biến động mạnh từ năm 2018 đến nay

Riêng trong Quý 3, vốn đầu tư toàn xã hội đạt 55,4 nghìn tỷ, tăng 9,8% so với cùng kỳ 2018. Trong đó, khu vực kinh tế ngoài nhà nước chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng vốn đầu tư đạt 265,5 nghìn tỷ, tăng 18%

(yoy). Vốn đầu tư từ khu vực nhà nước tăng trưởng thấp nhất, chỉ tăng 0,5% (yoy) mặc dù chiếm tỷ trọng cao trong tổng vốn đầu tư. Tính chung chín tháng, so với cùng kỳ năm trước, vốn đầu tư toàn xã hội tăng

Tăng trưởng vốn đầu tư toàn xã hội (yoy), 2016-2019



Nguồn: Tính toán từ số liệu TCTK

10,3%, khu vực kinh tế ngoài Nhà nước tăng 16,9%, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tăng 8,4%.

Dòng vốn đầu tư nước ngoài đăng kí mới có xu hướng giảm nhẹ, chỉ đạt 3,57% trong Quý 3. Mặc dù căng thẳng thương mại Mỹ-Trung từ 2018 được hy vọng sẽ gia tăng dòng vốn vào Việt Nam, nhưng thực tế các quốc gia trong khu vực như Indonesia, Malaysia, Thái Lan, v.v cũng đang ra sức thu hút lượng vốn chuyển dịch khỏi Trung Quốc. Sự cạnh tranh tăng cao khiến lượng vốn đầu tư vào nước ta không đạt được như kì vọng. Tính đến cuối tháng Chín, có 2.759 dự án cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 10.973,4 triệu USD, tăng 26,4% về số dự án và giảm 22,3% về vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2018. Tuy nhiên, tỷ lệ vốn được giải ngân ở khu vực FDI tăng cao, 7,3% (yoy).

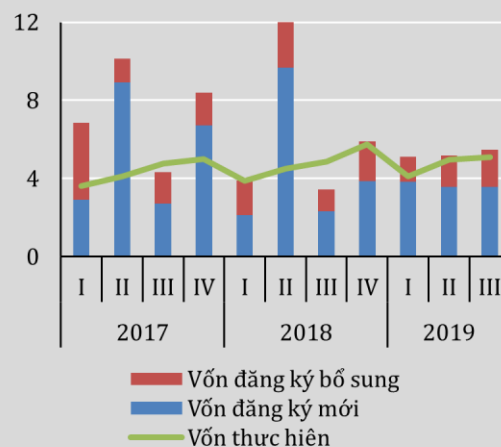
Ngành công nghiệp và chế biến chế tạo vẫn là nơi thu hút FDI lớn nhất với vốn chiếm tới 74,2% trong chín tháng năm nay. Tiếp theo là dòng vốn đổ vào ngành bất động sản cũng chiếm 10,8% tổng vốn. Điều này tiềm ẩn nguy cơ đặt nền kinh tế dưới những rủi

Cán cân thương mại Quý 3 thặng dư 4,3 tỷ USD dựa vào khu vực FDI

Cán cân thương mại hàng hóa trong Quý 3 ước tính thặng dư 4,3 tỷ USD trong đó khu vực kinh tế trong nước thâm hụt 4,9 tỷ USD, khu vực FDI (kể cả dầu thô) thặng dư 9,16 tỷ USD.

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa Quý 3 đạt 71,76 tỷ USD, tăng 10,86% (yoy). Trong đó,

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (tỷ USD)

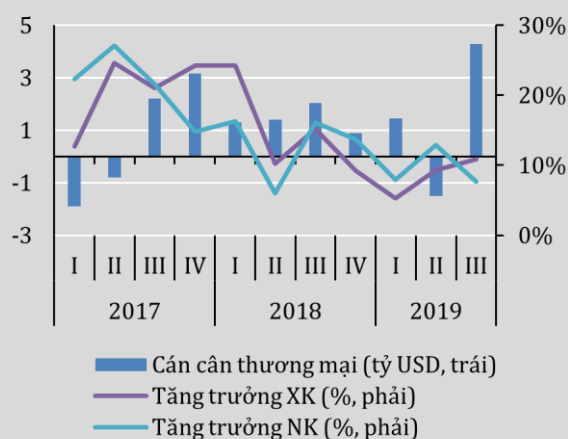


Nguồn: Bộ KH&ĐT

ro về bong bóng bất động sản. Tuy nhiên, với thực trạng các dự án bất động sản bị siết chặt cấp phép như hiện nay, dòng vốn đổ vào khu vực này có nguy cơ suy giảm.

Xét theo đối tác, trong chín tháng Hàn Quốc trở thành nhà đầu tư lớn nhất với tổng số vốn đăng ký mới đạt gần 2,1 tỷ USD. Các vị trí tiếp theo thuộc về Trung Quốc với hơn 2 triệu USD, Nhật Bản 1,58 tỷ USD, Singapore 1,46 tỷ USD.

Cán cân và tăng trưởng thương mại



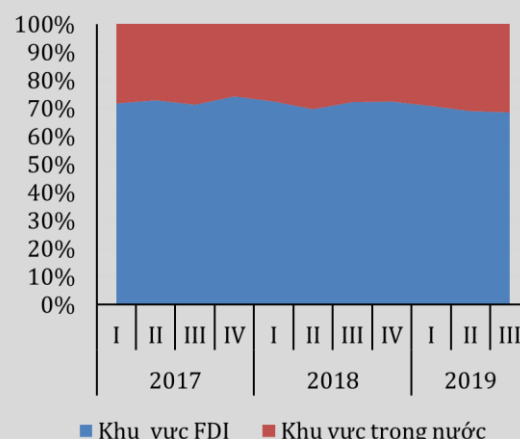
Nguồn: TCTK

xuất khẩu từ nhóm doanh nghiệp FDI chiếm tỷ trọng chủ yếu đạt 49,2 tỷ USD (chiếm 69,6% tổng kim ngạch). Xuất khẩu từ khu vực trong nước tăng 13,8%, đạt 22,54 tỷ USD. Tổng kim ngạch nhập khẩu Quý 3 ước tính đạt 67,48 tỷ USD, tăng 7,62% (yoy). Cụ thể, nhập khẩu của khu vực FDI chiếm 40 tỷ USD.

