

Báo cáo Kinh tế Việt Nam Quý III/2017

Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR)
Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội

*Được thực hiện với sự hỗ trợ của:
Quỹ Konrad Adenauer Stiftung*

Kinh tế thế giới

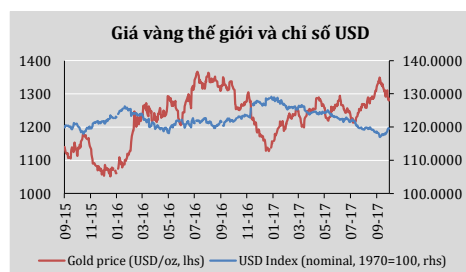
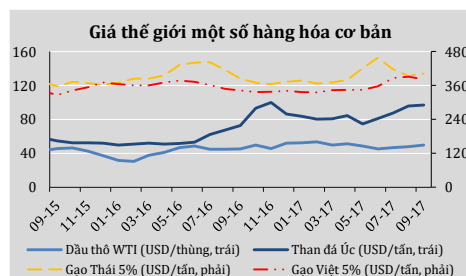
VEPR Những nét chính

- Kinh tế thế giới tăng trưởng khả quan trong Quý 3.
- Kinh tế Mỹ tiếp tục cải thiện rõ rệt => Fed bắt đầu giảm giữ tài sản vào quý tới và để ngỏ khả năng tăng lãi suất vào cuối năm.
- Các nước EU phục hồi mạnh mẽ và khá đồng đều do các rủi ro địa chính trị đang lắng xuống, trong khi Anh tiếp tục gặp khó khăn trước tác động của Brexit
- Châu Á: Nhật Bản giữ vững tăng trưởng tuy nhiên thiếu hụt nguồn cung lao động; Trung Quốc tiếp tục tăng trưởng mạnh nhưng rủi ro về nợ tăng; ASEAN duy trì tăng trưởng khả quan, trong khi kinh tế Ấn Độ vẫn giảm tốc.
- Giá dầu cải thiện. Chứng khoán thế giới cao kỷ lục; giá các loại tiền ảo tăng mạnh mẽ. Đồng USD tiếp tục suy giảm mạnh.

3

VEPR Thị trường hàng hóa và tài sản thế giới

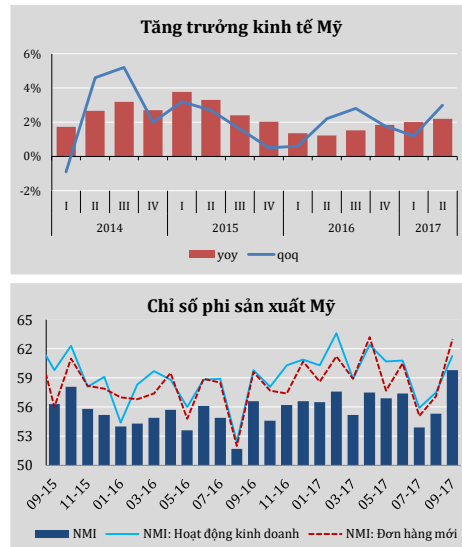
- Giá dầu thô cải thiện do OPEC cắt giảm sản lượng và Mỹ giảm số giàn khoan dầu, trong khi nhu cầu không ngừng tăng.
- Giá gạo Thái (5%) giảm, giá gạo Việt (5%) tăng do mưa lũ -> tiệm cận nhau.
- Đồng USD tiếp tục suy giảm mạnh do khó khăn của chính quyền Trump và tình hình Triều Tiên. Giá vàng biến động ngược chiều với giá USD.



