

BÁO CÁO

Tình hình kinh tế tháng 7/2017 và 7 tháng đầu năm 2017

(Tài liệu phục vụ phiên họp Chính phủ tháng 7/2017)

Kinh tế thế giới

- Các nền kinh tế Mỹ, Nhật, Trung Quốc và Eurozone đều đạt mức tăng trưởng GDP khả quan trong quý 2 /2017;
- Hầu hết các đồng tiền chủ chốt đều tăng giá so với USD. Chỉ số USD Bloomberg tính đến ngày 20/07 đã mất 7,34% giá trị so với đầu năm 2017;
- Kỳ vọng của thị trường về việc FED tăng lãi suất trong các tháng cuối năm 2017 đã giảm xuống dưới mức 50%.

Kinh tế Việt Nam

- Tăng trưởng kinh tế trong tháng 7 tiếp đà phục hồi sau khi đã có biểu hiện thoát đáy từ quý 2/2017;
- Lạm phát tiếp tục duy trì ở mức thấp, tạo yếu tố hỗ trợ cho việc giảm lãi suất trong những tháng cuối năm;
- Lãi suất huy động trong tháng 7 tương đối ổn định trong khi lãi suất cho vay có dấu hiệu giảm dần sau khi NHNN hạ lãi suất điều hành;
- Tỷ giá VND/USD tại các NHTM và trên thị trường tự do trong tháng 7 ổn định so với tháng trước và tiếp tục xu hướng giảm so với đầu năm;
- Tín dụng tiếp tục tăng trưởng tích cực với cơ cấu tín dụng theo loại tiền được duy trì ổn định;
- Thị trường cổ phiếu đã được điều chỉnh giảm, song xu hướng trung dài hạn của thị trường vẫn tích cực nhờ nền tảng kinh tế vĩ mô ổn định và mặt bằng giá cổ phiếu ở mức hợp lý; Dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài tiếp tục gia tăng do kinh tế vĩ mô Việt Nam có dấu hiệu hồi phục, lạm phát vẫn ở mức thấp.

I. KINH TẾ THẾ GIỚI

1. Kinh tế thế giới

Mỹ, tăng trưởng sau khi giảm trong quý 1 do tính mùa vụ đã tăng trở lại trong quý 2. Tăng trưởng được thúc đẩy bởi đầu tư thiết bị của doanh nghiệp, tiêu dùng và chi tiêu Chính phủ. Tuy nhiên, lạm phát tiếp tục xu hướng giảm, làm giảm sức ép tăng lãi suất trong những tháng còn lại của năm.

Eurozone, tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 5 tiếp tục ở mức thấp nhất kể từ tháng 5/2009. Tăng trưởng tiếp tục xu hướng tăng. Mặc dù lạm phát giảm nhẹ trong tháng 5 và 6, lạm phát cơ bản trong quý 2 cao hơn hẳn quý 1.

Nhật Bản, , trong tháng 6 tỷ lệ thất nghiệp tiếp tục ở mức thấp nhất kể từ tháng 6/1994. Lạm phát cơ bản tiếp tục xu hướng tăng kể từ đầu năm, lên mức 0,4% trong tháng 5 và 6. BoJ đã nâng dự báo tăng trưởng GDP của nước này lên 1,5% đến 1,8% trong năm 2017 (so với mức dự báo trước đó là từ 1,4% đến 1,6%).

Trung Quốc, tăng trưởng GDP quý 2/2017 đạt 6,9%, vượt dự báo 6,8% nhờ sản lượng công nghiệp và đầu tư duy trì đà tăng trưởng mạnh. Mức tăng này tương đương với mức tăng của quý 1/2017, nhưng vượt mức dự báo của thị trường. Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc nửa đầu năm 2017 vượt mức kỳ vọng nhờ sản xuất phục hồi và xây dựng bất động sản bùng nổ. Sau khi thâm hụt trong tháng 2, cán cân thương mại đã thặng dư và xu hướng cải thiện trong 4 tháng tiếp theo.

2. Thị trường tài chính thế giới

Thị trường chứng khoán toàn cầu tiếp tục có nhiều dấu hiệu tích cực. Tính đến 20/07/2017, hầu hết các chỉ số chứng khoán lớn toàn cầu đều có mức tăng điểm khá so với đầu năm. Dẫn đầu trong xu hướng tăng điểm phải kể tới các cổ phiếu của thị trường châu Á với mức tăng trung bình trên 15%, tiếp theo đó là thị trường chứng khoán Mỹ. Chỉ số chứng khoán tại thị trường Châu Âu và Nhật Bản có mức tăng thấp hơn, cho thấy niềm tin chưa chắc chắn của các nhà đầu tư vào sự hồi phục cũng như ổn định nền kinh tế của các quốc gia này.

Hầu hết các đồng tiền chủ chốt đều tăng giá so với USD. Chỉ số USD Bloomberg sau khi lập đỉnh vào cuối năm 2016 đã liên tiếp giảm, tính đến ngày 20/07 đã mất 7,34% giá trị so với đầu năm 2017. Tại Châu Âu, đồng tiếp tục tăng giá mạnh so với USD. Tại châu Á, các đồng tiền chính đều có mức tăng trung bình khoảng 5% so với USD.

3. Động thái của các Ngân hàng Trung ương

Kỳ vọng của thị trường về việc FED tăng lãi suất trong các tháng cuối năm 2017 đã giảm xuống dưới mức 50%. Ngoài ra, FED đã sẵn sàng trong việc xử lý khối tài sản hơn 4.000 tỷ USD đã mua vào để hỗ trợ nền kinh tế trong giai đoạn khủng hoảng từ năm 2008. Động thái này của FED sẽ làm tăng cung trái phiếu, dẫn đến lãi suất có thể giảm mạnh trong thời gian tới.