Chín tháng năm 2019 chứng kiến thặng dư thương mại 5,88 tỷ USD. Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 194,30 tỷ USD, tăng 8,2%. Điện thoại và linh kiện vẫn là các mặt hàng có giá trị xuất khẩu lớn nhất, đạt 38,6 tỷ USD, chiếm 19,9% tổng kim ngạch xuất khẩu. Nhìn chung, tỷ trọng xuất khẩu của một số mặt hàng chủ lực vẫn thuộc về khu vực FDI. Thị trường xuất khẩu khó khăn, yếu tố thời tiết bất lợi, giá xuất khẩu bình quân của nhiều mặt hàng nông sản giảm so với cùng kỳ năm trước khiến kim ngạch xuất khẩu hầu hết các mặt hàng nông, thủy sản chín tháng năm nay đều giảm: Thủy sản giảm 1,7%, rau quả giảm 4,6%, hạt điều giảm 6%, cà phê giảm 20,7%, v.v. Mặc dù hiệp định EVFTA đã có hiệu lực từ tháng Sáu nhưng vẫn chưa thúc đẩy được xuất khẩu nhiều do chính tình hình kinh tế châu Âu đang bất ổn và hàng hóa Việt Nam vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu của thị trường này.

Tính chung 9 tháng năm 2019, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu ước tính đạt 188,42 tỷ USD, tăng 8,9% (yoy). Về thị trường nhập khẩu, Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch

Cán cân thương mại theo khu vực

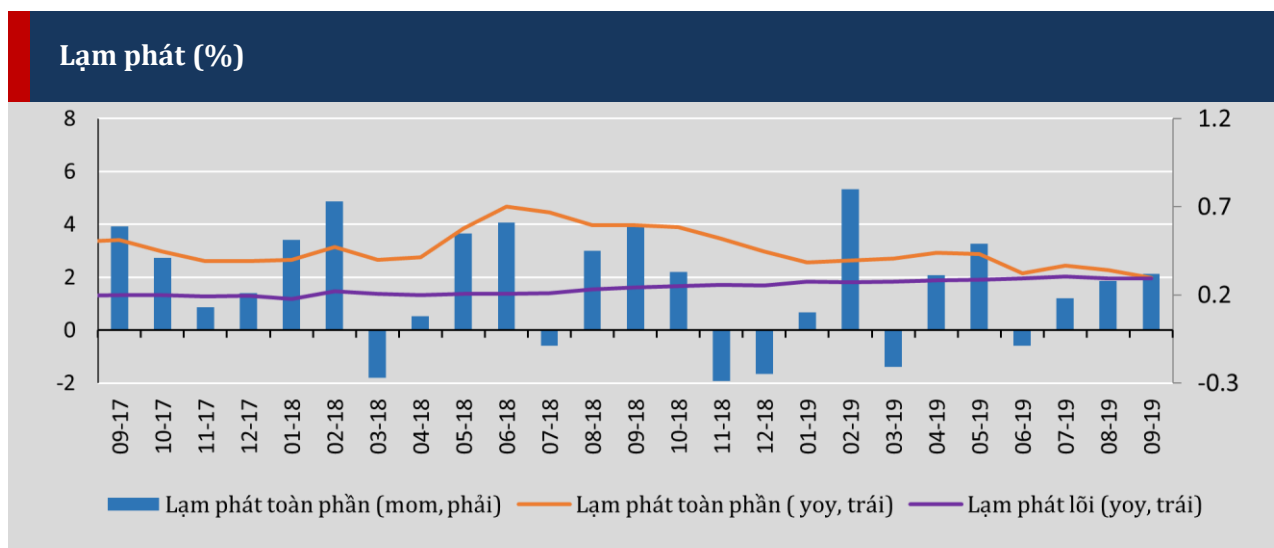


Nguồn: TCTK

đạt 55,5 tỷ USD, tăng 17,3% (yoy), tiếp theo là Hàn Quốc đạt 35,4 tỷ USD, ASEAN đạt 24,1 tỷ USD, Nhật Bản đạt 14,1 tỷ USD, EU đạt 11 tỷ USD, Hoa Kỳ đạt 10,7 tỷ USD.

Điểm đáng lưu ý trong tám tháng đầu năm 2019 là giá trị xuất khẩu của hàng Việt Nam sang Mỹ tăng 27% về mặt giá trị so với cùng kì năm ngoái, đạt hơn 39 tỷ USD. Các mặt hàng chủ yếu vẫn là dệt may, giày dép, hàng nông sản. Cùng với việc tăng dự trữ ngoại hối lên tới 71 tỷ USD, điều này có thể đặt Việt Nam dưới nguy cơ bị Mỹ cáo buộc thao túng tiền tệ trong tương lai gần. Tuy nhiên, việc xuất khẩu nhiều sang Mỹ có thực sự làm lợi cho thị trường nội địa? Bởi lẽ hoạt động xuất khẩu của Việt Nam chủ yếu dựa vào khu vực FDI, 70% nguyên liệu sử dụng cho ngành dệt may có nguồn gốc từ Trung Quốc, Việt Nam đồng thời cũng là thị trường tái xuất của một số nước ví dụ như hàng nông sản của Thái Lan.

