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 tháng 09 năm 2014*

BÁO CÁO

Tình hình kinh tế 9 tháng và tháng 9 năm 2014

(Tài liệu phục vụ phiên họp Chính phủ tháng 9/2014)

- *Tăng trưởng kinh tế thế giới năm 2014 tuy khá hơn năm 2013 nhưng thấp hơn kỳ vọng và tiềm ẩn nhiều rủi ro, chủ yếu do những căng thẳng chính trị.*
- *Trong nước, kinh tế vĩ mô tiếp tục được duy trì ổn định với chất lượng cao hơn. Đà phục hồi kinh tế được duy trì và tốc độ có dấu hiệu chuyển biến nhanh hơn, nhất là trong quý 3/2014, tạo điều kiện thuận lợi để đạt mục tiêu tăng trưởng 5,8% cho cả năm.*
- *Tuy nhiên, tổng cầu mặc dù cải thiện nhưng vẫn chưa đủ lực để tạo sức bật cho nền kinh tế và doanh nghiệp còn nhiều khó khăn, đầu tư tư nhân ở mức thấp.*
- *Đối với khu vực ngân hàng, tiến độ xử lý nợ xấu chậm so với kỳ vọng cùng với tổng cầu thấp là nguyên nhân khiến tín dụng tăng chậm. Điều này dẫn đến chênh lệch lãi suất toàn ngành (NIM) giảm, ảnh hưởng đến năng lực tài chính cũng như khả năng trích lập dự phòng xử lý nợ xấu của hệ thống.*

I. KINH TẾ THẾ GIỚI

Tăng trưởng kinh tế thế giới năm 2014 tuy khá hơn năm 2013 nhưng thấp hơn kỳ vọng và tiềm ẩn không ít rủi ro.

- *Mỹ* tăng trưởng ấn tượng trong quý 2 với mức tăng 4% sau khi sụt giảm 2,1% trong quý 1 nhờ sự phục hồi từ khu vực sản xuất, xuất khẩu[1], lao động[2], cùng với những tín hiệu tích cực từ hoạt động đầu tư tư nhân, niềm tin tiêu dùng và thị trường bất động sản.

- *Châu Âu*, Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) đã quyết định cắt giảm 10 điểm cơ bản của 3 lãi suất điều hành trước nguy cơ trì trệ[3] và giảm phát[4] của khu vực EU khi chỉ tăng trưởng 0% trong quý 2/2014 do cầu bên ngoài giảm và ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tại Ucraina. Nhiều chuyên gia đang khuyến nghị ECB thực thi chính sách nới lỏng định lượng.

- *Nhật Bản* sau khi tăng trưởng dương liên tục trong 5 quý đã tăng trưởng âm 1,7% trong quý 2/2014, chủ yếu do đợt tăng thuế tiêu dùng[5] khiến chi tiêu hộ gia đình giảm 19,2%, doanh số bán lẻ giảm 7% và đầu tư tư nhân giảm 9,7% so với quý 1/2014. Tuy nhiên, do tác động này chỉ mang tính chất ngắn hạn nên Ngân hàng Trung ương Nhật Bản quyết định giữ nguyên chính sách kích thích kỷ lục, kinh tế Nhật Bản vẫn được kỳ vọng có thể phục hồi trở lại trong quý 3 song tốc độ tăng trưởng cả năm sẽ chậm hơn[6].

- *Trung Quốc* đã ngăn được đà suy giảm tăng trưởng với mức tăng 7,5% trong quý 2, thặng dư thương mại đạt mức kỷ lục trong tháng 8 (49,83 tỷ USD). Tuy nhiên, nước này vẫn phải tiếp tục nỗ lực hỗ trợ tăng trưởng trước nguy cơ bong bóng bất động sản, sản xuất suy yếu[7], đầu tư và tiêu dùng chậm lại. Cụ thể, Trung Quốc tiếp tục sử dụng các chính sách truyền thống là tăng đầu tư, chi tiêu công và mở rộng tín dụng như: (i) NHTW Trung Quốc vừa bơm 81,4 tỷ USD cho 5 ngân hàng lớn nhất Trung Quốc dưới hình thức cho vay kỳ hạn 3 tháng (ii) nới lỏng hạn ngạch cung cấp tín dụng cho các ngân hàng với lượng tiền lớn hơn nhưng với mức lãi suất thấp hơn hỗ trợ cho nông nghiệp; (iii) sử dụng các gói kích thích kinh tế "mini" về các lĩnh vực y tế, năng lượng sạch và công trình công.

