

2013

BÁO CÁO TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH



ỦY BAN GIÁM SÁT TÀI CHÍNH QUỐC GIA



2013

BÁO CÁO TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

ỦY BAN GIÁM SÁT TÀI CHÍNH QUỐC GIA
HÀ NỘI – 2014

Chỉ đạo thực hiện:

- * TS. Vũ Viết Ngoạn, Chủ tịch Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia

Phối hợp chỉ đạo:

- * TS. Trương Văn Phước, Phó Chủ tịch Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia
- * TS. Hà Huy Tuấn, Phó Chủ tịch Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia

Các chuyên gia thực hiện:

Nhóm nghiên cứu kinh tế vĩ mô

- * Đặng Vương Anh
- * ThS. Nguyễn Mạnh Hùng
- * Hoàng Thị Mơ
- * ThS. Dương Thị Mỹ Linh
- * ThS. Đặng Thùy Trang
- * Bùi Khắc Tuấn
- * ThS. Phùng Thị Thu Hiền Vân

Nhóm nghiên cứu thị trường tài chính

- * ThS. Lê Việt Dũng
- * Dương Hồng Hà
- * ThS. Nguyễn Ngọc Hà
- * Đoàn Thị Hảo
- * ThS. Lâm Thanh Hương
- * ThS. Nguyễn Bá Khang
- * ThS. Nguyễn Thị Thủy Tiên
- * ThS. Phạm Anh Thái
- * Nguyễn Văn Thùy
- * Bùi Vũ Hồng Trang

Nhóm biên tập:

- * TS. Đặng Ngọc Tú
- * ThS. Phùng Thị Thu Hiền Vân
- * ThS. Đặng Thùy Trang

MỤC LỤC

DANH MỤC ĐỒ THỊ - BẢNG BIỂU	iii
DANH MỤC VIẾT TẮT	vi
LỜI NÓI ĐẦU	viii
TÓM TẮT	ix
PHẦN I. MÔI TRƯỜNG KINH TẾ TOÀN CẦU	1
I. Tổng quan kinh tế thế giới năm 2013	1
II. Triển vọng kinh tế thế giới năm 2014 và tác động đến kinh tế Việt Nam	4
PHẦN II. MÔI TRƯỜNG KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM	7
I. Môi trường kinh tế vĩ mô	7
II. Tăng trưởng kinh tế	9
III. Cán cân thanh toán quốc tế	12
IV. Ngân sách Nhà nước	13
V. Tỷ giá và lãi suất	14
PHẦN III. KHU VỰC TÀI CHÍNH	17
I. Thị trường ngân hàng	17
II. Thị trường chứng khoán	31
III. Thị trường bảo hiểm	41
PHẦN IV. KHU VỰC PHI TÀI CHÍNH	44
I. Khu vực Doanh nghiệp	44
II. Khu vực Hộ gia đình	53
III. Khu vực Bất động sản	58

DANH MỤC ĐỒ THỊ - BẢNG BIỂU

Hình 1.1	Tăng trưởng GDP và thương mại thế giới 2007 – 2013
Hình 1.2	Tăng trưởng kinh tế Eurozone 2008 - 2013
Hình 2.1	Vốn FDI đăng ký 2009 - 2013
Hình 2.2	Chỉ số CDS dài hạn 5 năm của Việt Nam giai đoạn 2011-2013
Hình 2.3	Lạm phát giai đoạn 2012 - 2013
Hình 2.4	CPI tổng thể và CPI loại trừ yếu tố đột biến năm 2013
Hình 2.5	Tăng trưởng GDP theo khu vực các năm 2007 - 2013
Hình 2.6	Giá trị xuất nhập khẩu của Việt Nam qua các năm 2010 - 2013
Hình 2.7	Tăng trưởng xuất nhập khẩu của Việt Nam và một số nước châu Á
Hình 2.8	Tổng vốn đầu tư qua các năm
Hình 2.9	Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng loại trừ yếu tố giá
Hình 2.10	Tăng trưởng GDP hàng quý từ 2010 - 2013
Hình 2.11	Cán cân thanh toán tổng thể từ 2000 - 2013
Hình 2.12	Một số chỉ tiêu của Dự trữ ngoại hối từ 2009-2013
Hình 2.13	Nợ công và thâm hụt NSNN
Hình 2.14	Diễn biến tỷ giá USD/VND năm 2013
Hình 2.15	Mặt bằng lãi suất VND giai đoạn 2006 – 2013
Hình 3.1	So sánh cơ cấu tài sản của một số quốc gia trong khu vực
Hình 3.2	Cơ cấu tài sản hệ thống ngân hàng 2011 – 2013
Hình 3.3	Cơ cấu nguồn vốn hệ thống ngân hàng 2011-2013
Hình 3.4	Tỷ lệ cho vay/huy động TT1
Hình 3.5	Tỷ lệ cho vay/huy động của một số nước Châu Á
Hình 3.6	Tăng trưởng huy động tiền gửi từ TCKT, dân cư
Hình 3.7	Tăng trưởng huy động từ TCKT, dân cư tại các nước Châu Á
Hình 3.8	Tăng trưởng huy động từ TCKT, dân cư theo loại tiền và lãi suất huy động bình quân (2011 - 2013)
Hình 3.9	Huy động tiền gửi và cho vay ngoại tệ TT1 (2011 - 2013)
Hình 3.10	Tăng trưởng tín dụng hàng tháng so với đầu năm
Hình 3.11	Cơ cấu tín dụng theo ngành nghề giai đoạn 2011-2013
Hình 3.12	Diễn biến nợ xấu của một số nước trong khu vực
Hình 3.13	Các chỉ tiêu về hiệu quả sinh lời ROA, ROE
Hình 3.14	Hiệu quả sinh lời khu vực ngân hàng của một số quốc gia
Hình 3.15	Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập thuần từ hoạt động kinh doanh
Hình 3.16	Thu nhập lãi thuần và tỷ lệ thu nhập lãi thuần cận biên (NIM)

Hình 3.17	Chi phí dự phòng RRTD của hệ thống TCTD
Hình 3.18	Chi phí hoạt động của hệ thống TCTD
Hình 3.19	Tỷ lệ an toàn vốn toàn ngành giai đoạn 2010-2013
Hình 3.20	Cơ cấu tài sản có theo hệ số rủi ro
Hình 3.21	Hệ số an toàn vốn của một số nước châu Á
Hình 3.22	VN Index và HNX Index năm 2013
Hình 3.23	Đồ thị theo tháng của VN Index và HNX Index từ năm 2005
Hình 3.24	Giá trị phát hành, tỷ lệ trúng thầu TPCP năm 2012 và 2013
Hình 3.25	Giá trị giao dịch TPCP trong năm 2012 và 2013
Hình 3.26	Lãi suất trúng thầu trái phiếu Kho bạc Nhà nước
Hình 3.27	Lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp
Hình 3.28	Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu của các CTCK
Hình 3.29	Tỷ lệ vốn khả dụng toàn hệ thống từ tháng 12/2011
Hình 3.30	Mức sinh lời của CTCK
Hình 3.31	Phân loại CTCK theo lợi nhuận (lỗ) lũy kế/vốn chủ sở hữu
Hình 3.32	Chu chuyển vốn từ TCTD đến đối tượng vay thông qua CTCK và QLQ
Hình 3.33	Doanh thu phí bảo hiểm
Hình 3.34	Tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm
Hình 3.35	Cơ cấu đầu tư bảo hiểm nhân thọ 31/12/2013
Hình 3.36	Cơ cấu đầu tư bảo hiểm phi nhân thọ 31/12/2013
Hình 3.37	Lợi nhuận trước thuế
Hình 3.38	Tỷ lệ chi phí và tỷ lệ bồi thường
Hình 4.1	Tăng/giảm doanh thu, tổng tài sản, vốn chủ hữu toàn ngành
Hình 4.2	Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) giai đoạn 2012 - 2013
Hình 4.3	Hiệu quả sản xuất kinh doanh toàn ngành
Hình 4.4	Xu hướng ROA và ROE của một số ngành giai đoạn 2008-2013
Hình 4.5	Cơ cấu tài sản khu vực doanh nghiệp 2008-2013
Hình 4.6	Cơ cấu hàng tồn kho/tổng tài sản doanh nghiệp kinh doanh BĐS 2008-2013
Hình 4.7	Cơ cấu hàng tồn kho/tổng tài sản doanh nghiệp SMEs 2008-2013
Hình 4.8	Tỷ lệ nợ/tổng vốn khu vực doanh nghiệp giai đoạn 2008-2013
Hình 4.9	Tỷ số thanh toán và khả năng trả lãi toàn ngành
Hình 4.10	Khả năng trả lãi vay một số ngành
Hình 4.11	Cơ cấu tín dụng theo loại hình kinh tế
Hình 4.12	6 ngành có tỷ lệ nợ xấu cao nhất và hiệu quả sản xuất kinh doanh
Hình 4.13	Đánh giá ở mức Khó và Rất khó đáp ứng của Doanh nghiệp đối với một số điều kiện tín dụng hiện nay của NHTM

Hình 4.14	Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 2000-2012
Hình 4.15	Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (theo tháng)
Hình 4.16	Lượng tiền huy động và tốc độ tăng trưởng huy động từ hộ gia đình
Hình 4.17	Tích lũy của hộ gia đình dành cho gửi tiết kiệm
Hình 4.18	Đầu tư của hộ gia đình dành cho sản xuất và cung cấp dịch vụ
Hình 4.19	Đầu tư của hộ gia đình dành cho vàng và ngoại tệ
Hình 4.20	Đầu tư của hộ gia đình dành cho bất động sản
Hình 4.21	Chi số nhà ở và vật liệu xây dựng
Hình 4.22	Cơ cấu tín dụng BĐS
Hình 4.23	Dư nợ và tỷ lệ nợ xấu khu vực BĐS
Bảng 1.1	Tổng hợp dự báo kinh tế thế giới
Bảng 3.1	Cơ cấu tín dụng theo loại tiền và kỳ hạn giai đoạn 2011-2013
Bảng 3.2	Tỷ lệ nợ xấu và nợ quá hạn giai đoạn 2011-2013
Bảng 3.3	Cơ cấu nợ quá hạn giai đoạn 2011-2013
Bảng 3.4	Cơ cấu tài sản các công ty chứng khoán
Bảng 4.1	Thống kê tồn kho BĐS tính đến tháng 12/2013
Hộp 3.1	Shadow banking - Ngân hàng ngầm

DANH MỤC VIẾT TẮT

ADB	Ngân hàng phát triển châu Á
BDS	Bất động sản
BRICS	Bra-xin, Nga, Ấn Độ, Trung Quốc và Nam Phi
BHNT	Bảo hiểm nhân thọ
BHPNT	Bản hiểm phi nhân thọ
CCTM	Cán cân thương mại
CCTTTT	Cán cân thanh toán tổng thể
CDS	Chỉ số hoán đổi tín dụng
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng
CSTT	Chính sách tiền tệ
CTCK	Công ty Chứng khoán
CT QLQ	Công ty Quản lý quỹ
DNNY	Doanh nghiệp niêm yết
DTNH	Dự trữ ngoại hối
DPRRTD	Dự phòng rủi ro tín dụng
ĐTNN	Đầu tư nước ngoài
EU	Liên minh Châu Âu
EUR	Đồng Euro
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
FPI	Đầu tư gián tiếp nước ngoài
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
HTTC	Hệ thống tài chính
ICOR	Chỉ số đo lường hiệu quả đầu tư
IMF	Quỹ tiền tệ quốc tế
JPY	Đồng Yên Nhật
KTVM	Kinh tế vĩ mô
KV	Khu vực
LS	Lãi suất
NDT	Đồng Nhân dân tệ

NH CSXH	Ngân hàng Chính sách xã hội
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
NHTM	Ngân hàng thương mại
NSNN	Ngân sách Nhà nước
ODA	Hỗ trợ phát triển chính thức
PIGS	Các nước có tỷ lệ nợ nước ngoài cao
RER	Tỷ giá thực song phương
RRTD	Rủi ro tín dụng
SMEs	Doanh nghiệp nhỏ và vừa
TCSCRR	Tài sản có rủi ro
TCKT	Tổ chức kinh tế
TCTD	Tổ chức tín dụng
TPCP	Trái phiếu chính phủ
TPDN	Trái phiếu doanh nghiệp
TT	Thị trường
TTCK	Thị trường chứng khoán
TTS	Tổng tài sản
TTTT GSTCQG	Trung tâm thông tin Giám sát tài chính quốc gia
QE	Gói nới lỏng định lượng
UBCKNN	Ủy ban chứng khoán nhà nước
UBGSTCQG	Ủy ban Giám sát tài chính quốc gia
VAMC	Công ty mua - bán nợ
VCSH	Vốn chủ sở hữu
VKD	Vốn khả dụng
VND	Đồng Việt Nam
WEF	Diễn đàn kinh tế thế giới
XDCB	Xây dựng cơ bản
XNK	Xuất nhập khẩu

LỜI NÓI ĐẦU

Là cơ quan được giao chức năng giúp Thủ tướng Chính phủ thực hiện giám sát chung thị trường tài chính, UBGSTCQG tiến hành nghiên cứu, xây dựng Báo cáo “**Tổng quan thị trường tài chính 2013**”.

Mục tiêu của báo cáo là nhằm cung cấp thông tin về thị trường tài chính trong mối quan hệ tác động qua lại với môi trường kinh tế vĩ mô. Với quan điểm ổn định tài chính là một trong những nội dung của ổn định kinh tế vĩ mô, báo cáo cố gắng cung cấp thông tin khái quát về kinh tế thế giới và kinh tế vĩ mô trong nước, thông tin về thị trường tài chính, thông tin về khu vực phi tài chính, bao gồm cả khu vực doanh nghiệp và hộ gia đình. Báo cáo được coi là tài liệu tham khảo cho nhiều đối tượng khác nhau: các cơ quan hoạch định, điều hành chính sách, các nhà nghiên cứu, các định chế tài chính, các nhà kinh doanh quan tâm đến thị trường tài chính và kinh tế Việt Nam. Thông tin trong báo cáo này không phản ánh quan điểm chính sách hoặc gợi ý chính sách.

Đây là lần đầu tiên UBGSTCQG lập báo cáo tổng quan về thị trường tài chính Việt Nam và được thực hiện trong điều kiện không ít khó khăn do hạn chế về nguồn dữ liệu, về nguồn nhân lực, về giới hạn thời gian, do vậy báo cáo không tránh khỏi khiếm khuyết, hạn chế. UBGSTCQG mong nhận được góp ý của các chuyên gia, các nhà kinh tế - tài chính cũng như các cơ quan để UBGSTCQG có thể nâng cao hơn chất lượng của báo cáo trong tương lai.

TÓM TẮT

Mặc dù tăng trưởng tại các nền kinh tế phát triển như Mỹ, Nhật và khu vực đồng tiền chung châu Âu có những dấu hiệu cải thiện, song *tăng trưởng kinh tế thế giới trong năm 2013 thấp hơn năm 2012* do tăng trưởng chậm tại các nền kinh tế mới nổi (đặc biệt là nhóm BRICS). Sang năm 2014, xu hướng phục hồi tăng trưởng kinh tế thế giới sẽ rõ nét hơn, tác động tích cực đến hoạt động thương mại và đầu tư của Việt Nam. Trong khi đó, giá cả hàng hóa thế giới và giá dầu thô được dự báo tiếp tục xu hướng giảm tạo điều kiện thuận lợi cho chính sách kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô của Việt Nam. Tuy nhiên, hệ thống tài chính trong nước có thể chịu ảnh hưởng nhất định của xu hướng giảm giá đồng tiền các nước đối tác thương mại cũng như xu thế cắt giảm vốn đầu tư gián tiếp vào các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển do Mỹ tiếp tục giảm bớt gói QE3 trong năm 2014.

Trong bối cảnh kinh tế quốc tế có nhiều bất trắc, *môi trường kinh tế vĩ mô Việt Nam được duy trì ổn định* trong năm 2013, tạo điều kiện ổn định hệ thống tài chính trong nước. Tăng trưởng kinh tế cũng cải thiện hơn so với năm 2012 với sự đóng góp quan trọng của ngành dịch vụ và khu vực kinh tế đối ngoại (xuất khẩu và khu vực FDI). Tuy nhiên, do cầu nội địa còn ở mức thấp, hoạt động sản xuất kinh doanh gặp không ít khó khăn, ảnh hưởng đến nguồn thu NSNN và khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Tăng trưởng kinh tế trong năm 2014 được kỳ vọng tiếp tục cải thiện hơn trong khi ổn định kinh tế vĩ mô có thể vẫn được đảm bảo khi các điều kiện để ổn định tỷ giá tiếp tục được duy trì, nợ xấu đang được nỗ lực giải quyết, lạm phát không chịu nhiều sức ép từ giá hàng hóa thế giới cũng như tổng cầu trong nước.

Trong môi trường kinh tế vĩ mô đó, hệ thống tài chính Việt Nam năm 2013 bước đầu có những bước chuyển biến được đánh giá là khá tích cực, yếu tố rủi ro giảm bớt trên nhiều phương diện: (i) hiện tượng tăng tài sản của *hệ thống TCTD* thông qua nghiệp vụ trên thị trường liên ngân hàng giảm mạnh; (ii) thanh khoản hệ thống ngân hàng tốt; (iii) cơ cấu tín dụng theo kỳ hạn và đồng tiền, cũng như theo thành phần kinh

tế chuyển biến theo hướng tích cực; (iv) tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (theo tiêu chuẩn quốc gia) của toàn hệ thống được đảm bảo. Tuy nhiên, hệ thống tài chính còn những vấn đề cần quan tâm. Chất lượng tài sản của hệ thống ngân hàng tuy đã được cải thiện từng bước nhưng nợ xấu vẫn còn cao, gây ảnh hưởng đến dòng vốn tín dụng vào khu vực sản xuất nhất là trong bối cảnh khả năng hấp thụ vốn của các doanh nghiệp yếu do tổng cầu ở mức thấp. Cũng bởi lẽ đó, lợi nhuận của hệ thống ngân hàng có nhiều thách thức khi thu nhập lãi cho vay giảm và áp lực trích lập DPRRTD.

Khi khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế còn yếu, hệ thống ngân hàng đã dành nguồn vốn đáng kể đầu tư vào TPCP và tín phiếu NHNN. Điều này lý giải cho sự tăng trưởng ấn tượng của *thị trường TPCP* trong thời gian qua. Thị trường cổ phiếu khởi sắc và có thể phục hồi trong thời gian tới. Tuy nhiên, tiến trình cổ phần hóa và thoái vốn của doanh nghiệp Nhà nước gặp nhiều khó khăn khiến cho khả năng huy động vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế của thị trường này còn khá hạn chế. Điểm sáng trong khu vực chứng khoán là sự cải thiện đáng kể trong hoạt động của các công ty chứng khoán sau hàng loạt nỗ lực tái cấu trúc, hoàn thiện khung pháp lý nhằm lành mạnh, minh bạch hóa thị trường của UBCKNN. Tình hình tài chính ổn định hơn do cơ cấu tài sản an toàn nhờ giảm bớt đầu tư vào tài sản rủi ro, đòn bẩy tài chính giảm, tỷ lệ vốn khả dụng tăng. Kết quả kinh doanh và hiệu quả sinh lời của cả hệ thống được cải thiện, song vẫn còn một số CTCK có quy mô nhỏ, quản trị rủi ro kém đứng trước nguy cơ bị thanh lọc, rút lui khỏi thị trường.