Lạm phát trong chín tháng đầu năm được duy trì ở mức thấp



Nguồn: TCTK

Trong Quý 3, CPI bình quân tăng 2,23% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng 0,48% so với Quý 2/2019, nguyên nhân chính đến từ việc các địa phương gia tăng mức học phí theo lộ trình và áp lực của dịch tả lợn châu Phi lên giá của các loại hàng hoá thay thế. Hiện nay, tại Trung Quốc, dịch tả lợn châu Phi đã làm cầu thịt lợn tăng cao trong khi cung thiếu hụt trầm trọng, Chính phủ đã phải mở kho dự trữ thịt để đáp ứng nhu cầu của thị trường. Việt Nam mặc dù chưa rơi vào trạng thái này, song vào những tháng cuối năm đặc biệt là cận Tết Nguyên đán, cầu tăng cao có thể đẩy giá thịt lợn tiếp tục tăng và ảnh hưởng đến mặt bằng giá lương thực, thực phẩm nói chung. Bên cạnh đó, giá xăng trong nước cũng đứng trước nguy cơ tăng, do ảnh hưởng từ căng thẳng dầu mỏ cuối

tháng Tám trên thế giới do cuộc tấn công vào cơ sở dầu mỏ tại Ả-rập.

Chín tháng năm nay, CPI bình quân tăng 2,5% so với bình quân cùng kỳ năm 2018 chủ yếu do giá điện tăng tác động đến giá của những hàng hoá khác từ Quý trước. Bên cạnh đó, các địa phương điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế theo Thông tư mới của Bộ Y tế làm chỉ số giá nhóm dịch vụ y tế tăng 3,36% so với cùng kỳ năm trước (làm CPI chung tăng 0,13%); chỉ số giá nhóm dịch vụ giáo dục tăng 6,73% so với cùng kỳ năm trước (làm CPI chung tăng 0,35%) do một số địa phương điều chỉnh tăng học phí trong năm học mới. Giá các mặt hàng thực phẩm tăng 4,21%, trong đó giá thịt lợn tăng 8,04% (làm cho CPI chung tăng 0,34%).

Thu từ sản xuất kinh doanh chưa đảm bảo tiến độ, chi đầu tư giảm

Theo Bộ Tài chính, tổng thu ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến Quý 3/2019 ước tính đạt 1.093,8 nghìn tỷ đồng, bằng 77,5% dự toán năm và tăng 10,1% so với cùng kì năm 2018. Trong đó, thu nội địa trong 9 tháng đạt 882,4 nghìn tỷ đồng, bằng 75,2%; tăng 11,2% (yoy). Thu từ dầu thô đạt 43,8 nghìn tỷ đồng, bằng 98,3% dự toán, giảm 4,7% (yoy); thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu 168 nghìn tỷ đồng, bằng 88,9%. Tuy nhiên, 3 khoản thu trực tiếp từ sản xuất – kinh doanh chưa đảm bảo tiến độ dự toán: thu từ khu vực doanh nghiệp nhà nước (68% dự toán), thu từ khu vực doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (70,8%) và khu vực kinh tế ngoài quốc doanh (71,1% dự toán). Có thể thấy hiện nay việc thu NSNN từ chính thành tố kinh tế quan sát được chưa đạt được hiệu quả cao. Vậy nên, trước khi chính thức hoá và thực hiện thu từ thành phần kinh tế chưa chính thức, Tổng cục Thuế trước hết cần phải cải thiện năng lực rà soát, truy thu thuế, đồng thời đồng bộ hệ thống thông tin doanh nghiệp với Tổng cục Thống kê để có sự nhất quán trong đo lường các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô.

Điểm đáng chú ý trong Quý 3/2019 là việc Tổng cục Thống kê thực hiện đánh giá lại

GDP giai đoạn 2010-2017 do năm nguyên nhân chính khiến quy mô nền kinh tế tăng 25,4%/năm. Vấn đề đặt ra là việc gia tăng quy mô của nền kinh tế sẽ tạo nhiều không gian để gia tăng nợ công và chi tiêu công, vậy liệu thu NSNN có nên được cân đối lại để đáp ứng nhu cầu chi ngày càng tăng của Nhà nước.

Tổng chi ngân sách Nhà nước đến hết Quý 3/2019 ước tính đạt 1029,95 nghìn tỷ đồng, bằng 63,1% dự toán năm, tăng 3,8% (yoy). Trong đó, chi thường xuyên đạt 733,75 nghìn tỷ đồng, bằng 73,4%, tăng 5,9% (yoy); chi trả nợ lãi 85,45 nghìn tỷ đồng, bằng 68,4% dự toán, tăng 6,1% (yoy). Điểm đáng chú ý là chi đầu tư phát triển 192,1 nghìn tỷ đồng giảm 5,6% (yoy) và chỉ bằng khoảng 44% dự toán. Giải ngân vốn đầu tư công chỉ đạt 45,17% kế hoạch Quốc hội giao và 49% kế hoạch Thủ tướng giao, trong khi cùng kì năm ngoái, các chỉ số đều vượt ngưỡng 50%. Điều này yêu cầu Bộ Kế hoạch Đầu tư và các cơ quan cấp địa phương rà soát chất lượng các dự án, tìm hiểu khó khăn trong quá trình thực hiện để cải thiện hành lang pháp lý.