NHTW Anh (BoE) vẫn chưa thay đổi chính sách tiền tệ. Trong một diễn biến khác, tín dụng cá nhân của Anh đã thu hẹp lại trong quý II và được dự báo sẽ tiếp tục

xu hướng này cho thấy sự cẩn trọng hơn của các ngân hàng trước những rủi ro tiềm tàng khi tín dụng tăng nóng dưới điều kiện lãi suất thấp như hiện nay.

NHTW Châu Âu (ECB) hiện đang đứng trước áp lực phải xem xét lại việc có nên tiếp tục chương trình nới lỏng định lượng. Mặc dù ECB đã đưa ra rất nhiều thông điệp khẳng định việc tiếp tục chương trình nới lỏng định, song các nhà đầu tư đều tin rằng việc chấm dứt các gói QE, thắt chặt chính sách tiền tệ và tăng lãi suất là khó thể tránh khỏi trong tương lai gần. Đây có thể nguyên nhân chính khiến đồng Euro tiếp tục tăng giá trong thời gian qua, đạt mức cao nhất trong vòng 2 năm¹.

NHTW Nhật Bản (BOJ) chưa có thay đổi trong điều hành chính sách tiền tệ. NHTW Nhật Bản tiếp tục nới rộng chương trình mua tài sản từ 410 tỷ yên lên 450 tỷ yên khi lợi suất TPCP nước này hạ xuống gần mức 0% lần đầu tiên kể từ tháng 11/2016. Đồng thời, tổ chức này cũng giảm dự báo lạm phát vào tháng 3/2018 từ 1,4% xuống 1,1%, lạm phát vào tháng 3/2019 từ 1,7% xuống 1,5%.

NHTW Trung Quốc (PBoC) tiếp tục chính sách chính sách tiền tệ thắt chặt, song đã có những điều chỉnh nhằm hỗ trợ thị trường. PBoC đã bơm thêm tiền nhằm ổn định thị trường sau lo ngại của nhà đầu tư trước tuyên bố thắt chặt an toàn tài chính của Chủ tịch Tập Cận Bình trong tháng 4/2017 và động thái điều chỉnh lãi suất của NHTW trong 6 tháng đầu năm 2017. Trong một diễn biến khác, dự trữ ngoại hối của Trung quốc đã tăng lần thứ 5 liên tiếp và hiện ở mức 3,057 nghìn tỷ USD.

4. Giá hàng hóa thế giới

Giá dầu, sau khi giảm trong Q2 đã tăng trở lại trong tháng 7 nhưng vẫn thấp hơn Q1. Cơ quan năng lượng quốc tế Hoa Kỳ (EIA) tiếp tục giảm dự báo giá dầu bình quân 2017, từ mức 53,5\$/thùng cuối tháng 3 xuống 50,6 \$/thùng cuối tháng 5 và 48,95\$/thùng cuối tháng 7.

Giá hàng hóa thế giới trong tháng 6 đồng loạt giảm. Trong đó, so với tháng trước, giá năng lượng giảm mạnh nhất với mức giảm 6,07%, giá nguyên liệu thô giảm 3,59%, các mặt hàng khác giảm nhẹ với mức giảm lần lượt là: nông sản giảm 1,68%, lương thực giảm 1,18% và kim loại giảm 0,69%.

	Năng lượng		Nông sản		Lương thực		Nguyên liệu thô		Kim loại	
	Tốc độ tăng, giảm %									
	So với tháng trước	So với cùng kỳ	So với tháng trước	So với cùng kỳ	So với tháng trước	So với cùng kỳ	So với tháng trước	So với cùng kỳ	So với tháng trước	So với cùng kỳ
T6/2016	4,93	-22,07	2,73	4,23	4,1	8,97	-0,72	-3,58	0,33	-14,44
T7/2016	-4,87	-17,75	-2,13	1,32	2,02	-0,31	-2,06	-4,08	5,48	-3,35
T8/2016	1,77	-3,18	-0,98	4,14	-1,25	7,76	-0,12	-2,88	0,63	2,32
T9/2016	0,87	-2,67	-0,66	5,49	-1,16	8,54	-2,47	-1,33	-1,72	-0,96
T10/2016	9,64	6,68	-1,1	3,17	-0,85	5,91	-2,11	-3,22	1,91	2,89
T11/2016	-6,75	7,67	0,56	5,10	0,43	8,21	1,39	-0,46	11,72	23,60
T12/2016	15,15	42,98	-0,67	4,73	-0,21	8,22	2,13	2,01	2,80	30,37
T1/2017	0,73	70,12	2,24	9,49	2,26	11,71	2,45	6,84	1,22	34,71
T2/2017	0,73	68,28	0,11	8,32	-0,11	9,94	2,27	8,15	0,92	33,62
T3/2017	-5,91	37,85	-2,30	3,55	-2,42	5,06	-2,69	3,96	-1,82	23,75
T4/2017	2,76	31,05	-1,46	-0,68	-2,16	-0,11	0,24	0,85	-5,94	14,84
T5/2017	-4,17	13,40	1,36	-2,51	2,42	-2,11	0,12	0,48	-2,43	20,33
T6/2017	-6,07	1,51	-1,68	-6,70	-1,18	-7,08	-3,59	-2,42	-0,69	19,10

Nguồn: The pink sheet - Worldbank

¹ Tính đến ngày 20/07/2017, EUR đã tăng giá 9,47% so với USD

II. KINH TẾ VIỆT NAM

1. Tổng quan kinh tế Việt Nam 7 tháng đầu năm 2017

1.1 Về tình hình tăng trưởng kinh tế

• **Tăng trưởng cao trong quý 2/2017 có sự đóng góp của nông nghiệp và công nghiệp chế biến, chế tạo. Tỷ trọng đóng góp vào tăng trưởng trong quý 2 của nông nghiệp là 37,5% (so với 27,1% trong quý 1) của công nghiệp chế biến, chế tạo là 15,9% (so với âm 6,8% trong quý 1). Cán cân thương mại cải thiện (thâm hụt thương mại giảm từ 2 tỷ USD trong quý 1 xuống còn 0,6 tỷ USD trong quý 2).**

- Tính chung 7 tháng đầu năm 2017, chỉ số IIP tăng 6,5%, tuy thấp hơn mức tăng của cùng kỳ 2 năm trước (2015: 9,9%; 2016: 7,2%), nhưng đã cải thiện so với mức tăng 6,2% của 6 tháng đầu năm 2017 nhờ ngành công nghiệp chế biến chế tạo ghi nhận mức tăng 10,6%, cao hơn cùng kỳ 2 năm trước (2015: 10,1%; 2016: 9,9%) trong khi mức giảm của ngành khai khoáng đã chậm lại (7 tháng/2017 giảm 7,5%; 6 tháng/2017 giảm 8,2%).