Khu vực lớn thứ ba của hệ thống tài chính - *thị trường bảo hiểm Việt Nam* cũng chịu ảnh hưởng của kinh tế chậm phục hồi, song với quy mô nhỏ và hoạt động khá an toàn, thị trường hứa hẹn nhiều tiềm năng phát triển. Trong năm 2013, mặc dù tốc độ tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường vẫn trong xu hướng giảm từ cuối 2012 nhưng hầu hết các doanh nghiệp đảm bảo khả năng thanh toán. Cơ cấu tài sản đầu tư thiên về an toàn vốn. Lợi nhuận khu vực bảo hiểm nhân thọ tăng mạnh trở lại trong khi khu vực bảo hiểm phi nhân thọ giảm đáng kể so với cùng kỳ 2012.

Cuối cùng, để đánh giá sự ổn định của hệ thống tài chính, cần xem xét đến hành vi và năng lực tài chính của các đối tác quan trọng của hệ thống tài chính là *doanh nghiệp và hộ gia đình* (khu vực phi tài chính). Trong năm 2013, chịu ảnh hưởng lớn của cầu tiêu dùng, khu vực doanh nghiệp đã thu hẹp qui mô hoạt động và đầu tư. Tuy nhiên, hiệu quả sản xuất kinh doanh đang dần được cải thiện nhờ nỗ lực tái cấu trúc danh mục tài sản. Do đó, khả năng thanh toán được cải thiện, cấu trúc vốn hợp lý hơn, giúp cho rủi ro của hệ thống tài chính giảm bớt mặc dù sự cải thiện vẫn dừng ở mức độ vừa phải và còn phụ thuộc nhiều vào tốc độ phục hồi của nền kinh tế. Điển hình là khu vực hộ gia đình vẫn duy trì xu hướng cắt giảm tiêu dùng và giảm đầu tư vào hoạt động sản xuất và cung ứng dịch vụ. Tuy nhiên, vào cuối năm 2013 xu hướng đã có sự chuyển biến theo hướng tích cực hơn.

PHẦN I. MÔI TRƯỜNG KINH TẾ TOÀN CẦU

Dù đã có những dấu hiệu phục hồi tại một số quốc gia phát triển do sự suy giảm tăng trưởng tại khu vực các nền kinh tế mới nổi, nhất là Trung Quốc nên tăng trưởng kinh tế toàn cầu trong năm 2013 thấp hơn năm 2012.

Dự báo 2014, phục hồi kinh tế thế giới sẽ rõ nét hơn, là điều kiện thuận lợi cho tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam. Trong năm tới, vốn đầu tư trực tiếp vào các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển dự báo cũng sẽ gia tăng, là tín hiệu tốt cho thu hút vốn đầu tư, thúc đẩy tăng trưởng cũng như duy trì ổn định cán cân thanh toán của Việt Nam. Giá cả hàng hóa thế giới tiếp tục xu hướng giảm, giúp giảm áp lực đối với lạm phát trong nước. Tuy nhiên, bên cạnh những thuận lợi trên, kinh tế Việt Nam có thể chịu ảnh hưởng nhất định của xu hướng giảm giá đồng tiền các nước đối tác thương mại cũng như xu thế cắt giảm vốn đầu tư gián tiếp vào các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển do khả năng Mỹ giảm bớt gói QE3 trong năm 2014.

Kinh tế thế giới trong năm 2013 tăng trưởng chậm và không đồng đều giữa các khu vực, thương mại không cải thiện nhiều so với 2012.

I. Tổng quan kinh tế thế giới 2013

- Mặc dù đã có những dấu hiệu tích cực đối với các nước phát triển, tăng trưởng GDP toàn cầu năm 2013 chỉ đạt 3,0% (WEO 1/2014¹), thấp hơn mức 3,2% của năm 2012, do tăng trưởng chậm tại các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển, nhất là Trung Quốc, Nga, ASEAN-5² và Mê-hi-cô. Do ảnh hưởng của yếu tố chu kỳ và những biện pháp tái cơ cấu kinh tế, tăng trưởng GDP của các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển đạt mức 4,7% trong năm 2013, thấp hơn 0,2% so với 2012. Lượng hàng hóa dịch vụ xuất và nhập khẩu của các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển

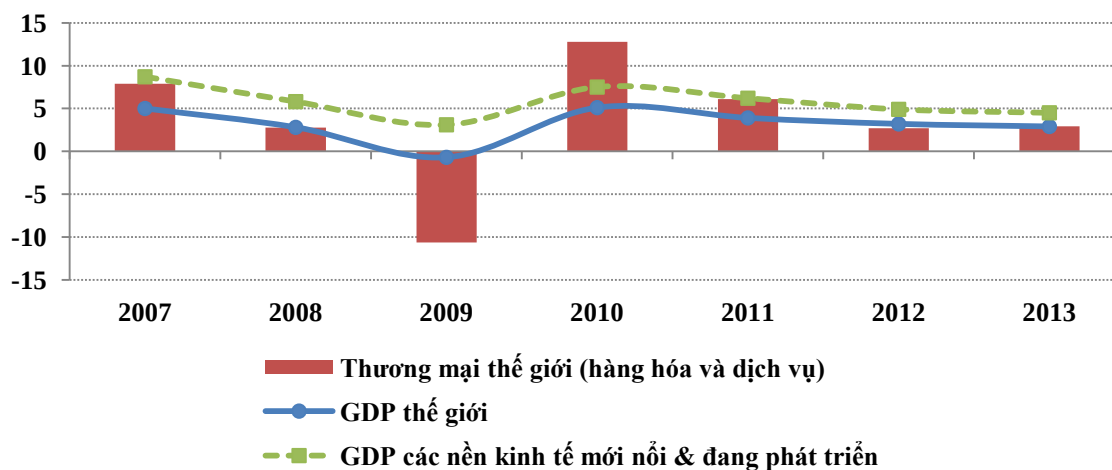
¹ World Economic Outlook 1/2014 (IMF).

² In-đô-nê-xi-a, Ma-lai-xi-a, Phi-li-pin, Thái Lan, và Việt Nam.

cũng tăng chậm hơn trong năm 2013, lần lượt là 5,0% và 3,5%, so với mức tương ứng 5,5% và 4,2% của 2012. Do đó, mức tăng trưởng thương mại toàn cầu trong năm 2013 chỉ bằng với 2012.

Hình 1.1: Tăng trưởng GDP và thương mại thế giới 2007 – 2013

Đơn vị: %



Nguồn: *World Economic Outlook 1/2014 – IMF (WEO 1/2014)*

Kinh tế Mỹ chuyển biến tích cực nhờ các gói QE. Dự kiến lộ trình thu hẹp gói nới lỏng định lượng trong năm 2014 sẽ diễn ra từ từ, không gây sốc.

- *Kinh tế Mỹ:* Các gói nới lỏng định lượng (QE) đã giúp nền kinh tế Mỹ chuyển biến tích cực với thị trường nhà đất khởi sắc và tỷ lệ thất nghiệp giảm, cho dù tăng trưởng trong năm 2013 chỉ ở mức 1,9% (WEO 1/2014), thấp hơn mức 2,8% của năm 2012. Tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ đã giảm từ 8,1% năm 2012 xuống 7,6% năm 2013, là mức thấp nhất kể từ năm 2009. Tính đến tháng 12/2013, chỉ số giá nhà ở Mỹ đã tăng 13,4% so với cùng kỳ năm ngoái³.

- *Kinh tế Nhật Bản:* Chính sách tiền tệ nới lỏng kết hợp với chính sách tài khóa linh hoạt của Thủ tướng Nhật Bản Abe đã giúp kinh tế Nhật Bản duy trì được tốc độ tăng trưởng 1,7% trong năm 2013 (WEO 1/2014). Cùng với đó, tỷ lệ thất nghiệp đã giảm từ 4,6% đầu năm 2012 xuống 4,2% đầu năm 2013 và

³ Nguồn: Chỉ số nhà ở S&P/CASE-SHILLER.

Kinh tế Nhật Bản bước đầu có sự phục hồi nhờ CSTT nới lỏng và chính sách tài khóa linh hoạt

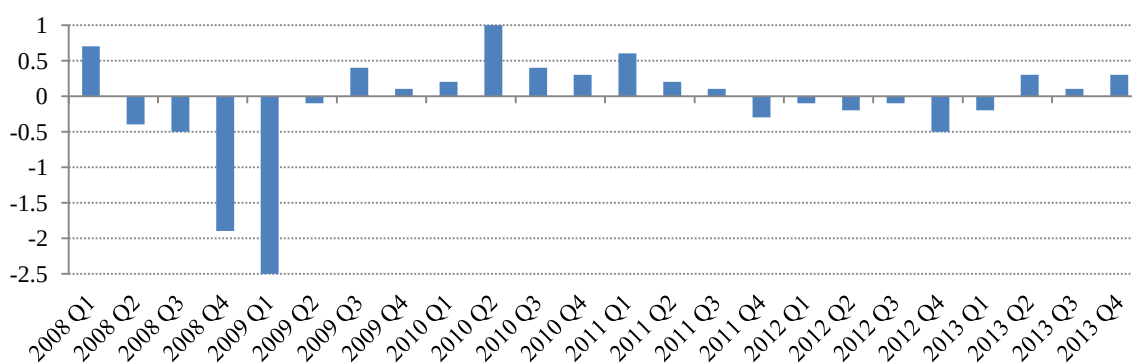
Khu vực đồng euro tăng trưởng trở lại nhưng khá chậm.

3,7% vào tháng 12/2013⁴, mức thấp nhất kể từ cuối năm 2008. Lạm phát so với cùng kỳ đã đạt mức 1,6% trong năm 2013, sau khi luôn ở mức âm trong hơn một năm trước đó.

- *Kinh tế khu vực euro:* Sau 6 quý liên tục suy giảm, khu vực đồng euro đã tăng trưởng dương trong quý II/2013. Tuy nhiên, tính cả năm 2013 khu vực này vẫn tăng trưởng âm (-0,4%), tương đương năm 2012 và tỷ lệ thất nghiệp vẫn trên 12%. Nguyên nhân là các nước khu vực đồng euro vẫn đang thực hiện chính sách tài khóa thắt chặt để kiểm soát vấn đề nợ công. Trong khi đó, tiêu dùng tư nhân yếu và đầu tư tư nhân bị hạn chế bởi sự yếu kém của hệ thống ngân hàng trong khu vực.

Hình 1.2: Tăng trưởng GDP khu vực đồng euro giai đoạn 2008 - 2013

Đơn vị: %, so quý trước



Nguồn: Eurostat

- *Kinh tế Trung Quốc:* Mức tăng trưởng GDP đạt 7,7% trong năm 2013 bằng năm 2012, thấp hơn 0,1% so với kỳ vọng (WEO 1/2014). Trong khi đó, Trung Quốc đang tiềm ẩn những rủi ro đối với hệ thống tài chính với thị trường bất động sản có dấu hiệu bong bóng,⁵ quy mô hoạt động ngân hàng

⁴ Số liệu sau khi hiệu chỉnh yếu tố đột biến, theo báo cáo của Bộ Nội vụ Nhật Bản (www.aastocks.com).

⁵ Giá nhà mới xây ở Trung Quốc trong tháng 10/2013 đã tăng kỉ lục với mức tăng 9,6% so cùng kì năm trước (Nguồn: Reuters 11/11/2013).

Tăng trưởng có xu hướng chậm lại buộc Trung Quốc phải đẩy mạnh cải cách kinh tế theo hướng nâng cao vai trò thị trường.

Tăng trưởng kinh tế thế giới năm 2014 phục hồi nhanh hơn năm 2013, ảnh hưởng tích cực đến xuất khẩu của Việt Nam.

“ngầm” (shadow banking) tăng nhanh,⁶ nợ chính quyền địa phương gia tăng⁷.

Trung Quốc, sau Hội nghị TW tháng 11/2013, đã đưa ra một kế hoạch cải cách kinh tế với chủ trương nâng cao vai trò thị trường và giảm bớt sự can thiệp của chính phủ, với những giải pháp như thiết lập một hệ thống bảo hiểm tiền gửi, cho phép các nhà đầu tư tư nhân đủ điều kiện được thành lập ngân hàng, nới lỏng kiểm soát giá, tăng mức nộp lợi nhuận về ngân sách của các DNNN, tăng cường vai trò doanh nghiệp tư nhân trong nền kinh tế.

II. Triển vọng kinh tế thế giới năm 2014 và tác động đến kinh tế Việt Nam

- *Phục hồi kinh tế thế giới được dự báo sẽ rõ nét hơn trong năm 2014.* Tăng trưởng GDP toàn cầu được dự báo sẽ ở mức 3,6% trong năm 2014, cao hơn hai năm trước (WEO 4/2014). Thương mại thế giới cũng sẽ cải thiện mạnh mẽ với tốc độ tăng khối lượng trao đổi hàng hóa và dịch vụ cao gần gấp đôi hai năm trước (dự kiến tăng 4,3% năm 2014 so với 3,0% năm 2013). Triển vọng trên sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2014.

Tuy nhiên, trong năm 2014, khả năng cạnh tranh của hàng xuất khẩu Việt Nam có thể chịu ảnh hưởng nhất định bởi sự mất giá đồng tiền các nước đối tác thương mại, nhất là khi Nhật Bản thực hiện đồng Yên yếu,⁸ và đồng tiền của một số nước Asean có khả năng bị mất giá khi vốn nước ngoài bị rút ra trước khả năng Mỹ giảm bớt gói QE3.

⁶Trong năm 2012, Trung Quốc đã đóng góp tới 42% mức tăng quy mô hoạt động ngân hàng “ngầm” toàn cầu (Nguồn: Global Shadow Banking Monitoring Report 2013).

⁷Theo số liệu của kiểm toán nước này, nợ công chiếm khoảng 25% GDP của Trung Quốc trong năm 2012, tương đương 1.700 tỷ USD, trong đó hơn 80% là nợ công của các địa phương, cá biệt có 9 tỉnh/thành nợ công đã vượt trên 100%.

⁸Ước tính giá trị đồng Yên giảm giá 20% so với đô-la Mỹ trong năm 2013 (Nguồn: WEO 10/2013).

Nguồn vốn đầu tư trực tiếp vào các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển dự báo tăng, trong khi nguồn vốn đầu tư gián tiếp dự báo giảm.

- *Vốn đầu tư trực tiếp vào các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển cũng được dự báo sẽ lớn hơn trong năm 2014. Dòng vốn này được dự báo đạt mức ròng là 435,5 tỷ USD trong năm 2014, tăng 3% so với 2013 (WEO 10/2013). Triển vọng trên cùng với khả năng Hiệp định đối tác thương mại xuyên Thái Bình Dương (TPP), Hiệp định thương mại tự do với EU được kí kết trong năm 2014 cũng như việc các nhà đầu tư Nhật Bản đang có xu hướng chuyển dịch vốn từ Trung Quốc, Ấn Độ sang các nước ASEAN⁹, là những điều kiện thuận lợi cho thu hút vốn FDI vào Việt Nam trong năm 2014.*

Trong khi đó, vốn đầu tư gián tiếp vào các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển được dự báo sẽ thấp hơn trong năm 2014. Dòng vốn này được dự báo đạt mức ròng là 130,4 tỷ USD trong năm 2014, giảm 15,5% so với 2013 (WEO 10/2013) do khả năng các nước phát triển thắt chặt chính sách tiền tệ, nhất là việc Mỹ rút bớt gói QE3 trong năm 2014. Cán cân thanh toán của Việt Nam có thể chịu ảnh hưởng nhất định bởi tình hình trên nhưng không nhiều do vốn đầu tư gián tiếp vào Việt Nam còn khá nhỏ so với qui mô của nền kinh tế và qui mô dự trữ ngoại hối.

Giá hàng hóa thế giới dự báo giảm, làm giảm áp lực đối với lạm phát Việt Nam.

- *Giá hàng hóa thế giới dự báo tiếp tục xu hướng giảm trong năm 2014. Theo dự báo của World Bank, năm 2014, giá năng lượng giảm 1,5%, giá nông sản giảm 2,9% (trong đó giá lương thực thực phẩm giảm 5%), giá kim loại giảm 0,7%. Theo IMF, giá hàng hóa (loại trừ dầu thô) sẽ giảm tới 3,5% (WEO 4/2014). Như vậy, áp lực từ bên ngoài đối với lạm phát của Việt Nam sẽ không lớn trong năm 2014. Tuy nhiên, giá nông sản giảm sẽ ảnh hưởng đến xuất khẩu nông sản của Việt Nam.*

⁹Trong hai quý đầu năm 2013, vốn FDI thực hiện vào Trung Quốc giảm 31,2%, Ấn Độ giảm 28,5%, ASEAN4 tăng 183,1% (trong đó In-đô-nê-xia tăng 18,7%, Phi-líp-pin tăng 80,4%), Việt Nam tăng 34,1% (Nguồn: JETRO).

Bảng 1.1: Tổng hợp dự báo kinh tế thế giới

CÁC CHỈ TIÊU	2011	2012	2013	2014
Tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu	3.9	3.2	3.0	3.6
<i>Các nước phát triển</i>	1.7	1.4	1.3	2.2
<i>Các nước đang phát triển</i>	6.2	5.0	4.7	4.9
Tăng trưởng thương mại toàn cầu (khối lượng)	6.1	2.8	3.0	4.3
Nhập khẩu				
<i>Các nước phát triển</i>	4.7	1.1	1.4	3.5
<i>Các nước đang phát triển</i>	8.8	5.8	5.6	5.2
Xuất khẩu				
<i>Các nước phát triển</i>	5.7	2.1	2.3	4.2
<i>Các nước đang phát triển</i>	6.8	4.2	4.4	5.0
Giá hàng hóa (loại trừ giá dầu)	17.9	- 10.0	-1.2	-3.5
Giá dầu thô	31.6	1.0	-0.9	0.1
CPI				
<i>Các nước phát triển</i>	2.7	2.0	1.4	1.5
<i>Các nước đang phát triển</i>	7.1	6.0	5.8	5.5

Nguồn: Báo cáo của IMF tháng 4/2014

PHẦN II. MÔI TRƯỜNG KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Môi trường kinh tế vĩ mô trong nước tiếp tục ổn định, tạo điều kiện ổn định hệ thống tài chính. Nhờ đó, dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tăng mạnh bất chấp xu thế vốn đảo chiều tại một số nước mới nổi châu Á. Tăng trưởng kinh tế năm 2013 cải thiện hơn so với năm 2012 với sự đóng góp quan trọng của ngành dịch vụ và khu vực kinh tế đối ngoại (xuất khẩu và khu vực FDI). Tuy nhiên, do cầu nội địa còn ở mức thấp, hoạt động sản xuất kinh doanh gặp không ít khó khăn, ảnh hưởng đến nguồn thu NSNN và khả năng trả nợ của doanh nghiệp.

Tăng trưởng kinh tế trong năm 2014 dự kiến sẽ tiếp tục cải thiện trong khi ổn định kinh tế vĩ mô có thể vẫn được đảm bảo khi các điều kiện để ổn định tỷ giá tiếp tục được duy trì, nợ xấu đang nỗ lực được giải quyết, lạm phát không chịu nhiều sức ép từ giá hàng hóa thế giới cũng như tổng cầu trong nước. Môi trường kinh tế vĩ mô trên sẽ là yếu tố thuận lợi cho sự ổn định của hệ thống tài chính.

Xếp hạng năng lực kinh tế Việt Nam tăng bậc nhờ sự cải thiện của môi trường kinh tế vĩ mô.

