ỦY BAN GIÁM SÁT TÀI CHÍNH QUỐC GIA	**CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM** **Độc lập - Tự do - Hạnh phúc**
Số: /UBGSTCQG	*Hà Nội, ngày 27 tháng 05 năm 2014*

BÁO CÁO

Tình hình kinh tế 5 tháng và tháng 5 năm 2014

(Tài liệu phục vụ phiên họp Chính phủ tháng 5/2014)

- *Phục hồi tăng trưởng kinh tế thế giới đang đối mặt với nhiều trở ngại khi những bất ổn về chính trị và tranh chấp lãnh thổ có chiều hướng gia tăng cùng tình trạng lạm phát thấp của khu vực đồng EURO.*
- *Lạm phát tiếp tục ổn định ở mức xấp xỉ 5% kể từ tháng 2/2014. Mặc dù lạm phát cơ bản có xu hướng giảm kể từ tháng 10/2013 nhưng nếu tính từ tháng 1/2013 thì nhìn chung dao động xung quanh mức 5%.*
- *Sản xuất tiếp tục xu hướng cải thiện thông qua chỉ số sản xuất công nghiệp, doanh thu của doanh nghiệp niêm yết và chỉ số PMI. Sản xuất cải thiện tạo điều kiện cải thiện tiêu dùng và thu NSNN cũng như khả năng thanh toán của doanh nghiệp.*
- *Tuy nhiên, mức cải thiện sản xuất còn hạn chế, khiến cho tình hình doanh nghiệp trong nước vẫn còn nhiều khó khăn, nhất là doanh nghiệp nhỏ và vừa.*
- *Thị trường tiền tệ ổn định trong 4 tháng đầu năm trước khi có biến động trong tháng 5. Thị trường tín dụng tiếp tục xu hướng giảm lãi suất huy động trong khi thanh khoản vẫn được duy trì tốt.*

I. KINH TẾ THẾ GIỚI

Phục hồi tăng trưởng kinh tế thế giới đang đối mặt với nhiều trở ngại khi những bất ổn về chính trị và tranh chấp lãnh thổ có chiều hướng gia tăng. Trong lúc xung đột tại Ucraina chưa được giải quyết thì căng thẳng tại Biển Đông và đảo chính tại Thái Lan đang gây nhiều quan ngại. Ngoài ra, theo nhận định của IMF, lạm phát thấp kéo dài là một trong những rủi ro đối với nền kinh tế toàn cầu trong tương lai gần, đặc biệt là khu vực đồng euro nói riêng và các nền kinh tế phát triển nói chung.

Kinh tế Mỹ cho thấy cả những dấu hiệu tích cực lẫn tiêu cực. Trong khi thị trường lao động tiếp tục được cải thiện và lạm phát đang hướng đến mức mục tiêu, sản lượng sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ và niềm tin tiêu dùng lại giảm, ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng của nước này[1]. Kích thích kinh tế vẫn được duy trì do Fed khẳng định việc này đang giúp giảm thất nghiệp và không phải nhân tố làm tăng lạm phát.

Kinh tế Trung Quốc, mặc dù sản xuất có cải thiện trong tháng 5 nhưng vẫn đang đối mặt với nhiều khó khăn, đặc biệt là sự suy yếu của khu vực bất động sản trên diện rộng và nợ xấu ở mức cao nhất kể từ 2005[2]. IMF đang xem xét hạ mức dự báo triển vọng tăng trưởng của Trung Quốc 2014 so với mức 7,5% hiên tại.

Kinh tế khu vực euro mất đà tăng trưởng quý I/2014, chỉ tăng 0,2% so với mức dự báo 0,4% trước đó. Trong khi kinh tế Đức và Anh tăng mạnh, một loạt các nền kinh tế khác giảm hoặc không tăng như Pháp, Hà Lan, Ý, Bồ Đào Nha. Nợ công lớn, tỷ lệ thất nghiệp cao và lạm phát thấp do cầu nội địa yếu vẫn đang là những lực cản cho việc khôi phục kinh tế khu vực này[3]. Để chống lại rủi ro lạm phát thấp, ECB đang phát tín hiệu nới lỏng tiền tệ trong tháng 6 tới.

