

Số: /UBGSTCQG

Hà Nội, ngày 28 tháng 10 năm 2016

## BÁO CÁO

### TÌNH HÌNH KINH TẾ THÁNG 10 VÀ 10 THÁNG ĐẦU NĂM 2016

(Tài liệu phục vụ phiên họp Chính phủ tháng 10/2016)

#### Kinh tế thế giới

- Tăng trưởng kinh tế toàn cầu 2016 dự báo giảm xuống còn 3,1% do tăng trưởng thương mại thấp hơn dự kiến và tác động tiêu cực từ Brexit. Do đó, NHTW các nước tiếp tục chính sách nới lỏng tiền tệ và cam kết hỗ trợ thị trường. Tuy nhiên, với giá hàng hóa được dự báo tăng trở lại, tăng trưởng kinh tế năm 2017 có khả năng sẽ cải thiện so với năm 2016.

#### Kinh tế Việt Nam

- Tăng trưởng kinh tế trong nước năm 2016 ước chỉ ở mức 6,3%, chủ yếu do tổng cung suy giảm, tập trung vào nông nghiệp và khai khoáng (trong khi tổng cầu vẫn duy trì khá). Tuy nhiên, tăng trưởng đã bắt đầu phục hồi từ Quý 3. Đồng thời, tăng trưởng của ngành công nghiệp chế biến chế tạo (ngoại trừ Q1/2016) đã liên tục tăng kể từ Q1/2015.
- Lạm phát năm 2016 ước ở mức 4%, tăng so với năm 2015, chủ yếu do giá dịch vụ công được chủ động điều chỉnh nhanh hơn và giá nhà ở và vật liệu xây dựng tăng.
- Tình hình cung ứng vốn của hệ thống tài chính cho nền kinh tế trong 9 tháng đầu năm nhìn chung được đảm bảo do thanh khoản ổn định và tăng trưởng kinh tế bắt đầu phục hồi từ quý 3/2016. Do đó, tăng trưởng tín dụng có khả năng đạt mục tiêu tăng trưởng từ 18-20%.
- Thị trường cổ phiếu thể hiện sự lạc quan của giới đầu tư vào tín hiệu phục hồi kinh tế.

## I. KINH TẾ THẾ GIỚI

### 1. Tình hình kinh tế thế giới:

**IMF (T10/2016) hạ dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu 2016 xuống 3,1% (giảm 0,1 điểm % so với dự báo hồi tháng 4/2016),** thấp hơn các dự báo trước đó do tăng trưởng thương mại toàn cầu thấp hơn dự kiến và tác động tiêu cực từ Brexit. IMF cũng hạ dự báo tăng trưởng đối với khu vực các nền kinh tế phát triển trong năm 2016, nhưng kỳ vọng tăng trưởng của khu vực các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển sẽ tăng thêm 0,1 điểm% so với dự báo trước đó.

#### Tăng trưởng kinh tế thế giới

Đơn vị: %

	2015	2016F	2017F
<b>Thế giới</b>	<b>3,2</b>	<b><u>3,1</u></b>	<b>3,4</b>
<b>Nền KT phát triển</b>	<b>2,1</b>	<b><u>1,6</u></b>	<b>1,8</b>
- Mỹ	2,6	<u>1,6</u>	2,2
- Châu Âu	2	<u>1,7</u>	1,5
- Nhật Bản	0,5	<u>0,5</u>	0,6
<b>Nền KT mới nổi &amp; ĐPT</b>	<b>4</b>	<b><u>4,2</u></b>	<b>4,6</b>
- Trung Quốc	6,9	<u>6,6</u>	6,2
- Ấn Độ	7,6	<u>7,6</u>	7,6
- ASEAN-5	4,8	<u>4,8</u>	5,1

Nguồn: IMF- WEO T10/2016

**Kinh tế Mỹ.** CPI tháng 9 ghi nhận mức tăng mạnh nhất trong 5 tháng qua do giá dầu tăng (CPI tháng 9 tăng 0,3% so với tháng trước). Lạm phát 9 tháng đầu năm ( 1,5% so với cùng kỳ) đang gần tới mục tiêu 2%. Chỉ số PMI tháng 10 cũng tăng so với tháng trước, đạt mức 53,2 điểm (tháng 9: 51,5 điểm). Với những tín hiệu khả quan đó, nhiều khả năng Fed sẽ tăng lãi suất vào cuối năm 2016 đang ngày càng tăng.

**Châu Âu.** Hoạt động sản xuất đang có xu hướng tăng nhờ nhu cầu hồi phục. Chỉ số PMI tháng 10 (đạt 53,3 điểm) tiếp tục duy trì được xu hướng tăng trong 2 tháng gần đây (tháng 9: 52,6 điểm; tháng 8: 51,7 điểm). Tuy nhiên, về tổng thể, việc thực hiện chính sách nới lỏng tiền tệ đến nay vẫn chưa thực sự hiệu quả khi mức lạm phát của khu vực này vẫn chỉ ở mức 0,4% trong tháng 9, thấp hơn nhiều so với mục tiêu 2% của ECB.