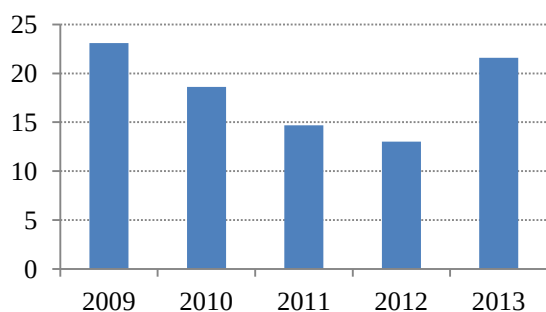
I. Môi trường kinh tế vĩ mô

Môi trường kinh tế vĩ mô ổn định, tạo điều kiện ổn định hệ thống tài chính. Lần đầu tiên trong vòng 10 năm trở lại đây, Việt Nam duy trì ổn định kinh tế vĩ mô trong hơn 2 năm liên tiếp. Theo báo cáo chỉ số cạnh tranh toàn cầu (Diễn đàn kinh tế thế giới) công bố ngày 4/9/2013, xếp hạng năng lực cạnh tranh của kinh tế Việt Nam năm 2013 đã tăng 5 bậc nhờ tăng 19 bậc trong xếp hạng về môi trường kinh tế vĩ mô. Do đó, niềm tin của các nhà đầu tư nước ngoài đối với Việt Nam được củng cố¹⁰ với số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đăng ký tăng 54,5% trong năm 2013.

¹⁰ Biểu hiện qua chỉ số CDS của Việt nam (kỳ hạn 5 năm) giảm mạnh từ mức đỉnh cao trên 480 điểm vào tháng 10/2011 xuống còn 260 điểm vào ngày 31/12/ 2013.

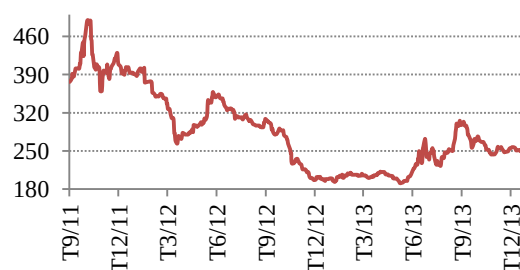
Hình 2.1: Vốn FDI đăng ký 2009-2013

Đơn vị: tỷ USD



Nguồn: TCTK

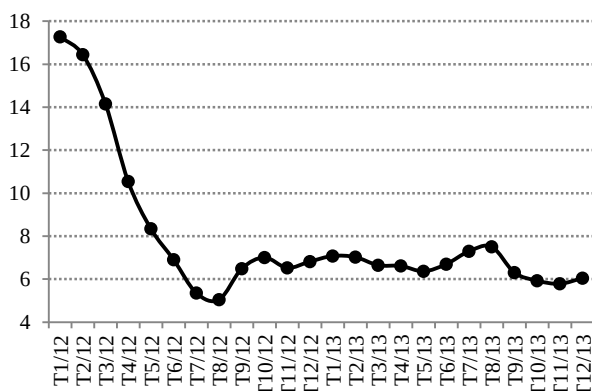
Hình 2.2: Chỉ số CDS¹¹ kỳ hạn 5 năm của Việt Nam giai đoạn 2011-2013



Nguồn: HSC

Hình 2.3: Lạm phát giai đoạn 2012-2013

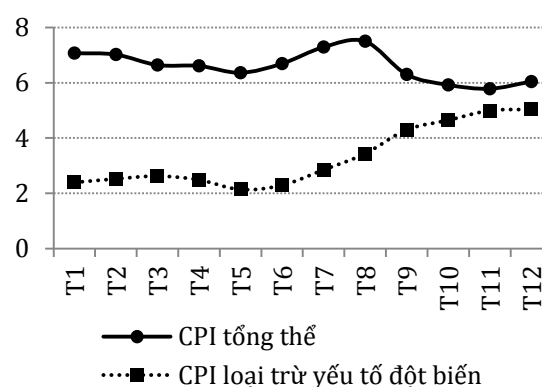
Đơn vị: %, so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK

Hình 2.4: CPI tổng thể và CPI loại trừ yếu tố đột biến¹² năm 2013

Đơn vị: %, so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK

Lạm phát ổn định là yếu tố quan trọng của ổn định kinh tế vĩ mô. Lạm phát sau khi lên tới 18,1% trong năm 2011 đã giảm xuống còn 6,8% trong 2012 và 6,0% trong 2013 một phần do tổng cầu của nền kinh tế tăng chậm. Trong năm 2013, phân tích bóc tách yếu tố đột biến cho thấy lạm phát bị chi phối chủ yếu bởi tăng giá dịch vụ công và giá các nhóm hàng cơ bản do Nhà nước quản lý. Thật vậy, nếu loại trừ yếu tố đột

¹¹ Chỉ số CDS đo mức độ rủi ro của trái phiếu chính phủ.

¹² CPI không tính đến việc điều chỉnh giá nhóm hàng hóa cơ bản và dịch vụ công do Nhà nước quản lý, bằng cách loại trừ nhóm hàng đại diện cho xăng dầu, điện và dịch vụ y tế, giáo dục trong giỏ hàng tính CPI.

biến (xăng, dầu, điện, dịch vụ y tế và giáo dục) lạm phát năm 2013 chỉ ở mức 5,03%. (Hình 2.5).

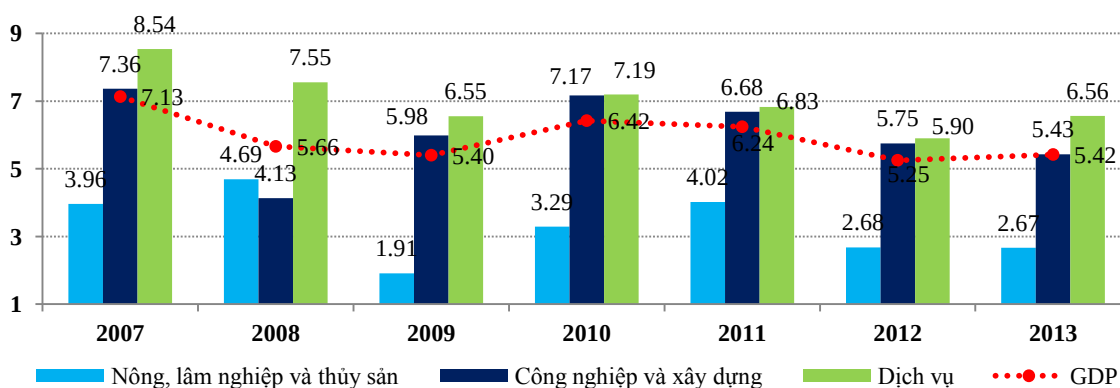
Lạm phát ổn định trong hai năm liên tiếp giúp kỳ vọng lạm phát giảm.

Việc lạm phát được kiểm soát trong vòng hai năm liên tiếp đã giúp ổn định kỳ vọng lạm phát của dân chúng và là tiền đề quan trọng cho việc kiểm soát lạm phát¹³ trong 2014. Sang năm 2014, nếu không tính đến biến động giá lương thực, thực phẩm và điều chỉnh giá các hàng hóa cơ bản và dịch vụ công, lạm phát dự báo khoảng 5%.

II. Tăng trưởng kinh tế

Hình 2.5: Tăng trưởng GDP theo khu vực các năm 2007-2013

Đơn vị: % so với cùng kỳ



Nguồn: Tổng cục thống kê

Tăng trưởng GDP năm 2013 đạt mức 5,42%, cao hơn năm 2012 (5,25%) và thấp hơn mục tiêu đề ra là 5,5%. Khu vực dịch vụ tiếp tục dẫn dắt đà tăng trưởng với mức tăng 6,6% so với mức 5,9% của năm trước và ngành xây dựng cũng có sự phục hồi từ mức tăng 3,3% năm 2012 lên mức xấp xỉ 6% trong năm 2013.

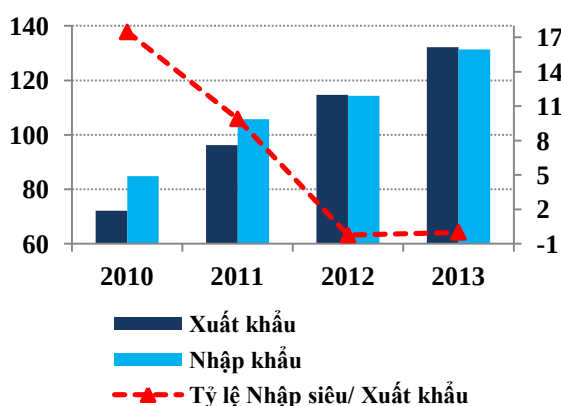
Khu vực kinh tế đối ngoại là động lực chính của tăng trưởng. Kim ngạch xuất khẩu năm 2013 tăng 15,4%, cao hơn hẳn mức tăng xuất khẩu của các nước

¹³ Kể từ 2005, lạm phát theo quy luật 2 năm cao thì chỉ có một năm được kiểm soát ở mức thấp. Lạm phát trong quá khứ cao và dai dẳng có tác động lớn đến việc làm tăng kỳ vọng lạm phát của dân chúng.

trong khu vực. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giải ngân trong năm 2013 đạt 11,5 tỷ USD, tăng 9,6% so với năm 2012 và chiếm 22,01% tổng vốn đầu tư toàn xã hội. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài cũng đóng góp phần lớn vào tăng trưởng xuất khẩu khi kim ngạch xuất khẩu (không kể dầu thô) của khu vực này trong năm 2013 tăng 26,8%, và đóng góp 61,4% tổng kim ngạch xuất khẩu.

Hình 2.6 : Giá trị xuất nhập khẩu của Việt Nam qua các năm 2010-2013

Đơn vị: Tỷ USD, %

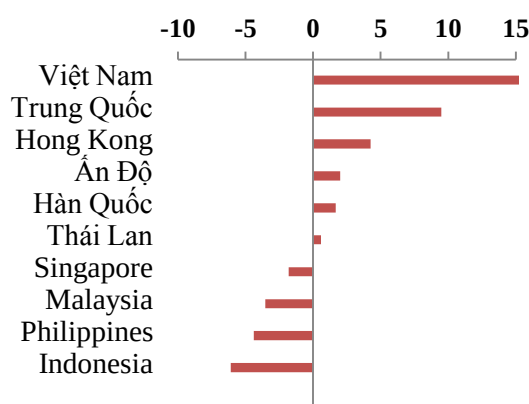


Nguồn: TCTK

Tăng trưởng trong năm 2013 thấp hơn mục tiêu do tổng cầu yếu.

Hình 2.7: Tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam và một số nước Châu Á 2013¹⁴

Đơn vị: %, so với cùng kỳ



Nguồn: ADB, CEIC

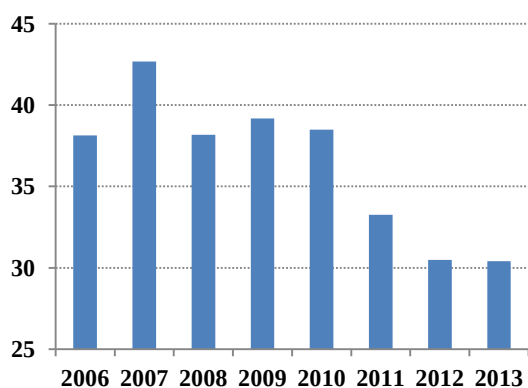
Nguyên nhân chính khiến tăng trưởng năm 2013 thấp hơn kì vọng là tổng cầu yếu, cả về tiêu dùng lẫn đầu tư. Tiêu dùng tăng chậm là do tăng trưởng kinh tế thấp đã ảnh hưởng đến sức mua của người dân.¹⁵ Đồng thời, đầu tư toàn xã hội năm 2013 cũng giảm so với thời kì trước, đạt 30,4% GDP (Bộ Kế hoạch và đầu tư), thấp hơn đáng kể mức bình quân 42% GDP của giai đoạn 2007-2011. Mức đầu tư thấp là do trong khi đầu tư công bị cắt giảm thì đầu tư tư nhân cũng bị hạn chế bởi sức tiêu thụ hàng hóa thấp và khả năng tiếp cận vốn khi nợ xấu của hệ thống ngân hàng còn cao.

¹⁴ Số liệu của Việt Nam tính đến hết năm 2013 và Hàn Quốc tính đến tháng 8, số liệu của các nước còn lại đến hết tháng 7.

¹⁵ Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng năm 2013, sau khi loại trừ yếu tố giá, tăng 5,6% so với mức 6,2% của cùng kỳ năm 2012 và thấp hơn nhiều so với mức trên 10% của các năm 2010, 2011.

Hình 2.8: Tổng vốn đầu tư qua các năm

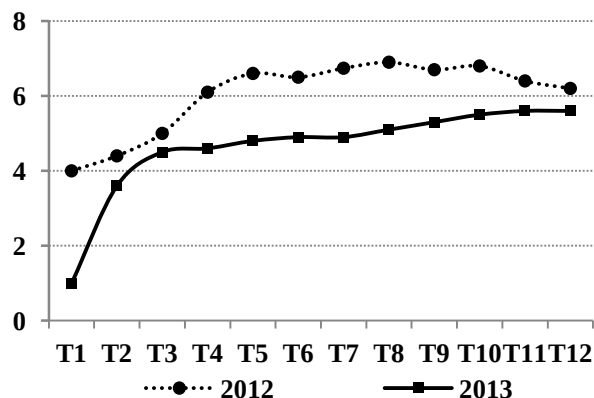
Đơn vị: % GDP



Nguồn: Bộ KHĐT

Hình 2.9: Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng (loại trừ yếu tố giá)

Đơn vị: % tăng so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK

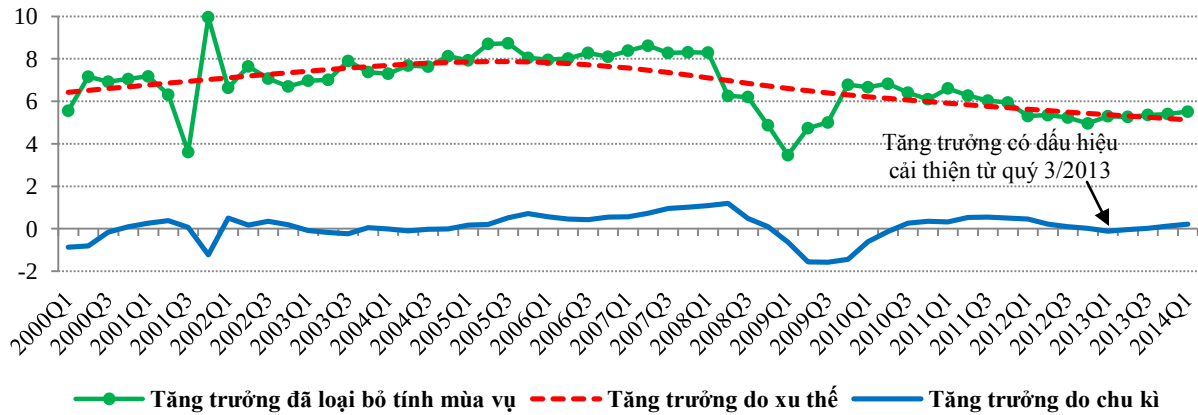
Phân tích xu thế tăng trưởng cho thấy tăng trưởng dài hạn có xu hướng giảm kể từ năm 2006 do hiệu quả đầu tư của nền kinh tế giảm sút.¹⁶ (Hình 2.10). Kể từ năm 2011, do ảnh hưởng tích cực của tái cơ cấu đầu tư công, hiệu quả đầu tư đã có sự cải thiện so với giai đoạn trước: hệ số ICOR¹⁷ bình quân giai đoạn 2006-2010 giảm từ mức xấp xỉ 7 xuống còn 5,6 trong giai đoạn 2011-2013. Tuy nhiên, ảnh hưởng của tái cơ cấu nền kinh tế đến năng suất chung cần có thời gian và trước mắt chưa thể tạo chuyển biến lớn đối với tăng trưởng.

¹⁶ Theo Bùi Trinh (2011), hệ số ICOR của nền kinh tế giữa hai giai đoạn 2000-2005 và 2006-2010 đã tăng từ 4,89 lên 7,43 đối với vốn đầu tư và từ 3,04 lên 4,40 đối với tích lũy tài sản.

¹⁷ Tính toán theo công thức (Tổng vốn đầu tư/GDP)/tốc độ tăng GDP (giá so sánh 2010) (UBGSTCQG).

Hình 2.10: Tăng trưởng GDP hàng quý 2000 – 2013

Đơn vị: % tăng GDP giá cố định so với cùng kỳ



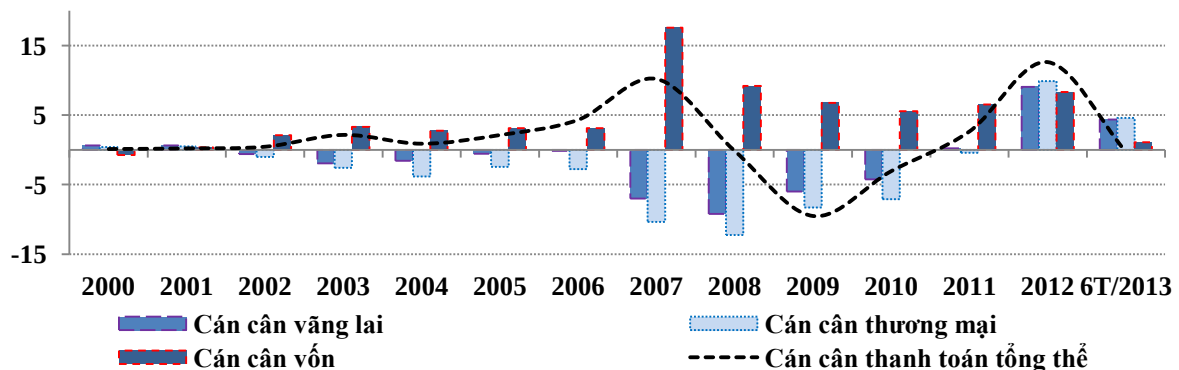
Nguồn: Tính toán của UBGSTCQG

III. Cán cân thanh toán quốc tế

Cán cân thanh toán tổng thể ước thặng dư khoảng 1 tỷ USD trong năm 2013 (NHNN), nhờ có sự đóng góp tích cực của cả cán cân vãng lai và cán cân vốn và tài chính. Đặc biệt, cán cân vãng lai cải thiện từ thâm hụt trong các năm 2007-2010 chuyển sang thặng dư¹⁸ nhờ xuất khẩu tăng trưởng khá và dòng tiền kiều hối khả quan¹⁹.

Hình 2.11: Cán cân thanh toán tổng thể từ 2000 - 2013

Đơn vị: Tỷ USD



Nguồn: NHNN

¹⁸ Trong năm 2013, cán cân vãng lai thặng dư khoảng 5,5% GDP (Nguồn: NHNN).

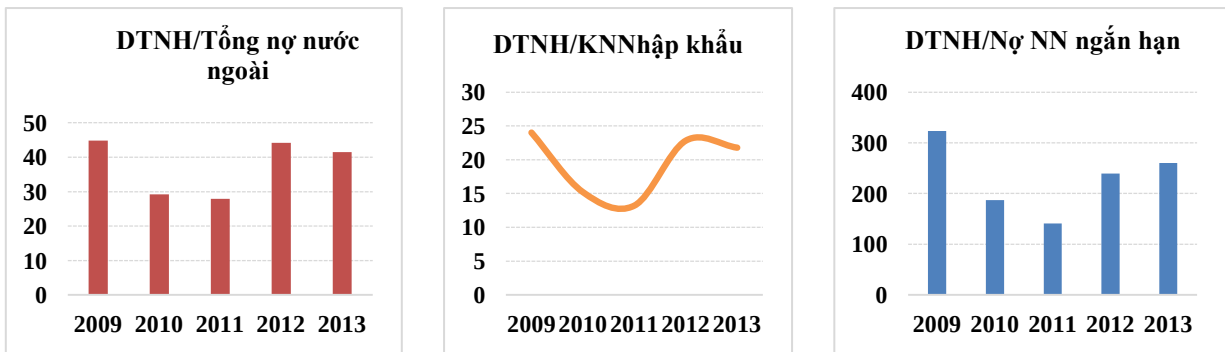
¹⁹ Kiều hối năm 2013 ước đạt 11 tỷ USD (Nguồn: Bộ Kế hoạch và đầu tư)

Cán cân tổng thể tiếp tục thặng dư giúp gia tăng đáng kể dự trữ ngoại hối.