4

VEPR Kinh tế Mỹ

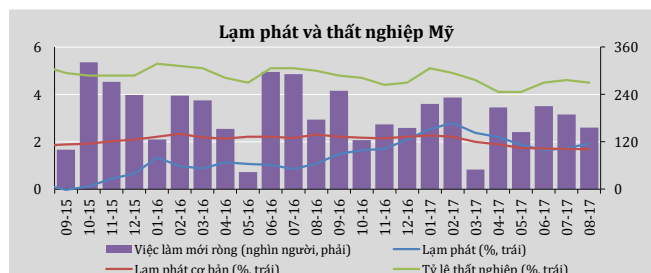
- GDP Q2: 3,1% (qoq) -> cao nhất trong hơn 02 năm; 2,2% (yoy) -> liên tiếp cải thiện.
- Đầu tư tư nhân tăng 1,58% (qoq) và 5,13% (yoy), cao hơn các quý trước; tiêu dùng, chi tiêu chính phủ liên bang và xuất khẩu tăng cao.
- Khu vực dịch vụ liên tục tăng trưởng mạnh, đặc biệt tăng tốc trong tháng 9 (NMI).
- Fed giữ nguyên lãi suất cơ bản trong Q3.



5

VEPR Kinh tế Mỹ

- Thị trường lao động tiếp tục khả quan, tỉ lệ thất nghiệp duy trì ở mức thấp 4,5-4,6%.
- Lạm phát cải thiện lên 1,93% (yoy) trong tháng 8, tiệm cận mức mục tiêu 2%.
- Fed bắt đầu giảm dần quy mô bảng cân đối kế toán từ tháng 10 tới và để ngỏ khả năng tăng lãi suất một lần nữa vào cuối năm.

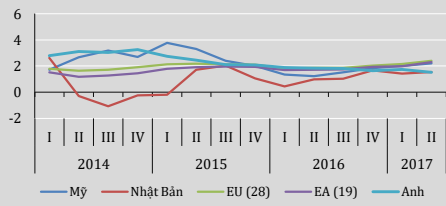


6

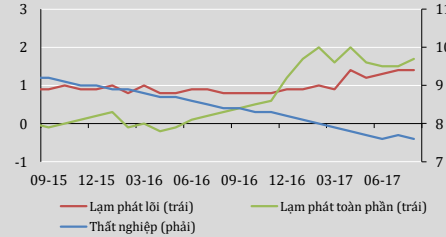
VEPR Kinh tế Châu Âu

- Châu Âu phục hồi mạnh mẽ trong Q2, tăng trưởng 2,4% đối với EU28 và 2,3% với EA19 (yoy), cao nhất trong hơn 6 năm. Cầu nội địa, xuất khẩu, thị trường việc làm cải thiện mạnh.
- PMI đạt 57,4 điểm trong T6, và tiếp tục tăng trong Q3, đạt 58,2 điểm trong T9.
- EUR tăng giá mạnh, đặc biệt trong Q3 -> thuận lợi cho xuất khẩu của VN sang EU.
- Thất nghiệp giảm liên tục (7,6%); lạm phát chậm cải thiện và vẫn thấp hơn 2%.
- Bà Merkel tái đắc cử -> tăng cường liên kết của EU; vùng Catalonia muốn tách khỏi Tây Ban Nha -> khủng hoảng chính trị -> kinh tế suy giảm

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



Thất nghiệp và lạm phát các nước EU28

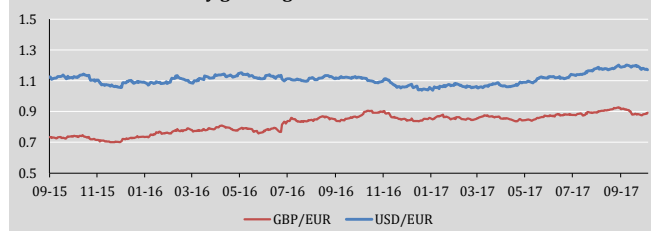


7

VEPR Kinh tế Anh

- Tăng trưởng Q2 đạt 1,51% (yoy), thấp nhất trong 5 năm và thấp nhất nhóm G7.
- Bảng Anh giảm -> Lạm phát tăng, đạt 2,9% trong T8 -> giảm tiêu dùng, giảm tăng trưởng.
- Tiến trình Brexit tác động tiêu cực tới đầu tư của doanh nghiệp.
- IMF giảm dự báo tăng trưởng của Anh 2017 xuống 1,7%, giảm 0,3 điểm phần trăm so với dự báo trước đó.