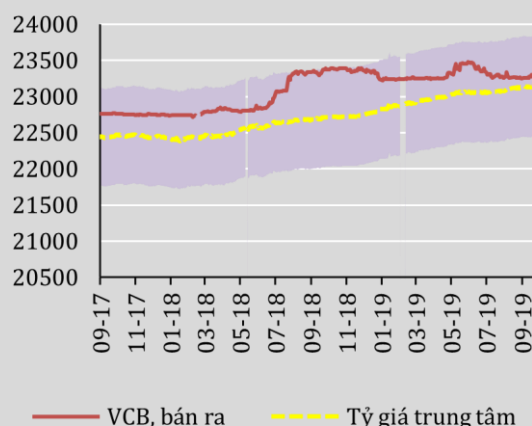
Thị trường tài sản – tài chính tiền tệ

Tỷ giá VND/USD tại NHTM biến động nhẹ đúng như dự đoán của VEPR

Tiếp tục đà tăng từ Quý 2/2019, tỷ giá trung tâm gia cũng tăng trong Quý 3/2019 tuy nhiên mức tăng không đáng kể. Tỷ giá trung tâm tại ngày 30/9/2019 ở mức

23.161 VND/USD, tăng 0,4% so với cuối Quý 2/2019. Thực tế cho thấy mức thay đổi tỉ giá ngày một thấp hơn dưới áp lực từ phía quốc tế: Quý 4/2018 tăng 1,8% (qoq); Quý 1/2019 tăng 1% (qoq) trong khi Quý 2/2019 chỉ tăng 0.3% (qoq), và Quý 3/2019 tăng 0.4% (qoq). Tại NHTM, tỷ giá biến động rất nhẹ quanh mức 23.275 VND/USD đúng như dự đoán của VEPR ở Quý trước. Việc biên độ giảm giá VND ngày càng thấp đi là hợp lý theo tình hình kinh tế vĩ mô hiện nay. Thứ nhất, từ phía quốc tế, một loạt các quốc gia hạ lãi suất: Fed liên tiếp hạ lãi suất vào tháng Bảy và Chín, ECB giảm lãi suất xuống âm 0,5%; Nhật giảm xuống còn 0,1%; và Indonesia giảm xuống còn 5,25% cùng với việc áp thuế lên hàng hoá Trung Quốc đi vào hiệu lực và khả năng sản xuất của Mỹ ở mức thấp nhất trong chín năm qua khiến sức mạnh của đồng USD suy yếu đáng kể. Thứ hai, từ phía Việt Nam, việc đảm bảo VND không giảm giá mạnh là yêu cầu cấp thiết để tránh cáo buộc thao túng tiền tệ như Mỹ đã cảnh báo vào tháng Năm vừa qua. Ngày 13/9 vừa qua, NHNN tuyên bố giảm lãi suất điều hành 0,25%, tuy nhiên điều này gần như không ảnh hưởng gì đến tỷ giá VND/USD tại các NHTM cũng như tỷ giá trung tâm từ đó cho đến nay. Dự báo

Tỷ giá danh nghĩa (VND/USD)



Nguồn: NHNN, VCB

trong Quý tới tỷ giá trung tâm vẫn giữ đà tăng nhẹ không đáng kể do (i) sự bất ổn của đồng USD trước việc sản xuất suy giảm và sự đổ lỗi của Tổng thống Trump lên Fed do để mức lãi suất cao; (ii) những căng thẳng liên quan đến Mỹ-Trung, Mỹ-Iran, Nhật-Hà vẫn chưa được giải quyết; và (iii) SBV phải cẩn trọng trong việc điều hành thị trường tránh cáo buộc của Mỹ. Tuy nhiên, tại các NHTM, theo tính chu kỳ tỷ giá đợt cuối năm có thể tăng chạm cận trên 3%, nhưng với tình hình tăng trưởng ảm đạm trên toàn thế giới như hiện nay, điều đó cũng khó xảy ra. Kết thúc Quý 3/2019, dự trữ ngoại hối đã tăng vượt ngưỡng 71 tỷ, mua ròng 6 tỷ USD từ cuối Quý 1 cho đến nay. Theo NHNN, đây là “mức kỷ lục” hướng tới đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô, nhưng theo chúng tôi so sánh với quy mô thương mại ngày càng mở rộng thì đây thực chất mới là mức an toàn. Tuy nhiên, NHNN nên cân đối việc tăng dự trữ ngoại hối với việc đối phó cáo buộc thao túng của Mỹ.

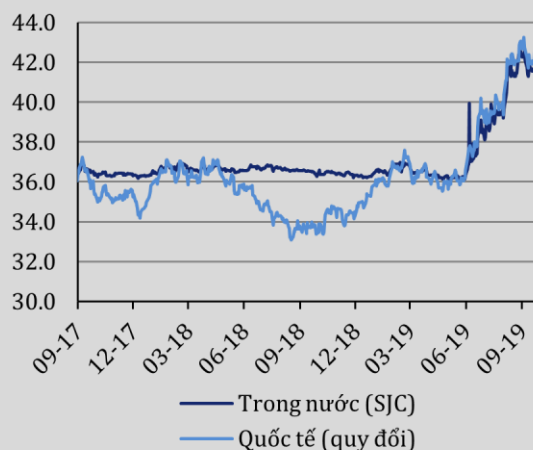
Giá vàng trong nước leo cao theo sát biến động của giá thế giới