**Nhật Bản.** Nền kinh tế xuất hiện những tín hiệu lạc quan:(i) niềm tin tiêu dùng đạt mức cao nhất kể từ tháng 9 năm 2013 (tháng 9/2016 đạt mức 43 điểm trong tháng 9, tăng 1 điểm so với tháng 8); (ii) sản lượng công nghiệp tăng trở lại sau 8 tháng giảm liên tiếp (đạt mức 4,6%), đánh dấu mức tăng trưởng mạnh nhất kể từ tháng 3/2014; (iii) chỉ số lạm phát tháng 8 tăng lên 0% sau 2 tháng liên tục ở mức âm 0,2%. Song, nhìn chung việc đồng yên mạnh vẫn là rủi ro chính đối với tăng trưởng kinh tế nước này trong ngắn hạn.

**Trung Quốc,** kinh tế tăng trưởng 6,7% trong quý 3/2016, tương đương quý 2/2016 (6,7%) và không khác so với kỳ vọng thị trường. Mặc dù sản lượng công nghiệp giảm (tháng 9/2016 giảm 3,17% so với tháng trước), song chỉ tiêu chính phủ và thị trường nhà đất tăng cao (9 tháng đầu năm tăng hơn 40% so với cùng kỳ) đã giúp cho tăng trưởng nước này ổn

định, song cũng cho thấy sự phát triển phụ thuộc vào chi tiêu chính phủ do đầu tư tư nhân giảm mạnh.

## 2. Động thái chính sách của một số NHTW lớn

Trong tháng 10, NHTW các nước tiếp tục các chính sách nới lỏng và các cam kết hỗ trợ thị trường.

**Mỹ**, khả năng tăng lãi suất trong tháng 11 là khá thấp do cuộc họp tiếp theo của FED chỉ diễn ra trước 1 tuần so với cuộc bầu cử tổng thống. Theo tập đoàn CME, khả năng tăng lãi suất vào tháng 12 hiện đang là cao nhất với 65%.

**Anh**, NHTW nước này vẫn phát đi các tín hiệu có thể sẽ cắt giảm thêm lãi suất điều hành trong trường hợp có những thông tin tiêu cực từ thị trường. Trong khi đó, các ngân hàng lớn hiện đang đang có trạng thái chuyển trụ sở ra khỏi nước Anh do lo ngại những ảnh hưởng bất lợi có thể xảy ra bởi Brexit tới hiệu quả kinh doanh và điều hành.

**Trung Quốc**, việc đồng Nhân dân tệ liên tục mất giá so với USD đã khiến PBoC phải bán một lượng khổng lồ trái phiếu chính phủ Mỹ nhằm hỗ trợ tỷ giá<sup>1</sup>. Tuy nhiên, động thái này của NHTW Trung Quốc vẫn chưa thực sự đem lại hiệu quả khi đồng Nhân dân tệ tiếp tục lên giá so với các đồng tiền lớn khác như Bảng Anh, Euro, ngoại trừ USD.

## 3. Giá hàng hóa thế giới

Worldbank (T10/2016) giữ nguyên dự báo giá dầu bình quân năm 2016 ở mức 43\$/thùng, tương đương dự báo trước đó và nâng dự báo giá dầu năm 2017 lên 55\$/thùng (tăng 3,7% so với mức dự báo hồi tháng 7/2016). Giá hàng hóa năm 2017 dự kiến phục hồi so với năm 2016: giá kim loại và khoáng sản tăng 4,1%; giá nông sản tăng 1,4%; giá lương thực tăng 1,5%. Giá vàng được dự báo sẽ giảm nhẹ trong năm tới, xuống mức 1.219\$/ounce do khả năng tăng lãi suất và vàng không còn là kênh đầu tư an toàn.

**Dự báo giá hàng hóa thế giới**

	T10/2016		T7/2016	
	2016	<u>2017</u>	2016	<u>2017</u>
<b>Năng lượng</b>	54	<u>66</u>	55	<u>68</u>
<b>Nông sản</b>	89	<u>90</u>	89	<u>91</u>
<b>Lương thực</b>	91	<u>93</u>	92	<u>94</u>
<b>Nguyên liệu thô</b>	82	<u>84</u>	80	<u>82</u>
<b>Kim loại</b>	60	<u>62</u>	61	<u>63</u>
<b>Dầu thô</b>	43	<u>53</u>	43	<u>55</u>

Nguồn: Worldbank–Commodity markets outlook (T10/2016)

<sup>1</sup> Giá trị nắm giữ trái phiếu của Trung Quốc cũng giảm xuống còn 1,22 nghìn tỷ USD trong tháng 7, thấp nhất trong ba năm. Cùng với đó, dự trữ ngoại hối của Trung Quốc đã giảm 4,1 tỷ USD trong tháng này.