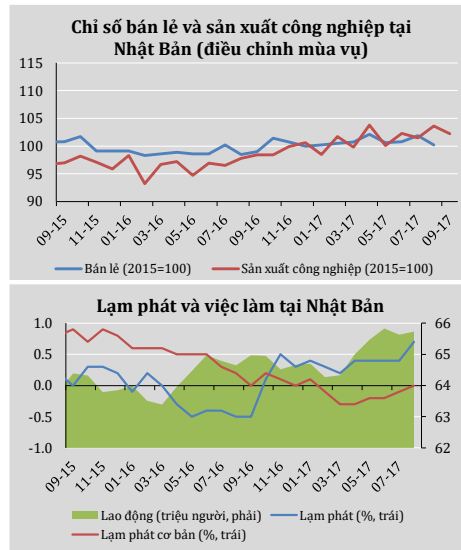
Tỷ giá đồng GBP và USD theo EUR



8

VEPR Kinh tế Nhật Bản

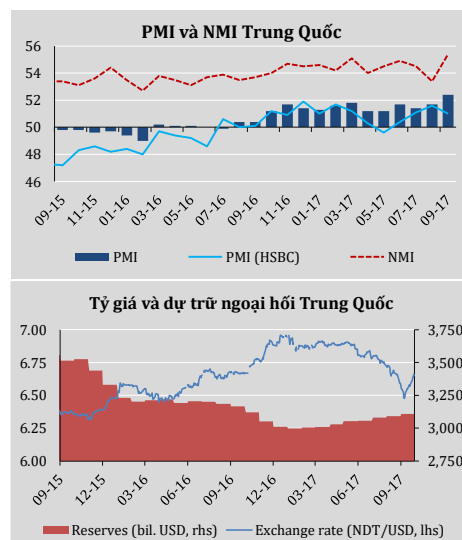
- Tăng trưởng Q2 đạt 1,55% (yoy), cao hơn Q1 và cùng kỳ 2016.
- Các chỉ báo công nghiệp duy trì xu hướng tăng; khu vực dịch vụ ổn định.
- Lợi nhuận doanh nghiệp cao kỷ lục trong Q2 nhưng lương thực tế không tăng -> ảnh hưởng tới tiêu dùng và năng suất lao động.
- Tỷ lệ tổng số việc làm cần tuyển trên số ứng viên xin việc được ghi nhận ở mức 1,52, cao nhất từ T2/1974 -> thiếu hụt cung lao động.
- Lạm phát cải thiện trong Q3: lạm phát toàn phần tăng lên 0,7% trong T8; lạm phát cơ bản dương => kết quả của chính sách nới lỏng tiền tệ.



9

VEPR Kinh tế Trung Quốc

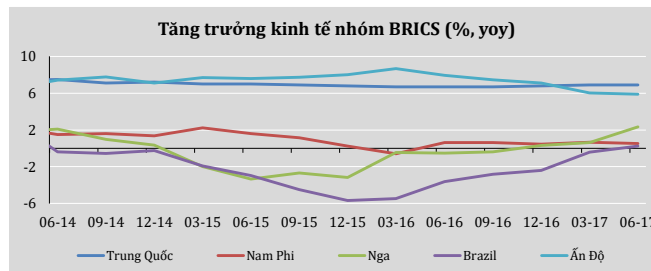
- Tăng trưởng Q2 duy trì mức cao 6,9% (yoy), cao hơn dự báo của giới phân tích.
- Các chỉ báo về đầu tư và sản xuất công nghiệp đều tăng rõ rệt trong Q2, giảm nhẹ trong Q3.
- PMI và NMI tăng mạnh trong Q3.
- IMF, S&P và Moody's bày tỏ lo ngại về rủi ro nợ của Trung Quốc.
- Tỷ giá tăng mạnh trong Q3, dự trữ ngoại hối gia tăng liên tục, đạt 3108,5 tỷ USD cuối Q3.