Giá vàng trong nước và thế giới leo cao trước những diễn biến bất ngờ và kém tích cực của tăng trưởng kinh tế thế giới. Tiếp tục đà tăng được dự báo trước từ Quý 2, giá vàng trong nước ở thời điểm đầu Quý đạt 38,1 triệu đồng/lượng bán ra (ngày 01/7/2019) và kết thúc Quý tại 41,85 triệu đồng/lượng bán ra (ngày 30/9/2019), tăng 9% so với đầu năm. Giá vàng trong nước và thế giới cao đỉnh điểm vào đầu tháng 9, lần lượt chạm mức 42,55 triệu/lượng và 43,25 triệu đồng/lượng (theo giá quy đổi sang VND vào hai ngày 04-05/09/2019). Nguyên nhân chính cho cuộc leo dốc mạnh của giá vàng là từ ngày 01/9 một loạt các dòng thuế Mỹ áp vào hàng hóa Trung Quốc và ngược lại đi vào hiệu lực khiến căng thẳng Mỹ-Trung tăng cao, giá trị đồng tiền của hai nước cũng rơi vào trạng thái bất ổn. Tuy nhiên, sau động thái cắt giảm lãi suất của Fed vào 19/9 khiến đồng USD mạnh lên và thị trường chứng khoán tăng điểm, giá vàng thế giới và trong nước chứng kiến sự hạ nhiệt xuống quanh mức 41 triệu đồng/lượng.

Thị trường văn phòng đối mặt với nguồn cung hạn chế do thủ tục cấp phép kéo dài

Theo Jone Lang Laselle (Việt Nam), tại hai thành phố lớn – Hà Nội và TP HCM, nguồn cung căn hộ diễn biến trái chiều, mặc dù tăng cao hơn so với Quý 2/2019. Tại Hà Nội, trong Quý 3/2019, số lượng căn hộ mở bán mới đạt 6400, tăng 8% so với Quý trước,

Diễn biến giá vàng (triệu đồng/lượng)



Nguồn: SJC, www.gold.org

Nhìn chung, giá vàng trong nước đang theo sát những bước tiến của giá thế giới và bất ổn do tăng trưởng kinh tế suy giảm, căng thẳng thương mại giữa quốc gia đang nắm giữ đồng tiền mạnh. Dự báo trong quý tới giá vàng trong nước vẫn ở mức cao do (i) tăng trưởng kinh tế ảm đạm, Mỹ chứng kiến mức sản xuất thấp nhất trong 10 năm qua; khiến nhà đầu tư lo lắng về triển vọng kinh tế thế giới; (ii) căng thẳng thương mại Mỹ-Trung vẫn chưa đi đến hồi kết; (iii) các nhà đầu tư thoái lui khỏi các tài sản có nhiều rủi ro.

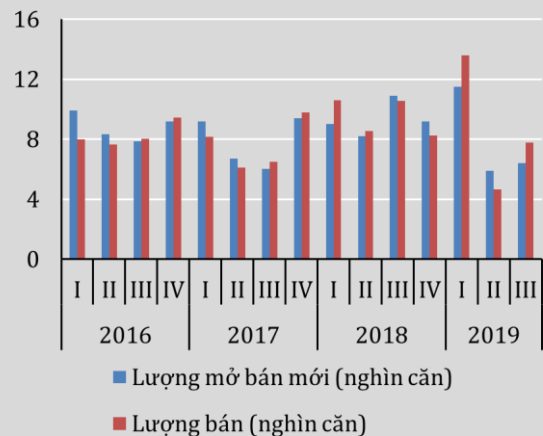
nhưng chỉ bằng 41% số lượng của cùng kì năm ngoái; lượng bán đạt 7782 căn (tăng 64%, mom; giảm 26%, yoy). Nguyên nhân chính của việc giảm nguồn cung so với cùng kì năm ngoái do (i) cơn sốt căn hộ trong năm 2018 đến hết Quý 1/2019; (2) siết chặt tín

dụng cho bất động sản cùng với lãi suất vay ngân hàng ở mức cao; (3) đầu tư nước ngoài cho bất động sản cũng bị hạn chế. Phân khúc được yêu thích nhất vẫn là nhóm các căn hộ giá thấp, diện tích nhỏ. Một số dự án lớn từ Vingroup và BRG Group đang trong giai đoạn hoàn thành dự báo sẽ làm gia tăng nguồn cung căn hộ trong Quý tới. Thị trường văn phòng tại Hà Nội khá ảm đạm về nguồn cung: cung văn phòng hạng A không thay đổi trong khi phân khúc hạng B chỉ đón nhận thêm ba tòa nhà mới. Tỷ lệ lấp đầy của thị trường vẫn ở mức cao, đạt 92,5% trong khi giá thuê ở các phân khúc đều có sự gia tăng.

Hiện tượng khan hiếm cung văn phòng và căn hộ cũng là vấn đề lớn tại thị trường TP Hồ Chí Minh từ đầu năm đến nay do chủ trương siết chặt phê duyệt các dự án bất động sản. Ở thị trường văn phòng, tỷ lệ lấp đầy trung bình của nguồn cung hạng A và B luôn ở mức 96%, tăng 51 điểm phần trăm theo năm và 19 điểm phần trăm theo quý. Nguồn cung tăng thêm hơn 35.000 m2 văn phòng đến từ bốn tòa nhà lớn ở phân khúc hạng B và C. Trên thị trường căn hộ, mặc dù 17.000 căn hộ được mở bán, 4 lần so với Quý trước nhưng chủ yếu đến từ dự án của Vinhomes Grand Park với hơn 10.000 căn hộ (chiếm hơn 60% lượng bán trong Quý. Số lượng còn lại phân bổ cho 13 dự án khác. Lượng bán đất liền thổ chỉ đạt 229 căn trong Quý 3/2019, đây là mức thấp kỷ lục từ khi thị trường phục hồi năm 2014. Nguyên nhân chính cũng vẫn là do chính sách phê duyệt dự án xây dựng kéo dài.