## II. KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2016

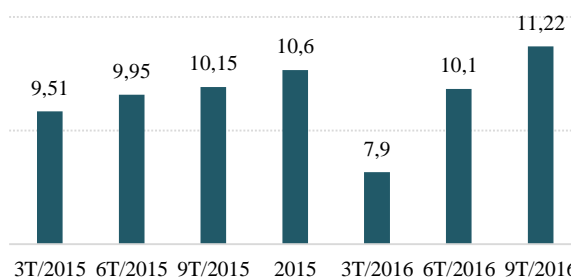
### 1. Đánh giá tình hình kinh tế 9 tháng đầu năm 2016 và dự báo cả năm 2016

- Tăng trưởng GDP năm 2016 thấp hơn dự kiến (dự báo ở mức 6,3%, so với mức 6,7% của năm 2015) chủ yếu do tổng cung suy giảm, tập trung vào nông nghiệp và khai khoáng. Tuy nhiên, nếu không tính nông nghiệp và khai khoáng trong GDP thì tăng trưởng GDP năm 2016 có thể cao hơn năm 2015,<sup>2</sup> bởi:

(i) Tăng trưởng của ngành công nghiệp chế biến chế tạo so với cùng kỳ đã liên tục tăng kể từ Q1/2015 (ngoại trừ Q1/2016 ngành công nghiệp chế biến chế tạo tăng trưởng chậm do sản lượng điện thoại bị cắt giảm mạnh trong quý, giảm 17,6% so cùng kỳ năm trước, Q1/2015 tăng 205%).

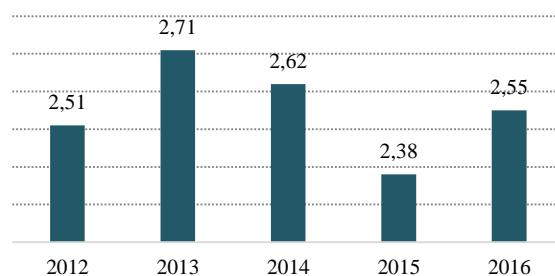
(ii) Khu vực dịch vụ tăng trưởng cao hơn so với dự kiến (9 tháng đầu năm tăng 6,66%, đóng góp 2,55 điểm% trong tổng số 5,93% tăng trưởng; cùng kỳ 2015 khu vực này tăng trưởng 6,17% và đóng góp 2,38 điểm% vào 6,5% tăng trưởng chung). Ước cả năm 2016 khu vực này tăng trưởng 6,8% (kế hoạch tăng 6,58%)

**Tăng trưởng công nghiệp chế biến chế tạo (%), cộng dồn so với cùng kỳ)**



Nguồn: TCTK

**Đóng góp vào tăng trưởng GDP của khu vực dịch vụ 9T/2012-9T/2016 (điểm %)**



Nguồn: TCTK

- Tổng cầu vẫn duy trì được mức khá. Biểu hiện:

(i) Tổng đầu tư toàn xã hội đạt mức khá, (ước ở mức 33,1% GDP, trong 9 tháng đầu năm 2016, cao hơn cùng kỳ các năm trước);

<sup>2</sup> Nếu loại trừ nông nghiệp và khai khoáng, GDP 3 quý đầu năm 2016 tăng khoảng 7,7%, cao hơn mức 7,1% của cùng kỳ 2015.

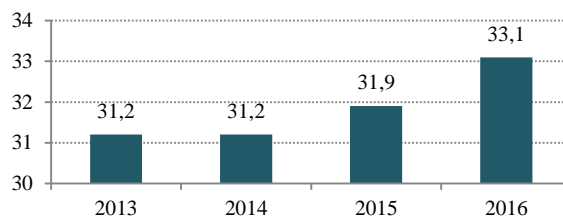
(ii) Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tăng chậm hơn năm 2015 (loại trừ yếu tố giá ước tăng 7,7%, thấp hơn mức tăng 8,4% của năm 2015) nhưng tỷ lệ tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ/GDP ước đạt 85,8%, cao hơn mức 77,3% của năm 2015.

(iii) Kim ngạch xuất khẩu 9 tháng đầu năm 2016 ước tăng 6,7% về giá trị và 9,8% về lượng, thấp hơn mức tăng của cùng kỳ năm 2015 (tăng 8,1% về giá trị và tăng 11,9% về lượng). Xuất khẩu tăng chậm chủ yếu do xuất khẩu gạo và dầu thô giảm (xuất khẩu gạo giảm 12,4% về giá trị và 16,3% về lượng; dầu thô giảm 43,3% về giá trị và 25% về lượng) và xuất khẩu điện thoại & linh kiện tăng chậm lại (về giá trị tăng 8,6%, cùng kỳ năm 2015 tăng 33,6%). Tuy nhiên, giá xuất khẩu của hai mặt hàng gạo và dầu thô đã có xu hướng cải thiện trong quý 4/2016 (tăng trở lại hoặc giảm ít hơn).

Nhập khẩu hàng hóa 9 tháng đầu năm tăng 1,3% so với cùng kỳ năm trước, giảm mạnh so với mức tăng 15,9% của cùng kỳ năm 2015. Trong đó, nhóm tư liệu sản xuất chiếm hơn 91% tổng kim ngạch hàng hóa nhập khẩu.