---

[1] Thâm hụt thương mại tháng 7 giảm 0,6% xuống 40,5 tỷ USD so với tháng 6 nhờ xuất khẩu và nhập khẩu lần lượt tăng 0,9% và 0,7%.

[2] Trong tháng 7 hoạt động xây dựng nhà mới tăng 16% (mức cao nhất kể từ tháng 12/2013), số đơn xin trợ cấp thất nghiệp giảm xuống mức thấp nhất từ tháng 2/2006.

[3] Các nền kinh tế lớn đều đang mất đà tăng trưởng (Đức giảm 0,2%, Pháp 0%, Italia giảm 0,2% trong 2 quý liên tiếp).

[4] Trong tháng 8, lạm phát giảm xuống còn 0,3%. Chỉ số PMI tổng hợp giảm còn 52,5 điểm.

[5] Thuế tiêu thụ đặc biệt tăng từ 5% lên 8% kể từ tháng 4/2014.

[6] Chính phủ Nhật Bản vừa điều chỉnh hạ dự báo về nhịp độ tăng trưởng của kinh tế nước này trong năm tài khóa 2014 (kết thúc vào tháng 3/2015) từ 1,4% xuống 1,2%. Trước đó, Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) cũng hạ dự báo tăng trưởng từ 1,1% xuống 1%.

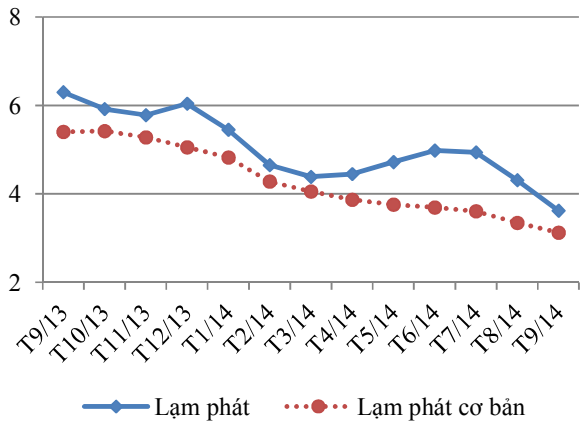
[7] Chỉ số PMI phức hợp sản xuất tháng 8 giảm giảm còn 51,1 điểm thấp hơn so với dự báo.

II. KINH TẾ VIỆT NAM 9 THÁNG ĐẦU NĂM VÀ DỰ BÁO CẢ NĂM 2014

1. Kinh tế vĩ mô tiếp tục được duy trì ổn định với chất lượng cao hơn

Lạm phát tiếp tục được giữ ổn định ở mức thấp trong hơn 2 năm qua. Bất chấp yếu tố thời vụ trong tháng 9 - nhóm dịch vụ giáo dục tăng 7,17% khiến lạm phát theo tháng tăng mạnh nhất trong 7 tháng qua, lạm phát so với cùng kỳ lại tăng ở mức thấp nhất kể từ đầu năm 3,62%, do giá nhóm hàng này đã được điều chỉnh mạnh vào thời điểm này cùng kỳ năm ngoái[8]. Lạm phát so với cuối năm 2013 cũng chỉ ở mức 2,25%.

Hình 1: Lạm phát và lạm cơ bản 9/2013-9/2014, % tăng CPI so cùng kỳ

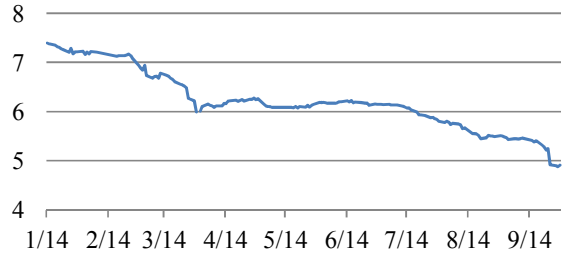


Nguồn: UBGSTCQG theo số TCTK.