10

VEPR Các nước BRICS

- Nga: tăng trưởng mạnh, đạt 2,33% (yoy), cao nhất kể từ đầu 2014. Hoạt động sản xuất công nghiệp được đẩy mạnh, cầu nội địa tăng. Tuy nhiên, Nga đứng trước sức ép khi Mỹ tăng cường trừng phạt (đầu T8).
- Brazil lần đầu tiên tăng trưởng dương sau 3 năm suy thoái.
- Trung Quốc, Nam Phi tăng trưởng ổn định.
- Kinh tế Ấn Độ tiếp tục suy giảm với tăng trưởng chỉ đạt 5,87% trong Q2, thấp nhất từ Q1/2013, do chính sách đổi tiền và việc xây dựng hệ thống thuế hàng hóa và dịch vụ (GST) mới.



11

VEPR Khu vực ASEAN

- Các nước ASEAN tiếp tục tăng trưởng khả quan trong Q2 do gia tăng cầu nội địa, đầu tư và xuất khẩu.
- Xét riêng các nước Campuchia, Lào và Myanmar, động lực tăng trưởng chính là xuất khẩu và dòng vốn FDI. Tuy nhiên, đối với Myanmar, cuộc khủng hoảng sắc tộc nổ ra vào cuối T8 vừa qua sẽ tác động tiêu cực tới thương mại và FDI từ phương Tây và gia tăng sự phụ thuộc của nước này vào Trung Quốc.

12

VEPR Triển vọng kinh tế thế giới

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

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

13

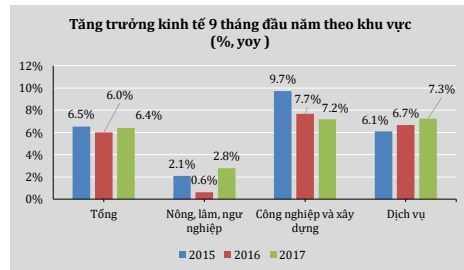
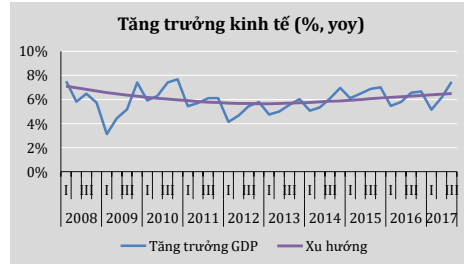
VEPR

Kinh tế Việt Nam

14

VEPR Tăng trưởng kinh tế

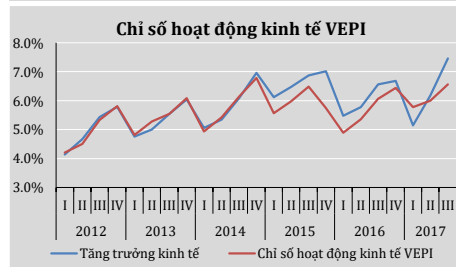
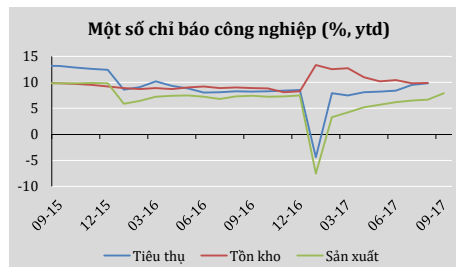
- Tăng trưởng cao bất thường trong Q3: 7,46% (yoy), cao nhất trong vòng 07 năm qua.
- Tính chung 9 tháng đầu năm, tăng trưởng đạt 6,41% (yoy).
- Nông nghiệp và dịch vụ đều có sự cải thiện với tăng trưởng đạt 2,78% và 7,25% (yoy).
- Ngoại trừ khai khoáng, các ngành công nghiệp – xây dựng đều tăng trưởng mạnh mẽ, đặc biệt là ngành công nghiệp chế biến, chế tạo (12,77%, yoy).