Kinh tế Nhật tăng trưởng mạnh trong quý I/2014 khi GDP đạt 5,9%. Tuy nhiên, theo dự báo của Bloomberg, kinh tế Nhật Bản sẽ suy giảm tăng trưởng, xuống mức 3,3% và 2% trong hai quý tiếp theo do Chính phủ nước này bắt đầu tăng thuế từ đầu tháng 4 năm 2014.

---

[1] Bộ Lao động cho biết, số đơn xin trợ cấp thất nghiệp đã giảm 24.000 đơn xuống 297.000 đơn tính đến ngày 10/5, đánh dấu mức thấp nhất trong 7 năm; chỉ số giá tiêu dung tháng 4 tăng 0,3%, mức tăng lớn nhất kể từ tháng 6/2013; sản lượng tại các nhà máy, khu khai thác mỏ và công ty sản xuất điện, nước giảm 0,6% trong tháng 4 sau khi tăng 0,9% trong tháng 3; chỉ số niềm tin tiêu dùng của *Bloomberg* cũng giảm 2,2%, mức giảm lớn nhất kể từ ngày 13/10; doanh số bán lẻ chỉ tăng 0,1% trong tháng 4, thấp hơn rất nhiều so với mức 1,5% trong tháng 3 và dự báo của các chuyên gia kinh tế là 0,4%.

[2] PMI TQ ở mức 49,7 tháng 5 so với 48,1 tháng 4 nhưng vẫn dưới mức tăng trưởng 50; giá nhà chỉ tăng tại 44/70 thành phố tháng 4 so với 56/70 tháng 3, trong lúc Moody's hạ triển vọng tín nhiệm của doanh nghiệp bất động sản Trung Quốc từ ổn định xuống tiêu cực do tăng trưởng doanh số bán nhà suy giảm; theo Oxford, nợ xấu TQ vào khoảng 1000-1900 tỷ USD, chiếm 10-20% GDP, riêng nợ xấu ngân hàng khoảng 646,1 tỷ NDT, chiếm 1,04% tổng dự nợ.

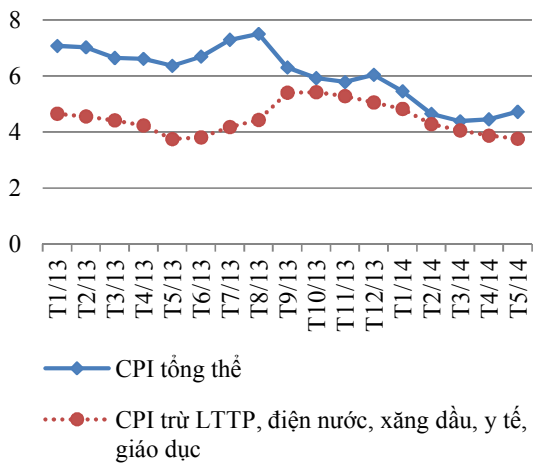
[3] Tỷ lệ thất nghiệp ở 11,8% trong 4 tháng liên tiếp tính đến tháng 3, gần chạm mức cao chưa từng thấy của năm 2013 là 12%; mức lạm phát hàng năm của khu vực là 0,7% trong tháng 4, cao hơn so với mức lạm phát của tháng 3 là 0,5% nhưng vẫn nằm trong vùng "nguy hiểm" mà ECB đưa ra là dưới 1%; quý I/2014, GDP Đức tăng 0,8%, Pháp giảm 0,1%, Hà Lan giảm 1,4%, Bồ Đào Nha giảm 0,7%.