• **Tổng cầu tiếp tục được cải thiện nhờ cầu tiêu dùng và kim ngạch xuất nhập khẩu tăng mạnh so với cùng kỳ.** Cụ thể:

- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng 7 tháng đầu năm 2017 (loại trừ yếu tố giá) tăng 8,7% so với cùng kỳ, (2016: 8,4%)

- Kim ngạch xuất khẩu, nhập khẩu 7 tháng đầu năm lần lượt tăng 18,7% và 24% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2016 xuất tăng 5% và nhập khẩu giảm 0,9%). Như vậy, 7 tháng đầu năm cán cân thương mại nhập siêu 3,1 tỷ USD, tương đương với 1,3% tổng kim ngạch xuất nhập khẩu. Trong đó, khu vực kinh tế nhà nước nhập siêu là 14,6 tỷ USD và khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài xuất siêu là 11,6 tỷ USD.

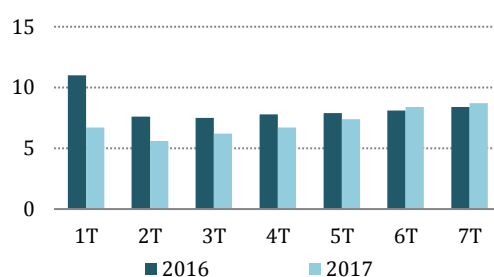
Về cơ cấu xuất khẩu, một số mặt hàng xuất khẩu chủ lực tăng mạnh so với cùng kỳ năm 2016 như: Điện tử, máy tính và linh kiện (tăng 43,3%); máy móc, thiết bị, dụng

Chỉ số IIP toàn ngành và một số ngành phụ 7 tháng đầu năm 2015-2017, % so cùng kỳ

	7T/2015	7T/2016	7T/2017
Toàn ngành công nghiệp	9,9	7,2	6,5
- Khai khoáng	9,2	-2,7	-7,5
+ Khai thác than cứng và than non	6,1	2,9	3,4
+ Khai thác dầu thô và khí đốt tự nhiên	9,8	4,3	-10,8
- Công nghiệp chế biến, chế tạo	10,1	9,9	10,6

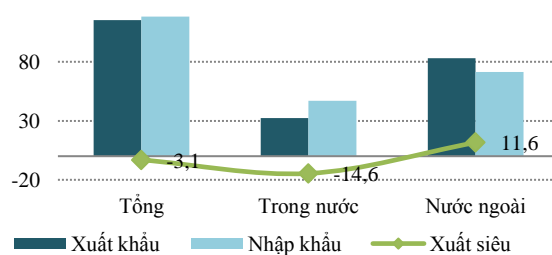
Nguồn: TCTK

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng 2017 (loại trừ yếu tố giá), %



Nguồn: TCTK

Giá trị xuất- nhập khẩu hàng hóa của các khu vực kinh tế 7 tháng đầu năm 2017 (tỷ USD)



Nguồn: TCTK

cụ phụ tùng khác (tăng 29,5%); điện thoại và linh kiện (tăng 15%).

Về cơ cấu nhập khẩu, trong kỳ một số nhóm hàng nhập khẩu phục vụ sản xuất tăng cao so với năm 2016: Máy móc, thiết bị, phụ tùng khác (tăng 37,4%); điện tử máy tính, linh kiện (tăng 27,4%); điện thoại và linh kiện (tăng 30,6%); xăng dầu (tăng 32,4%).

- *Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tiếp tục cải thiện so với cùng kỳ² song tốc độ giải ngân vốn đầu tư công còn chậm.* Trong 7 tháng/2017 vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước đạt 140,2 nghìn tỷ đồng, bằng 47,2% kế hoạch và tăng 7,3% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2016 đạt 50,8% kế hoạch và tăng 12,5% so với cùng kỳ).

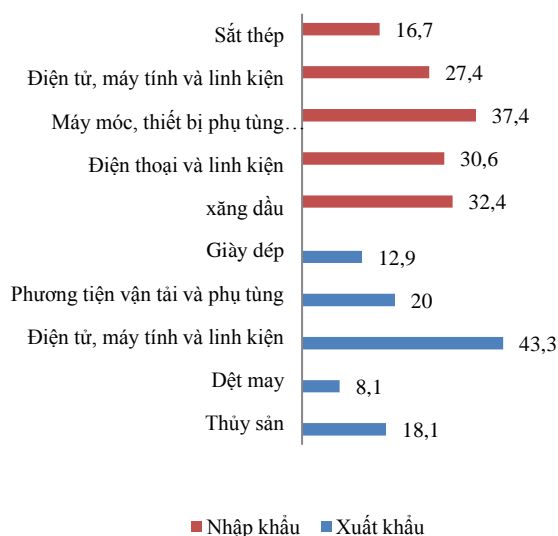
2. Về lạm phát

• CPI tháng 7/2017 tăng 0,11% so với tháng trước, tăng 2,52% so với cùng kỳ năm 2016 và 0,31% so với đầu năm. Như vậy, CPI bình quân 7 tháng đầu năm tăng 3,91%. Trong tháng 7, giá một số mặt hàng giảm so với tháng trước như: giá xăng dầu giảm 3,33% góp phần làm giảm CPI chung khoảng 0,14 điểm %, giá lương thực giảm 0,08%. Bên cạnh đó, một số mặt hàng tăng giá như: giá thực phẩm sau 6 tháng giảm đã tăng 0,87% vào tháng 7 đóng góp tăng CPI 0,2 điểm %; giá dịch vụ y tế tăng 0,46% làm CPI tăng 0,02 điểm %.