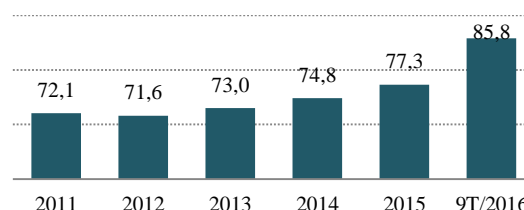
Tính chung 9 tháng đầu năm, cán cân thương mại của Việt Nam đạt mức thặng dư 2,8 tỷ USD (cùng kỳ năm 2015 thâm hụt 3,9 tỷ USD).

### Tổng vốn đầu tư toàn xã hội/GDP, 9T/2013-9T/2016, %



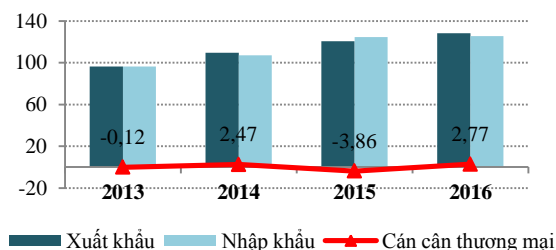
Nguồn: TCTK

### Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng/GDP, 2011-2016 (%)



Nguồn: TCTK

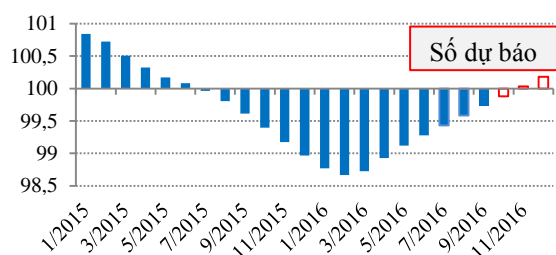
### Cán cân thương mại Việt Nam 9T/2013-9T/2016, tỷ đồng



Nguồn: TCTK

### Chỉ số dẫn báo (LEI) T1/2015-T12/2016

(100 = Khả năng sản xuất dài hạn)



Nguồn: UBGSTCQG

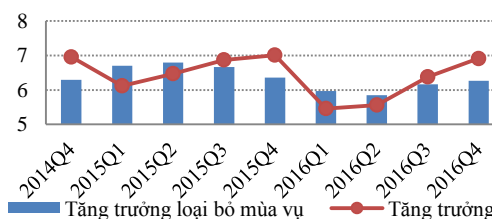
- *Tăng trưởng đã bắt đầu phục hồi trong Q3/2016. Với tăng trưởng loại trừ yếu tố mùa vụ đã tăng trở lại từ Q3/2016. Điều này đã được dự báo trước bởi chỉ số dẫn báo<sup>3</sup> (LEI) do UBGSTCQG công bố (chỉ số này đã thoát đáy từ Q1/2016).*

## 2. Về lạm phát

- *Lạm phát năm 2016 cao hơn năm 2015 (ước ở mức 4%, so với mức 0,6% của năm 2015) chủ yếu do giá dịch vụ công được chủ động điều chỉnh nhanh hơn và giá nhà ở và vật liệu xây dựng tăng. Giá dịch vụ công (y tế và giáo dục) được điều chỉnh mạnh ước làm lạm phát tăng thêm 2 điểm % so với năm 2015. Giá nhà ở và vật liệu xây dựng tăng (giảm trong năm 2015) ước làm lạm phát tăng thêm 0,7 điểm % so với năm 2015. Do ảnh hưởng của hạn hán, thiên tai nên giá thực phẩm cũng tăng mạnh hơn và làm lạm phát tăng thêm 0,2 điểm % so với năm 2015.*

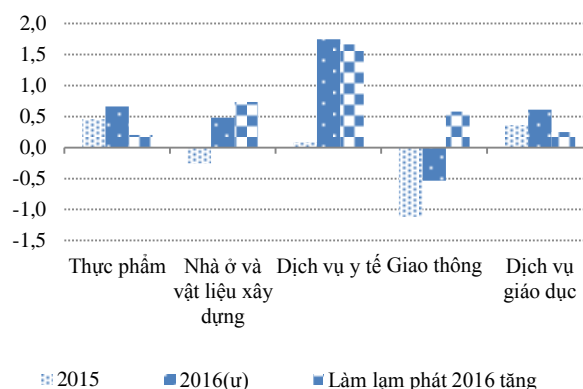
*Tuy nhiên, lạm phát cơ bản hầu như vẫn ở mức của năm 2015 (ước ở mức 1,85%, so với mức 1,69% của năm 2015). Nguyên nhân do chi phí sản xuất tiếp tục giảm với giá sản xuất hàng công nghiệp ước giảm 0,93% (năm 2015 giảm 0,58%). Trong bối cảnh trên, lạm phát cơ bản tăng nhẹ so với năm 2015 chủ yếu do giá nhà ở và vật liệu xây dựng tăng trở lại (như đề cập ở trên).*