II. KINH TẾ VIỆT NAM

1. Lạm phát tiếp tục ổn định

Với mức tăng so cùng kì 4,72% của CPI tháng 5, ***tỷ lệ lạm phát tiếp tục ổn định ở mức xấp xỉ 5% kể từ tháng 2/2014.*** Mặc dù lạm phát cơ bản (dựa trên CPI không bao gồm giá lương thực, thực phẩm, giá hàng hóa cơ bản và giá dịch vụ công) có xu hướng giảm kể từ tháng 10/2013 nhưng nếu tính từ tháng 1/2013 thì nhìn chung dao động xung quanh mức 5%.[4]

Hình 1: Lạm phát và lạm cơ bản 1/2013-5/2014, % tăng CPI so cùng kỳ

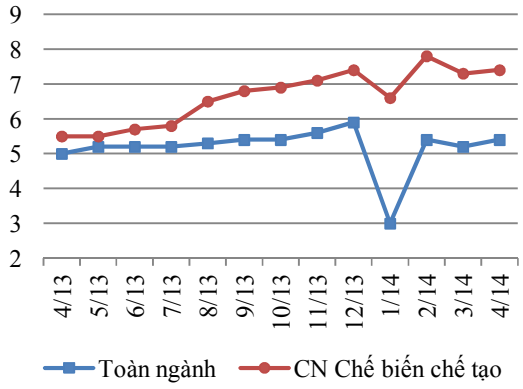


Nguồn: UBGSTCQG theo số của TCTK.

2. Sản xuất tiếp tục xu hướng cải thiện

Sản xuất công nghiệp tăng cao hơn cùng kì năm trước. Tính chung 4 tháng/2014, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 5,4% so cùng kì năm trước (cùng kì năm trước tăng 5%), trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 7,4% (cùng kì năm trước tăng 5,5%). Đồng thời, doanh thu bình quân[5] toàn khu vực doanh nghiệp Q1/2014 tăng 15,8% so cùng kì, tỉ lệ doanh thu/tổng tài sản Q1/2014 tăng 3,5 điểm % so cùng kỳ.

Hình 2: Chỉ số IIP các tháng đầu năm 4/2013-4/2014, % tăng so cùng kì



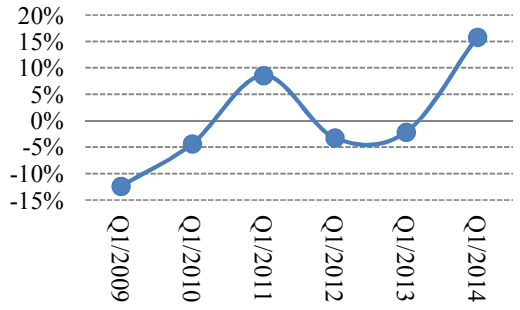
Nguồn: TCTK

[4] Lạm phát cơ bản của năm 2012 và 2013 tương ứng là 5,4% và 5,1% (*Nguồn:* UBGSTCQG dựa trên số TCTK).

[5] Doanh thu bình quân được tính dựa trên chọn mẫu và tổng hợp các nhóm doanh nghiệp có quy mô tổng tài sản khác nhau theo một tỷ lệ mẫu không đổi. Từ đó giảm tối đa tính hội tụ khi tính mức doanh thu bình quân.

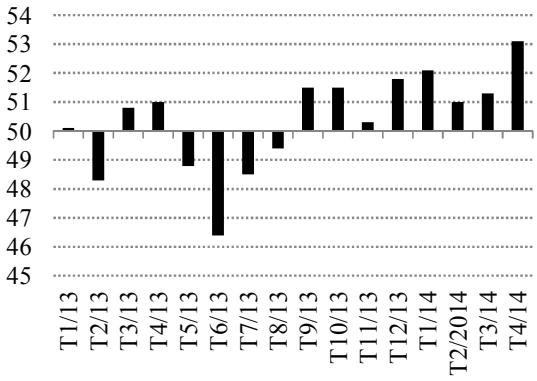
Chỉ số PMI của tháng 4/2014 cho thấy sản xuất liên tục mở rộng trong 8 tháng, trong đó, sản lượng và đơn đặt hàng mới đều tăng nhanh, nhất là đơn đặt hàng mới từ nước ngoài (lượng đơn đặt hàng mới từ nước ngoài đa tăng với tốc độ kỷ lục trong tháng 4). Điều này cũng phù hợp với tình hình ***xuất khẩu tăng cao hơn cùng kì.*** Tính chung 5 tháng/2014, tổng kim ngạch xuất khẩu tăng 15,4% so cùng kì năm trước, cao hơn mức tăng 15,1% của cùng kì năm 2013.