Lạm phát cơ bản tiếp tục duy trì ở mức thấp chỉ tăng 1,3% so với cùng kỳ, bình quân 7 tháng đầu năm tăng 1,49% so với cùng kỳ.

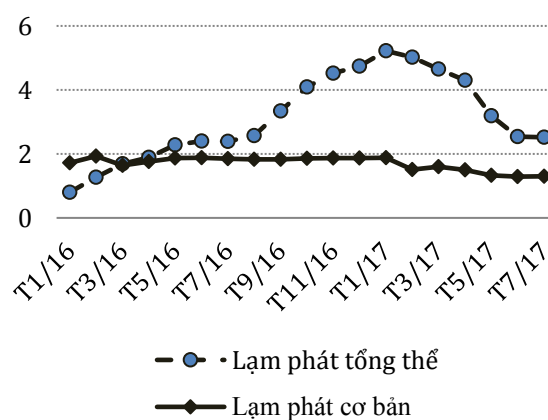
• Phân rã các thành phần của lạm phát cho thấy thành phần mùa vụ cũng như thành phần chu kỳ vẫn trong xu hướng giảm, 2 yếu tố này đóng góp lần lượt -0,1 và -0,7 điểm % vào lạm phát tổng thể của tháng 7. Song, nhìn chung xu hướng dài hạn của

Một số mặt hàng XNK tăng mạnh, % so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK

Lạm phát tổng thể và lạm phát cơ bản T1/2016-T7/2017, % tăng so với cùng kỳ

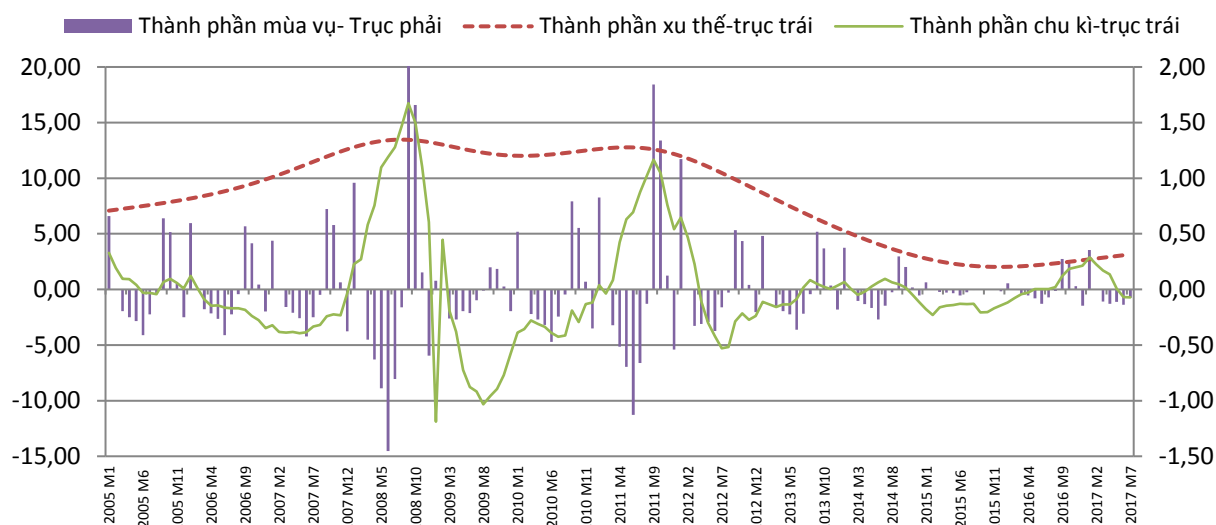


Nguồn: TCTK

² 7 tháng đầu năm, tổng số vốn đăng ký và bổ sung đạt 21,9 tỷ USD, tăng 52% so với cùng kỳ năm 2016 (cùng kỳ năm 2016 tăng 46,9%).

lạm phát đang tiếp tục tăng. Tại thời điểm tháng 7/2017, xu hướng lạm phát dài hạn cao hơn khoảng 0,9 điểm % so với tháng 7/2016.

Phân rã lạm phát, tháng 02/2005 - 07/2017, % so với cùng kỳ



Nguồn: Tính toán của UBGSTCQG

3. Tình hình cân đối ngân sách nhà nước

- *Cân đối NSNN 7 tháng đầu năm tiếp tục diễn biến khá ổn định, bội chi NSNN ở mức thấp, chỉ bằng 34,6% dự toán (cùng kỳ 2016 bằng 41,6% dự toán)³ chủ yếu do thu NSNN giữ được xu hướng tăng. Tổng thu NSNN tăng 16,7% so với cùng kỳ, đạt mức tăng mạnh nhất trong 3 năm trở lại đây⁴, do hỗ trợ của hai yếu tố thu nội địa⁵ và thu từ hoạt động xuất nhập khẩu⁶. Bên cạnh đó, sự phục hồi của thu từ dầu thô do diễn biến thuận lợi của giá dầu thế giới cũng góp phần làm tăng tổng thu ngân sách⁷.*
- *Tuy nhiên, hoạt động ngân sách 7 tháng đầu năm vẫn tồn tại một số điểm cần lưu ý: (1) Vai trò của thu từ khu vực sản xuất kinh doanh trong tổng thu nội địa tiếp tục suy giảm. Mặc dù chiếm tỷ trọng gần 60% nhưng thu từ khu vực sản xuất kinh doanh chỉ đóng góp 3,3 điểm % tăng vào mức tăng 16,5% của thu nội với tốc độ tăng thu thấp so với cùng kỳ 2 năm trước⁸, chủ yếu do thu từ khu vực DNNN đạt thấp⁹, thu từ khu vực DN vốn ĐTNN và khu vực công thương nghiệp NQD tăng chậm hơn cùng kỳ¹⁰; (2) Cơ cấu chi chậm cải thiện¹¹, giải ngân vốn đầu tư XDCB vẫn đạt mức dự toán*

³ Số liệu tính đến 15/7/2017.

