

BÁO CÁO

TÌNH HÌNH KINH TẾ THÁNG 6 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2015

(Tài liệu phục vụ phiên họp Chính phủ tháng 6/2015)

- *Kinh tế thế giới năm 2015 tiếp tục đà phục hồi nhưng chậm hơn dự báo.*
- *Trong nước, tăng trưởng kinh tế tiếp tục duy trì đà phục hồi với đóng góp quan trọng của khu vực sản xuất, nhất là công nghiệp chế biến chế tạo. Tăng trưởng phục hồi khuyến khích tiêu dùng và đầu tư tư nhân.*
- *Ổn định vĩ mô được duy trì; lạm phát ổn định ở mức thấp. Hệ thống tài chính ổn định. Điều này giúp củng cố niềm tin tiêu dùng, kinh doanh và đầu tư.*
- *Tuy nhiên nền kinh tế vẫn còn tồn tại một số khó khăn như tình trạng nhập siêu, sản xuất nông nghiệp gặp khó khăn và thu NSNN tăng chậm.*

I. KINH TẾ THẾ GIỚI 2015 VÀ DỰ BÁO 2016

1. Kinh tế thế giới tiếp tục đà phục hồi nhưng chậm hơn dự báo

WB¹ đã hạ dự báo kinh tế toàn cầu xuống mức 2,8% (so với mức 2,4% năm 2014) từ mức 3% trước đó đồng thời giữ nguyên mức dự báo 3,3% và 3,2% cho năm 2016 - 2017. Đà phục hồi tăng trưởng chậm chủ yếu do suy giảm tăng trưởng của các nước đang phát triển, nhất là Trung Quốc. WB đã hạ dự báo tốc độ tăng trưởng của các nước đang phát triển giảm từ 4,6% năm 2014 xuống 4,4% năm 2015.

Mỹ: Trong cuộc họp mới nhất², Fed đã dự báo tăng trưởng của Mỹ chỉ đạt 1,8% - 2,0% trong năm 2015, thấp hơn mức dự báo 2,3% - 2,7% của tháng 3/2015 (đây là lần thứ 2 kể từ tháng 12/2014 Fed hạ dự báo kinh tế Mỹ) và tiếp tục giữ nguyên lãi suất cơ bản ở mức 0% - 0,25%. Thị trường lao động mặc dù được cải thiện nhưng tỷ lệ thất nghiệp đến cuối năm 2015 vẫn có thể ở mức 5,3% (cao hơn mức 5,1% của kỳ họp trước); lạm phát vẫn dưới mức mục tiêu 2% trong 3 năm qua. Nền kinh tế phục hồi thiếu vững chắc khiến Fed chưa sẵn sàng thắt chặt tiền tệ cho tới cuối năm³. Tuy nhiên, nhờ các yếu tố tích cực như chi tiêu công tăng, chi phí tiêu dùng giảm và đầu tư vào thị trường nhà đất tăng ở mức nhanh, dự báo tăng trưởng kinh tế Mỹ năm 2016 sẽ cao hơn năm 2015, đạt mức 2,8%¹.

Châu Âu, được WB đánh giá tích cực hơn khi nâng mức dự báo tăng trưởng năm 2015 từ 1,1% lên 1,5%. Chương trình kích thích kinh tế hơn 1.000 tỷ euro đã phát huy tác dụng: chỉ số CPI tháng 4 đã thoát khỏi mức âm, tỷ lệ thất nghiệp giảm so với cùng kỳ năm ngoái, chỉ số PMI luôn trên ngưỡng 50 điểm⁴. Tuy nhiên, nợ công khu vực Eurozone tính đến cuối năm 2014 đã lên tới 91,9% GDP nội khối⁵ (mức cao nhất từ năm 1999)⁶.

Điểm nóng của Châu Âu vẫn là Hy Lạp khi nước này tuyên bố không thể trả nợ cho IMF đúng hạn – làm dấy lên lo ngại về việc Hy Lạp sẽ rời khỏi Eurozone. Sự đổ vỡ của Hy Lạp (nếu diễn ra) sẽ gây tổn thất nặng nề lên cách kênh tài chính, thị trường hàng hóa, chứng khoán thế giới, tạo ra tâm lý ảm đạm, khủng hoảng niềm tin, khiến euro sụt giá so với đô la Mỹ và giá vàng thế giới tăng lên. Bên cạnh đó, việc Hy Lạp vỡ nợ sẽ gây thiệt hại với các quốc gia đang là chủ nợ của quốc gia này, ECB có nguy cơ mất các khoản thế chấp của các ngân hàng Hy Lạp và các ngân hàng châu Âu mất khoản cho vay trị giá khoảng 28 tỷ Euro dành cho khu vực tư nhân⁷.