Hình 3: Doanh thu các DN niêm yết, % tăng



Nguồn: UBGSTCQG dựa trên số của Stoxplus.

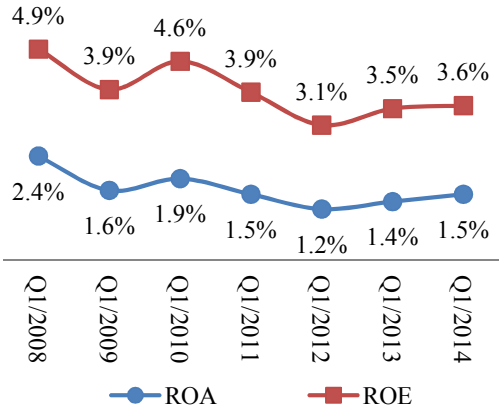
Hình 4: Chỉ số PMI 1/2013-4/2014



Nguồn: HSBC.

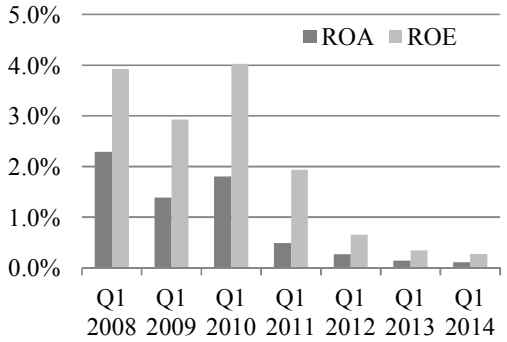
Sản xuất cải thiện giúp cải thiện hiệu quả sản xuất kinh doanh. ROA và ROE toàn khu vực DN đạt 1,52% và 3,56%, tương ứng tăng 0,17 và 0,07 điểm % so với cùng kỳ năm 2013. Tuy nhiên, DN có quy mô vốn chủ sở hữu dưới 100 tỷ (DN nhỏ và vừa) vẫn gặp khó khăn khi Q1/2014 ROA và ROE của khối này đều ở mức âm. Đồng thời, ROA và ROE của ngành kinh doanh bất động sản tiếp tục xu hướng giảm.

Hình 5: ROA và ROE của DN niêm yết, %



Nguồn: UBGSTCQG dựa trên số của Stoxplus.

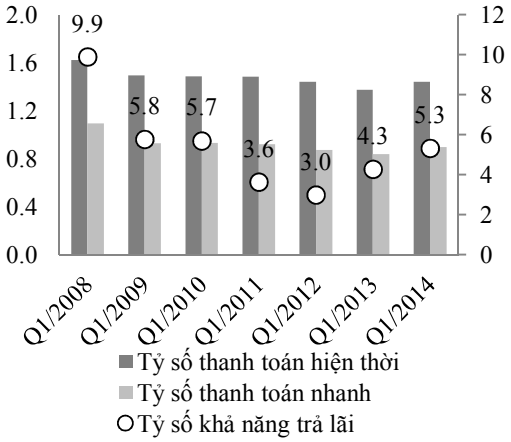
Hình 6: ROA và ROE của ngành kinh doanh BĐS, %



Nguồn: UBGSTCQG dựa trên số của Stoxplus.

Hiệu quả sản xuất kinh doanh cải thiện giúp cải thiện khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Trong Q1/2014 tỷ số thanh toán hiện thời, thanh toán nhanh và khả năng trả lãi vay đều cải thiện so với cùng kì 2013.