15

VEPR Tăng trưởng kinh tế

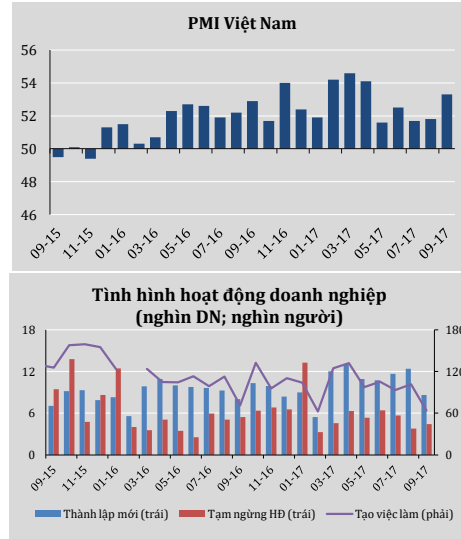
- Chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 7,9% (yoy) cuối Q3, cao nhất kể từ đầu năm 2016.
- IPI ngành chế biến chế tạo tăng ấn tượng 12,8% (yoy).
- Chỉ số tiêu thụ tăng liên tục lên 9,8% (yoy); tồn kho giảm nhẹ xuống 9,9% (yoy).
- Chỉ số VEPI tăng lên 6,56% cho thấy sự phục hồi trong Q3, tuy nhiên với mức độ thấp hơn so với tăng trưởng GDP do TCTK công bố.



16

VEPR Tình hình hoạt động doanh nghiệp

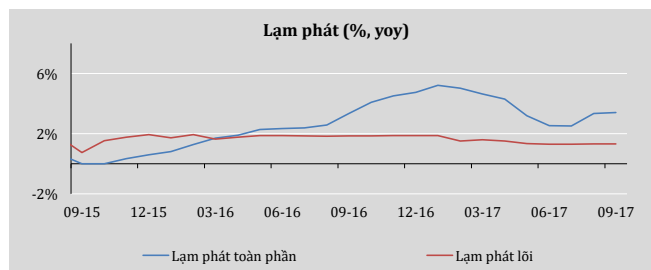
- PMI liên tục tăng trong Q3, lên mức 53,5 điểm trong T9.
- Số DN thành lập mới giảm trong T9. Số DN đăng ký mới trong cả Q3 vẫn cao hơn 21,3% so với Q3/2016.
- Quy mô việc làm tạo mới và tăng trưởng lao động trong ngành công nghiệp đều giảm, đặc biệt đối với khu vực kinh tế trong nước
- => thành tựu tăng trưởng phụ thuộc nhiều vào khu vực FDI.
- Nghị quyết Hội nghị 5 Ban Chấp hành TW Đảng khóa XII về phát triển kinh tế tư nhân.



17

VEPR Lạm phát

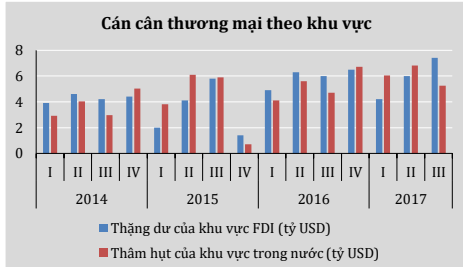
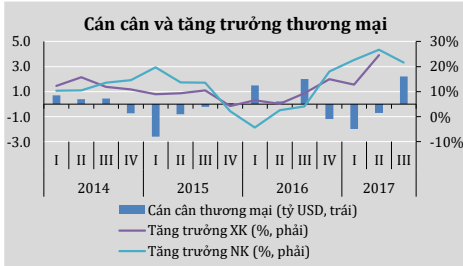
- Lạm phát tăng trở lại trong Q3, đạt 3,4% (yoy) trong T9, chủ yếu do sự phục hồi của giá thực phẩm, lộ trình tăng giá dịch vụ công cùng với các đợt điều chỉnh giá xăng dầu trong quý.
- Giá dịch vụ y tế, giáo dục và xăng dầu T9 tăng 58,08%; 8,65% và 6,7% (yoy).
- Lạm phát cơ bản tiếp tục giảm nhẹ -> sự tăng giá chủ yếu đến từ các mặt hàng NN quản lý và chính sách điều tiết cung tiền thận trọng của NHNN.