⁴ Cùng kỳ năm 2016 tăng 5,1%, cùng kỳ năm 2015 tăng 6,2%.

⁵ Tính đến 15/7/2017, thu nội địa đạt mức tăng 16,5% so cùng kỳ trong khi cùng kỳ năm 2016, 2015 lần lượt là tăng 14%, tăng 15,1%.

⁶ Thu từ hoạt động xuất nhập khẩu đảo chiều tăng mạnh 19,5% sau khi giảm (-7,6%) cùng kỳ năm ngoái

⁷ Giá dầu thanh toán bình quân từ đầu năm đến 15/7 ở mức 52 USD/thùng, tăng 2 USD/thùng so với giá giao trong dự toán đầu năm, nhờ đó thu ngân sách từ dầu thô trong kỳ đạt 64,1% dự toán, tăng 13,7% so cùng kỳ, trong khi cùng kỳ 2016 giảm 44,3%, cùng kỳ 2015 giảm 32,5%.

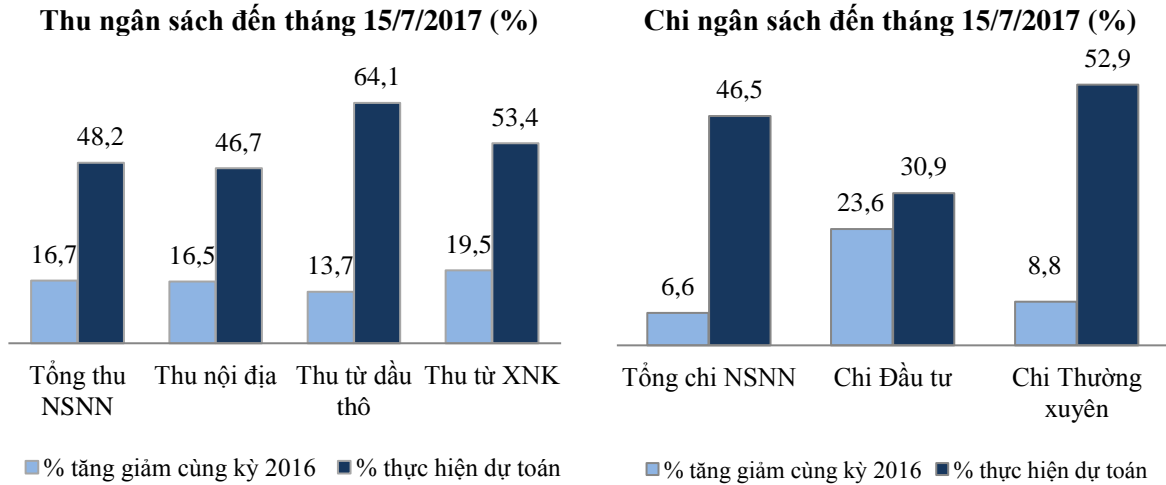
⁸ Cụ thể, trong kỳ, thu từ khu vực này đạt mức tăng trưởng 5,1%, trong khi cùng kỳ 2016 tăng 6%, 2015 tăng 7,4%.

⁹ Tính lũy kế đến 15/07, thu từ khu vực DNNN chỉ đạt 33,2% dự toán, giảm 3,4% so cùng kỳ năm 2016

¹⁰ Tính lũy kế đến 15/7, thu từ khu vực DN vốn ĐTNN đạt 41,9% dự toán, tăng 6,5% (cùng kỳ 2016 tăng 10,3%, 2015 tăng 8,3%); Thu từ khu vực công thương nghiệp NQD đạt 46,6% dự toán, tăng 14,1% (cùng kỳ 2016 tăng 21,7%, 2015 tăng 6,7%)

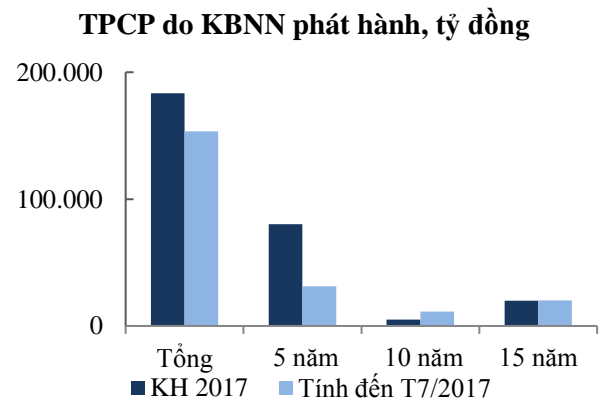
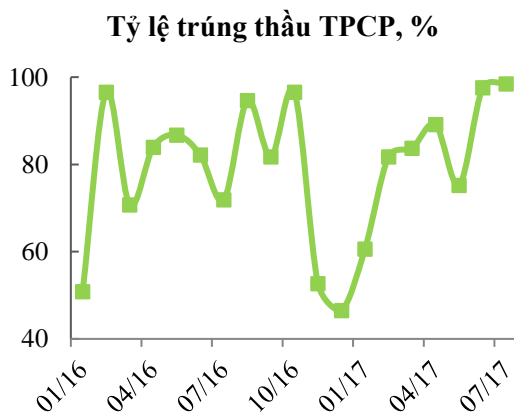
¹¹ Tính đến 15/7/2017, tỷ trọng chi thường xuyên duy trì ở mức cao tới 73,3% tổng chi ngân sách, trong khi chi đầu tư phát triển chỉ đạt 21%

thấp nhất trong vài năm trở lại đây¹². Tuy nhiên, hoạt động giải ngân vốn trong tháng 7 đã có dấu hiệu chuyển biến tạo kỳ vọng về công tác giải ngân những tháng cuối năm và hiệu ứng đối với tăng trưởng kinh tế. Theo số liệu của Bộ Tài Chính, ước tính vốn đầu tư thanh toán trong 15 ngày đầu tháng 7/2017 tăng khoảng 2,5 lần so với cùng kỳ tháng 6/2017.