Lạm phát cơ bản[9] vẫn trong xu hướng giảm kể từ 1 năm qua và giảm xuống còn 3,12% trong tháng 9/2014 so với cùng kỳ. Với xu hướng trên, UBGSTCQG dự báo, nếu không có những biến động lớn về giá các mặt hàng cơ bản, thì lạm phát cả năm 2014 chỉ trong khoảng 3–4%.

Lạm phát giảm tạo điều kiện giảm mặt bằng lãi suất. Lãi suất huy động VND phổ biến kỳ hạn 6 tháng giảm từ mức 7,2/năm đầu năm 2014 xuống còn 6,1% (tính đến 20/09). Lợi suất (yield) TPCP kì hạn 3 năm cũng giảm từ mức trên 7%/năm tại đầu năm xuống dưới 5%/năm vào giữa tháng 9/2014. Thanh khoản hệ thống tiếp tục ở trạng thái tốt, hỗ trợ cho việc phát

Hình 2: Lợi suất TPCP kì hạn 3 năm, %/năm



Nguồn: Reuters.

[8] Tháng 9/2013, CPI tăng 6,3% so với cùng kỳ và tăng 1,06% so với tháng trước (trong đó, dịch vụ giáo dục tăng 10,66% so với tháng trước và tăng 14,64% so với cùng kỳ).

[9] Dựa trên CPI không bao gồm giá lương thực, thực phẩm, giá hàng hóa cơ bản và dịch vụ công như y tế và giáo dục.

hành trái phiếu Chính phủ.[10]

Cán cân thanh toán thặng dư, tỷ giá ổn định. Thặng dư CCTTTT 6 tháng đầu năm 2014 tiếp tục ghi nhận mức cao kỷ lục 10,15 tỷ USD (6 tháng đầu năm 2013 là -0,295 tỷ USD) do sự cải thiện về cán cân vãng lai[11]. Sự cải thiện của CCTTTT giúp gia tăng dự trữ ngoại hối quốc gia, tạo điều kiện ổn định tỷ giá.

Cán cân ngân sách bước đầu cải thiện. Bội chi NSNN 9 tháng 2014 (tính đến 15/9) là 124,5 nghìn tỷ đồng[12], giảm 4,7% so với cùng kỳ 2013. Cán cân ngân sách được cải thiện do thu NSNN được cải thiện. Tổng thu cân đối NSNN đến 15/9 đạt 597.550 tỷ đồng, bằng 76,3% dự toán, tăng 17,2% so với cùng kỳ. Trong đó, thu từ khu vực DNNN tăng 37,9% so với cùng kỳ (cùng kỳ 2013 tăng 0,6%), thu từ khu vực doanh nghiệp đầu tư nước ngoài tăng 16,5% so với cùng kỳ (cùng kỳ 2013 tăng 34,9%) và khu vực ngoài quốc doanh tăng 9,5% (cùng kỳ 2013 tăng 17,6%).

[10] Tính tới 12/9, Kho bạc Nhà nước phát hành được 191.670 tỷ đồng trái phiếu và tín phiếu KBNN (bằng khoảng 80% kế hoạch điều chỉnh của Kho bạc Nhà nước. Đáng chú ý là các phiên đấu thầu trái phiếu chính phủ của Kho Bạc Nhà nước gần đây đã diễn ra với kết quả trúng thầu 100%, lượng đặt thầu cao và lãi suất trúng thầu giảm khá mạnh so với trước. Giá trị giao dịch bình quân trong tuần từ 8/9 – 12/9 lên tới gần 3.000 tỷ đồng.

[11] Cán cân vãng lai cải thiện chủ yếu nhờ diễn biến tích cực của cán cân thương mại và chuyển tiền một chiều của khu vực tư nhân. Tính chung 6 tháng đầu năm 2014, cán cân thương mại thặng dư 6,1 tỷ USD, so với mức thặng dư 3,15 tỷ USD cùng kỳ 2013.