18

VEPR Cán cân thương mại

- Cán cân thương mại thặng dư nhẹ trong Q3 (2,2 tỷ USD). Tăng trưởng xuất khẩu và nhập khẩu đều trên 21% (yoy)
- Trong 9 tháng đầu năm, thâm hụt giảm còn 0,5 tỷ USD, trong đó, nhập siêu lớn của khu vực trong nước (18,1 tỷ USD) được bù đắp nhờ lượng xuất siêu lớn của khu vực FDI (17,6 tỷ USD) => Xuất khẩu chủ yếu thuộc khu vực FDI
- Nhập siêu từ Trung Quốc giảm xuống đứng thứ hai sau Hàn Quốc, đồng thời Trung Quốc đang là thị trường nhập khẩu tăng trưởng nhanh nhất của VN. => Tập trung vào thị trường này có thể mang lại nhiều cơ hội cho VN cải thiện thương mại và tăng trưởng.

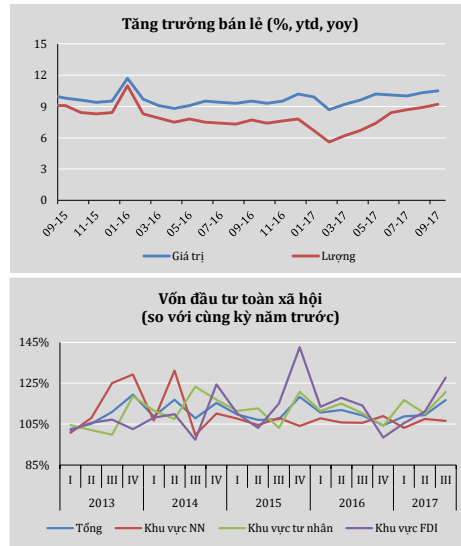


VEPR Cán cân ngân sách

- Bội chi ngân sách thấp, đạt 65,2 nghìn tỷ đồng, thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây (2015: 136 nghìn tỷ; 2016: 154,2 nghìn tỷ), song tiến độ thu, chi đều chậm.
- Tính đến 15/09, thu NSNN chỉ đạt 64,9% dự toán năm, chi NSNN chỉ bằng 61,2% dự toán.
- Về cơ cấu tổng chi, phần lớn tổng chi (khoảng 73%) là chi thường xuyên với 623 nghìn tỷ đồng, đạt 69,5% dự toán. Chi trả nợ gốc và lãi lần lượt đạt 128 và 72,4 nghìn tỷ đồng, đạt 78,1% và 73,2% dự toán. Chi đầu tư phát triển đạt 153 nghìn tỷ đồng, tương đương với 42,8% dự toán năm và chỉ chiếm 18,0% tổng chi.

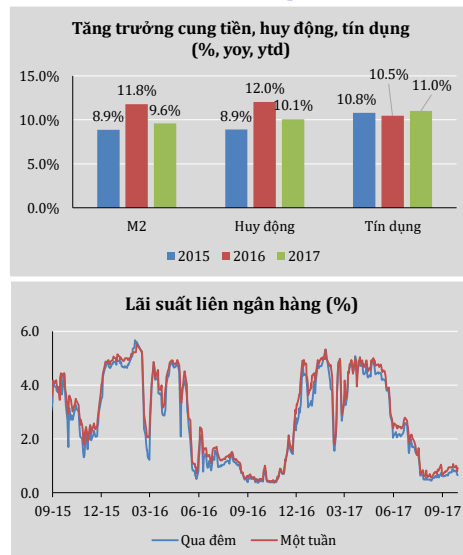
VEPR Tiêu dùng - đầu tư

- Tiêu dùng tiếp tục cải thiện trong Q3. Tăng trưởng bán lẻ ở mức 10,5% về giá trị và 9,2% về lượng (yoy).
- Lượng khách du lịch tăng mạnh đã góp phần vào mức tăng trưởng cao trong doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống và dịch vụ du lịch lữ hành.
- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng trưởng mạnh (16,8%, yoy), đặc biệt là dòng vốn FDI (27,7%, yoy).
- Quá trình giải ngân vốn đầu tư công còn chậm, tình hình khá hơn đối với vốn FDI.