¹ Báo cáo triển vọng Kinh tế toàn cầu tháng 6/2015

² Cuộc họp của Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC) của Fed vào ngày 18/06/2015.

³ Theo các chuyên gia tham gia khảo sát của Bloomberg, Fed nhiều khả năng nâng lãi suất vào tháng 9 tới.

⁴ Chỉ số PMI tháng 2 và 3 lần lượt là 53,3 và 54 điểm, chỉ số đơn đặt hàng mới tháng 3 tăng từ 52,5 điểm lên 54,1 điểm (cao nhất từ tháng 5/2011). Tỷ lệ thất nghiệp tháng 3 ở mức 11,3% thấp hơn mức 11,7% của cùng kỳ 2014.

⁵ Cơ quan thống kê của Liên minh châu Âu (Eurostat) công bố ngày 21/4.

⁶ Chỉ có 4 trong 19 quốc gia thành viên Eurozone có tỷ lệ nợ công/GDP dưới ngưỡng 60% được quy định trong Hiệp ước Maastricht.

⁷ Đức mất 56,5 tỷ euro, Pháp mất 42,4 tỷ euro, Italy mất 37,3 tỷ euro, Tây Ban Nha 24,8 tỷ, Hà Lan 11,9 tỷ, Bỉ 7,2 tỷ, Áo 5,8 tỷ, Bồ Đào Nha 1,1 tỷ và Ireland 300 triệu euro.

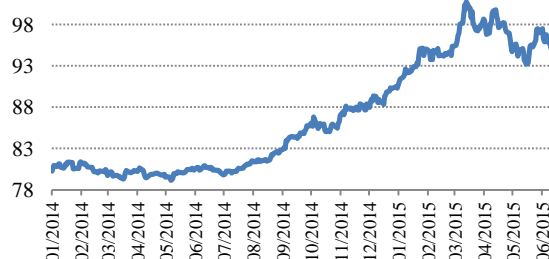
Nhật Bản, tăng trưởng kinh tế quý I đạt 3,9%⁸, là quý thứ 2 tăng trưởng liên tiếp. CPI quý I cũng tăng 0,4% sau khi tăng 0,4% của quý trước nhờ doanh thu cao từ các mặt hàng điện tử. Có được kết quả này là do chi tiêu vốn của các doanh nghiệp tăng mạnh: đầu tư kinh doanh tăng 2,7%, đầu tư vào nhà ở tăng 1,7%, kim ngạch xuất - nhập khẩu tăng tương ứng 2,4% - 2,9%.

Trung Quốc tiếp tục khó khăn khi trong tăng trưởng GDP quý I chỉ ở mức 1,3% (giảm so với mức 1,5% của quý trước đó)⁹, mức tăng theo quý chỉ đạt 7% (là mức tăng theo quý thấp nhất 6 năm qua), kim ngạch xuất nhập khẩu giảm 6%, cán cân thanh toán thâm hụt 80 tỷ USD, mức thâm hụt lớn nhất từ trước đến nay; chỉ số giá nhà sản xuất giảm 4,6% so với cùng kỳ năm ngoái, chỉ số này liên tục giảm kể từ tháng 3/2012. Kinh tế Trung Quốc đang trong đà giảm tốc khi WB đưa ra mức dự báo tốc độ tăng trưởng liên tục giảm trong năm nay và các năm tiếp theo (2015: 7,1%; 2016: 7,0%; 2017: 6,9%).

2. Chính sách tiền tệ các nước giữ xu thế nới lỏng khiến đồng USD lên giá.

Đồng USD vẫn tiếp tục tăng, chỉ số USD index tăng 3,4% so với đầu năm. Đồng USD mạnh lên làm cho tiền của các nước Châu Á mới nổi xuống thấp nhất vài tháng qua¹⁰, việc này hỗ trợ hoạt động xuất nhập khẩu của nhiều quốc gia tuy nhiên lại làm tăng áp lực đối với các khoản nợ nước ngoài.