**Tăng trưởng GDP Q4/2014-Q4/2016, %**



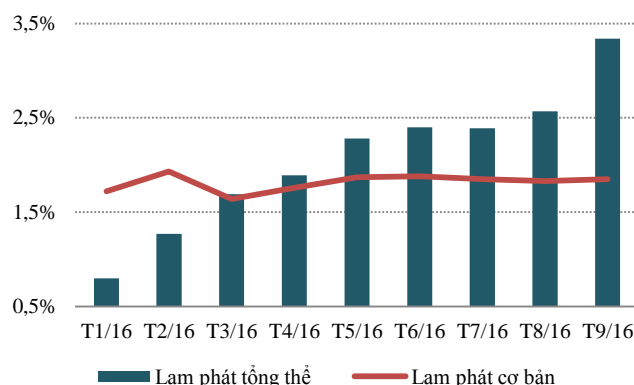
Nguồn: UBGSTCQG

**Đóng góp vào lạm phát 2015-2016, điểm %**



Nguồn: UBGSTCQG

**Lạm phát tổng thể, lạm phát cơ bản T1-T9/2016. %**



Nguồn: TCTK

<sup>3</sup> Chỉ số dẫn báo của Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia là một chỉ số được xây dựng phục vụ việc dự báo chu kỳ kinh tế, đóng vai trò như một chỉ số dẫn báo trong công tác điều hành chính sách kinh tế vĩ mô hàng tháng. Chỉ số được hình thành từ các chỉ số kinh tế thành phần có tính chu kỳ bao gồm: Chỉ số nhập khẩu nguyên phụ liệu dệt, may, giày dép; chỉ số dẫn báo tài chính; Chỉ số nhập khẩu máy móc thiết bị.

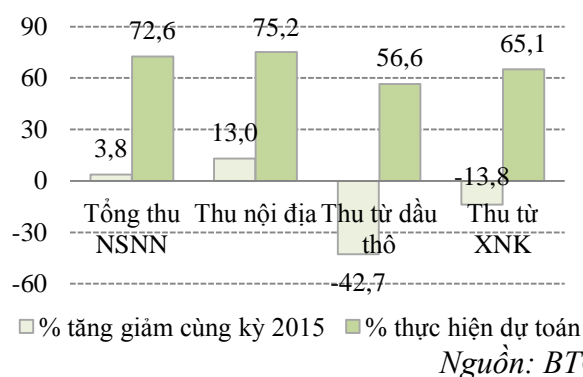
### 3. Cân đối ngân sách và nợ công

- *Bội chi NSNN tháng 10/2016 tiếp tục xu hướng tăng của quý 3.* Cụ thể, tính đến 15/10, bội chi NSNN đạt 74,1% dự toán năm, cao hơn khá nhiều so với mức 69,85% của cùng kỳ 2015. Nguyên nhân do chi đầu tư xây dựng cơ bản được đẩy mạnh với mức chi 15 ngày đầu tháng 10 đạt 15,037 nghìn tỷ đồng, là mức cao nhất so với cùng kỳ các tháng khác trong năm.
- Trong khi đó, tốc độ tăng thu NSNN có xu hướng chậm dần. Số thu NSNN 15 ngày đầu 2 tháng gần đây (tháng 9 và tháng 10) sụt giảm đáng kể so với mức bình quân của 15 ngày đầu 8 tháng đầu năm<sup>4</sup> và đạt mức thấp nhất kể từ tháng 2/2014.

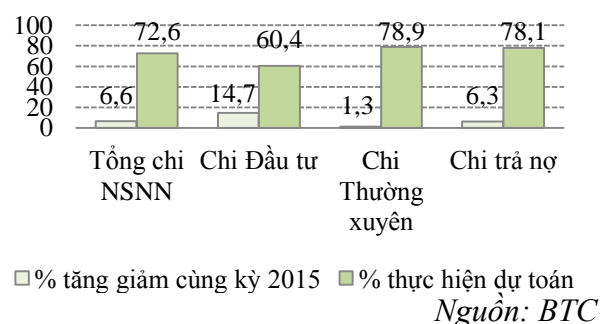
### 4. Thị trường ngoại hối

Sau một thời gian dài duy trì khá ổn định và ít biến động, kể từ giữa tháng 8, tỷ giá trung tâm liên tục được điều chỉnh tăng, tính đến 26/10, được niêm yết ở mức 22.030 VND/USD, tăng khoảng 0,6% so với đầu năm. Trong khi đó, tỷ giá ngân hàng thương mại và thị trường phi chính thức tiếp tục duy trì và giữ vững sự ổn định. Tỷ giá bán tại nhiều NHTM hiện phổ biến vào khoảng 22.330 – 22.350 VND/USD. Chỉ số CDS có xu hướng giảm nhẹ và tỷ giá kỳ hạn NDF không có nhiều thay đổi so với tháng trước cho thấy kỳ vọng vào tỷ giá hiện đang khá ổn định<sup>5</sup>.