Cán cân thanh toán thặng dư giúp gia tăng dự trữ ngoại hối²⁰, củng cố tiềm lực tài chính nền kinh tế và niềm tin đối với các nhà đầu tư quốc tế. Trong năm 2013, dự trữ ngoại hối đã tăng gấp đôi so với năm 2011 và các chỉ số dự trữ ngoại hối/nợ nước ngoài, dự trữ ngoại hối/nhập khẩu hàng hóa, dự trữ ngoại hối/nợ ngắn hạn nước ngoài đã cải thiện đáng kể qua các năm gần đây.

Hình 2.12: Một số chỉ tiêu về dự trữ ngoại hối các năm 2009-2013

Đơn vị: %



Nguồn: Tính toán của UBGSTCQG theo số của NHNN

IV. Ngân sách nhà nước

Cân đối NSNN khó khăn do thu thấp hơn kế hoạch.

Cân đối ngân sách nhà nước năm 2013 khó khăn. Thu NSNN đạt 790,8 nghìn tỷ đồng, bằng 97% dự toán năm; chi NSNN đạt 930,73 nghìn tỷ đồng, bằng 101% dự toán năm; bội chi NSNN là 195,5 nghìn tỷ đồng, tương đương 5,3% GDP, cao hơn 0,5% GDP so với dự toán²¹. Thu NSNN đạt thấp hơn kế hoạch do tăng trưởng kinh tế chậm, hoạt động sản xuất kinh doanh khó khăn, thị trường bất động sản chưa phục hồi đã ảnh hưởng đến cả thu nội địa lẫn thu cân đối từ hoạt động xuất nhập khẩu. Bội chi ngân sách tăng góp phần làm tăng nợ công. Nợ công năm 2013 ở mức 56,2% GDP so với 55,7% GDP của năm 2012²².

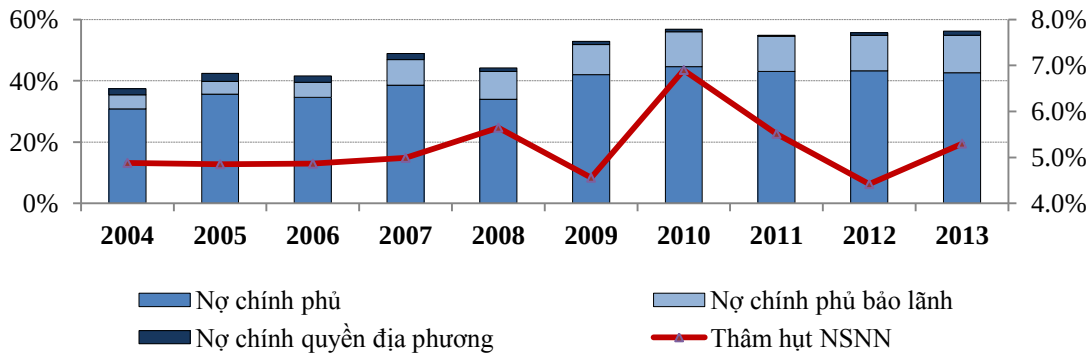
²⁰ Quỹ dự trữ ngoại hối tổng thể năm 2013 ước tính lên tới 28 tỷ USD (Nguồn: NHNN).

²¹ Cân đối thu – chi ngân sách nhà nước 2013, ước thực hiện lần 1. (Nguồn: Bộ Tài chính)

²² Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư.

Hình 2.13: Thâm hụt NSNN và nợ công các năm 2004-2013

Đơn vị: % GDP



Nguồn: Bộ Tài chính

Mặc dù thu NSNN có xu hướng giảm²³ nhưng tỷ trọng các khoản thu từ dầu thô, đất đai – những khoản thu không bền vững khá lớn, chiếm 20% tổng thu NSNN trong năm 2013. Trong khi đó, chi thường xuyên tăng nhanh hơn chi đầu tư. Trong hơn 10 năm (từ 2003 đến 2013), chi đầu tư phát triển tăng 3,4 lần trong khi chi trả nợ, viện trợ và chi thường xuyên tăng tương ứng 4 và 7,6 lần. Tỷ trọng chi thường xuyên trong tổng chi²⁴ đã tăng từ 52,8% năm 2003 lên 78% năm 2013, trong đó có nhiều khoản chi khó cắt giảm như chi lương, chi lương hưu và chi bảo đảm an sinh xã hội.

V. Tỷ giá và lãi suất

Thị trường ngoại hối trong năm 2013 diễn biến khá tích cực với nguồn cung ngoại tệ dồi dào²⁵, dự trữ ngoại hối tiếp tục gia tăng, tỷ giá được duy trì ổn định,²⁶ tâm lý đầu cơ, găm giữ ngoại tệ giảm²⁷.

²³ Thu NSNN theo dự toán Quốc hội/GDP giảm từ 28% năm 2011 xuống 21% năm 2013. Nguồn: Bộ Tài chính.

²⁴ Tổng chi là số chi theo dự toán Quốc hội. Nguồn: Bộ Tài chính.

²⁵ Nguồn cung ngoại tệ từ giải ngân FDI, ODA và kiều hối dự báo đạt khoảng 27 tỷ USD trong năm 2013 (Nguồn: Bộ Kế hoạch và đầu tư).

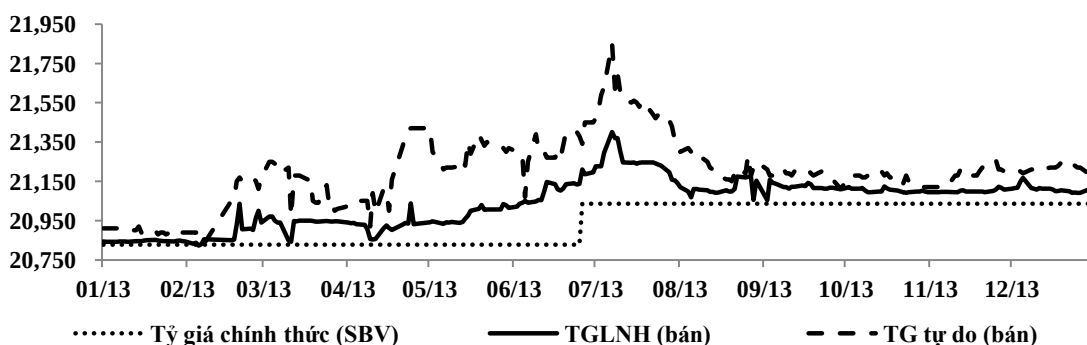
²⁶ Tính đến cuối tháng 12/2013, tỷ giá liên ngân hàng tăng gần 1%, bằng mức điều chỉnh chính thức của NHNN và tỷ giá thị trường tự do tăng xấp xỉ 1,6% so với cuối năm 2012. Tỷ giá lên cao nhất vào ngày 8/7 với mức chênh lệch giữa thị trường tự do và chính thức là gần 3,5% so với cuối năm 2012.

²⁷ Quan hệ giao dịch ngoại tệ trên thị trường đang có sự chuyển biến tích cực từ vay – mượn sang mua – bán với mức giảm tín dụng ngoại tệ khá mạnh. Tính đến 12/12/2013, tín dụng ngoại tệ giảm 16,53% so với cuối năm 2012. Tỷ lệ đôla hóa tiền gửi (đo bằng tỷ lệ tiền gửi ngoại tệ/tổng phương tiện thanh toán) tiếp tục giảm từ mức 15,8% vào cuối năm 2011 xuống còn 12,36% vào cuối năm 2012 và còn 12% vào cuối năm 2013 (Nguồn: NHNN).

Tỷ giá ổn định trong năm 2013 và nhiều khả năng tiếp tục ổn định trong năm 2014.

Sang năm 2014, tỷ giá tiếp tục có các điều kiện thuận lợi để được duy trì ổn định. Căn cứ vào mục tiêu tổng quát đã xác định, chính sách tỷ giá sẽ tiếp tục hướng đến mục tiêu “ổn định kinh tế vĩ mô, kiềm chế lạm phát”, đồng thời góp phần hỗ trợ khả năng cạnh tranh của hàng xuất khẩu, duy trì “tăng trưởng hợp lý”.

Hình 2.14: Tỷ giá USD/VND các tháng trong năm 2013



Nguồn: Reuters

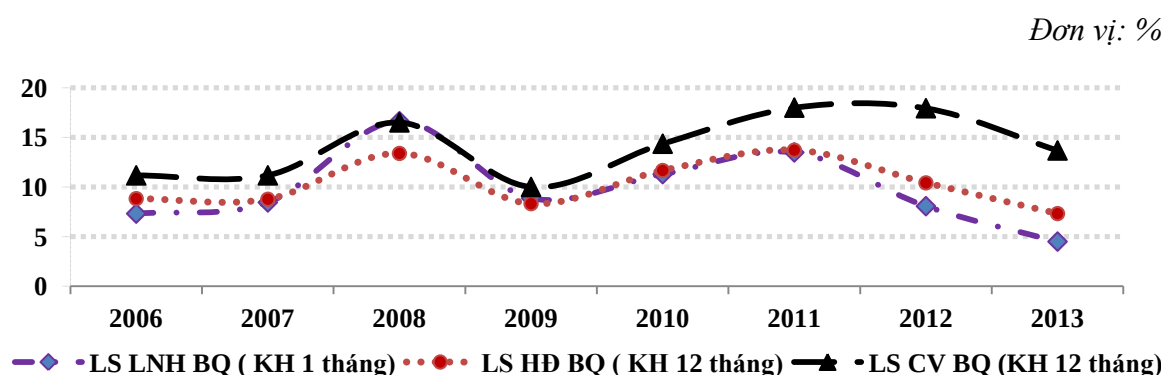
Mặt bằng lãi suất ngân hàng ở mức thấp góp phần giảm bớt khó khăn về chi phí vốn cho doanh nghiệp.

Lãi suất: Mặt bằng lãi suất ngân hàng đã về mức thấp tương đương với năm 2005-2006. Trong năm 2013, thanh khoản ngân hàng dồi dào khiến lãi suất cho vay thông thường giảm mạnh (khoảng 6-7% so với cuối năm 2011) xuống còn 9-11,5% vào cuối năm 2013. Lãi suất bình quân liên ngân hàng cũng ở mức thấp kỷ lục, giảm 8-9 điểm % so với năm 2011, thấp hơn cả thời điểm năm 2005.

Trên thị trường quốc tế, ổn định vĩ mô trong năm 2013 được tổ chức xếp hạng Fitch Rating ghi nhận có thể giúp cho chi phí vốn vay quốc tế dài hạn được giảm bớt. Cụ thể, tháng 1/2014, Fitch giữ nguyên xếp hạng phát hành nợ nội tệ và ngoại tệ dài hạn của Việt Nam ở mức “B+”, triển vọng phát hành nợ dài hạn (IDR) được nâng từ mức ổn định lên tích cực.

Trong năm 2014, với lạm phát được kiểm soát, lãi suất có khả năng duy trì ở mức thấp, góp phần giảm bớt chi phí vốn cho doanh nghiệp.

Hình 2.15: Mặt bằng lãi suất VND giai đoạn 2006 – 2013



Nguồn: NHNN, HSC

Tóm lại, các nhân tố kinh tế vĩ mô chính có tác động đến ổn định tài chính trong năm 2014 bao gồm:

Những nhân tố thuận lợi cho ổn định tài chính bao gồm: (i) Lạm phát duy trì ổn định giúp duy trì mặt bằng lãi suất thấp; (ii) Xuất khẩu tăng khá, cán cân thanh toán tiếp tục thặng dư, dự trữ ngoại hối tăng tạo điều kiện để duy trì ổn định tỷ giá; (iii) Các giải pháp hỗ trợ doanh nghiệp theo tinh thần Nghị Quyết 02 sẽ phát huy hiệu ứng tích cực hơn trong năm 2014, cùng với đó đầu tư nước ngoài dự báo tiếp tục tăng trưởng khá nhờ ổn định kinh tế vĩ mô và khả năng Hiệp định đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP), Hiệp định thương mại tự do với EU được ký kết là điều kiện thuận lợi để duy trì đà tăng trưởng kinh tế, tạo cơ sở cho ổn định tài chính; (iv) Kết quả của quá trình tái cơ cấu hệ thống tín dụng, hệ thống các công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ đầu tư cũng mang lại những hiệu ứng tích cực, kiểm soát được các định chế yếu kém, hệ thống tài chính lành mạnh hơn.

Tuy nhiên, vẫn tồn tại những thách thức đối với ổn định tài chính: (i) Tăng trưởng kinh tế chậm cải thiện tác động đến hành vi và năng lực tài chính của doanh nghiệp và hộ gia đình. Một mặt, khả năng hấp thụ vốn của doanh nghiệp bị suy giảm cùng với việc nợ xấu đang trong quá trình xử lý, sẽ hạn chế phần nào dòng chảy tín dụng vào nền kinh tế. Mặt khác, chất lượng tài sản, lợi nhuận của hệ thống TCTD cũng bị ảnh hưởng, do đó có thể tác động bất lợi tới sự ổn định hệ thống tài chính; (ii) Cân đối ngân sách khó khăn sẽ hạn chế dư địa của chính sách tài khóa trong hỗ trợ tăng trưởng. Việc tăng phát hành trái phiếu chính phủ có thể ảnh hưởng đến mặt bằng lãi suất, tốc độ tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng; các TCTD cũng cần chú trọng quản trị, cân đối vốn theo kỳ hạn hợp lý khi mua TPCP để đảm bảo thanh khoản toàn hệ thống.

PHẦN III: KHU VỰC TÀI CHÍNH

I. Thị trường ngân hàng

Tổng tài sản hệ thống TCTD tăng 13,2% so với cuối năm 2012, cơ cấu tài sản thay đổi theo hướng ổn định hơn, tỷ trọng tài sản TT2/Tổng tài sản giảm mạnh so với 2011 dù vẫn cao hơn một số nước trong khu vực.

Thanh khoản hệ thống TCTD Việt Nam cải thiện hơn do tiền gửi TCKT và dân cư tăng 23,2% so cuối năm 2012. Tỷ lệ cho vay TT1/ tiền gửi TCKT và dân cư giảm từ 98% (T12/2011) xuống còn 85,4% (T12/2013).

Tín dụng đã tăng nhanh trong các tháng cuối năm và cơ cấu dư nợ thay đổi theo hướng bền vững hơn, tín dụng VND tiếp tục tăng trong khi tín dụng ngoại tệ giảm mạnh, góp phần ổn định tỷ giá và củng cố niềm tin đối với VND. Tỷ trọng cho vay theo thành phần kinh tế thay đổi theo hướng thu hẹp dần quy mô tín dụng đối với DNNN và tăng tỷ trọng cho vay khu vực tư nhân.

Tỷ lệ nợ xấu báo cáo giảm từ mức 4,2% (năm 2012) xuống còn 3,6% (năm 2013) và nợ nhóm 5 có chiều hướng tăng. Theo đánh giá của UBGSTCQG, chất lượng tài sản hệ thống TCTD đang dần được kiểm soát, nợ xấu thực tế giảm nhẹ so với cuối năm 2012. Chất lượng tài sản tiếp tục được tăng cường khi hệ thống TCTD nỗ lực xử lý nợ xấu, VAMC đi vào hoạt động, từng bước giúp đẩy nhanh tiến độ xử lý nợ xấu của các TCTD.

Lợi nhuận năm 2013 ước đạt khoảng 29 nghìn tỷ đồng, tăng khá so với lợi nhuận năm 2012, do sự hỗ trợ khá lớn từ cắt giảm chi phí hoạt động và tăng trưởng mạnh lợi nhuận của các hoạt động đầu tư, kinh doanh chứng khoán, lợi nhuận khác.... ROE, ROA năm 2013 lần lượt ở mức 6,5% và 0,56%.

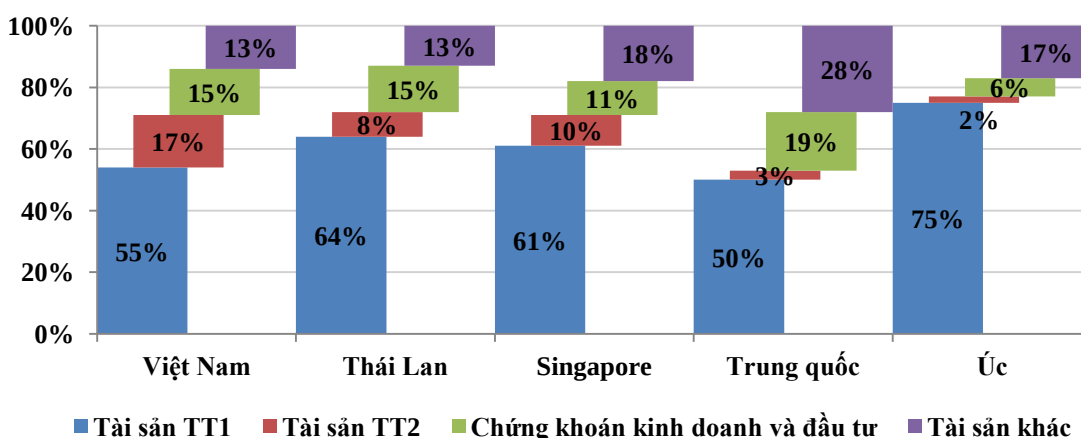
Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu bình quân toàn hệ thống tại thời điểm 31/12/2013 đạt mức 12,83%, giảm nhẹ so với cùng kỳ năm 2012 (13,58%), cao hơn mức bình quân năm 2010 – 2011 (12%) và cao hơn mức quy định tối thiểu 9%.

Cơ cấu tài sản và nguồn vốn chuyển dịch theo hướng tích cực với tỷ trọng tài sản TT2 giảm mạnh trong khi tỷ trọng nguồn vốn từ TT1 gia tăng

1. Chuyển dịch cơ cấu tài sản và nguồn vốn của hệ thống TCTD

Cơ cấu tài sản chuyển dịch theo hướng ổn định hơn. Tỷ trọng tài sản TT1²⁸/TTS cải thiện tích cực hơn từ mức 51% cuối năm 2011 lên 55% vào cuối năm 2013. Tỷ trọng tài sản TT2²⁹/TTS giảm mạnh từ mức 23% cuối năm 2011 xuống còn 17% cuối năm 2013, cao hơn tỷ lệ này tại các nước trong khu vực châu Á (dưới 10%).³⁰

Hình 3.1: So sánh cơ cấu tài sản của một số quốc gia trong khu vực³¹



Nguồn: KPMG và UBGSTCQG

Về cơ cấu nguồn vốn, huy động từ TCKT và dân cư chiếm tỷ trọng chính trong tổng nguồn vốn toàn hệ thống và duy trì nhịp tăng từ cuối 2011 đến nay. Tại tháng 12/2013, tiền gửi từ các TCKT và dân cư chiếm 65% tổng tài sản hệ thống, tăng 23,2% so với cuối năm 2012 và 52% so với cuối năm 2011. Phát hành giấy tờ có giá giảm đáng kể (chiếm 2% tổng nguồn vốn tại tháng 12/2013) do: (i) phát hành giấy tờ có giá bằng vàng và ngoại tệ của các NHTM Cổ phần giảm mạnh sau khi NHNN ban hành thông tư 11/2011/TT-NHNN

²⁸ Thị trường 1 là nơi diễn ra giao dịch (huy động tiền gửi, cho vay...) giữa TCTD với tổ chức kinh tế, cá nhân.