Nguồn: BTC, UBGSTCQG tổng hợp

- *Huy động trái phiếu Chính phủ tiếp tục diễn biến thuận lợi, tuy nhiên giải ngân vốn TPCP chậm gây lãng phí nguồn lực công.* Thị trường TPCP tiếp tục diễn biến khả quan với tỷ lệ phát hành đạt 76,9% kế hoạch (tính đến 31/7/2017), tỷ lệ trúng thầu cao 82,5%, lãi suất trúng thầu giảm mạnh ở tất cả các kỳ hạn¹³, do được hỗ trợ chủ yếu bởi yếu tố thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng. Dự báo với tốc độ huy động như hiện nay (trung bình khoảng 20 nghìn tỷ đồng/tháng), KBNN sẽ hoàn thành kế hoạch huy động trong khoảng 2 tháng nữa. Tuy nhiên, thị trường TPCP những tháng cuối năm cần tính tới việc thanh khoản hệ thống ngân hàng có thể biến động nếu quyết tâm đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công của Chính phủ hiệu quả do thanh khoản hệ thống đang phụ thuộc khá lớn vào nguồn tiền gửi KBNN¹⁴.



Nguồn: BTC, UBGSTCQG tổng hợp

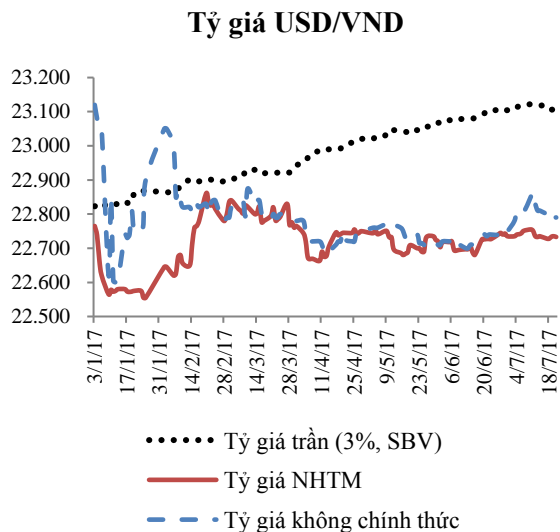
¹² Giải ngân vốn đầu tư XDCB tính đến 15/7 các năm 2014, 2015, 2016 lần lượt ở mức 52,17%; 48%; 35%

¹³ Lãi suất trúng thầu bình quân tháng 7 các kỳ hạn giảm 0,93% so với tháng đầu năm

¹⁴ Kể từ khoảng đầu tháng 5, lượng tiền gửi KBNN tại nhóm các NHTMNN dềnh lên đáng kể trong bối cảnh thu ngân sách vẫn đảm bảo trong khi chi thường xuyên bị thắt chặt và tốc độ giải ngân vốn đầu tư công quá chậm chạp. Tính đến cuối tháng 5/2017, tiền gửi của KBNN là 143 nghìn tỷ đồng, tăng 50,2% so với đầu năm.

4. Diễn biến tỷ giá

Tỷ giá VND/USD tại các NHTM và trên thị trường tự do ổn định so với tháng trước và tiếp tục xu hướng giảm so với đầu năm. Tính đến ngày 20/07/2017, tỷ giá NHTM xoay quanh mức 22.730 đồng/USD, giảm 0,13% so với đầu năm. Cùng thời điểm, tỷ giá thị trường tự do hiện bám khá sát với tỷ giá của NHTM, giao dịch ở mức 22.780 đồng/USD, giảm 1,14% so với đầu năm. Trong khi đó, tỷ giá trung tâm tăng đã được điều chỉnh tăng 1,24 % so với đầu năm.



Nguồn: HSC

Việc chỉ số Bloomberg Dollar Index nhiều phiên giảm liên tiếp đã khiến tỷ giá VND/USD giảm đi rất nhiều áp lực. Động thái tăng tỷ giá trung tâm của NHNN chỉ mang tính hỗ trợ xuất khẩu và tránh những cú sốc trong tương lai.

Trong khoảng thời gian còn lại của năm 2017, yếu tố mùa vụ đến từ cầu ngoại tệ tăng cao trong các tháng cuối năm do sức ép nhập siêu có thể có thể gây nên những tác động đến thị trường¹⁵. Tuy nhiên, do dự trữ ngoại hối gia tăng và chênh lệch lãi suất giữa VND - ngoại tệ vẫn đang nghiêng về việc nắm giữ VND nên dự báo đồng VND sẽ mất giá mức độ như 6 tháng đầu năm.

III. THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH – TIỀN TỆ TRONG NƯỚC

1. Hệ thống các TCTD

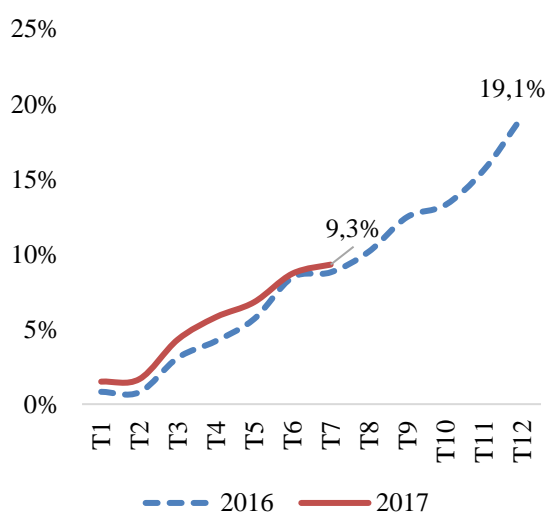
- Về cung tín dụng cho nền kinh tế:**

- *Tín dụng tháng 7 tiếp tục tăng trưởng tích cực.* Ước tính đến hết tháng 7/2017, tín dụng tăng 9,3% so với cuối năm 2016 (cùng kỳ năm 2016 tăng 8,8%)

- *Tỷ trọng tín dụng trung và dài hạn có xu hướng giảm.* Tín dụng trung và dài hạn ước chiếm 53,9% tổng tín dụng (cuối năm 2016 chiếm 55,1%). Tín dụng ngắn hạn ước chiếm tỷ trọng 46,1% (cuối năm 2016 chiếm 44,9%).