Hình 7: Các tỷ lệ khả năng thanh toán của DN niêm yết, %



Nguồn: UBGSTCQG dựa trên số của Stoxplus.

Sản xuất cải thiện khuyến khích tiêu dùng. Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng sau khi loại trừ yếu tố giá ước tăng 5,5% so cùng kì năm trước, cao hơn mức 4,6% của cùng kì 2013. Khối lượng vận chuyển hàng hóa trong 4 tháng/2014 cũng tăng nhanh hơn cùng kì năm trước, ước tăng 4,3% so với cùng kì (cùng kì năm trước tăng 2,6%). ***Sản xuất cải thiện cũng tác động tích cực đến thu NSNN.*** Lũy kế đến 15/5, tổng thu cân đối NSNN đạt 326,15 nghìn tỷ đồng, bằng 41,7% kế hoạch năm, tăng 21,5% so cùng kỳ năm trước. Trong đó, thu nội địa (chiếm 70% tổng thu) tăng 27,4%.

Tuy nhiên, mức cải thiện sản xuất còn hạn chế nếu căn cứ vào tình hình hoạt động của doanh nghiệp. Tính từ đầu năm đến 20/5/2014, số doanh nghiệp thành lập mới chỉ tăng 0,7% so cùng kì, trong khi số doanh nghiệp

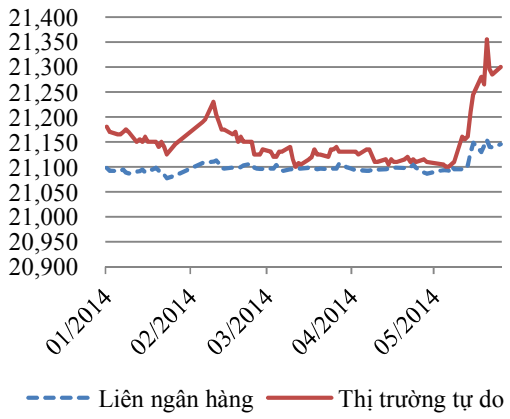
ngừng hoạt động hoặc giải thể tăng 20,5% so cùng kì.[6] Nhập khẩu của khu vực trong nước chỉ tăng 2,03% (thấp hơn mức tăng của cùng kì 2013 là 10,5%). Nguyên nhân khiến cải thiện sản xuất còn hạn chế là do tổng cầu yếu, đầu tư trong nước chậm cải thiện và tăng trưởng vẫn phụ thuộc nhiều vào khu vực có vốn đầu tư nước ngoài. Đầu tư tư nhân chưa cải thiện nhiều nếu căn cứ vào tình hình tín dụng. Tín dụng tính đến ngày 22/4/2014 tăng 0,62%[7] so với tháng 12/2013, thấp hơn mức tăng 1,44% của cùng kì năm 2013. Đồng thời, chi đầu tư phát triển từ NSNN lũy kế đến 15/5 giảm 2% so với cùng kỳ năm trước.[8]

Trong khi đó, đầu tư nước ngoài thực hiện trong 4 tháng/2014 tăng 6,7% so cùng kì năm trước, cao hơn mức 3,9% của cùng kì 2013. Hoạt động sản xuất của khu vực ĐTNN cũng sôi động hơn khu vực trong nước khi kim ngạch nhập khẩu trong 4 tháng đầu năm của khu vực ĐTNN ước tăng 20,6% so với cùng kì năm trước.

3. Thị trường tiền tệ ổn định trong 4 tháng trước khi có biến động trong tháng 5

Thị trường ngoại hối được duy trì ổn định trong 4 tháng đầu năm, trước khi có những biến động trong tháng 5. Biến động này chủ yếu đối với thị trường tự do khi tỷ giá trên thị trường này trong tháng 5 tăng khoảng 1% (tính đến 26/5), từ 21,100 VND/USD lên 21,300 VND/USD. Trong khi đó, tỷ giá liên ngân hàng tăng nhưng với mức tăng không đáng kể, từ 21,100 VND/USD lên 21,145 VND/USD. Do đó, chênh lệch tỷ giá thị trường tự do và liên ngân hàng được nới rộng trong tháng 5. Nguyên nhân biến động tỷ giá trên thị trường tự do là phản ứng tâm lý của thị trường, vốn nhạy cảm với những tin tức kinh tế, chính trị.