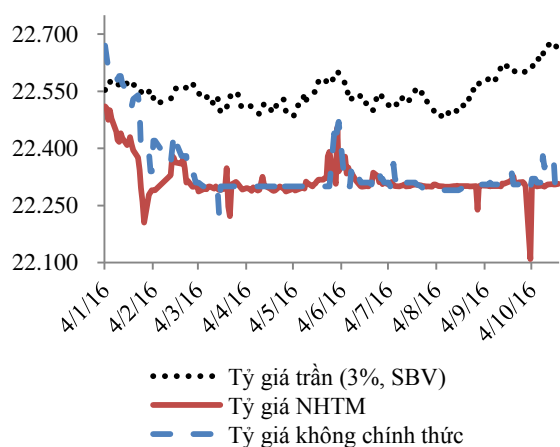
**Thu NSNN tính từ đầu năm đến 15/10, %**



**Chi NSNN tính từ đầu năm đến 15/10, %**



**Tỷ giá USD/VND 10 tháng đầu năm 2016**



Nguồn: UBGSTCQG tổng hợp

<sup>4</sup> Thu ngân sách 15 ngày đầu tháng 10 chỉ đạt 18,1 nghìn tỷ, tháng 9 chỉ đạt 14,1 nghìn tỷ trong khi bình quân 8 tháng đầu năm đạt mức bình quân 25,5 nghìn tỷ.

<sup>5</sup> Tính đến ngày 20/10, chỉ số CDS 2 năm ở mức 72,8; 5 năm ở mức 184,94; 10 năm ở mức 248,37. Tỷ giá kỳ hạn NDF 1 tháng ở mức 22700; 3 tháng ở mức 23050; 6 tháng ở mức 23500; 12 tháng ở mức 24250.

Nguyên nhân là: (i) một số đồng tiền chủ chốt trong giỏ tính tỷ giá giảm giá so với USD, đặc biệt là đồng Nhân dân tệ (CNY) và Bảng Anh (GBP)<sup>6</sup>; (ii) động thái đón trước nhu cầu ngoại tệ có thể tăng trở lại theo yếu tố mùa vụ nhằm đáp ứng nhu cầu thanh toán về cuối năm và khả năng FED tăng lãi suất vào tháng 12. Cụ thể, cầu ngoại tệ đã có dấu hiệu nóng hơn, thể hiện: (i) kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đã chấm dứt xu hướng giảm so với năm trước và bắt đầu tăng trở lại kể từ tháng 9<sup>7</sup>; (ii) tín dụng ngoại tệ đang tăng lên rõ rệt. Tính đến 30/9/2016, tín dụng ngoại tệ đã tăng 5,44% so với cuối năm 2015, tăng 3,69 điểm % so với tháng trước.

Tuy nhiên, với nguồn cung ngoại tệ hiện đang khá dồi dào (cán cân thương mại thặng dư<sup>8</sup>, FDI tăng khá)<sup>9</sup>, trong khi đó các quốc gia tiếp tục các chương trình kích thích kinh tế và nới lỏng chính sách tiền tệ, cũng như định hướng thận trọng trong các chính sách của FED, thị trường ngoại hối không có áp lực trong các tháng cuối năm.

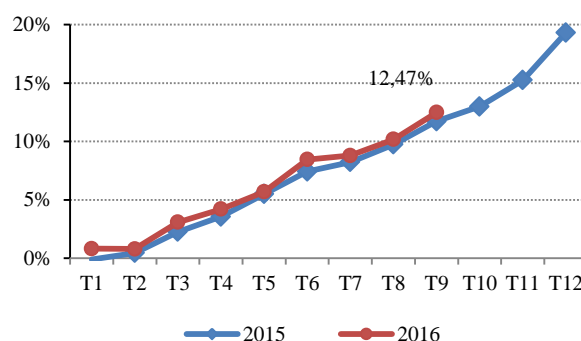
### III. THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

*Tình hình cung ứng vốn của hệ thống tài chính cho nền kinh tế trong 9 tháng đầu năm nhìn chung được đảm bảo do thanh khoản ổn định và tăng trưởng kinh tế bắt đầu phục hồi từ Quý 3/2016. Tổng nguồn vốn cung ứng cho nền kinh tế đến 30/9/2016, tăng 14,8% so với cuối năm 2015. Khu vực ngân hàng tiếp tục là kênh cung ứng vốn chủ yếu, chiếm 75,4% tổng cung ứng vốn từ thị trường tài chính.*

#### 1. Hệ thống TCTD

Tăng trưởng tín dụng đạt 12,5% so với cuối năm 2015, trong đó cho vay tăng 13,47% so với cuối năm 2015. Riêng trong tháng 9/2016, dư nợ tăng khoảng 95,6 nghìn tỷ đồng, tương đương 2,1% so với tháng 8/2016. Tăng trưởng tín dụng bình quân 9 tháng năm 2016 đạt 6,1% (cùng kỳ là 5,4%), tăng mạnh so với bình quân 8 tháng là 4,7%. Với tình hình trên, mục tiêu tăng trưởng tín dụng 18 – 20% cả năm 2016 có khả năng đạt được. Tuy nhiên, tín dụng trung và dài hạn tăng chậm lại, trong 9