[12] Nguồn: Bộ Tài chính

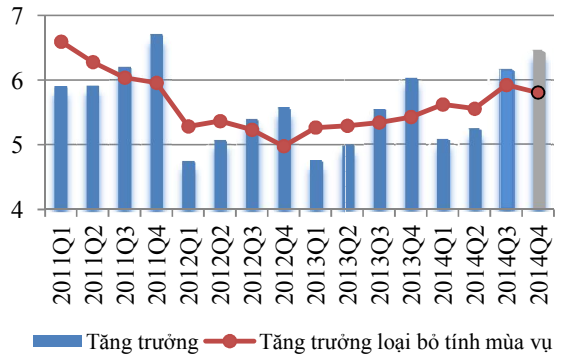
2. Đà phục hồi kinh tế được duy trì và tốc độ có dấu hiệu chuyển biến nhanh hơn, nhất là trong Q3/2014.

- *Tốc độ tăng trưởng GDP liên tục tăng kể từ quý 1/2014.* Riêng trong quý 3/2014, tốc độ tăng trưởng cao hơn gần 1 điểm phần trăm so với quý trước (6,15% so với 5,25%) và cũng cao hơn số dự báo trong báo cáo tháng 6/2014 của UBGSTCQG (5,79%). Loại trừ yếu tố mùa vụ[13], tăng trưởng thậm chí đã duy trì xu hướng tăng kể từ quý 2/2013. Như vậy, đà phục hồi tăng trưởng quý 3 đang tạo điều kiện thuận lợi để đạt mục tiêu tăng trưởng 5,8% cho cả năm.

- *Hoạt động sản xuất cũng duy trì đà cải thiện từ quý 3/2013.* Chỉ số phát triển sản xuất công nghiệp (IIP) toàn ngành và ngành công nghiệp chế biến, chế tạo liên tục tăng kể từ tháng 7/2013 (trừ tháng Tết do yếu tố mùa vụ). Tính chung 9 tháng/2014, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 6,4% so cùng kì năm trước (cùng kì năm trước tăng 5,4%), trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 8,2% (cùng kì năm trước tăng 6,8%); sản xuất và phân phối điện tăng 11,2% (cùng kỳ tăng 8,3%).

- *Xuất khẩu và nhập khẩu đều tăng trưởng tốt.* Tính chung 9 tháng đầu năm, xuất khẩu và nhập khẩu tăng lần lượt 13,2% và 12,1% so với cùng kỳ năm trước, với mức xuất siêu lên gần 1 tỷ USD, bằng 0,9% kim ngạch xuất khẩu.

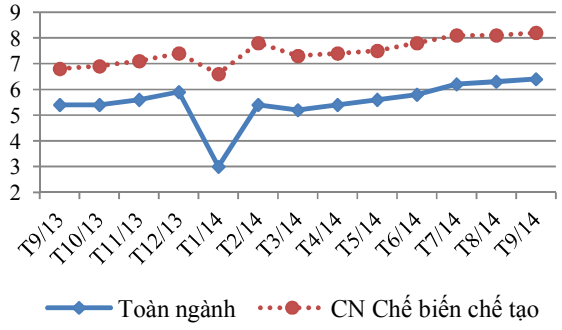
Hình 3: Dự báo tăng trưởng quý 4/2014, % tăng GDP giá 2010 so cùng kì



Chú thích: quý 4/2014 là số dự báo.

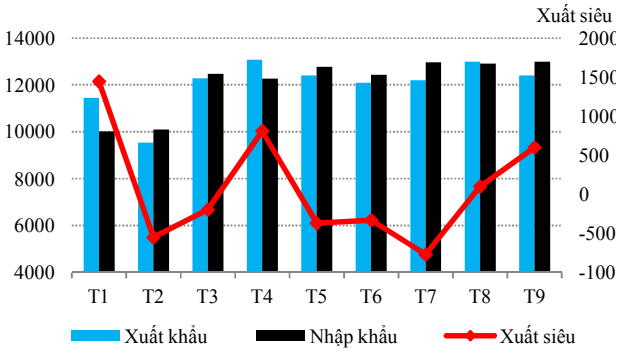
*Nguồn:*UBGSTCQG.

Hình 4: Chỉ số IIP tính chung cho các tháng đầu năm 9/2013-9/2014, % tăng so cùng kì



Nguồn: TCTK

Hình 5: Giá trị XNK 9 tháng đầu năm 2014, triệu USD.