Một loạt các chính sách của nhà nước từ kéo dài thủ tục cấp phép, siết chặt tín dụng cho

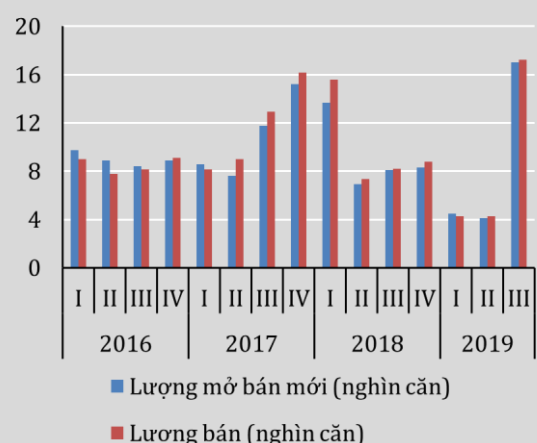
Thị trường căn hộ để bán tại Hà Nội



Nguồn: JLL

bất động sản, v.v đang có những ảnh hưởng tiêu cực đến nguồn cung, đặc biệt với khu vực văn phòng. Điều này trước hết đẩy giá thuê/mua bất động sản tăng, ảnh hưởng trực tiếp đến chi phí sản xuất của doanh nghiệp và hơn thế nữa là khả năng mở rộng kinh doanh. Để đón nhận lượng lớn doanh nghiệp đến Việt Nam do căng thẳng Mỹ-Trung, tư nhân hóa DNNN, v.v thì việc đảm bảo nguồn cung văn phòng cho họ là yêu cầu tiên quyết.

Thị trường căn hộ để bán tại Tp. HCM



Nguồn: JLL

Thị trường vốn và tiền tệ

Lãi suất liên ngân hàng lao dốc trong những ngày cuối tháng 9

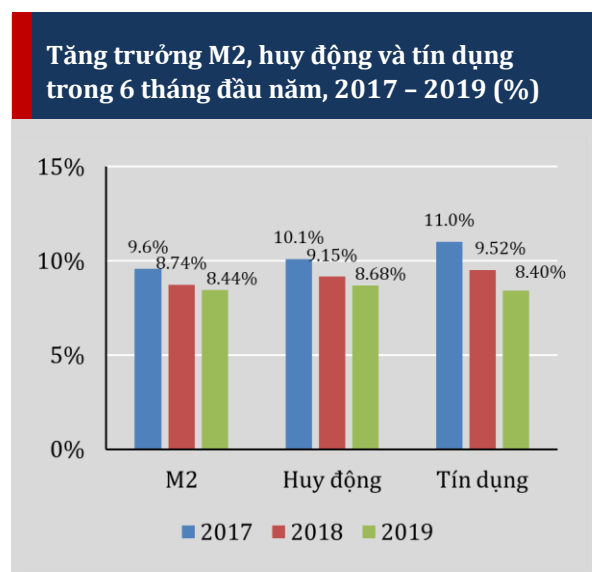
Trong Quý 3/2019, lãi suất liên ngân hàng qua đêm và một tuần có nhiều biến động đáng kể và theo sát diễn biến của nhau. Lãi suất liên ngân hàng tăng cao trong suốt tháng Tám đến đỉnh trong Quý vào 4,84% với thời hạn một tuần (27/8/2019). Tuy nhiên trước những diễn biến kém thuận lợi trên thế giới, Cục Dự trữ liên bang Mỹ và Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) đã giảm lãi suất điều hành, NHNN cũng đã chính thức hạ lãi suất điều hành giảm 0,25%, cụ thể lãi suất tái cấp vốn giảm từ 6,25% còn 6,5%, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 4,25% còn 4%. Đây là lần giảm lãi suất điều hành đầu tiên của NHNN kể từ 10/2017 đến nay. Động thái này ảnh hưởng lớn đến lãi suất liên ngân hàng khiến lãi suất lao dốc mạnh trong tháng 9, cuối Quý mức lãi suất qua đêm chỉ còn 1,74% - thấp nhất trong vòng một năm trở lại đây.

Nhìn chung, mặt bằng lãi suất điều hành của Việt Nam hiện nay vẫn đang ở ngưỡng cao, mức giảm 0,25% thực sự có mang nhiều tác dụng đến hoạt động sản xuất kinh doanh không vẫn là điều chưa thể nhận thấy ngay được. Mặc dù thực hiện giảm lãi suất điều hành, nhưng chỉ riêng trong tháng 9, NHNN đã hút ròng 57,8 nghìn tỷ đồng, riêng nửa cuối tháng 8 đã hút ròng 69 nghìn tỷ đồng. Đây có vẻ như là động thái thắt chặt tiền tệ - trái ngược với việc giảm lãi suất. Nhưng việc hút tiền ròng có thể phục vụ mục tiêu cân bằng với lượng tiền đồng tương ứng phải đưa ra thị trường để mua ròng ngoại tệ, tăng dự trữ ngoại hối trong Quý 3 vừa qua.

Tăng trưởng cung tiền M2 tại Quý 3/2019 ở mức 8,44%, thấp hơn so với năm 2018 (8,74%) – điều này giảm bớt gánh nặng liên quan đến lạm phát. Tăng trưởng tín dụng



Nguồn: NHNN



Nguồn: TCTK

và huy động vốn lần lượt đạt 8,4% và 8,68%, thấp nhất trong vòng ba năm trở lại đây. Trước tình hình đó, NHNN đã điều chỉnh tổng phương tiện thanh toán khoảng 13%, tín dụng khoảng 14%. Về cơ cấu tín dụng, tín dụng cho các ngành ưu tiên tăng: doanh nghiệp ứng dụng công nghệ cao tăng 13,2%; lĩnh vực xuất khẩu tăng 13,2%; doanh nghiệp nhỏ và vừa tăng 11,42%; nông nghiệp nông thôn tăng 6%. Riêng tín dụng hướng đến nhóm ngành nông nghiệp nông thôn cần được quan tâm đặc biệt, do năm nay ngành nông nghiệp đối mặt với nhiều khó khăn: dịch tả lợn châu Phi, trồng tiêu mất mùa, v.v...