Hình 1: Chỉ số USD Index từ tháng 1/2014 - tháng 6/2015



Nguồn: Investing.com

Xu hướng đảo chiều dòng vốn khỏi các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển rõ nét và có dấu hiệu tăng mạnh trong năm 2015. Theo IIF, trong tuần đầu tiên của tháng 6/2015, quỹ đầu tư nước ngoài đã rút 7,1 tỷ USD khỏi thị trường Trung Quốc, mức cao nhất từ trước đến nay. Bên cạnh đó, trong báo cáo Triển vọng kinh tế toàn cầu tháng 6/2015, WB dự báo tăng trưởng dòng vốn đầu tư trực tiếp và gián tiếp vào các nước đang phát triển sẽ giảm từ 5,4% GDP năm 2014 xuống còn 5,1% GDP và 5% GDP của năm 2015 và 2016

3. Giá hàng hóa thế giới giảm mạnh trong năm 2015 trước khi phục hồi nhẹ trong năm 2016

Giá cả các mặt hàng chủ chốt mặc dù có cải thiện hơn so với những tháng đầu năm nhưng vẫn còn giảm sâu so với cùng kỳ năm 2014 do lượng tồn trữ quá nhiều trong khi sản lượng tăng cao do được mùa. So với cùng kỳ năm 2014, trong tháng 5/2015 giá các

⁸ Theo số liệu của Chính phủ Nhật Bản thông báo ngày 8/6.

⁹ Nguồn: Tradingeconomics.com

¹⁰ Đồng baht Thái Lan hiện xuống thấp nhất kể từ năm 2009 so với USD. Peso của Philippines cũng chạm đáy 2 tháng. Rupee của Ấn Độ cũng sát ngưỡng thấp nhất trong vòng 1 năm qua.

mặt hàng nông nghiệp giảm 15,6%; lương thực giảm 18,3%; nguyên liệu thô giảm 10%¹¹. Tuy nhiên, giá cả hàng hóa sẽ dần được phục hồi trong năm 2016 sau khi suy giảm mạnh trong năm nay. Theo WB, trong năm 2016, giá dầu sẽ tăng 9,6% (sau khi giảm 39,7% trong năm nay); giá các mặt hàng khác tăng 1,2% (sau khi giảm 11% trong năm nay). Điều này cũng tạo động lực cho kinh tế phục hồi và đẩy tốc độ tăng trưởng thương mại toàn cầu lên 4,9% trong năm tới.

Bảng 1: Một số chỉ tiêu kinh tế

Quốc gia	2014	Tốc độ tăng trưởng (%)			Thay đổi so với dự báo vào tháng 1/2015		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017
Tăng trưởng GDP							
Thế giới	2,6	2,8	3,3	3,2	-0,2	0,0	0,0
Các nước thu nhập cao	1,8	2,0	2,4	2,2	-0,2	0,0	0,0
Mỹ	2,4	2,7	2,8	2,4	-0,5	-0,2	0,0
Châu Âu	1,9	1,5	1,8	1,6	0,4	0,2	0,0
Nhật Bản	0,0	1,1	1,7	1,2	-0,1	0,1	0,0
Các nước đang phát triển	4,6	4,4	5,2	5,4	-0,4	-0,1	0,0
Trung Quốc	7,4	7,1	7,0	6,9	0,0	0,0	0,0
Một số chỉ tiêu khác							
Thương mại thế giới	3,6	4,4	4,9	4,9	-0,1	0,1	0,1
Giá dầu	-0,9	-39,7	9,6	5,6	-7,8	4,7	0,9
Giá hàng hóa cơ bản ngoài dầu thô	-7,2	-11,0	1,2	1,3	-9,9	1,0	1,0

Nguồn: Báo cáo Triển vọng Kinh tế Toàn cầu tháng 6/2015 (WB)

¹¹ Theo WB Commodities Price Data – Tháng 3/2015.