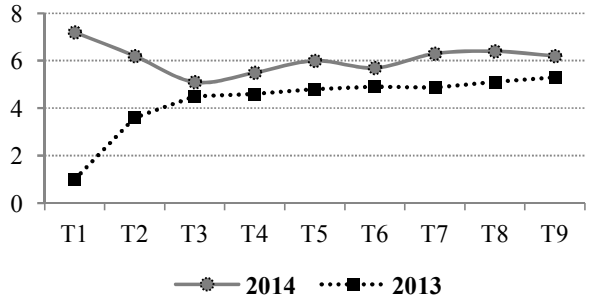
Nguồn: TCTK.

[13] 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, và (iv) tăng trưởng do tác động của chính sách hoặc môi trường kinh tế thế giới.

Trong 9 tháng đầu năm, các mặt hàng nhập khẩu phục vụ sản xuất có tốc độ tăng trưởng khá tốt. Máy móc thiết bị phụ tùng tăng 33%, kim loại 40%, vải 82%, chất dẻo 31%, dệt may da giầy 30%.

- *Tiêu dùng của người dân được cải thiện* so với năm trước. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng (loại trừ yếu tố giá) trong 9 tháng đầu năm 2014 luôn tăng cao hơn cùng kì năm 2013: 9 tháng/2014 tăng 6,2% so với 5,3% của cùng kì 2013.

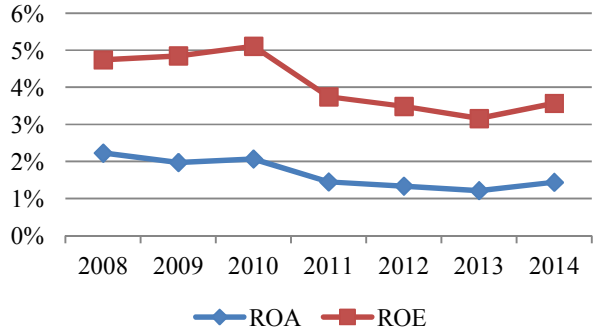
Hình 6: Bán lẻ hh & doanh thu dvtd 9 tháng đầu năm 2013 và 2014, % tăng so c.k (cộng dồn từ đầu năm và loại trừ yếu tố giá)



Nguồn: TCTK

- *Hiệu quả sản xuất kinh doanh của nhóm doanh nghiệp niêm yết và đại chúng*[14] *được cải thiện.* Trong 6 tháng đầu năm 2014, ROA, ROE của khu vực doanh nghiệp phi tài chính lần lượt đạt 1,44% và 3,57% tương ứng tăng điểm 0,22 và 0,41 điểm phần trăm so với cùng kì năm 2013.

Hình 7: ROA, ROE các DN niêm yết 6 tháng đầu năm 2008-2014



Nguồn: UBGTCQG theo số của Stoxplus.

[14]Số liệu tổng hợp từ báo cáo tài chính công bố của nhóm doanh nghiệp niêm yết và đại chúng, quy mô mẫu 700-800 doanh nghiệp/kỳ. Số liệu tính toán không bao gồm các doanh nghiệp tài chính và TCTD niêm yết.

Một số hạn chế:

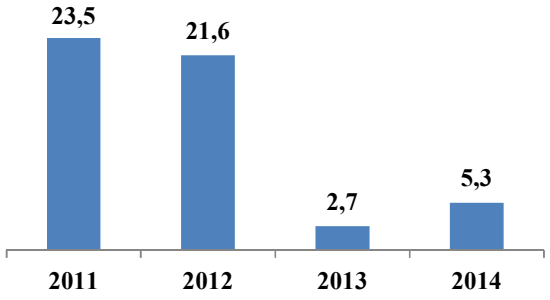
- Tổng cầu mặc dù cải thiện nhưng vẫn chưa đủ lực để tạo sức bật cho nền kinh tế. UBGSTCQG tính toán trong tháng 9 lạm phát cơ bản[15] là 3,12%, thấp hơn lạm phát tổng thể 4,62% và cũng thấp hơn lạm phát cơ bản của cùng kì năm ngoái là 4,43%.

+ Tiêu dùng tư nhân mặc dù cải thiện nhưng còn thấp. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng mặc dù luôn tăng cao hơn cùng kì năm 2013 nhưng mức cải thiện không lớn và còn thấp hơn nhiều so với mức trên 10% của các năm 2010-2011.