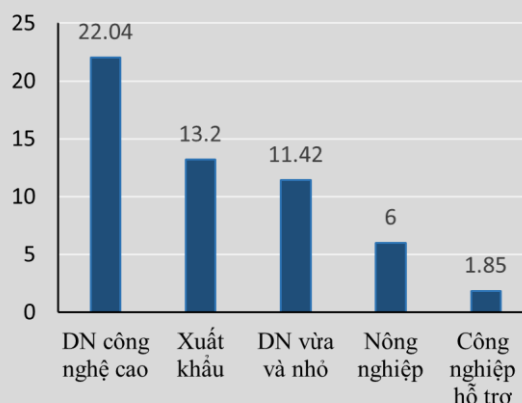
Thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát triển nhưng đầy rủi ro

Trên thị trường trái phiếu, có 511 mã trái phiếu niêm yết với giá trị niêm yết đạt 1.142 nghìn tỷ đồng, tăng 2% so với cuối năm 2018.

Tính đến hết Quý 3/2019, Bộ Tài chính đã phát hành 161 nghìn tỷ đồng Trái phiếu Chính phủ với lãi suất bình quân là 4,85%/năm, kì hạn bình quân là 13,51 năm. Trong đó gần 7 nghìn tỷ đồng phát hành nhận nợ với Bảo hiểm xã hội Việt Nam theo Nghị quyết của Quốc hội. Thị trường trái phiếu chính phủ tăng 3,2% (xấp xỉ 48 tỷ USD) thông qua việc phát hành trái phiếu kho bạc và tín phiếu ngân hàng

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp đang phát triển mạnh. Lũy kế 8 tháng đầu năm, thị trường trong nước có 534 số đợt đăng ký, tổng giá trị đạt 239.226 tỷ đồng. Trong đó, số đợt phát hành thành công là 394,

Tăng trưởng tín dụng cho những ngành ưu tiên, 2019 (%)



Nguồn: TCTK

tương đương giá trị thu về 157.901,5 tỷ đồng, thông qua tổng số 136 doanh nghiệp tham gia. Quy mô thị trường tính đến ngày 24/9/2019 đã đạt đến 9.91% GDP năm 2018, tăng 29% so với cuối năm trước.

Theo Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội, kì hạn phát hành trái phiếu doanh nghiệp bình quân trong 9 tháng đạt 4,5 năm, lãi suất phát hành đạt 9,74%/năm – cao hơn nhiều so với mức lãi suất cho vay phổ biến trong trung và dài hạn. Tuy nhiên, thị trường vẫn đối mặt với nhiều rủi ro như (i) thông tin đơn vị phát hành chưa được công khai đầy đủ, (ii) lãi suất cao đi kèm với mức rủi ro cao hơn; (iii) chưa tồn tại một đơn vị độc lập đánh giá tính rủi ro của trái phiếu doanh nghiệp, v.v.

Trên thị trường chứng khoán, trong Quý 3/2019, chỉ số VN-Index ghi nhận mức tăng

gần 5%, tăng khoảng 12% kể từ đầu năm và trở thành chỉ số dẫn đầu của khu vực Đông Nam Á nhờ mức tăng trưởng kinh tế đạt ngưỡng cao và ổn định. Trên thị trường chứng khoán phái sinh, khối lượng giao dịch bình quân từ đầu năm đến nay đạt 97.271 hợp đồng/phiên, tăng 23% so với bình quân giao dịch năm 2018. Tuy nhiên, thị trường vẫn đối mặt với nhiều vấn đề: (i)

dòng tiền trên thị trường mặc dù không dồi dào nhưng đã sụt giảm 30% kể từ đầu năm đến nay, điều này chứng tỏ sức hấp dẫn có thị trường có dấu hiệu suy giảm; (ii) khối ngoại bán ròng từ đầu tháng 8, mặc dù vẫn mua ròng trong chín tháng năm 2019. Nhìn chung, thị trường chứng khoán có tiềm năng phát triển, nhưng chưa ổn định

CÁC LƯU Ý VỀ CHÍNH SÁCH VÀ TRIỂN VỌNG KINH TẾ 2019

Kinh tế thế giới chứng kiến sự suy giảm tăng trưởng trong Quý 3/2019. Căng thẳng thương mại tiếp tục đặt nền kinh tế Mỹ và Trung Quốc dưới nhiều bất ổn. Hoạt động sản xuất của Mỹ duy trì ở mức thấp nhất, đồng USD liên tục biến động. Tương tự, giá đồng CNY liên tục giảm giá vượt ngưỡng 7 CNY/USD. Kinh tế châu Âu tăng trưởng ở mức thấp, đồng Euro giảm giá mạnh so với USD và GBP. Kinh tế Nhật Bản cũng đối mặt với không ít khó khăn do căng thẳng Nhật-Hàn. Nhóm các nước BRICS và ASEAN tăng trưởng ở mức thấp.

Nhìn chung, nền kinh tế Việt Nam trong Quý 3 chứng kiến nhiều diễn biến tích cực. Vừa qua World Economic Forum đã tăng Chỉ số cạnh tranh toàn cầu của Việt Nam năm 2019 lên 10 bậc, xếp hạng 67 toàn thế giới.

Tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong Quý 3 ở mức 7,31% (yoy), tính chung cho chín tháng, GDP tăng 6,98% - cao nhất trong những năm trở lại đây. Ngành công nghiệp chế biến chế tạo vẫn dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng. Số doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động giảm, quy mô lao động tăng và tiếp tục chuyển dịch sang khu vực ngoài nhà nước và FDI.

Về phía cầu, hoạt động bán lẻ và kinh doanh dịch vụ diễn ra ổn định. Tăng trưởng vốn đầu tư khu vực nhà nước thấp, trong khi tại khu vực FDI tăng trưởng và tỷ lệ giải ngân cao. Những căng thẳng thương mại Mỹ -

Dự báo tăng trưởng-lạm phát năm 2019

Với mức tăng trưởng đạt 7,31% của Quý 3, nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô của VEPR cho rằng mục tiêu tăng trưởng 6,6 - 6,8% của năm 2019 do Quốc hội đề ra khả thi. Tuy nhiên, trước căng thẳng thương mại Mỹ-Trung, Nhật-Hàn ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng, giá trị đồng tiền mạnh và tài sản. Dự báo tương lai của nền kinh tế Việt Nam trong cuối năm 2019 trở nên bất định hơn do có thể chịu ảnh hưởng bởi các cú sốc từ thị trường thế giới. NHNN cần điều hành lãi suất và tỷ giá một cách linh hoạt, khách quan và tôn trọng quy luật thị trường nhằm hấp thụ các cú sốc từ bên ngoài.

Tỷ lệ lạm phát bình quân Quý 3 đang ở mức vừa phải (2,23%), tuy nhiên đang có xu hướng gia tăng gần đây. Ảnh hưởng từ dịch tả lợn và tăng giá xăng có nguy cơ đẩy lạm phát tăng cao.

Trong bối cảnh đó, chúng tôi đưa ra dự báo tăng trưởng và lạm phát năm 2019 như sau:

Dự báo tăng trưởng và lạm phát năm 2019 (% , yoy)

	Tăng trưởng kinh tế (yoy)	Lạm phát bình quân
Quý 1	6,79	2,63
Quý 2	6,71	2,65
Quý 3	7,31	2,23
Quý 4	7,26	2,45
Cả năm	7,05	

Nguồn: Tính toán của VEPR

Trung khiến dòng vốn từ Trung Quốc ngày càng tăng cao. Cán cân thương mại trong chín tháng năm 2019 duy trì ở trạng thái cân bằng.

Lạm phát trong chín tháng được kiểm soát ở mức thấp. Tuy nhiên, vẫn còn những nguy cơ khiến chỉ số này tăng cao hơn trong thời gian tới. Nguyên nhân chính từ việc gia tăng đều giá nhóm hàng giáo dục, giá thực phẩm tăng do dịch tả lợn châu Phi cùng với giá nhiên liệu biến động bất ổn.

Các nền kinh tế lớn đều hướng tới giảm lãi suất nhằm mục đích khuyến khích tăng trưởng. Tại Việt Nam, lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh sau quyết định giảm lãi suất điều hành. Tỷ giá được dự đoán sẽ tương đối ổn định.

Việt Nam trở thành một trong bảy đối tác xuất khẩu nhiều nhất sang Mỹ trong Quý 3, cùng với lượng dự trữ ngoại hối ngày càng gia tăng tới hơn 71 tỷ USD đã đưa Việt Nam tới gần cáo buộc thao túng tiền tệ của Mỹ. Điều này yêu cầu NHNN cẩn trọng trong việc điều hành chính sách tiền tệ, linh hoạt và khách quan. Việc hạ thấp giá trị của đồng VND để tăng cường thương mại sẽ là điều không nên làm trong thời điểm này.

Mặc dù, NHNN hạ thấp lãi suất điều hành trong Quý qua, nhưng việc ổn định lãi suất nên được ưu tiên để tạo điều kiện cho doanh nghiệp tiếp cận với thị trường vốn, đặc biệt trong điều kiện tăng trưởng huy động và tín dụng suy giảm như hiện nay. Ngoài ra, việc hạ thấp đòn bẩy và lành mạnh hóa hệ thống ngân hàng cũng cần được tiếp tục tiến hành. Sự chuyển dịch của dòng FDI vào Việt Nam nhằm tận dụng cơ hội từ CPTPP, EVFTA và phòng ngừa rủi ro từ căng thẳng thương mại Mỹ - Trung là một điểm cần chú ý khác trong năm nay. Trong chín tháng đầu năm, Hàn Quốc vượt Trung Quốc để trở thành nhà đầu tư nước ngoài lớn nhất vào Việt Nam. Căng thẳng thương mại Mỹ-Trung khiến dòng vốn từ Trung Quốc ngoài mặc dù đem lại tín hiệu tích cực cho việc làm và tăng trưởng, nhưng có thể kéo theo những rủi ro về môi trường và quản lý lao động nước ngoài. Đặc biệt trong bối cảnh, Việt Nam đang tích cực cải thiện thể chế để nâng cao tiêu chuẩn môi trường, lao động, v.v để đáp ứng yêu cầu của EVFTA. Đã đến lúc Việt Nam cần rà soát lại các chính sách ưu đãi về thuế khóa hay đất đai đối với FDI nhằm tạo ra môi trường bình đẳng hơn với các doanh nghiệp trong nước.

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

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 Jones Lang LaSalle
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, Phạm Thế Anh, Bùi Hà Linh, Hà Thị Dịu (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 10/10/2019. Các dữ liệu kinh tế và thị trường trong báo cáo được cập nhật tới ngày 30/09/2019, 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



Thành viên



TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ
ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI

☐ CÁC BÀI NGHIÊN CỨU KHÁC

VMM19Q Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 2 – 2019

VMM19Q Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 1 – 2019

VMM18Q Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý 4 – 2018

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 - 2019