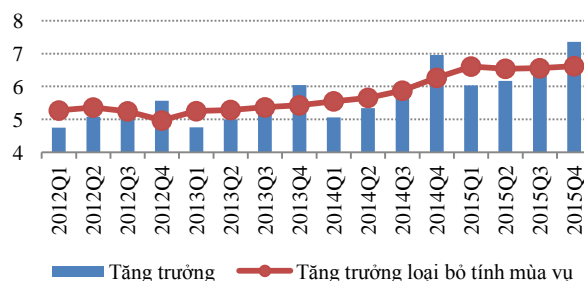
II. KINH TẾ VIỆT NAM

1. Tăng trưởng tiếp tục duy trì đà phục hồi

- Tăng trưởng GDP 6 tháng đầu năm 2015 ước đạt 6,1% (so với cùng kỳ năm trước). Trong đó quý 1 tăng 6,03% và quý 2 tăng 6,15%. Nếu loại trừ tính mùa vụ, tăng trưởng GDP quý 2/2015 xấp xỉ quý 1/2015 (6,52% so với 6,61%). Phân tích yếu tố chu kỳ của tăng trưởng¹² cũng cho thấy phục hồi rõ nét. *Với đà phục hồi trên, UBGSTCQG dự báo tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm 2015 ở mức 6,3% và cả năm 2015 có khả năng ở mức 6,5%.*

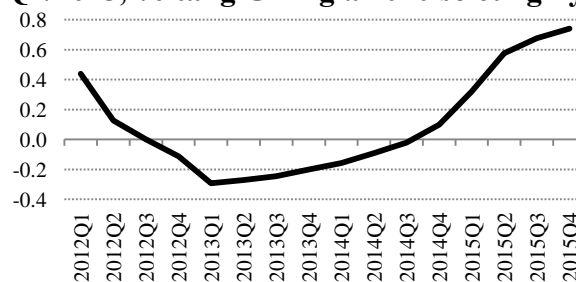
- Tăng trưởng phục hồi có đóng góp quan trọng của khu vực sản xuất, nhất là công nghiệp chế biến, chế tạo. Tính chung 6 tháng đầu năm, chỉ số sản xuất công nghiệp IIP tăng 9,1% (so với cùng kỳ 2014), cao hơn nhiều so của cùng kỳ năm 2014 (5,8%). Trong đó IIP ngành công nghiệp chế biến chế tạo 5 tháng/2015 tăng 9,9% (cùng kỳ 2013 tăng 5,5%, năm 2014 tăng 7,5%). Ngoài ra, mức tăng 10,9% của chỉ số IIP ngành sản xuất và phân phối điện (cùng kỳ là 10,6%) cũng cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ của sản xuất. Chỉ số PMI¹³ tháng 5/2015 đạt 54,8 điểm – là mức cao nhất kể từ khi chỉ số này được công bố tháng 4/2011.

Hình 1: Tăng trưởng và tăng trưởng loại bỏ tính mùa vụ Q1/2012-Q4/2015, % tăng GDP giá 2010 so cùng kỳ



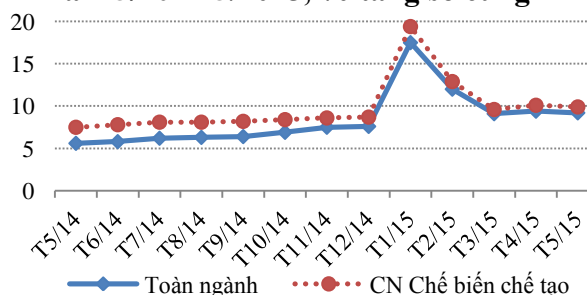
Số quý 3, 4/2015 là dự báo của UBGSTCQG. Nguồn: TCTK và tính toán của UBGSTCQG.

Hình 2: Tăng trưởng do chu kỳ Q1/2012-Q4/2015, % tăng GDP giá 2010 so cùng kỳ



Số quý 3, 4/2015 là dự báo của UBGSTCQG. Nguồn: TCTK và tính toán của UBGSTCQG.

Hình 3: Chỉ số IIP tính chung các tháng đầu năm 5/2014-5/2015, % tăng so cùng kì



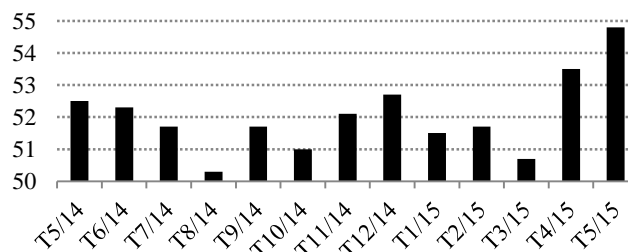
Nguồn: TCTK.