+ Tốc độ tăng trưởng khối lượng vận chuyển hàng hóa trong 8 tháng đầu năm 2014 mặc dù tăng so với cùng kỳ năm 2013 (từ 2,7% lên 5,3%) song vẫn chỉ bằng ¼ so với các năm 2011 và 2012.

+ Đầu tư toàn xã hội (so với GDP) trong 6 tháng đầu năm 2014 mặc dù cao hơn kế hoạch cả năm 2014 (30,2% so với 29,4%) nhưng đầu tư tư nhân chỉ ở mức 10,3% GDP, thấp hơn mức 11,1% GDP cùng kì 2013. Đồng thời, 8 tháng đầu năm nay, tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 5,8%[16], thấp hơn mức tăng cùng kỳ 2013 là 6,4%.

Hình 8: Khối lượng vận chuyển hàng hóa cộng dồn 8 tháng đầu năm 2011-2014, % tăng so cùng kì



Nguồn: TCTK.

Bảng 1: Đầu tư toàn xã hội 6 tháng 2011-2014, % GDP

	2011	2012	2013	2014
Tổng đầu tư	**38,3**	**34,5**	**29,6**	**30,2**
- Nhà nước	13,2	12,7	11,0	11,6
- Ngoài Nhà nước	15,2	13,0	11,1	10,3
- ĐTNN	9,9	8,8	7,6	7,6

Nguồn: TCTK. *Chú thích*: Số 2014 là ước tính của UBGSTCQG.

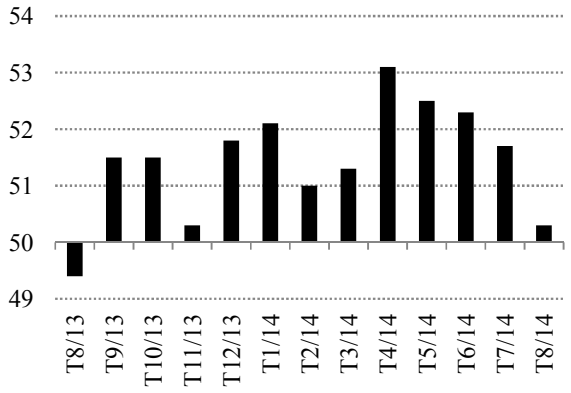
[15] Lạm phát cơ bản phản ánh mức tăng CPI do tăng tổng cầu.
[16] NHNN công bố tại buổi họp báo thường kỳ, tăng trưởng tín dụng tính đến ngày 26/08/2014.

- Doanh nghiệp còn nhiều khó khăn.

+ Chỉ số PMI giảm 4 tháng liên tiếp kể từ tháng 4/2014 và tiến về sát ngưỡng 50 điểm trong tháng 8/2014, chủ yếu do sản lượng và đơn hàng mới tăng chậm lại, cho thấy điều kiện sản xuất mặc dù tiếp tục cải thiện nhưng chưa thực sự bền vững.

+ Trong 9 tháng đầu năm, có 48,33 nghìn doanh nghiệp giải thể, tạm ngừng hoạt động, tăng 13,8% so với cùng kỳ.

Hình 9: Chỉ số PMI 8/2013-8/2014



Nguồn: HSBC

- Chênh lệch lãi suất toàn ngành (NIM) ngày càng giảm ảnh hưởng đến năng lực tài chính của TCTD cũng như khả năng trích lập dự phòng xử lý nợ xấu của hệ thống ngân hàng. Theo báo cáo tài chính 6 tháng đầu năm các ngân hàng công bố , tỷ lệ NIM 6 tháng đầu năm 2014 của hầu hết các ngân hàng đều giảm đáng kể so với cùng kỳ năm trước. Thu thập số liệu từ 15 TCTD, tỷ lệ NIM trung bình của 15 TCTD này trong 6 tháng đầu năm 2014 đã giảm hơn 50% so với cùng kỳ 2013.

- Tiến độ xử lý nợ xấu chậm so với kỳ vọng do:

+ Lợi ích của việc bán nợ xấu cho VAMC theo cơ chế hiện hành chưa đủ mức khuyến khích TCTD tích cực bán nợ xấu cho VAMC, lãi suất trên thị trường liên ngân hàng đang thấp hơn đáng kể lãi suất tái cấp vốn đối với lãi suất trái phiếu của VAMC.