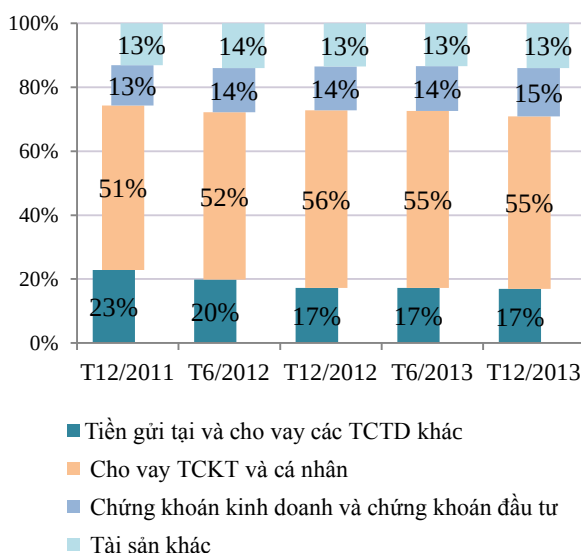
²⁹ Thị trường 2 là nơi diễn ra các giao dịch giữa các TCTD như cho vay, đi vay lẫn nhau để bù đắp thiếu hụt tạm thời dự trữ bắt buộc, khả năng chi trả và cân đối vốn trong ngắn hạn.

³⁰ Theo báo cáo của KPMG

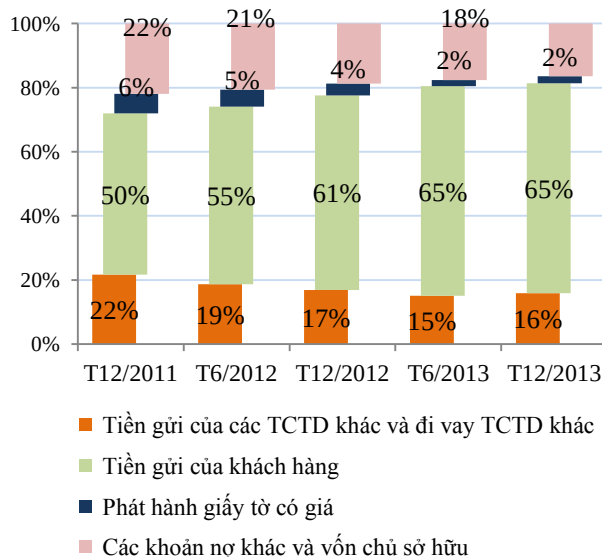
³¹ Số liệu các nước trong khu vực là số liệu gần nhất theo báo cáo khảo sát ngành ngân hàng 2013 của KPMG

về chấm dứt huy động và cho vay vốn bằng vàng của TCTD, (ii) nguồn huy động từ tiền gửi TCKT và dân cư tăng mạnh và ổn định nên nhu cầu phát hành giấy tờ có giá của các TCTD cũng giảm bớt.

Hình 3.2: Cơ cấu tài sản hệ thống ngân hàng 2011 – 2013



Hình 3.3: Cơ cấu nguồn vốn hệ thống ngân hàng 2011-2013



Nguồn: UBGSTCQG

2. Nguồn vốn và thanh khoản

Thanh khoản TCTD cải thiện đáng kể phản ánh qua tỷ lệ cho vay/huy động giảm mạnh

Thanh khoản hệ thống TCTD cải thiện rõ rệt do nguồn vốn huy động từ các TCKT và dân cư tăng mạnh, hệ thống TCTD giảm bớt sự phụ thuộc vào nguồn vốn TT2 và nguồn huy động ngoại tệ từ nước ngoài. Thanh khoản hệ thống TCTD cải thiện thể hiện qua tỷ lệ cho vay³²/ tiền gửi TCKT và dân cư giảm đáng kể, từ mức 98% (T12/2011) xuống còn 85,4%³³ (T12/2013).

³² Cho vay khách hàng bao gồm cho vay các TCKT và dân cư và trái phiếu doanh nghiệp nắm giữ bởi các TCTD

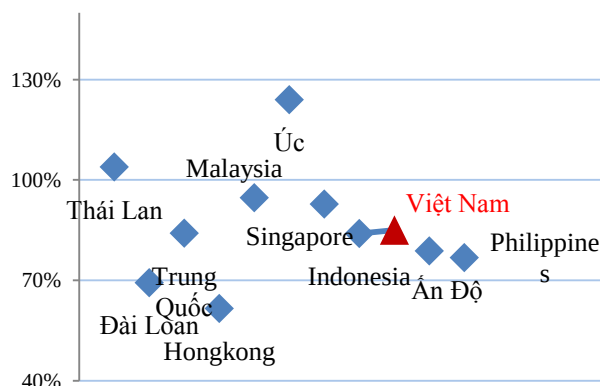
³³ Tỷ lệ dư nợ cho vay/huy động TCKT và dân cư tại T12/2013 đã bao gồm dư nợ cho vay và dư nợ TPDN. Nếu không tính dư nợ TPDN thì tỷ lệ này là 84,4%

Hình 3.4: Tỷ lệ cho vay/huy động TT1



Huy động vốn toàn hệ thống tiếp tục tăng dù lãi suất giảm

Hình 3.5: Tỷ lệ cho vay/huy động của một số nước Châu Á³⁴



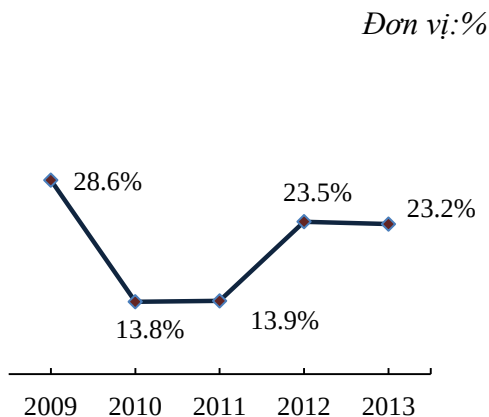
Nguồn: UBGSTCQG và IMF (2012)

Niềm tin vào hệ thống TCTD được giữ vững khi huy động tiền gửi từ TCKT và dân cư³⁵ tăng 23,2% năm 2013 trong khi lãi suất huy động liên tục giảm (mức tăng trưởng tương đương với năm 2012 và cao hơn các nước trong khu vực). Mặc dù 6 tháng cuối năm tốc độ tăng trưởng huy động có dấu hiệu chậm lại nhưng tăng trưởng huy động bình quân theo tháng tương đối ổn định. Nguyên nhân chủ yếu do gửi tiền vào ngân hàng vẫn là kênh đầu tư tài chính an toàn, hấp dẫn trong bối cảnh thị trường hiện nay.

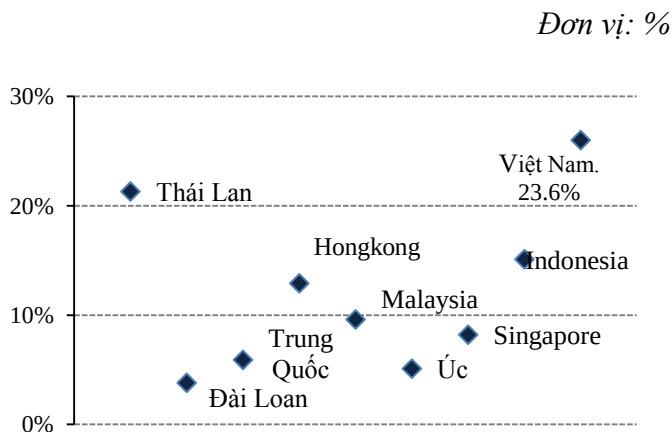
³⁴ Số liệu cập nhật nhất của các nước từ Báo cáo Ổn Định của Indonesia và Philippines, Fitch Sovereign Data Comparator tại T6/2013, và UBGSTCQG

³⁵ Huy động từ TCKT và dân cư không bao gồm phát hành GTCG. Khi bao gồm GTCG, tăng trưởng huy động từ TCKT, dân cư đạt 20,7% do phát hành GTCG liên tục giảm đặc biệt là GTCG bằng ngoại tệ.

Hình 3.6: Tăng trưởng huy động tiền gửi từ TCKT, dân cư



Hình 3.7: Tăng trưởng huy động từ TCKT, dân cư tại các nước Châu Á

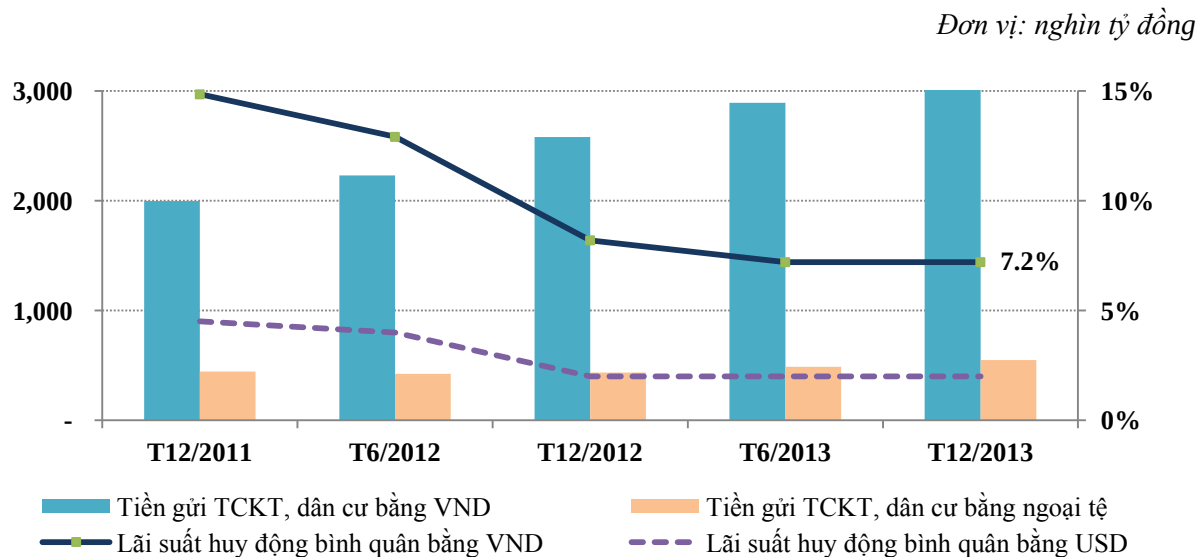


Nguồn: UBGSTCQG và IMF (2012)

Niềm tin vào tiền VND được củng cố...

Niềm tin vào tiền đồng tiếp tục được giữ vững. Cơ cấu tiền gửi các TCKT và dân cư bằng VND chiếm tỷ trọng lớn trong nguồn huy động và tăng trưởng cao hơn tiền gửi bằng ngoại tệ trong khi lãi suất huy động phổ biến của VND phổ biến giảm khoảng 2% so với đầu năm 2013.

Hình 3.8: Tăng trưởng huy động tiền gửi từ TCKT, dân cư theo loại tiền và lãi suất huy động bình quân (2011-2013)

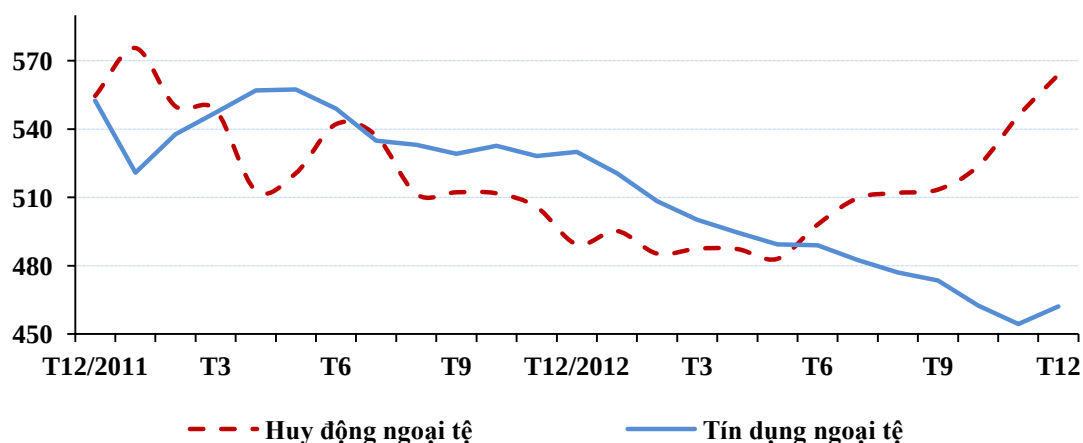


Nguồn: UBGSTCQG

Cân đối nguồn và sử dụng ngoại tệ và vàng của hệ thống TCTD cải thiện. Huy động ngoại tệ từ TCKT và dân cư tăng 15,2%, cho vay ngoại tệ và vàng giảm 12,8% so với đầu năm 2013 dẫn đến chênh lệch huy động và cho vay bằng ngoại tệ và vàng từ mức -40.629 tỷ đồng cuối năm 2012 tăng lên +101.671 tỷ đồng cuối năm 2013.

Hình 3.9: Huy động và cho vay ngoại tệ TT1 (2011-2013)

Đơn vị: nghìn tỷ đồng



Nguồn: UBGSTCQG

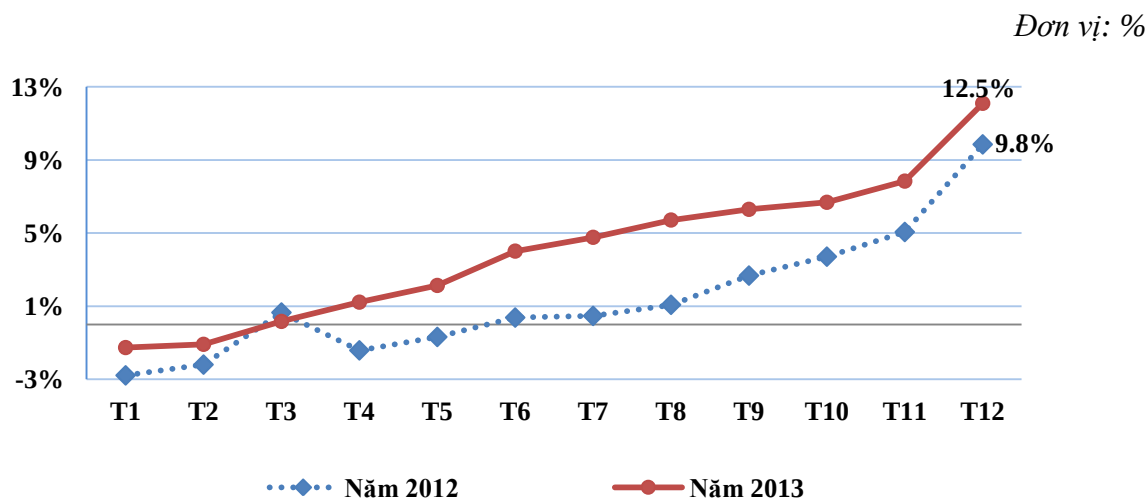
Thanh khoản ngoại tệ và vàng TT1 cải thiện (Tỷ lệ Cho vay/huy động bằng ngoại tệ và vàng giảm từ 109% tại tháng 4/2012 xuống còn 82% cuối năm 2013) giúp giảm phụ thuộc vào nguồn ngoại tệ từ nước ngoài, qua đó hạn chế rủi ro về tỷ giá và lãi suất khi nguồn vốn này đảo chiều. Tuy nhiên, có hiện tượng một số các TCTD cung cấp sản phẩm cho vay VND lãi suất USD và bên vay chịu rủi ro tỷ giá cuối kỳ, đồng thời các doanh nghiệp tăng vay ngoại tệ các đối tác nước ngoài thông qua L/C trả chậm... Diễn biến này có khả năng tác động ở mức độ nhất định đến cầu ngoại tệ trong thời gian tới.

3. Tăng trưởng và cơ cấu tín dụng

Tăng trưởng tín dụng cao hơn vào 6 tháng cuối năm.

Dư nợ cho vay nền kinh tế³⁶ tăng 12,51%³⁷ trong năm 2013, cải thiện rõ rệt so với năm 2012 (9,8%). Lãi suất cho vay bình quân giảm mạnh từ mức 20% (cuối năm 2011) xuống còn 12,01% (tháng 12/2013). Tăng trưởng tín dụng năm 2013 có diễn biến tương đồng với năm 2012, tăng mạnh (+4%) vào tháng cuối năm. Bên cạnh đó, tỷ lệ đòn bẩy tài chính (Nợ/VCSH) của các doanh nghiệp phi tài chính giảm dần, cho thấy nhu cầu tín dụng của doanh nghiệp giảm bớt³⁸.

Hình 3.10: Tăng trưởng tín dụng hàng tháng so với đầu năm



Nguồn: UBGSTCQG

Cơ cấu tín dụng hướng đến các lĩnh vực ưu tiên

Cơ cấu tín dụng theo ngành có sự dịch chuyển nhẹ trong giai đoạn 2011-2013. Tăng trưởng tín dụng tập trung chủ yếu vào một số lĩnh vực (i) nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản, (ii) công nghiệp, (iii) xây dựng³⁹. Tín dụng đối với các ngành Thương mại, Vận tải và Viễn thông giảm nhẹ so với đầu năm 2013. Ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản có mức tăng trưởng tín

³⁶ Bao gồm cho vay các TCKT và dân cư và số dư trái phiếu doanh nghiệp, nhưng không bao gồm NH Phát triển và NH CSXH.

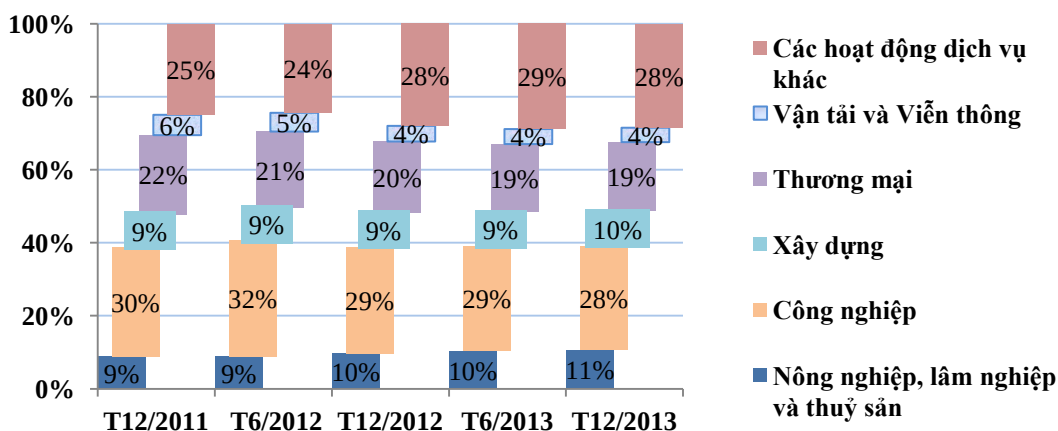
³⁷ Nguồn: NHNN.

³⁸ Theo Vietstock và tính toán của UBGSTCQG.

³⁹ (i)+(ii)+(iii) chiếm khoảng 53% tổng tín dụng tăng thêm tại 31/12/2013.

dụng cao nhất⁴⁰ do tác động bởi chính sách hỗ trợ tín dụng theo Nghị Quyết số 01/NQ-CP ngày 07/01/2013 của Chính phủ.

Hình 3.11: Cơ cấu tín dụng theo ngành nghề giai đoạn 2011-2013



Nguồn: UBGSTCQG

Cơ cấu dư nợ tín dụng theo loại tiền và kỳ hạn

Cơ cấu cho vay theo loại tiền chuyển dịch theo hướng tích cực: dư nợ cho vay ngoại tệ và vàng giảm mạnh và dư nợ bằng VND tăng, góp phần giảm áp lực tỷ giá. Cơ cấu dư nợ cho vay theo kỳ hạn tương đối ổn định kể từ cuối năm 2011.