¹² Tăng trưởng GDP hàng quý được phân tách thành 4 thành phần: (i) tăng trưởng do xu thế; (ii) tăng trưởng do tính mùa vụ; (iii) tăng trưởng do chu kỳ; (iv) tăng trưởng do tác động của chính sách hoặc môi trường kinh tế thế giới

¹³ Chỉ số PMI của HSBC là một chỉ số tổng hợp được xây dựng để đánh giá khái quát về hoạt động trong ngành sản xuất. PMI dưới 50 cho thấy nền kinh tế nói chung là giảm sút, trên 50 có nghĩa nhìn chung là phát triển.

- *Tình hình sản xuất kinh doanh cải thiện giúp duy trì thu nội địa cho NSNN.* Lũy kế đến ngày 15/6/2015 thu nội địa tăng 16,4% so với cùng kỳ 2014, tăng xấp xỉ mức tăng 18,2% của cùng kỳ 2014.

Hình 4: Chỉ số PMI T5/14-T5/15

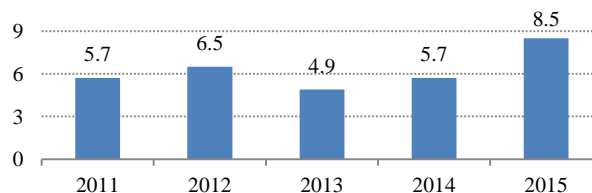


Nguồn: HSBC và Markit Economics.

2. Tăng trưởng phục hồi khuyến khích tiêu dùng và đầu tư tư nhân

- *Tiêu dùng tăng trưởng tốt.* Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng 6 tháng đầu năm 2015 cũng tăng 9,3-9,5% so với cùng kỳ, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 8,5%, cao hơn nhiều so với cùng kỳ các năm 2011-2014.

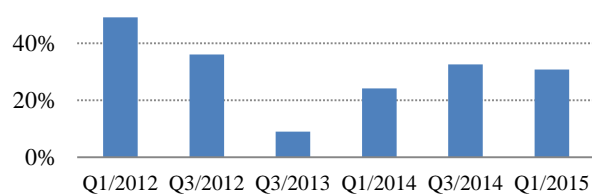
Hình 5: Bán lẻ hh và doanh thu dvtđ 5 tháng đầu năm 2011-2015 (cộng dồn loại trừ yếu tố giá), % tăng so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK.

- *Đầu tư toàn xã hội tăng.* Tính chung 5 tháng đầu năm 2015, vốn đầu tư từ NSNN tăng 5,4% so với cùng kỳ (cùng kỳ 2014 giảm 0,1%), vốn FDI giải ngân tăng 7,6% so với cùng kỳ (cùng kỳ 2014 tăng 0,4%). Đầu tư khu vực dân doanh cũng cải thiện tích cực khi tín dụng đối với toàn nền kinh tế tính đến 15/6 ước tăng 5,78%. UBGSTCQG ước tỷ lệ đầu tư toàn xã hội/GDP 6 tháng đầu năm là 29,9%¹⁴.

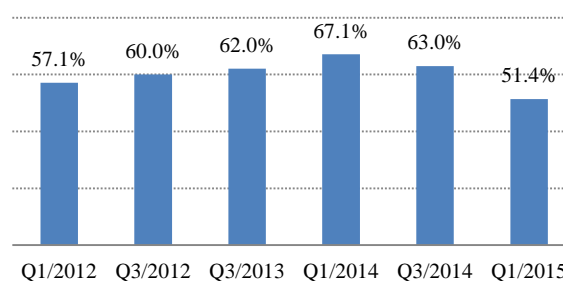
Hình 6: Xu hướng đầu tư sản xuất, cung cấp dịch vụ, % số người được hỏi



Nguồn: UBGSTCQG.

- *Hộ gia đình có xu hướng đầu tư vào sản xuất trở lại kể từ Q1/2014.* Theo khảo sát tại Q1/2015 của UBGSTCQG¹⁵, 31% số người được hỏi đang có dự định đầu tư vào sản xuất và cung cấp dịch vụ, tăng 10 điểm % so với Q1/2014 và ở mức tương đương với Q3/2014. Cũng theo cuộc khảo sát này, 51% số người được khảo sát cho biết đều có tiền gửi tại các

Hình 7: Tiết kiệm của hộ gia đình Q1/2012-Q1/2015, % số người được hỏi



Nguồn: UBGSTCQG.