**Tăng trưởng tín dụng theo tháng (2015-2016)**



Nguồn: UBGSTCQG

<sup>6</sup> GBP có thời điểm đã lập đáy thấp nhất trong vòng 31 năm so với USD, ở mức 1,21 USD/GBP. Đồng Nhân dân tệ liên tục giảm giá và đã lập đáy trong vòng 6 năm gần đây vào ngày 25/10 ở mức 6.78 CNY/USD, giảm 4,47% so với đầu năm.

<sup>7</sup> Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa cả nước 9 tháng đầu năm đạt 125,4 tỷ USD, tăng 1,3% so với cùng kỳ năm 2015. (GSO)

<sup>8</sup> Cán cân thương mại hàng hóa 9 tháng đầu năm xuất siêu 2,77 tỷ USD. (GSO)

<sup>9</sup> Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 9 tháng năm nay ước tính đạt 11,02 tỷ USD, tăng 12,4% so với cùng kỳ năm 2015. (GSO)



tháng/2016 tăng 12,9% (cùng kỳ 2015 tăng 21,9%). Tín dụng chủ yếu tăng vào kỳ hạn ngắn, 9 tháng đầu năm 2016 tăng trưởng 11,9% trong khi cùng kỳ 2015 là 1,4%.

- *Tín dụng đầu tư và kinh doanh BĐS tăng chậm*, thấp hơn so với cùng kỳ 2015 (5,3% so với 14,5%). Trong đó, cơ cấu tín dụng tập trung ở phân khúc cho vay xây dựng khu đô thị và cho vay sửa chữa, xây dựng, mua nhà để ở chiếm tỷ trọng 26,6%. Tuy nhiên, tín dụng tiêu dùng tăng 31,2% so với cuối năm 2015, chiếm 11,3% tổng tín dụng (năm 2015 là 9,7%). Tập trung chủ yếu vào nhu cầu sửa chữa nhà, mua nhà để ở (chiếm khoảng 49,7%), mua đồ dùng trang thiết bị (23,1%) và phương tiện đi lại (9,4%).

- *Quá trình xử lý nợ xấu chậm và chưa triệt để*: Việc xử lý các khoản nợ xấu đã mua từ các TCTD của VAMC chậm, kết quả thu hồi nợ thấp<sup>10</sup>, có 228 nghìn tỷ đồng tài sản xấu vẫn đang nằm chờ xử lý. Do đó, các TCTD vẫn là người chịu trách nhiệm chính xử lý nợ xấu nhưng năng lực tài chính đang bị bào mòn do phải trích lập DPRR (Chi phí dự phòng rủi ro chiếm 65% lợi nhuận trước trích lập dự phòng rủi ro). Các nguồn lực khác như nhận cản trừ nợ, xiết nợ, hoán đổi nợ xấu thành vốn góp đang bị hạn chế do quy định pháp lý.

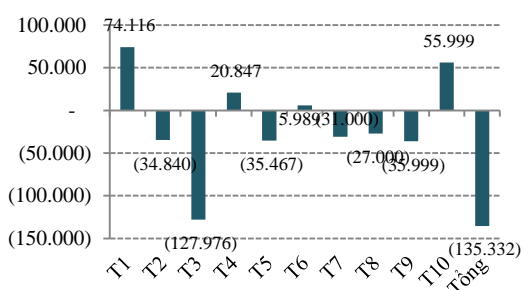
Thực trạng xử lý tài sản bảo đảm còn nhiều vướng mắc do vấn đề hồ sơ pháp lý chưa rõ ràng, các văn bản quy phạm về xử lý tài sản bảo đảm còn chưa đầy đủ, các TCTD có tài sản thế chấp nhưng không thể tự thu hồi và phát mại tài sản do những tranh chấp pháp lý về quyền sở hữu, quyền tài sản, quyền chuyển đổi sở hữu... và cơ chế xử lý tố tụng qua tòa án còn chậm, mặc dù văn bản pháp luật có hiệu lực nhưng chậm triển khai và sự bất hợp tác của khách hàng trong việc xử lý tài sản bảo đảm ...

- *Thanh khoản khu vực ngân hàng nhìn chung tiếp tục duy trì ổn định tạo điều kiện cho một số ngân hàng lớn giảm lãi suất*: Nguồn vốn huy động từ TCKT và dân cư tăng 14,1% (cùng kỳ năm trước tăng 8%), tăng nhanh hơn tốc độ tăng trưởng tín dụng (12,5%). Tỷ lệ tín dụng/huy động (LDR) bình quân là 84,4% (cuối năm 2015 là 85,7%).