Hình 8: Tỷ giá hối đoái, VND/USD



Nguồn: Reuters.

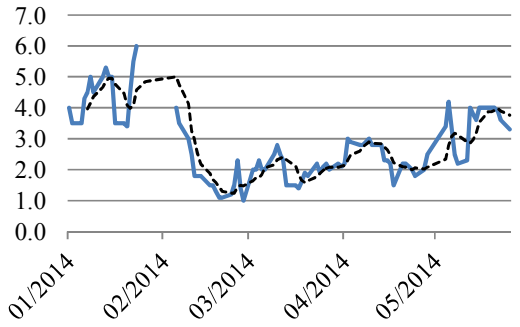
[6] *Nguồn:* Bộ Kế hoạch & đầu tư.

[7] *Nguồn:* Ngân hàng Nhà nước.

[8] *Nguồn:* Bộ Tài chính.

Lãi suất liên ngân hàng sau khi duy trì ổn định trong hai tháng 3 và 4 đã có xu hướng tăng trong tháng 5, từ khoảng 2% lên trên 3% (tính đến 26/5).

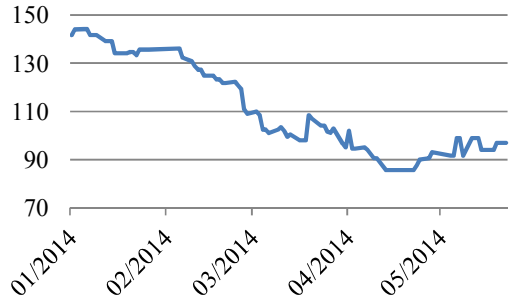
Hình 9: Lãi suất VND liên ngân hàng qua đêm, %/năm



Nguồn: Reuters. *Chú thích*: Đường đứt nét là trung bình trượt cho 5 ngày.

Chỉ số CDS (phản ánh đánh giá của nhà đầu tư nước ngoài đối với mức độ rủi ro của TPCP) sau khi liên tục giảm trong 4 tháng đầu năm đã tăng nhẹ, khoảng 10 điểm trong tháng 5 (tính đến 26/5).

Hình 10: Chỉ số CDS đối với TPCP kì hạn 5 năm

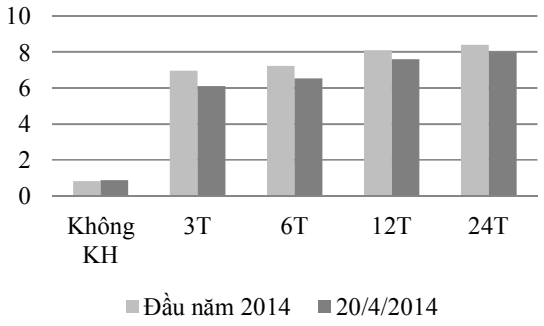


Nguồn: Reuters.

4. Lãi suất giảm, thanh khoản tiền đồng được duy trì

Tính đến tháng 4/2014, ***lãi suất huy động phổ biến giảm so với đầu năm đối với cả huy động nội tệ và ngoại tệ***. Lãi suất huy động VND kì hạn 6 tháng đã giảm từ 7,2%/năm xuống 6,5%/năm (giảm 0,7 điểm %). Lãi suất huy động USD kì hạn 12 tháng cũng giảm từ 1,1%/năm xuống 0,9%/năm. Tuy nhiên, xu hướng này không ảnh hưởng đến tiền gửi nội tệ của khách hàng khi tính đến tháng 4 tiền gửi bằng VND vẫn tăng 3,5% so với đầu năm.[9]

Hình 11: Lãi suất huy động VND, %/năm



Nguồn: UBGSTCQG tổng hợp.