¹⁴ Dựa trên số của TCTK về vốn đầu tư toàn xã hội 6 tháng đầu năm là 553,8 nghìn tỷ đồng.

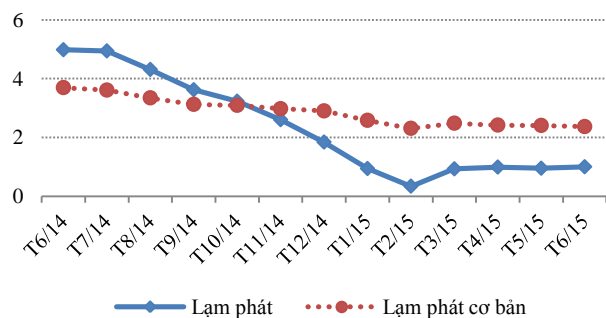
¹⁵ Định kỳ UBGSTCQG thực hiện khảo sát qua bảng hỏi trực tiếp và qua Internet nhằm đánh giá thay đổi hành vi tiêu dùng, đầu tư và vay nợ của khu vực hộ gia đình. Đối tượng khảo sát là công nhân, viên chức, hộ kinh doanh cá thể, các nhà đầu tư tư nhân... tại các thành phố lớn trên cả nước Hà Nội, TP. Hồ Chí Minh, Cần Thơ, Hải Phòng...

TCTD, tỷ lệ này giảm khoảng 11% so với khảo sát trước đó vào Q3/2014 (63%) và ở mức thấp nhất kể từ năm 2012.

3. Ổn định kinh tế vĩ mô được duy trì

- *Lạm phát thấp và ổn định.* So với cùng kỳ năm trước, lạm phát CPI tháng 6 là 1% và lạm phát cơ bản là 2,37%. Nhìn chung, cả lạm phát và lạm phát cơ bản hầu như giữ nguyên trong 4 tháng gần đây. **UBGSTCQG dự báo năm 2015 lạm phát cơ bản khoảng 3% và lạm phát (tổng thể) thấp hơn 3%.**

Hình 8: Lạm phát và lạm phát cơ bản 6/2014-6/2015, % tăng CPI so cùng kỳ



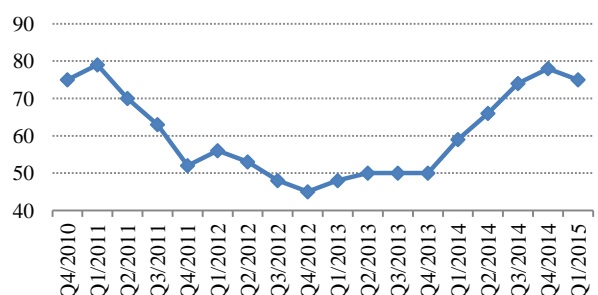
Nguồn: UBGSTCQG tính toán dựa trên số của TCTK.

- *Hệ thống tài chính duy trì ổn định:* (i) Thanh khoản đảm bảo dù huy động giảm nhẹ, cơ cấu tài sản lành mạnh hơn. Tình hình thanh khoản ổn định; tiền gửi khách hàng tăng 1,62%, thấp hơn tốc độ tăng trưởng tiền gửi cùng kỳ 2014 (4%). Tỷ lệ LDR tăng nhẹ từ 83,3% lên 84,9%. Bên cạnh đó, các TCTD giảm mạnh tài sản liên ngân hàng so với cùng kỳ (giảm 21,8%); làm tăng tính lành mạnh trong cơ cấu tài sản và là dấu hiệu tăng tính ổn định của hệ thống ngân hàng; (ii) Tín dụng cải thiện ngay từ đầu năm là tín hiệu khả quan cho thấy tăng trưởng tín dụng không còn bị dồn áp lực trong những tháng cuối năm như những năm trước đây. Tính đến 15/6/2015, tăng trưởng tín dụng cả nước đạt 5,78% so với cuối năm trước, cao hơn so với cùng kỳ của 3 năm gần đây.