---

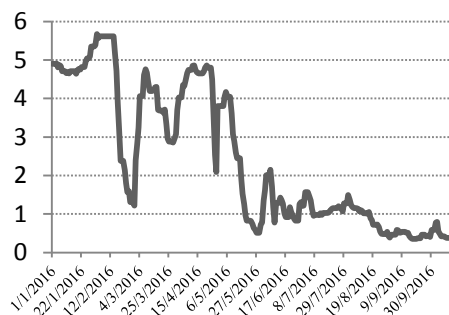
<sup>10</sup> Trong 3 năm, VAMC thu hồi khoảng 38 nghìn tỷ nợ xấu (tương đương 14,5% nợ gốc bán cho VAMC), trong đó VAMC tự xử lý là 14,6 nghìn tỷ, bao gồm bán nợ (3,6 nghìn tỷ đồng) và bán tài sản bảo đảm (11 nghìn tỷ đồng), còn lại 23,3 nghìn tỷ là ủy quyền cho TCTD thu hồi hộ.

**Khối lượng bơm (hút) ròng của NHNN trên thị trường mở, tỷ đồng**



Nguồn: HSC

**Lãi suất ON trên thị trường LNH, %**



Nguồn: SBV

Từ ngày 26/9, một số NHTM lớn đã giảm lãi suất huy động từ 0,3-0,5 điểm % đối với tiền gửi kỳ hạn ngắn. Tuy nhiên, nhìn chung mặt bằng lãi suất chưa giảm được như kỳ vọng do (i) dư thừa thanh khoản trên thị trường 2 chỉ là trong ngắn hạn, trong khi cơ cấu cho vay chủ yếu là trung dài hạn (ii) Một số ngân hàng yếu kém vẫn khó tiếp cận vốn trên thị trường 2 nên phải huy động với mặt bằng lãi suất cao hơn, giữa thị trường 1 và thị trường 2 chưa có sự liên thông; và (iii) các TCTD chủ động đón đầu cơ cấu kỳ hạn, điều chỉnh theo sửa đổi Thông tư 36.

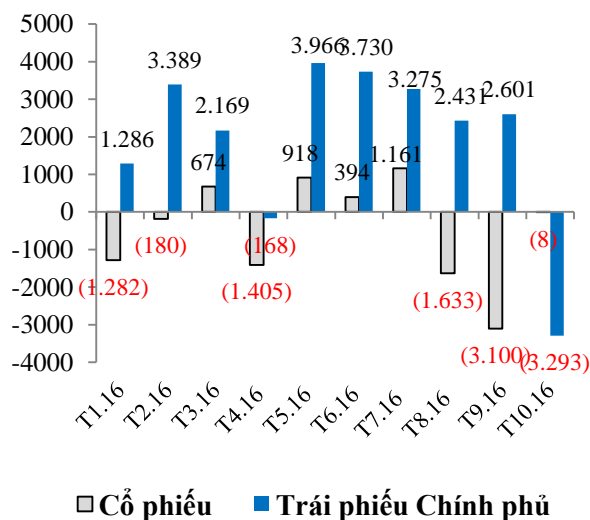
## 2. Thị trường chứng khoán

- *Thị trường cổ phiếu thể hiện sự lạc quan của giới đầu tư vào tín hiệu phục hồi kinh tế. Vốn hóa thị trường cổ phiếu tương đương với 38% GDP<sup>11</sup>. Trong 10 tháng đầu năm, nhà đầu tư nước ngoài chủ yếu mua ròng TPCP và bán ròng cổ phiếu (khoảng 200 triệu).*

- *Thị trường trái phiếu, tính tới ngày 26/10/2016, tổng khối lượng huy động TPCP đã đạt 270.027 tỷ đồng, tương đương 96,1% kế hoạch năm đã điều chỉnh.*

*Đáng chú ý nhất là KBNN đã đẩy mạnh phát hành trái phiếu kỳ hạn trên 10 năm, đặc biệt phát hành trái phiếu kỳ hạn 30 năm chiếm 60,89% tổng giá trị huy động trong tháng 10. Kỳ hạn phát hành bình quân*

**Mua/bán ròng của khối ngoại trên thị trường chứng khoán theo tháng, tỷ đồng**



Nguồn: UBGSTCQG tổng hợp

<sup>11</sup> GDP trượt 4 quý gần nhất là 4.379.300 tỷ đồng

10 tháng đầu năm 2016 là 8,61 năm cao hơn  
hẳn mức 6,1 năm của năm 2015.

- *Giá trị danh mục nắm giữ của khối ngoại* tại 26/10/2016 tăng 22% so với cuối năm 2015. Tuy nhiên, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng gần 3.300 tỷ đồng (148 triệu USD) trên thị trường chứng khoán trong tháng 10 (tính đến 26/10). Trong đó, chủ yếu là bán ròng trên thị trường TPCP để chốt lời và cơ cấu lại danh mục đầu tư sau giai đoạn mua ròng kéo dài từ đầu năm (mua ròng xấp xỉ 1 tỷ USD).

**ỦY BAN GIÁM SÁT TÀI CHÍNH QUỐC GIA**