- *Cơ cấu tín dụng theo loại tiền tiếp tục duy trì ổn định.* Tín dụng VN, chiếm khoảng 91,7% tổng tín dụng, tín

Tăng trưởng tín dụng 7 tháng đầu năm, 2016 – 2017



Nguồn: NHNN

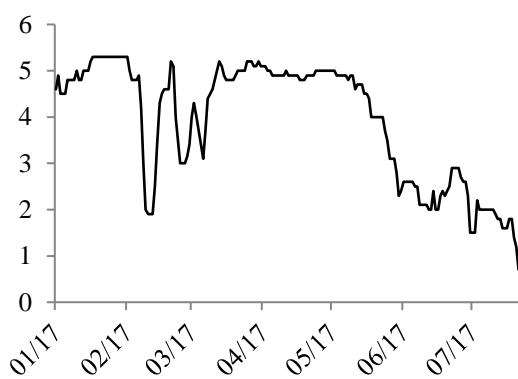
¹⁵Tính chung 7 tháng năm 2017 nhập siêu 3,08 tỷ USD, bằng 2,7% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu.

dụng ngoại tệ chiếm 8,3% tổng tín dụng.

- **Về thanh khoản hệ thống ngân hàng:**

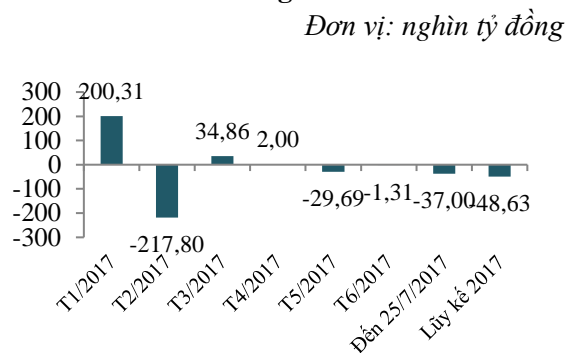
Tháng 7/2017, thanh khoản của hệ thống ngân hàng khá dồi dào, biểu hiện: (i) Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn giảm xuống mức thấp nhất kể từ đầu năm¹⁶, giảm từ 0,6 đến 1 điểm % so với thời điểm cuối tháng 6, và giảm từ 3 đến 4% so với đầu năm; (ii) Giao dịch qua kênh OMO duy trì ở mức thấp, đặc biệt nửa đầu tháng 7 gần như không có giao dịch. Trong tháng 7, NHNN hút ròng khoảng 37.000 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm 2017, NHNN đã hút ròng 48.632 tỷ đồng qua kênh OMO. Nguyên nhân thanh khoản khá dồi dào trong thời gian qua là chủ yếu do NHNN mua thêm một lượng ngoại tệ đáng kể để tăng dự trữ ngoại hối, từ đó tăng cung VND ra thị trường.

Lãi suất O/N trên thị trường LNH (%)



Nguồn: HSC

Khối lượng bơm (hút) ròng của NHNN trên OMO 7 tháng 2016 -2017



Nguồn: HSC

- **Về lãi suất**

Trên thị trường 1, lãi suất huy động tương đối ổn định.¹⁷ Lãi suất cho vay có dấu hiệu giảm dần sau khi NHNN hạ lãi suất điều hành và trần lãi suất cho vay ngắn hạn một số lĩnh vực ưu tiên¹⁸. Cụ thể, lãi suất cho vay 5 lĩnh vực ưu tiên giảm về mức 6,5%/năm, cá biệt đã có NHTM giảm về 6%/năm, thấp hơn trần quy định của NHNN 0,5%.

Những tháng cuối năm 2017, việc giảm lãi suất đang có nhiều yếu tố hỗ trợ từ phía trong nước và quốc tế đó là:

(i) Áp lực từ phía tỷ giá không quá lớn. Đồng USD đã giảm hơn 7% so với đầu năm và khả năng Fed tăng lãi suất trong năm nay hiện xuống dưới 50%;

(ii) Lạm phát nhiều khả năng đạt dưới mục tiêu Quốc hội đề ra (4%);

(iii) Việc phát hành TPCP 5 tháng còn lại của năm 2017 chỉ còn khoảng 25% kế hoạch; lợi suất TPCP các kỳ hạn cũng đồng loạt giảm 0,2-0,3 điểm % so với thời điểm

¹⁶ Tính đến thời điểm ngày 25/7/2017, lãi suất O/N chỉ ở mức 0,9%, lãi suất 1 tuần 0,9%, lãi suất 1 tháng 1,9%.

¹⁷ Tính đến 20/6/2017, lãi suất bình quân kỳ hạn 1 tháng ở mức 4,7%, 6 tháng ở mức 5,68%, 12 tháng ở mức 6,8%, 12-36 tháng ở mức 7,07% (Lãi suất huy động bình quân được tính dựa trên bình quân gia quyền mức lãi suất của hơn 30 TCTD chiếm 91% tổng huy động toàn hệ thống, không bao gồm NHCS và NHPT).

¹⁸ Giảm lãi suất tái cấp vốn từ 6,5%/năm xuống 6,25%/năm; lãi suất tái chiết khấu từ 4,5%/năm xuống 4,25%/năm; lãi suất O/N thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với các ngân hàng từ 7,5%/năm xuống 7,25%/năm

c cuối tháng 6¹⁹, thấp hơn khoảng 1 điểm % so với cùng kỳ 2016 ở các kỳ hạn, tạo điều kiện hỗ trợ việc giảm lãi suất đối với khu vực ngân hàng.