4. Niềm tin tiêu dùng, kinh doanh và đầu tư được củng cố

- *Đăng ký thành lập doanh nghiệp tăng cả số lượng và giá trị vốn đăng ký so với cùng kỳ 2014.* Tính chung 6 tháng đầu năm, doanh nghiệp thành lập mới tăng gần 22% về số doanh nghiệp và trên 20% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2014. Đồng thời, số doanh nghiệp gặp khó khăn buộc phải tạm ngừng hoạt động trong 6 tháng đầu năm giảm 5,8% so với cùng kỳ năm 2014. Theo khảo sát của hiệp hội doanh nghiệp Châu Âu tại Việt Nam, chỉ số niềm tin kinh doanh tại Việt Nam

Hình 9: Chỉ số niềm tin kinh doanh

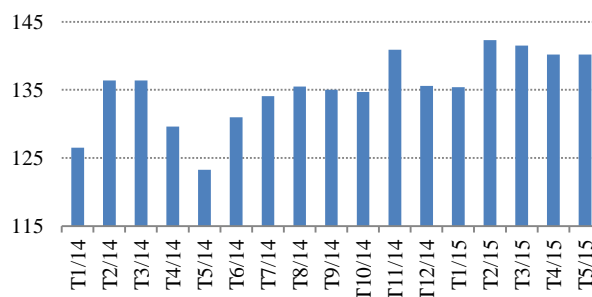


Nguồn: Eurocharm.

(BCI) tại quý I/2015 lên 75 điểm cao hơn mức trung bình năm 2014 (69,3 điểm).

- Chỉ số niềm tin tiêu dùng (ANZ) trung bình 5 tháng 2015 ở mức 139,9 điểm cao hơn mức trung bình năm 2014 (133,3 điểm).

Hình 10: Chỉ số niềm tin tiêu dùng



Nguồn: ANZ

- Nhà đầu tư trên thị trường cổ phiếu cũng lạc quan hơn khi giá trị giao dịch bình quân phiên trong tháng 6 tăng gấp rưỡi so với giai đoạn đầu năm. Dòng tiền trong nước quay lại do: (i) Thị trường hấp thụ phần lớn tác động của Thông tư 36. Giữa tháng 5/2015 thông tin dư nợ cho vay kinh doanh cổ phiếu cuối tháng 3/2015 không bị giảm so với trước khi ban hành Thông tư 36 được công bố; (ii) Kết quả kinh doanh của nhiều công ty niêm yết cải thiện; (iii) Dự thảo quy định rút ngắn thời gian thanh toán xuống T+2 và cho phép giao dịch mua bán trong ngày được công bố; (iv) Hiệu ứng tăng giá đã lan tỏa từ cổ phiếu ngành ngân hàng sang các ngành chứng khoán, bất động sản, dầu khí...

III. NHỮNG KHÓ KHĂN THÁCH THỨC TRONG 6 THÁNG CUỐI NĂM

1. Tính chung 6 tháng đầu năm 2015, nhập siêu ước tính 3,75 tỷ USD, tương đương 4,8% kim ngạch xuất khẩu; trong đó, khu vực FDI xuất siêu 6,07 tỷ USD, khu vực doanh nghiệp trong nước nhập siêu 9,83 tỷ USD.

Nhập siêu tăng do cả xuất khẩu tăng chậm và nhập khẩu tăng nhanh. Tính riêng 5 tháng đầu năm 2015, tốc độ tăng xuất khẩu (so với cùng kỳ) chưa bằng một nửa cùng kỳ 2014 (7,3% so với 15,4%). Kim ngạch xuất khẩu của nhóm các mặt hàng thống kê cả về giá trị và lượng đã giảm 0,22% so với cùng kỳ 2014, chủ yếu do yếu tố giá khi giá xuất khẩu bình quân của các mặt hàng trên đã giảm 1,3%. Trong khi đó, tốc độ tăng nhập khẩu (so với cùng kỳ) 5 tháng/2015 lại cao gấp rưỡi so với cùng kỳ 2014 (15,8% so với 9,6%). Nhập khẩu tăng chủ yếu do tăng nhập các mặt hàng phục vụ sản xuất như: điện tử, máy tính, linh kiện tăng 36,9%; máy móc thiết bị, dụng cụ, phương tiện khác tăng 35,9%; sản phẩm chất dẻo tăng 21,5%; nguyên phụ liệu dệt may, giày dép tăng 12,8%. Điều này cho thấy nhập siêu tăng vừa do giá hàng hóa thế giới giảm vừa do cơ cấu kinh tế phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu máy móc thiết bị, nguyên vật liệu sản xuất.