Bảng 3.1: Cơ cấu tín dụng theo loại tiền và kỳ hạn giai đoạn 2011-2013.

Cơ cấu tín dụng	T12/2011	T6/2012	T12/2012	T6/2013	T12/2013
Dư nợ VND	78%	78%	81%	83%	85%
Dư nợ ngoại tệ	22%	22%	19%	17%	15%
Dư nợ cho vay ngắn hạn	59%	59%	58%	59%	58%
Dư nợ cho vay trung và dài hạn	41%	41%	42%	41%	42%

Nguồn: UBGSTCQG

⁴⁰ Tăng trưởng tín dụng năm 2012: 18,6%, 6 tháng đầu năm 2013: 12,7%

4. *Chất lượng tài sản*

Chất lượng tài sản cải thiện hơn. Tỷ lệ nợ xấu, tỷ lệ nợ quá hạn theo số liệu các TCTD báo cáo tại cuối 2013⁴¹ giảm mạnh so với cuối 2012.

Bảng 3.2 : Tỷ lệ nợ xấu và nợ quá hạn giai đoạn 2011-2013.

	T12/2011	T6/2012	T12/2012	T6/2013	T12/2013
Tỷ lệ nợ quá hạn	10,4%	12,5%	11,3%	10,8%	8,8%
Tỷ lệ nợ xấu	3,1%	4,5%	4,2%	4,6%	3,6%

Nguồn UBGSTCQG

Cơ cấu nợ quá hạn có biến động đáng kể. Tỷ trọng nợ nhóm 5 trong tổng nợ quá hạn tăng mạnh so với 2012, tương đương với mức giảm của nợ nhóm 2. Theo báo cáo, tỷ trọng nợ nhóm 5 tăng cao nhất vào tháng 11 năm 2013, chiếm 30,5% tổng nợ quá hạn sau đó giảm vào tháng 12/2013, đồng thời tỷ trọng nợ nhóm 2 tăng trở lại. Tỷ trọng nợ nhóm 3 và 4 giảm và tỷ trọng nợ nhóm 2 cũng tăng tương ứng trong tháng 12/2013.

Bảng 3.3: Cơ cấu nợ quá hạn giai đoạn 2011-2013

Tỷ trọng nhóm nợ/tổng nợ quá hạn	T12/2011	T6/2012	T12/2012	T6/2013	T12/2013
Nhóm 2	70,2%	64,0%	62,5%	57,2%	58,7%
Nhóm 3	6,9%	12,7%	8,3%	10,3%	7,5%
Nhóm 4	7,0%	7,1%	10,7%	7,7%	6,7%
Nhóm 5	15,8%	16,3%	18,4%	24,7%	27,1%

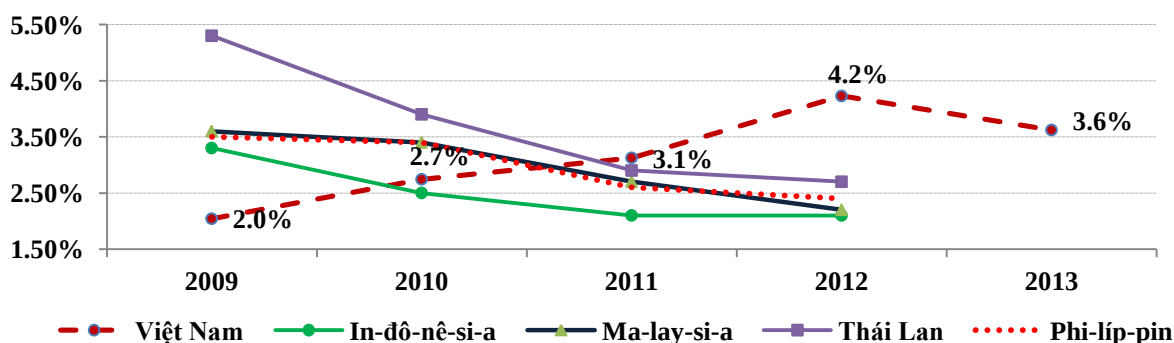
Nguồn UBGSTCQG

⁴¹ Tỷ lệ này chưa tính dư nợ được tái cơ cấu theo QĐ780 và nợ xấu đã bán cho VAMC

Chất lượng tài sản hệ thống TCTD cải thiện hơn và đang dần được kiểm soát

Sau khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 – 2009, nợ xấu theo báo cáo tại Việt Nam có chiều hướng gia tăng trong giai đoạn 2009 – 2012, trong khi tỷ lệ nợ xấu của các quốc gia trong khu vực giảm dần và ổn định ở mức 3% tại thời điểm cuối năm 2012. Tuy nhiên, nghiên cứu của UBGSTCQG, nợ xấu cao hơn số báo cáo, nhưng đang dần được kiểm soát và có xu hướng giảm nhẹ.

Hình 3.12: Diễn biến nợ xấu⁴² của một số nước trong khu vực



Nguồn: UBSTCQG và BC ổn định tài chính của các quốc gia

TCTD tích cực xử lý nợ xấu bằng nguồn trích lập dự phòng rủi ro TD và qua VAMC

Hệ thống TCTD đang tích cực xử lý nợ xấu. Từ năm 2012 đến cuối tháng 12/2013, tổng số nợ xấu của hệ thống TCTD Việt Nam đã được xử lý là 105,9 nghìn tỷ đồng⁴³. Trong đó, VAMC cũng là nhân tố góp phần giải quyết xấp xỉ 40 nghìn tỷ đồng nợ xấu từ các TCTD tính đến hết năm 2013.

5. Hiệu quả sinh lời

Hiệu quả sinh lời của TCTD cải thiện đáng kể

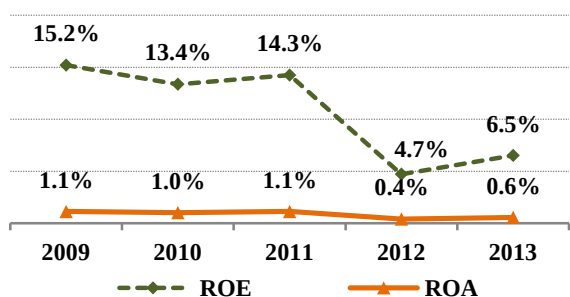
Lợi nhuận sau thuế tạm tính năm 2013 đạt khoảng 29 nghìn tỷ đồng, tăng đáng kể so với năm 2012. Lợi nhuận cải thiện có đóng góp chủ yếu từ hoạt động tín dụng, cắt giảm mạnh chi phí hoạt động và lợi nhuận tăng thêm từ hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh, góp vốn mua cổ phần, lãi từ hoạt động dịch vụ, lãi từ hoạt động khác. Điều này thể hiện nỗ lực rất lớn

⁴² Chưa có số liệu tỷ lệ nợ xấu của các nước so sánh cập nhật đến năm 2013

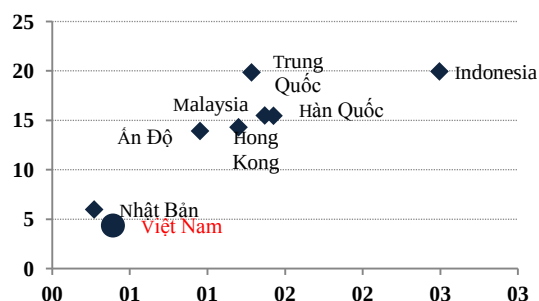
⁴³ Theo NHNN (<http://vneconomy.vn/20131216031846270P0C6/xu-ly-hon-105-nghin-ty-dong-no-xau-trong-22-thang.htm>)

của toàn hệ thống trong việc kiểm soát chi phí, phát triển kinh doanh, kiểm soát chất lượng tín dụng.

**Hình 3.13: Các chỉ tiêu về hiệu quả sinh lời
ROA, ROE**



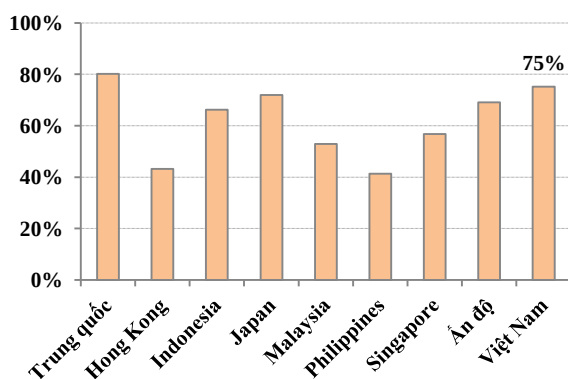
**Hình 3.14: Hiệu quả sinh lời khu vực
ngân hàng của một số quốc gia**



Nguồn: IMF và NFSC

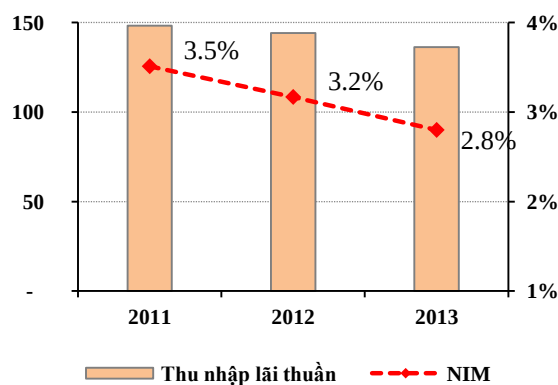
Thu nhập từ hoạt động tín dụng/Tổng thu nhập hệ thống TCTD trung bình khoảng 90%. Bên cạnh đó, tỷ lệ thu nhập lãi thuần/Thu nhập thuần từ hoạt động kinh doanh ở mức 75,2%, mức tương đối cao so với một số nước trong khu vực. Chênh lệch lãi suất cho vay và lãi suất huy động giảm, dẫn tới thu nhập lãi thuần giảm 5,47% trong năm 2013.

**Hình 3.15: Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu
nhập thuần từ hoạt động kinh doanh**



**Hình 3.16: Thu nhập lãi thuần và tỷ lệ
thu nhập lãi thuần cận biên (NIM)**

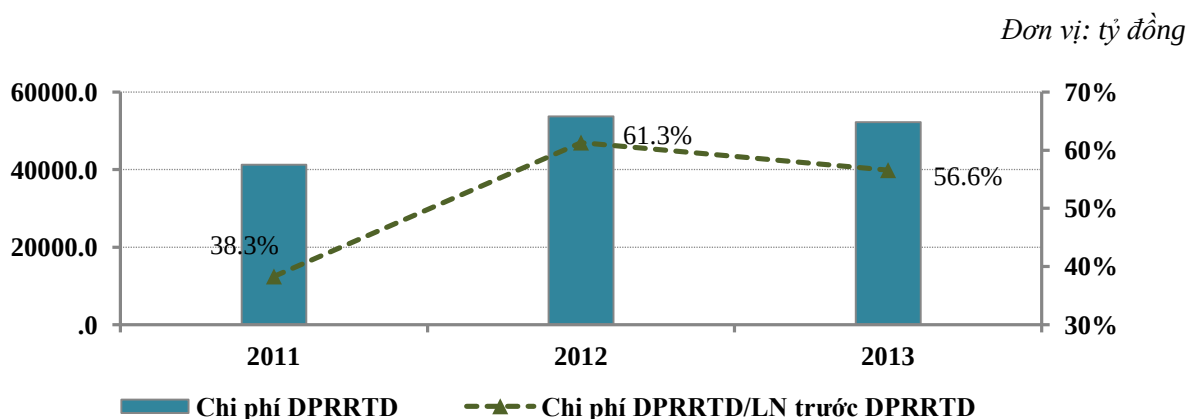
Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



Nguồn: IMF và NFSC

Hệ thống TCTD nỗ lực trích lập dự phòng RRTD nhằm tăng nguồn xử lý nợ xấu làm giảm một phần lợi nhuận. Chi phí dự phòng RRTD tại cuối năm 2013 đạt 52.234 tỷ đồng, giảm 2,8% so với cuối 2012. Tỷ lệ chi phí dự phòng RRTD/lợi nhuận trước trích lập dự phòng RRTD giảm, năm 2012 và năm 2013 lần lượt là từ 61,3% và 56,6%.

Hình 3.17: Chi phí dự phòng RRTD của hệ thống TCTD

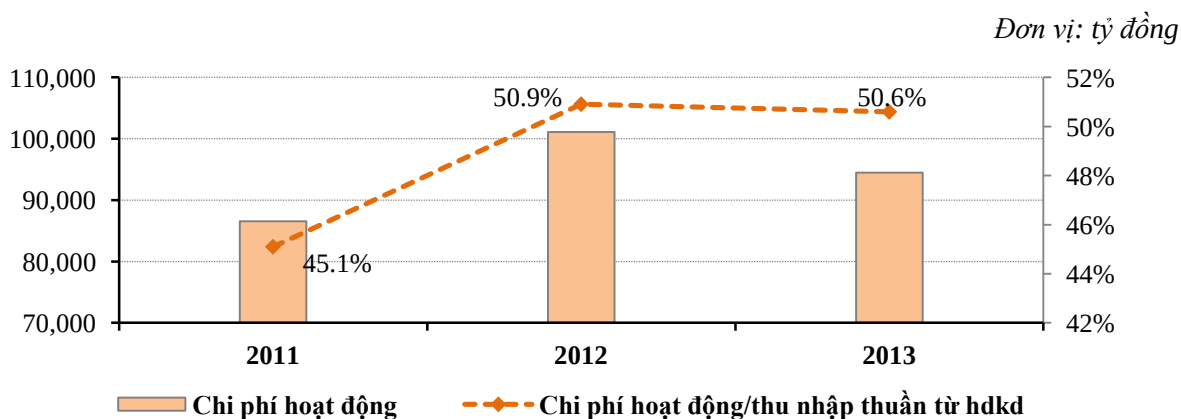


Nguồn: UBGSTCQG

Các TCTD nỗ lực cắt giảm chi phí nhằm cải thiện KQKD

Trước áp lực lợi nhuận thu hẹp, các TCTD nỗ lực cắt giảm chi phí nhằm cải thiện kết quả kinh doanh. Chi phí hoạt động năm 2013 giảm 6,6% so với 2012. Tỷ lệ chi phí hoạt động/thu nhập thuần từ hoạt động kinh doanh giảm không đáng kể 50,9% (2012) xuống 50,6% (2013).

Hình 3.18: Chi phí hoạt động của hệ thống TCTD



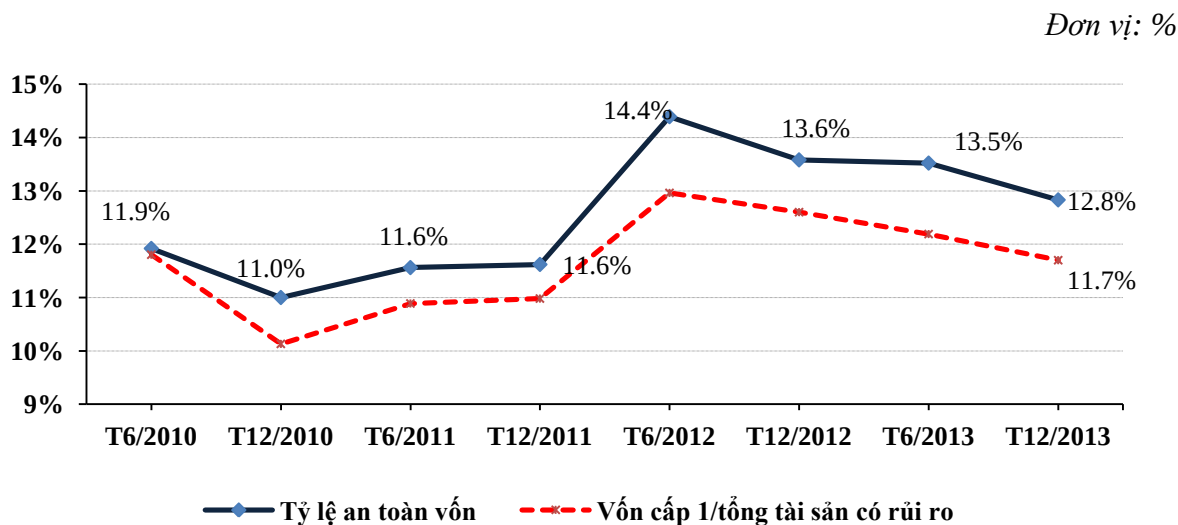
Nguồn: UBGSTCQG

6. Mức đủ vốn

Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (CAR) giảm nhẹ so với cùng kỳ

Theo báo cáo, hệ số an toàn vốn của toàn hệ thống đạt 12,83% (tại 31/12/2013), thấp hơn mức 13,58% tại thời điểm cuối năm 2012, nhưng cao hơn mức quy định tối thiểu (9%) và cao hơn mức trung bình 11% giai đoạn 2010 – 2011.⁴⁴

Hình 3.19: Tỷ lệ an toàn vốn toàn ngành giai đoạn 2010 – 2013

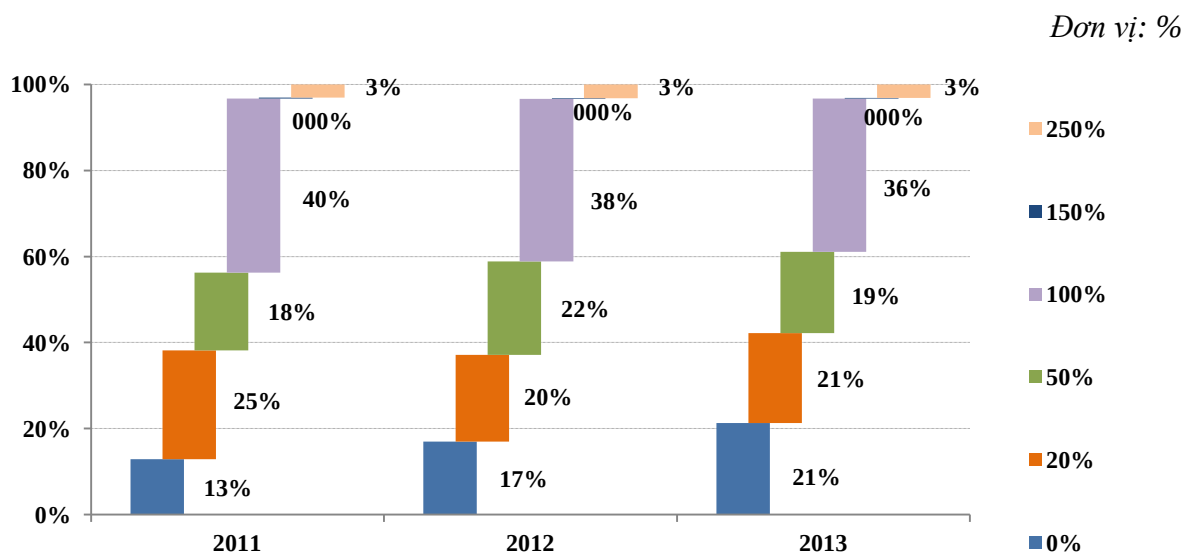


Nguồn: UBGSTCQG

Cơ cấu tài sản sản “Có” hệ số rủi ro biến động nhẹ, tài sản có hệ số rủi ro 100% vẫn chiếm tỷ trọng chủ yếu trong tổng tài sản. Tỷ trọng tài sản có hệ số rủi ro 0% tăng mạnh cho thấy trong các TCTD chủ động duy trì danh mục đầu tư vào tài sản có rủi ro thấp, tính thanh khoản cao như TPCP hoặc trái phiếu do Chính phủ bảo lãnh.... Tài sản có hệ số rủi ro 20% biến động mạnh nhất trong những tháng cuối năm, (tăng 23,28% so với cuối năm 2012) một phần do các TCTD nhận trái phiếu đặc biệt do VAMC phát hành (tính tới 31/12/2013 giá trị nợ xấu bán cho VAMC xấp xỉ 40.000 tỷ đồng).