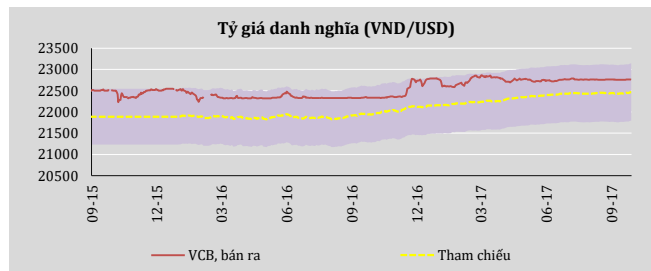
VEPR Thị trường tài chính và tiền tệ

- Trong khi lãi suất huy động duy trì ổn định, mặt bằng lãi suất cho vay được điều chỉnh giảm trong quý.
- Tín dụng tăng trưởng 11,02% tính từ đầu năm, vượt mức tăng trưởng tiền gửi (10,08%), nhưng vẫn cách xa mức mục tiêu 21%.
- Thanh khoản ngân hàng vẫn dồi dào (tỷ lệ tín dụng/hệ thống đạt 87,2% vào T9). Điều này thể hiện ở đã giảm mạnh của lãi suất liên ngân hàng xuống dưới 1%.
- Lượng cầu tiền mặt vào cuối năm sẽ gia tăng áp lực lên thanh khoản và lãi suất -> có nên giảm lãi suất cho vay thêm 0,5% vào cuối năm như yêu cầu của CP?



VEPR Thị trường tài chính và tiền tệ

- Tỷ giá tiếp tục ổn định trong Q3. Lạm phát thấp, lượng vốn đầu tư cả trực tiếp và gián tiếp từ nước ngoài tăng cùng với việc đồng USD liên tục mất giá đã giảm sức ép đối với tỷ giá VND.
- Biên độ dao động của tỷ giá bán ra tại Vietcombank chỉ đạt $\pm 0,066\%$, dao động nhẹ trong khoảng 22.760-22.790. Tỷ giá tham chiếu ổn định với biên độ $\pm 0,094\%$, đạt 22.470 VND/USD cuối Q3.
- Dự trữ ngoại hối cải thiện mạnh trong Q3 và sẽ được củng cố vào cuối năm khi kiều hối tăng mạnh -> hỗ trợ ổn định tỷ giá cuối năm.



23

VEPR Thị trường vàng

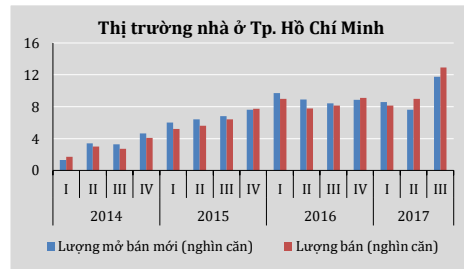
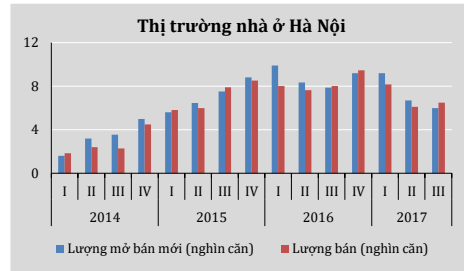
- Giá vàng trong nước tiếp tục gia tăng mức độ ổn định trong Q3, trong khi giá vàng thế giới liên tục biến động mạnh. -> kém liên thông giữa thị trường vàng trong nước và quốc tế.
- Giá vàng có xu hướng giảm nhẹ, dao động quanh 36,2-37,1 triệu đồng/lượng, tương đương biên độ $\pm 1,13\%$ (biên độ giá thế giới là $\pm 5,77\%$).
- Chênh lệch giữa giá trong nước và quốc tế có chiều hướng thu hẹp lại trong Q3 và đặc biệt là tiệm cận rất sát nhau trong nửa đầu tháng Chín. Chênh lệch trung bình Q3 đạt 1,19 triệu đồng/lượng.