2. Khu vực nông lâm nghiệp và thủy sản tăng trưởng chậm lại. GDP của khu vực này trong 6 tháng đầu năm 2015 chỉ tăng 2,16%, thấp hơn mức 2,96% của cùng kỳ năm 2014.

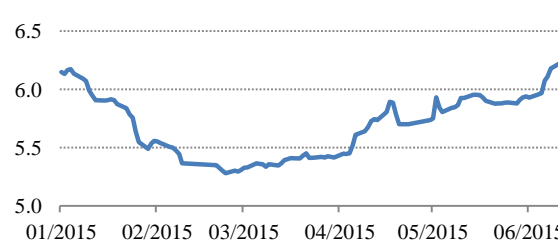
3. Nhập siêu cùng với xu hướng rút vốn khỏi các nền kinh tế đang phát triển sẽ đòi hỏi nỗ lực hơn để đạt mục tiêu ổn định tỷ giá từ nay đến cuối năm 2015 cũng như trong năm

2016. WB¹⁶ dự báo tỷ lệ vốn đầu tư (trực tiếp và gián tiếp)/GDP vào các nước đang phát triển sẽ giảm từ 5,4% năm 2014 xuống còn 5,1% và 5% tương ứng trong năm 2015 và 2016.

4. Thu NSNN tăng chậm hơn cùng kỳ 2014. Lũy kế đến ngày 15/06 tổng thu NSNN tăng 7,8% so với cùng kỳ (cùng kỳ 2014 tăng 16,2%). Nguyên nhân khiến thu ngân sách 6 tháng đầu năm tăng chậm là do: (i) Thu từ dầu thô lũy kế 15/06 chỉ đạt 35% dự toán, giảm 32,5% so với cùng kỳ; do giá dầu thanh toán bình quân vẫn ở mức thấp ; (ii) Thu từ hoạt động xuất nhập khẩu chỉ tăng 4,1% so với cùng kỳ 2014 (cùng kỳ 2014 tăng 29,6%); do kim ngạch nhập khẩu một số mặt hàng có thuế suất cao tăng chậm so với cùng kỳ 2014.

5. Kế hoạch phát hành trái phiếu Chính phủ gặp khó khăn. Tính đến 17/6, phát hành trái phiếu KBNN chỉ đạt 71.950 tỷ đồng, giảm 47% so với cùng kỳ năm 2014; mới hoàn thành 20% kế hoạch quý 2 và chưa đạt được 1/3 kế hoạch cả năm 2015. Lợi suất TPCP có xu hướng tăng kể từ tháng 3/2015.

Hình 12: Lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm tháng 1 - 6/2015, %/năm



Nguồn: HSC

Những nguyên nhân chủ yếu của việc suy giảm phát hành trái phiếu KBNN: (i) Việc chỉ phát hành trái phiếu KBNN kỳ hạn từ 5 năm trở lên kể từ năm 2015 làm cho nhà đầu tư khó dự đoán biến động lãi suất và thu xếp nguồn vốn cho kỳ hạn đầu tư dài hơn trước trong bối cảnh lạm phát năm nay thấp nhất trong 10 năm gần đây; (ii) Khu vực ngân hàng giảm cầu trái phiếu KBNN do tăng trưởng tín dụng tốt hơn, kỳ hạn trái phiếu dài không hấp dẫn khu vực này do các TCTD phải cân đối thanh khoản; (iii) Nhà đầu tư đòi hỏi lãi suất cao hơn mức lãi suất chào bán của KBNN và nhu cầu thấp về trái phiếu kỳ hạn 10 năm (giá trị đặt thầu thấp hơn giá trị gọi thầu). Do đó, để hoàn thành kế hoạch phát hành TPCP năm 2015, việc tăng cường phối hợp giữa chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa là rất cần thiết.

ỦY BAN GIÁM SÁT TÀI CHÍNH QUỐC GIA

¹⁶ Báo cáo triển vọng Kinh tế toàn cầu tháng 6/2015