⁴⁴ Tuy hệ số an toàn vốn cao hơn so với yêu cầu của NHNN và hiệp ước vốn Basel II nhưng chưa phản ánh đầy đủ khả năng chống đỡ rủi ro của TCTD do hầu hết chưa tính đến rủi ro thị trường và rủi ro hoạt động, đồng thời việc áp dụng số rủi ro đối với các loại tài sản có rủi ro đôi khi còn thiếu chính xác.

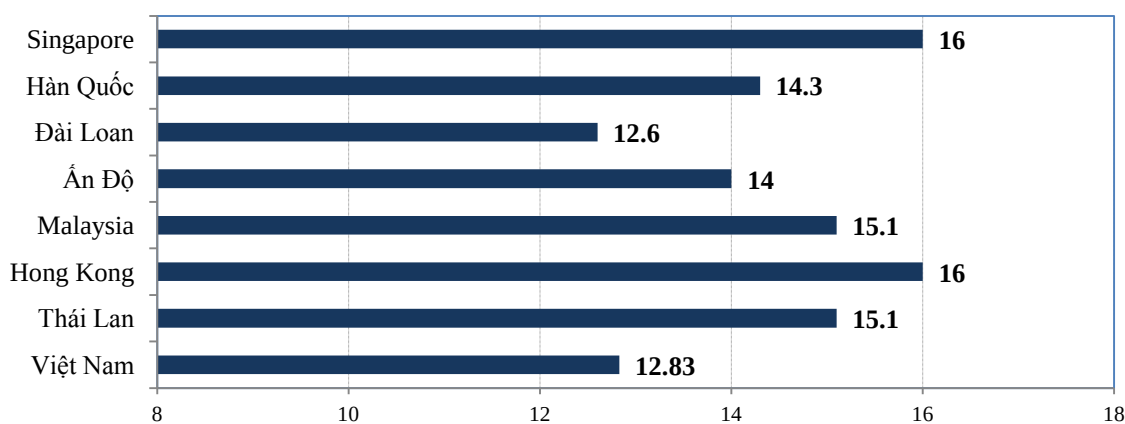
Hình 3.20: Cơ cấu tài sản có theo hệ số rủi ro



Nguồn: UBGSTCQG

Nhìn chung, tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu của hệ thống TCTD Việt Nam được cải thiện trong những năm gần đây, nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với một số quốc gia trong khu vực.

Hình 3.21: Hệ số an toàn vốn của một số nước Châu Á⁴⁵



Nguồn: FitchRatings và UBGSTCQG.

⁴⁵ Hệ số CAR của các nước Châu Á tại thời điểm 30/6/2013, riêng Việt Nam được cập nhật đến thời điểm gần nhất 31/12/2013

II. Thị trường chứng khoán

Thị trường cổ phiếu khởi sắc và có khả năng tiếp tục hồi phục. Thị trường trái phiếu Chính phủ tăng trưởng. Lãi suất trúng thầu TPCP và lợi suất trái phiếu giao dịch giảm đáng kể trong năm 2013.

Thị trường chứng khoán đã có những biến chuyển tích cực nhưng khả năng huy động vốn cho doanh nghiệp cũng như tiến trình cổ phần hóa và thoái vốn của doanh nghiệp Nhà nước khó khăn.

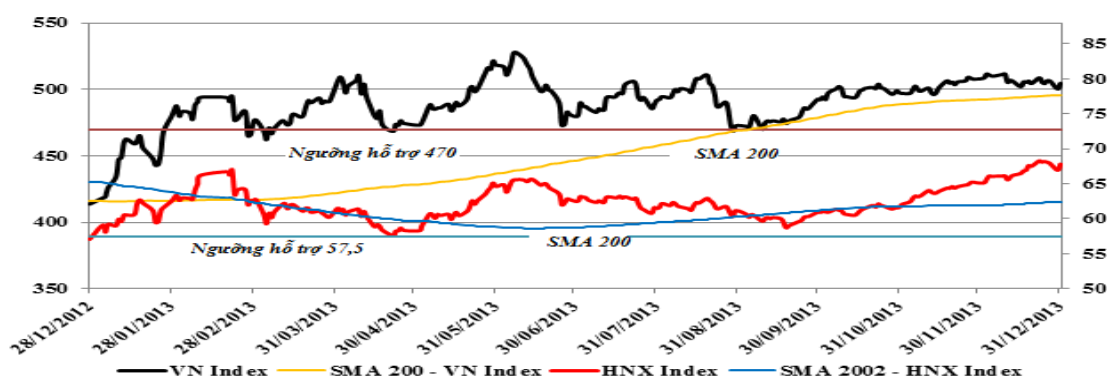
Sau hàng loạt nỗ lực tái cấu trúc, hoàn thiện khung pháp lý nhằm lành mạnh, minh bạch hóa thị trường của UBCKNN, hoạt động của hệ thống các công ty chứng khoán được cải thiện đáng kể. Tình hình tài chính ổn định hơn do cơ cấu tài sản an toàn nhờ giảm bớt đầu tư vào tài sản rủi ro, đòn bẩy tài chính giảm, tỷ lệ vốn khả dụng tăng. Kết quả kinh doanh và hiệu quả sinh lời của cả hệ thống được cải thiện, tuy nhiên, vẫn còn một số CTCK có quy mô nhỏ, quản trị rủi ro kém đứng trước nguy cơ bị thanh lọc, rút lui khỏi thị trường.

1. Diễn biến thị trường cổ phiếu

*Kinh tế vĩ mô ổn định
là yếu tố chính giúp
TTCK phục hồi*

Mặc dù nền kinh tế vẫn gặp nhiều khó khăn nhưng chỉ số chứng khoán VN Index và HNX Index đều tăng trưởng trong mạnh trong năm 2013 (VN Index: 22%, HNX Index: 19%). Mức vốn hóa thị trường đạt xấp xỉ 965.000 tỷ đồng, tăng 26% so với năm 2012 và tương đương 31% GDP. Kinh tế vĩ mô ổn định là yếu tố chính giúp thị trường hồi phục tốt nhất kể từ năm 2010.

Hình 3.22: VN Index và HNX Index năm 2013



Nguồn: HSX, HNX, tính toán của UBGSTCQG

Sau các đợt điều chỉnh VN Index vẫn trụ vững trên ngưỡng hỗ trợ 470 và đường trung bình giản đơn 200 ngày (SMA 200) còn HNX Index trụ vững trên ngưỡng 57,5 và đã vượt đường SMA 200. Theo đồ thị tháng (monthly) thì VN Index và HNX Index đã vượt qua đường xu thế giảm giá từ cuối năm 2009, đường MACD đã giao cắt đường tín hiệu từ dưới lên.

Hình 3.23: Đồ thị theo tháng của VN Index và HNX Index từ năm 2005



Nguồn: HSX, HNX, tính toán của UBGSTCQG

*Danh mục cổ phiếu
niêm yết của Nhà
ĐTNN đạt 10,5 tỷ USD
giá trị thị trường*

Kinh tế vĩ mô ổn định là yếu tố chính thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài năm 2013. Nhà ĐTNN mua ròng 6.835 tỷ đồng (tương đương 323 triệu USD) trên thị trường cổ phiếu niêm yết. Số lượng nhà đầu tư tổ chức nước ngoài được cấp mã số giao dịch chứng khoán tăng xấp xỉ 15% so với cuối năm 2012 lên 2.270 nhà đầu tư tổ chức. Danh mục cổ phiếu niêm yết do nhà ĐTNN nắm giữ cuối năm 2013 đạt 10,5 tỷ USD, tính theo giá thị trường.

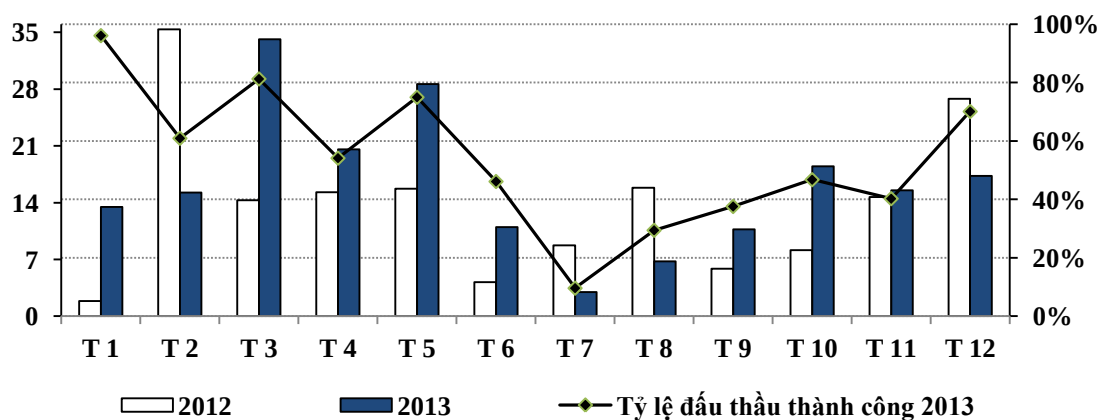
2. Thị trường trái phiếu Chính phủ

*Giá trị phát hành
TPCP tăng 16,2% so
với năm 2012*

Đối với thị trường sơ cấp, giá trị TPCP phát hành thành công trong năm 2013 đạt 194.800 tỷ đồng, tăng 16,2% so với năm 2012. Từ nửa cuối tháng 6 đến tháng 9 tỷ lệ trúng thầu giảm đáng kể do lo ngại lạm phát, điều chỉnh tỷ giá cũng như kỳ vọng lãi suất giảm do nhu cầu huy động TPCP tăng. Tỷ lệ đấu thầu thành công có dấu hiệu cải thiện từ quý 4 và tăng mạnh trở lại lên trên 70% vào cuối năm do thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng và lạm phát được kiềm chế ở mức thấp.

Hình 3.24: Giá trị phát hành, tỷ lệ trúng thầu TPCP năm 2012 và 2013

Đơn vị: nghìn tỷ đồng

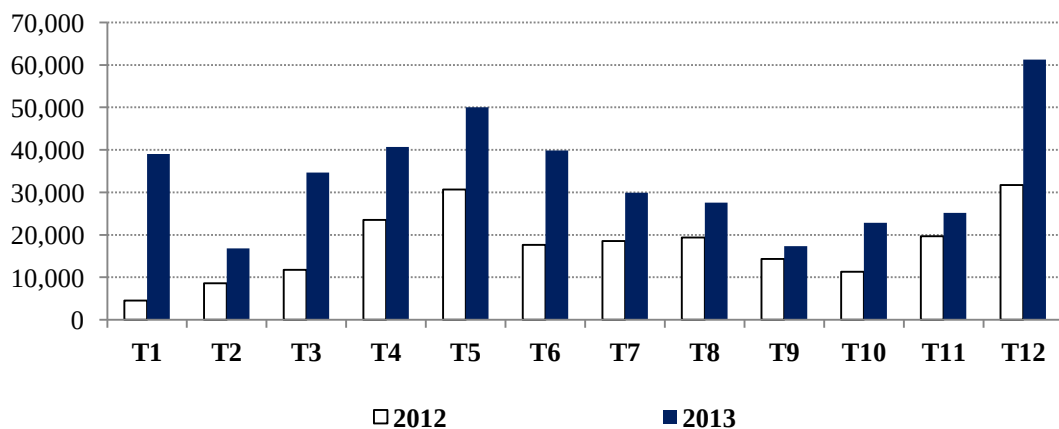


Nguồn: HNX, tính toán của UBGSTCQG

Đối với thị trường thứ cấp, giá trị giao dịch TPCP tại HNX trong năm 2013 đạt 404.993 tỷ đồng, tăng 91% so với năm 2012. Tương tự như thị trường sơ cấp, giao dịch trên thị trường thứ cấp suy giảm trong giai đoạn giữa năm do lo ngại lạm phát và hồi phục từ tháng 10/2013.

Hình 3.25. Giá trị giao dịch TPCP trong năm 2012 và 2013

Đơn vị: tỷ đồng

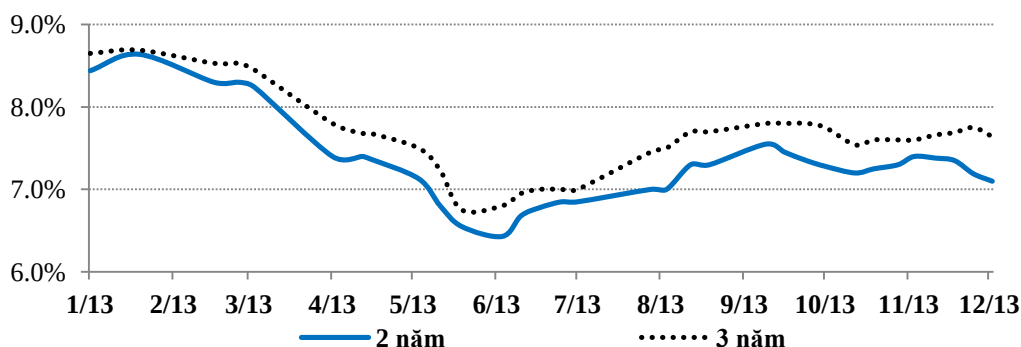


Nguồn: HNX, tính toán của UBGSTCQG

Kinh tế vĩ mô ổn định, lạm phát được kiểm soát và thanh khoản của hệ thống ngân hàng cải thiện nên mặt bằng lãi suất trái phiếu giảm đáng kể trong năm 2013.

Hình 3.26. Lãi suất trúng thầu trái phiếu Kho bạc Nhà nước

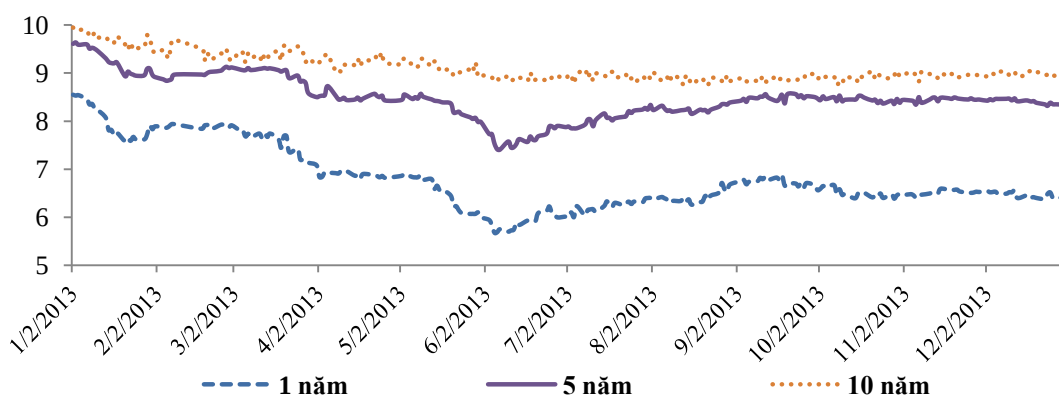
Đơn vị: %/năm



Nguồn: HNX, tính toán của UBGSTCQG

Hình 3.27. Lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp

Đơn vị: %/năm



Nguồn: CTCK HSC, tính toán của UBGSTCQG

3. Huy động vốn thông qua TTCK

Dù TTCK đã có những chuyển biến tích cực trong năm 2013 nhưng khả năng huy động vốn của doanh nghiệp cũng như tiến trình cổ phần hóa và thoái vốn của doanh nghiệp Nhà nước vẫn gặp khó khăn.

Huy động vốn qua TPDN cải thiện đáng kể trong năm 2013, đạt 36.000 tỷ đồng tăng 31% so với lượng vốn huy động năm 2012. Mặt bằng lãi suất thấp so với năm 2012 đã góp phần thúc đẩy tăng trưởng TPDN. Tuy nhiên, giá trị phát hành TPDN chỉ bằng 18,3% giá trị phát hành TPCP trong năm cho thấy việc huy động vốn cho doanh nghiệp thông qua phát hành

Huy động trái phiếu doanh nghiệp cải thiện đáng kể

trái phiếu vẫn gặp khó khăn khi nhà đầu tư (chủ yếu là các TCTD) vẫn e ngại rủi ro đối với TPDN.

Huy động vốn thông qua thị trường cổ phiếu và cổ phần hóa trong năm 2013 đạt 20.500 tỷ đồng, tăng 22% so với năm 2012. Thị trường cổ phiếu mới bước đầu hồi phục nên tác động tích cực đến tiến trình cổ phần hóa và thoái vốn của DNNN chưa rõ rệt. Khoảng một nửa số cổ phiếu niêm yết giao dịch dưới mệnh giá, một số doanh nghiệp đã phải huy động vốn qua phát hành cổ phiếu dưới mệnh giá. Do vậy, việc thu hút nhà đầu tư mua cổ phần của DNNN cổ phần hóa hay mua lại hàng chục nghìn tỷ đồng cổ phiếu do DNNN cần thoái vốn đầu tư ngoài ngành gặp không ít khó khăn khi giá khởi điểm đầu giá thường trên mệnh giá.

4. Tình hình tài chính các công ty chứng khoán

Trên cơ sở đề án tái cấu trúc thị trường chứng khoán, các cơ quan quản lý đã ban hành những quy định hạn chế rủi ro đối với các CTCK như hạn chế vay nợ, hạn chế đầu tư vào tài sản rủi ro, tăng chế tài xử phạt đối với các CTCK không đáp ứng chỉ tiêu an toàn tài chính.

Do đó, tình hình tài chính của các CTCK tiếp tục được cải thiện với cơ cấu tài sản an toàn hơn, đòn bẩy tài chính giảm và tỷ lệ vốn khả dụng tăng.

4.1. Cơ cấu tài sản

Tổng tài sản của toàn hệ thống các CTCK có xu hướng giảm dần từ cuối năm 2011 đến nay do việc thu nhỏ hoạt động, giảm quy mô tài sản, đòn bẩy tài chính và rút lui khỏi thị trường của những công ty yếu kém. Chất lượng tài sản thay đổi theo hướng tích cực hơn với việc giảm bớt đầu tư vào các tài sản dài hạn có tính thanh khoản thấp.

Tình hình tài chính của hệ thống các công ty chứng khoán được cải thiện đáng kể

Cơ cấu tài sản an toàn, giảm bớt đầu tư vào các tài sản rủi ro

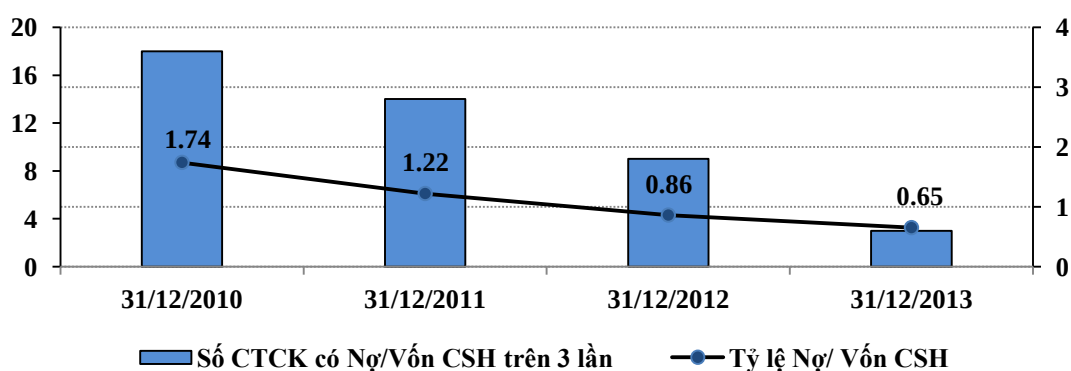
Bảng 3.4: Cơ cấu tài sản các CTCK

	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
Tiền và tương đương tiền	29,7%	28,2%	28,6%
Phải thu ngắn hạn	34,1%	30,3%	29,4%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	14,2%	22,0%	22,7%
Đầu tư tài chính dài hạn	17,7%	15,2%	13,1%
Tài sản Ngắn hạn	78,7%	81,1%	82,9%
Tài sản Dài hạn	21,3%	18,9%	17,1%

Nguồn: UBGSTCQG

4.2. Đòn bẩy tài chính và tỷ lệ an toàn tài chính

Đòn bẩy tài chính của các CTCK tiếp tục giảm trong năm 2013 nhờ việc cắt giảm mạnh hỗ trợ tài chính cho khách hàng đầu tư chứng khoán và thu hẹp quy mô đầu tư tài chính của bản thân CTCK. Số CTCK có tỷ lệ Nợ/VCSH trên 3 lần cũng giảm đáng kể so với các năm trước.