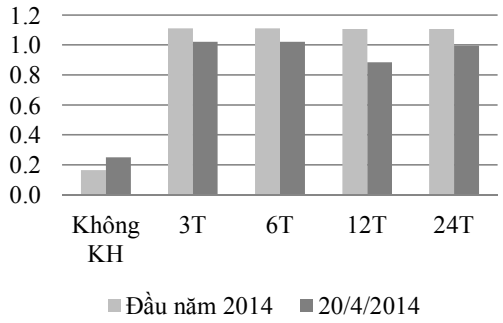
[9] *Nguồn:* UBGSTCQG tổng hợp.

Mặc dù lãi suất huy động giảm nhưng lạm phát cũng giảm tương ứng, giúp duy trì mức lãi suất huy động thực là nguyên nhân giúp duy trì tăng trưởng tiền gửi nội tệ. Thật vậy, trong khi tính đến tháng 4, lãi suất huy động VND kì hạn 6 tháng giảm 0,7 điểm % so với đầu năm thì tỷ lệ lạm phát cũng giảm đến 1,7 điểm % (từ mức 6,1% trong tháng 12/2013 xuống 4,4% trong tháng 3/2014).

Trong khi huy động tăng, cho vay nội tệ giảm. Tính đến tháng 4, cho vay VND đã giảm 2,6% so với đầu năm.[10] Do đó, thanh khoản tiền đồng của hệ thống ngân hàng tiếp tục được duy trì tốt với tỷ lệ cho vay/tiền gửi giảm từ 82,4% cuối năm 2013 xuống còn 79,9% vào cuối tháng 4/2014.

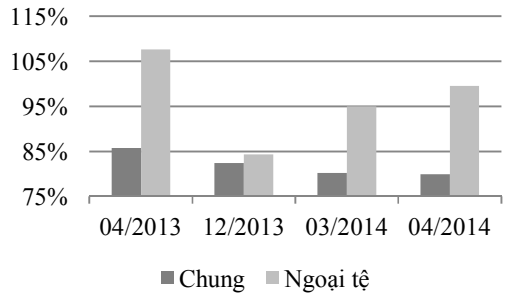
Tuy nhiên, đối với ngoại tệ, thanh khoản đang chịu áp lực nhất định. Trong khi tính đến tháng 4 tiền gửi bằng ngoại tệ *giảm* 9,1%, cho vay ngoại tệ đã tăng 7,2% so với đầu năm. Do đó, tỷ lệ cho vay/tiền gửi ngoại tệ đã tăng từ 84,3% cuối năm 2013 lên 99,5% vào cuối tháng 4/2014. Lãi suất USD liên ngân hàng cũng có xu hướng tăng kể từ đầu tháng 4, từ mức 0,3%/năm lên khoảng 0,5%/năm.

Hình 12: Lãi suất huy động USD, %/năm



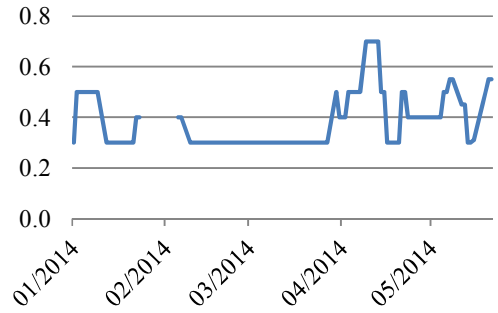
Nguồn: UBGSTCQG tổng hợp.

Hình 13: Tỷ lệ cho vay/tiền gửi, %



Nguồn: UBGSTCQG tổng hợp.

Hình 14: Lãi suất USD liên ngân hàng qua đêm, %/năm



Nguồn: Reuters.

[10] Bao gồm số dư cho vay tổ chức kinh tế và cá nhân và trái phiếu doanh nghiệp tổng hợp từ cân đối tài khoản các TCTD.