24

VEPR Thị trường bất động sản

- Thị trường căn hộ tương đối trầm lắng tại Hà Nội, trong khi diễn biến sôi động tại TPHCM, tăng mạnh cả về lượng mở bán mới và lượng bán ra.
- => xu hướng đối lập trong giá BĐS: giá bán trên thị trường sơ cấp trung bình giảm 2% (qoq) tại Hà Nội trong khi tăng 4,9% (qoq) tại TP. HCM.
- Các giao dịch vẫn chủ yếu diễn ra ở phân khúc trung cấp và bình dân.
- Số DN BĐS thành lập mới tăng 62,4% (yoy), tổng sản phẩm ngành BĐS tăng 3,99% (yoy), cao nhất trong 05 năm.



25

VEPR

Triển vọng kinh tế 2017 và các lưu ý chính sách

26

VEPR Triển vọng kinh tế 2017 (%)

	Tăng trưởng kinh tế	Lạm phát
Quý 1	5,15	4,65
Quý 2	6,17	2,54
Quý 3	7,46	3,40
Quý 4	7,12	4,16
Cả năm 2017	6,64	

27

VEPR Một số lưu ý chính sách

- Kinh tế châu Âu và Trung Quốc đang tăng trưởng tích cực cùng với sự lên giá của đồng Euro và đồng Nhân dân tệ => xuất khẩu của VN sẽ được lợi đáng kể nếu tập trung vào hai thị trường lớn này.
- Sức ép lên lạm phát gia tăng vào Q4 => NHNN cần thận trọng trong chính sách tăng trưởng tín dụng; Chính phủ linh hoạt điều chỉnh giãn tiến độ tăng giá mặt hàng cơ bản.
- Thúc đẩy tiến độ giải ngân vốn đầu tư công một cách hữu hiệu và thực chất (giảm thiểu các thủ tục hành chính, đặt thời hạn hoàn thành tiến độ phù hợp).
- Cải thiện cơ cấu chi tiêu theo hướng tiết kiệm chi thường xuyên một cách thực chất.
- Tăng thu NS bằng cách tăng hiệu lực của nguồn thuế trực thu hiện hành và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thông qua cải cách thể chế và hành chính, đặc biệt chú trọng đối với khu vực kinh tế tư nhân. Cần thận trọng với việc tăng thuế VAT.

28

VEPR Một số lưu ý chính sách

- **Đẩy mạnh cải cách thể chế, bảo vệ quyền sở hữu và nhà đầu tư, tạo môi trường phát huy sự sáng tạo công nghệ => khai thác những tiềm năng của cuộc cách mạng công nghệ 4.0 đang diễn ra, tránh khuynh hướng phản ứng chống đối quá trình “phá hủy sáng tạo” của các ngành mới và công nghệ mới.**
- **Cần nhìn nhận hiện tượng Trung Quốc như một cơ hội thay vì đe dọa. Cụ thể, nên có chiến lược dài hạn tiếp cận và khai thác thị trường này như một thị trường xuất khẩu tiềm năng nhất cho Việt Nam, chỉ sau Mỹ và EU.**

VEPR

Xin chân thành cảm ơn! Câu hỏi và thảo luận

Trao đổi xin gửi về:

Email: nguyen.ducthanh@vepr.org.vn

Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách,
Trường ĐH Kinh tế, ĐH Quốc gia HN
P.707, Nhà E4, 144, Xuân Thủy, Cầu Giấy

Email: info@vepr.org.vn

Tel: 024.37547506 ext 714/ 0975608677

Fax: 024.37549921