+ Tiến độ phát mại TSĐB phụ thuộc vào sự phục hồi của thị trường BĐS. Quan trọng hơn, thủ tục tố tụng, thi hành án kéo dài, nhiều rủi ro cùng với thủ tục phát mại rườm rà phức tạp là một trong những nguyên nhân kéo dài tiến độ xử lý nợ xấu của khu vực ngân hàng

Tóm lại, trong 9 tháng đầu năm 2014 ổn định kinh tế vĩ mô tiếp tục được đảm bảo và đà phục hồi kinh tế được duy trì. Tuy nhiên, mức độ phục hồi kinh tế còn thấp so với mục tiêu cũng như tiềm năng của nền kinh tế và doanh nghiệp còn nhiều khó khăn. Nguyên nhân là tiêu dùng tư nhân cải thiện chậm và đầu tư tư nhân ở mức thấp. Tổng cầu thấp và nợ xấu là hai nguyên nhân cơ bản cản trở đầu tư tư nhân. Do đó, để đạt mục tiêu tăng trưởng 5,8% trong năm 2014 thì song song với tái cơ cấu nền kinh tế, cần có các biện pháp hỗ trợ tổng cầu, khuyến khích đầu tư tư nhân có hiệu quả.

III. GIẢI PHÁP ĐẠT MỤC TIÊU TĂNG TRƯỞNG NĂM 2014

Như đã phân tích ở trên, đầu tư tư nhân là khu vực còn dư địa mở rộng; bởi vậy chính sách cần hỗ trợ và giải phóng tối đa nguồn lực của khu vực này. Trong ngắn hạn, UBGSTCQG đề xuất gói giải pháp sau:

Thứ nhất, trên cơ sở ổn định vĩ mô đang được đảm bảo, nhất là lạm phát có xu hướng giảm, NHNN xem xét cung cấp nguồn vốn với lãi suất thấp ưu đãi cho các TCTD nhằm tạo điều kiện giảm mặt bằng lãi suất cho vay mà không ảnh hưởng đến NIM của hệ thống TCTD.

Thứ hai, Nghiên cứu sử dụng nguồn lực tài chính nhà nước để VAMC mua nợ xấu. Trường hợp không tạo nguồn tài chính nhà nước để xử lý nợ xấu, cần: (i) kéo dài thời hạn tái cấp vốn trái phiếu đặc biệt nhằm tạo điều kiện cho các TCTD có thêm nguồn vốn dài hạn rẻ, từ đó mạnh dạn cung tín dụng dài hạn cho khu vực tư nhân, qua đó khuyến khích TCTD bán nợ cho VAMC; (ii) ban hành cơ chế đặc biệt về phát mại TSĐB cho VAMC theo hướng tăng quyền cho VAMC quyết định phát mại tài sản, tổ chức đấu giá tài sản và các thủ tục tố tụng, thi hành án nhằm rút ngắn thời gian xử lý nợ, giảm chi phí xử lý nợ.

Thứ ba, cần đẩy nhanh tiến độ giải ngân vốn đầu tư từ nguồn NSNN và TPCP, nhất là đối với các dự án có tính lan tỏa cao như các dự án đầu tư vào cơ sở hạ tầng nông thôn, vào nhóm ngành nông nghiệp và công nghiệp chế biến nông lâm, thủy sản... Cần thiết, tạm ứng vốn đầu tư năm 2015 để hoàn thiện các dự án đầu tư công chuẩn bị hoàn thành và có hiệu quả cao.

Thứ tư, đẩy mạnh cải cách thủ tục hành chính để giúp doanh nghiệp giảm chi phí. Về vấn đề này Thủ tướng đã có Chỉ thị 24/CT-TTg ngày 05/08/2014 về việc tăng cường quản lý và cải cách thủ tục hành chính trong lĩnh vực thuế, hải quan.

Cuối cùng, đẩy nhanh tiến độ thực hiện cổ phần hóa và tái cấu trúc doanh nghiệp Nhà nước, cải cách hành chính, tái cấu trúc các TCTD.

ỦY BAN GIÁM SÁT TÀI CHÍNH QUỐC GIA