Cuối cùng, động thái từ nhà điều hành đang hỗ trợ lớn cho việc giảm lãi suất, đó là: (i) Trong tháng 7, NHNN đã hạ lãi suất điều hành. Cùng với đó, trần lãi suất cho vay ngắn hạn cũng được NHNN điều chỉnh giảm đối với các lĩnh vực ưu tiên; (ii) Đặc biệt, nút thắt xử lý nợ xấu đã có cơ chế pháp lý thuận lợi khi Quốc hội ban hành Nghị quyết 42 về thí điểm xử lý nợ xấu và Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Đề án Cơ cấu lại hệ thống các TCTD gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020 ngày 19/7/2017.

2. Thị trường chứng khoán

• **Thị trường cổ phiếu**

Sau khi không vượt qua 780 điểm, thị trường cổ phiếu điều chỉnh giảm và hồi phục trở lại. Xu hướng trung dài hạn của thị trường vẫn tích cực nhờ nền tảng kinh tế vĩ mô ổn định và mặt bằng giá cổ phiếu ở mức hợp lý. Giá trị vốn hóa thị trường cổ phiếu cuối tháng 7 đạt xấp xỉ 110 tỷ USD, tương đương 55,5% GDP.

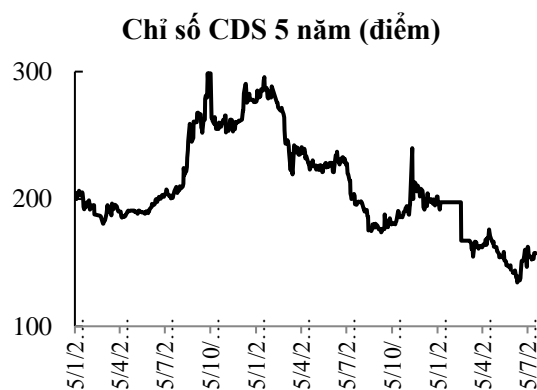
• **Thị trường trái phiếu**

7 tháng đầu năm 2017, Kho bạc Nhà nước (KBNN) huy động được 140 nghìn 900 tỷ đồng từ phát hành Trái phiếu Chính Phủ (TPCP), hoàn thành 76,9% kế hoạch phát hành TPCP năm 2017.

Nhu cầu đầu tư TPCP vẫn khá cao, tỷ lệ trúng thầu TPCP bình quân trong tháng 7 đạt 92,5%. Lãi suất trúng thầu TPCP giảm mạnh, liên tiếp ở tất cả các kỳ hạn (giảm từ 0,39%/năm đến 1,33%/năm so với cuối 6/2017) sau khi Ngân hàng Nhà nước giảm lãi suất. Dự báo, lãi suất TPCP có thể tiếp tục giảm đối với các kỳ hạn trên 10 năm.

Tuy nhiên, đến cuối tháng 6/2017, vốn TPCP mới chỉ giải được 5 nghìn 200 tỷ đồng, chiếm 10,4% kế hoạch năm 2017. Việc chậm giải ngân nguồn vốn TPCP gây lãng phí và giảm hiệu quả huy động vốn.

Chỉ số CDS tăng trở lại sau khi giảm mạnh từ đầu năm. Sau khi xuống thấp kỷ lục trong tháng 6/2017²⁰, chỉ số CDS (kỳ hạn 5 năm) đã bật tăng trở lại trong tháng 7 ở mức 157 điểm, tăng 16,8% so với mức đáy được xác lập vào phiên 14/6. Điều này phản ánh các nhà đầu tư đã có những dấu hiệu thận trọng hơn trước việc nhiều tổ chức quốc tế hạ dự báo tăng trưởng kinh tế của Việt Nam²¹ và điều này có thể sẽ ảnh hưởng đến mục tiêu kiểm soát nợ công của quốc



Nguồn: HSC, UBGSTCQG tổng hợp

¹⁹ Ngày 25/7/2017, lợi suất TPCP ở mức 1Y: 3,2%; 2Y: 4,1%; 3Y: 4,2%; 5Y: 4,6%; 10Y: 5,44%

²⁰ Ở mức hơn 134 điểm, là mức thấp nhất kể từ năm 2007.

²¹ Vừa qua, IMF đã hạ dự báo tăng trưởng kinh tế của Việt Nam năm 2017 từ 6,5% (tháng 5/2017) xuống còn 6,3%. HSBC cũng vừa hạ dự báo tăng trưởng Việt Nam trong năm nay từ mức 6,4% xuống mức 6%.

gia. Mặc dù vậy, tính từ đầu năm, xu hướng giảm vẫn là chủ đạo cho thấy niềm tin của nhà đầu tư tiếp tục được cải thiện, dòng tiền chảy mạnh vào thị trường và xu hướng mua ròng của khối ngoại vẫn tiếp tục được duy trì.

- ***Dòng vốn nước ngoài***

Dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài tiếp tục gia tăng do kinh tế vĩ mô Việt Nam có dấu hiệu hồi phục, lạm phát vẫn ở mức thấp. Từ đầu tháng 7, khối ngoại mua ròng 135 triệu USD, trong đó mua ròng 29 triệu USD cổ phiếu và mua ròng 106 triệu USD trái phiếu. Lũy kế từ đầu năm 2017, ***tổng giá trị mua ròng của nhà ĐTNN đạt gần 1 tỷ 200 triệu USD*** (trong đó: 720 triệu USD trái phiếu, 480 triệu USD cổ phiếu), cao nhất từ năm 2011.

Tổng giá trị thị trường danh mục nắm giữ của nhà đầu tư nước ngoài (ĐTNN) ước đạt 25,4 tỷ USD, tăng 25% so với cuối năm 2016. Tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên thị trường cổ phiếu ước đạt 19,3% và trên thị trường trái phiếu Chính phủ ước đạt 5,3%.

ỦY BAN GIÁM SÁT TÀI CHÍNH QUỐC GIA