Hình 3.28: Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu của các CTCK

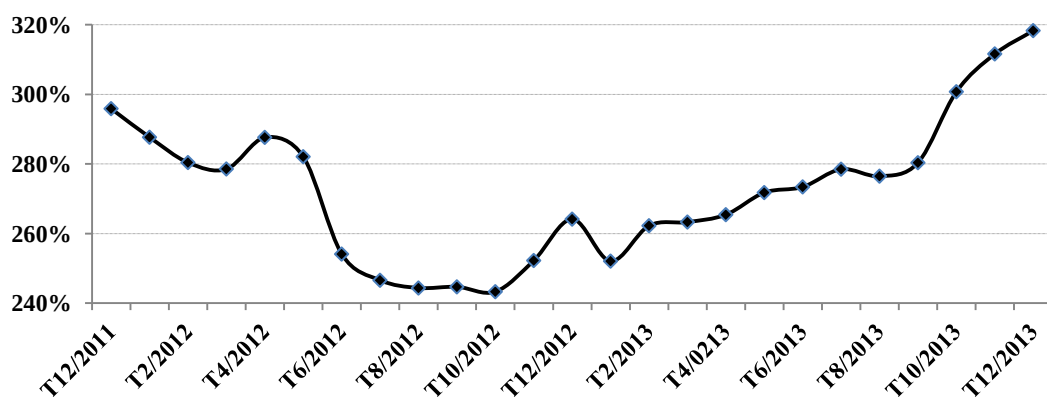
Nguồn: UBGSTCQG

Tỷ lệ Vốn khả dụng
toàn hệ thống đạt 323%

Tỷ lệ VKD trung bình toàn hệ thống được cải thiện trong 12 tháng qua. Tại 31/12/2013 tỷ lệ VKD là 318%, cải thiện so với 31/12/2012 (264%) và cao hơn

mức chuẩn an toàn (180%) theo quy định tại Thông tư số 226/2010/TT-BTC.

Hình 3.29: Tỷ lệ vốn khả dụng toàn hệ thống từ tháng 12/2011

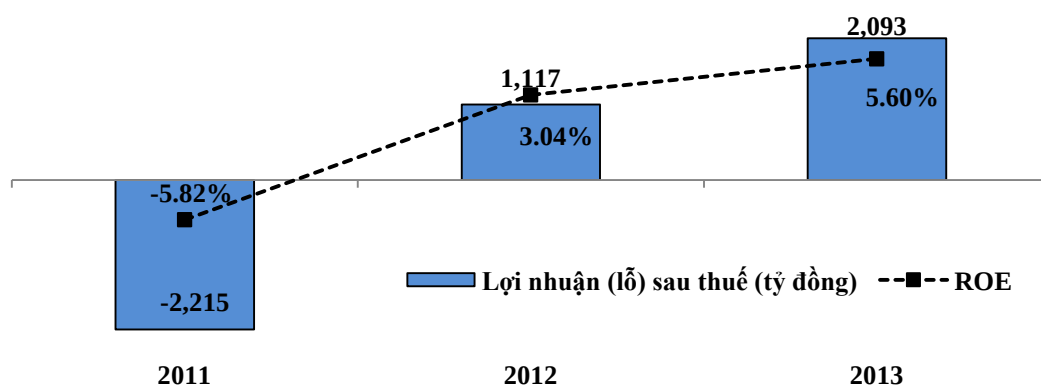


Nguồn: UBGSTCQG

4.3. Hiệu quả sinh lời và lỗ lũy kế/vốn chủ sở hữu

Kết quả kinh doanh và hiệu quả sinh lời các CTCK trong năm 2013 cải thiện mạnh so với năm 2012 và năm 2011.

Hình 3.30: Mức sinh lời của các CTCK



Nguồn: UBGSTCQG

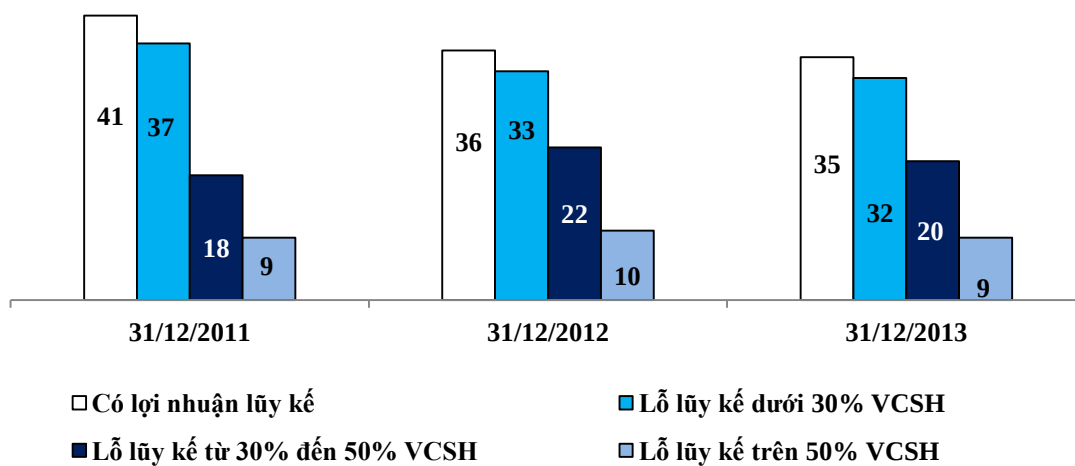
Kết quả kinh doanh và hiệu quả sinh lời của cả hệ thống các CTCK được cải thiện

Cả năm 2013 toàn ngành có 36 công ty bị lỗ với tổng mức lỗ là 455 tỷ đồng. Số liệu này đã cải thiện so với năm 2012 khi có 45 công ty bị lỗ với tổng mức lỗ là 741 tỷ đồng. Chứng khoán vẫn là ngành kinh doanh kém hiệu quả với mức sinh lời ROE thấp.

CTCK quy mô nhỏ, quản trị rủi ro kém đứng trước nguy cơ bị thanh lọc, rút lui khỏi thị trường

Các CTCK có tiềm lực tài chính mạnh, quản trị rủi ro tốt vẫn phát triển. Các CTCK quy mô nhỏ, quản trị rủi ro kém tiếp tục kinh doanh thua lỗ, mất dần thị phần môi giới, đứng trước nguy cơ bị thanh lọc hoặc phải tự nguyện xin rút lui khỏi thị trường.

Hình 3.31: Phân loại CTCK theo lợi nhuận (lỗ) lũy kế/vốn chủ sở hữu



Nguồn: UBGSTCQG

Hộp 3.1. Shadow banking - Ngân hàng ngầm

"Shadow banking" - ngân hàng ngầm - được hiểu là hoạt động trung gian tín dụng thực hiện bên cạnh hệ thống ngân hàng chính thức, có kiểm soát. Thực chất ngân hàng ngầm là hoạt động cung cấp tín dụng mang tính chất ngân hàng do các định chế tài chính phi ngân hàng thực hiện nhưng chưa nằm trong quy chuẩn bắt buộc của ngành ngân hàng. "Shadow banking system" được coi như hệ thống ngân hàng song hành như hình với bóng (shadow) với hệ thống ngân hàng chính thức.

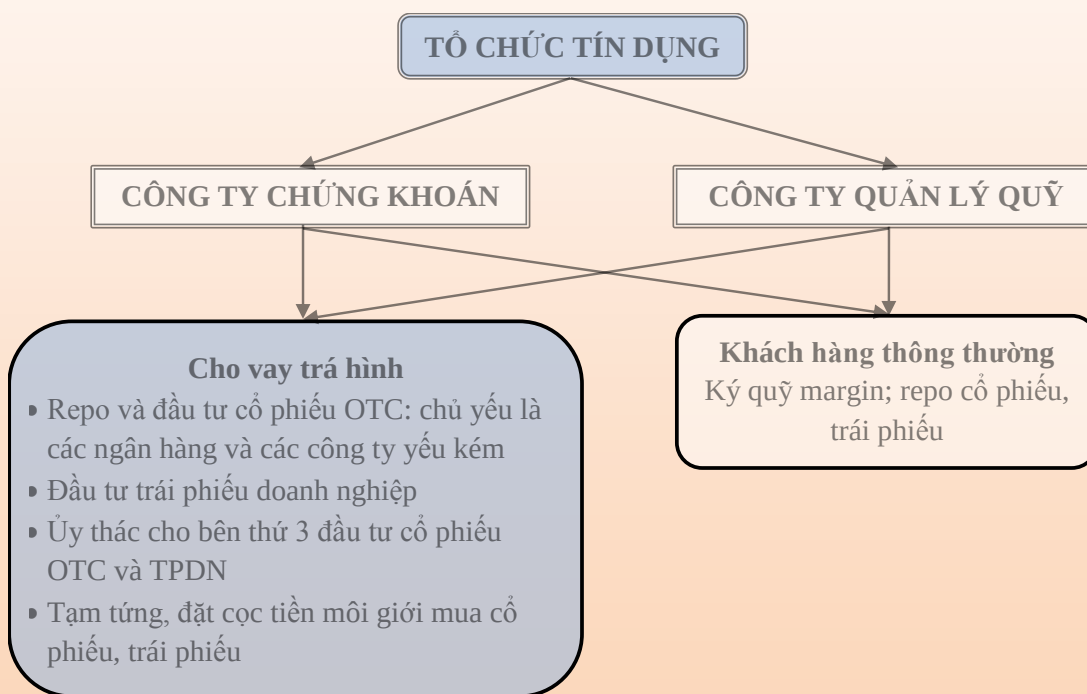
Các định chế và công cụ tài chính trong hệ thống ngân hàng ngầm không chịu sự điều tiết bởi các quy định của các ngân hàng trung ương nhưng cũng phải tuân thủ các quy định pháp luật về quản lý thị trường tài chính và công cụ tài chính phái sinh tại các nước phát triển. Việc phát triển thái quá của hoạt động ngân hàng ngầm là một trong những nguyên nhân gây ra khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2008. Từ đó đến nay, hệ thống ngân hàng ngầm chịu sự giám sát chặt chẽ hơn của các cơ quan giám sát mà điển hình là sự ra đời của Đạo luật Dodd-Frank tháng 7/2010.

Hoạt động ngân hàng ngầm tại Việt Nam thể hiện qua việc các CTCK và CT QLQ liên kết với các TCTD để cấp tín dụng cho khách hàng. Bên cạnh các hoạt động thông thường có tính chất như tín dụng (repo cổ phiếu/trái phiếu, cho vay margin), các CTCK và CT QLQ còn là trung gian tài chính giúp cho TCTD giải ngân cho các đối tượng sau: (i) cổ đông lớn của ngân hàng; (ii) các khoản tín dụng đối với lĩnh vực phi sản xuất, bị hạn chế cho vay; (iii) các khoản vay cần đảo nợ.

Khảo sát của UBGSTCQG cho thấy, các NHTM chuyển vốn cho các CTCK và CT QLQ nhằm tránh sự giám sát của cơ quan quản lý thông qua các hình thức sau: (i) Đặt cọc, tạm ứng tiền để CTCK môi giới mua trái phiếu và cổ phiếu; (ii) Ủy thác đầu tư cho CT QLQ và CTCK; (iii) Hợp đồng hợp tác đầu tư với CTCK để đầu tư cổ phiếu, trái phiếu; (iv) Mua trái phiếu do CTCK phát hành.

Việc các CTCK và CT QLQ chạy theo lợi nhuận khi liên kết với các TCTD giải ngân vào các lĩnh vực bị hạn chế có thể sẽ gây ra rủi ro, đặc biệt là đối với các CTCK nếu bên vay không trả được nợ. Tuy nhiên xét tổng thể thì TCTD vẫn là người gánh chịu rủi ro cuối cùng khi cả người vay và CTCK, CT QLQ không trả được nợ.

Hình 3.32: Chu chuyển vốn từ TCTD đến đối tượng vay thông qua CTCK và QLQ



Từ năm 2010 đến nay các cơ quan quản lý đã tăng cường phối hợp, trao đổi thông tin cũng như ban hành các quy định chặt chẽ hơn về an toàn tài chính, đầu tư, cho vay, vay nợ của CTCK và CT QLQ. Nhờ đó hoạt động ngân hàng ngầm đã từng bước được giám sát, giảm thiểu dần quy mô tín dụng và hạn chế rủi ro.

III. Thị trường Bảo hiểm

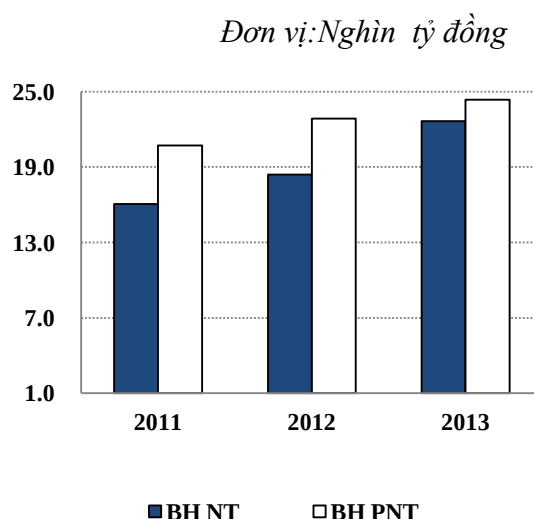
Tốc độ tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm năm 2013 cải thiện. Hầu hết các doanh nghiệp đảm bảo khả năng thanh toán. Cơ cấu tài sản đầu tư thận trọng và an toàn. Lợi nhuận cải thiện so với cùng kỳ 2012.

1. Doanh thu phí bảo hiểm

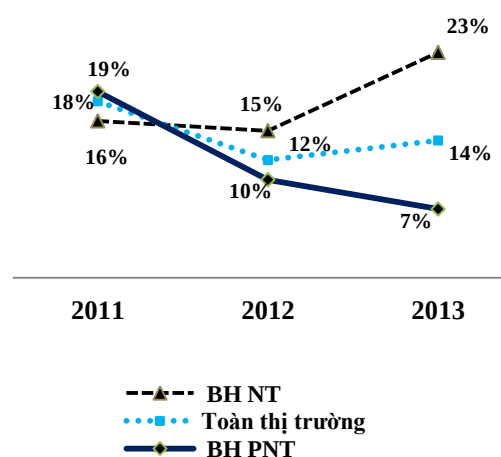
Tốc độ tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm cải thiện

Năm 2013 ngành bảo hiểm đã thoát khỏi xu hướng giảm tốc độ tăng trưởng do nỗ lực khai thác và mở rộng kênh phân phối trong nửa cuối năm. Tổng doanh thu phí bảo hiểm là 47.007 tỷ đồng, tăng 14% so với cùng kỳ 2012. Khu vực Bảo hiểm Nhân thọ tăng trưởng cao nhờ phát triển mạnh các sản phẩm mới và nâng cao chất lượng dịch vụ. Trong khi đó, tốc độ tăng trưởng doanh thu phí khu vực Bảo hiểm Phi nhân thọ vẫn trong xu hướng giảm do kinh tế vĩ mô chưa thực sự ổn định và sản xuất kinh doanh phục hồi chậm.

Hình 3.33: Doanh thu phí bảo hiểm



Hình 3.34: Tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm



Nguồn: UBGSTCQG

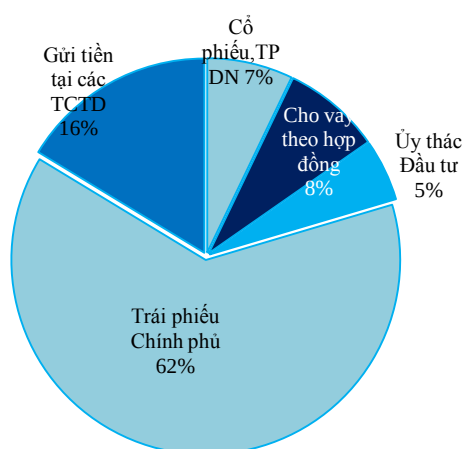
2. Tình hình tài chính các công ty bảo hiểm

Tại thời điểm 31/12/2013, hầu hết các công ty bảo hiểm có tỷ lệ khả năng thanh toán trên 100%.

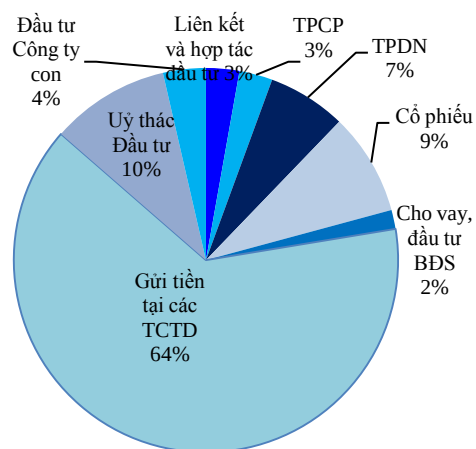
Cả hai khu vực BHNT và BHPNT đầu tư tập trung vào tiền gửi tại các TCTD và TPCP với tỷ trọng tương ứng 78% và 71% tổng tài sản đầu tư; tài sản rủi ro chiếm tỷ trọng nhỏ.

Các doanh nghiệp bảo hiểm có tình hình tài chính an toàn, lợi nhuận cải thiện so với cùng kỳ 2012

Hình 3.35: Cơ cấu đầu tư bảo hiểm nhân thọ 31/12/2013



Hình 3.36: Cơ cấu đầu tư bảo hiểm phi nhân thọ 31/12/2013



Nguồn: UBGSTCQG

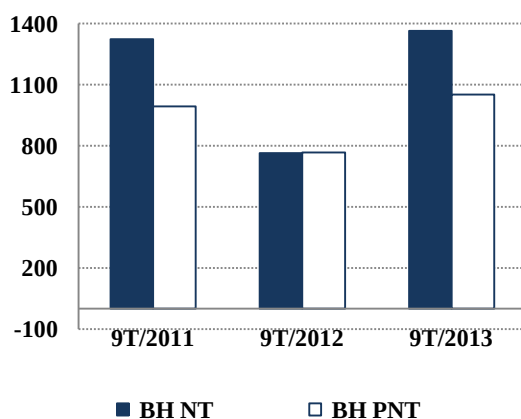
9 tháng đầu năm 2013 lợi nhuận sau thuế của khu vực BHPNT đạt 1.051 tỷ đồng⁴⁶, tăng 37% so với cùng kỳ 2012. Có 6/27 doanh nghiệp thua lỗ, ROE đạt 6,4%. Tỷ lệ bồi thường và tỷ lệ chi phí đều thấp hơn so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận hoạt động đầu tư tài chính giảm nhẹ so với cùng kỳ 2012 nhưng bù lại hoạt động bảo hiểm lần đầu tiên có lãi sau nhiều năm và góp phần nâng cao hiệu quả sinh lời cho khu vực BHPNT.

Khả năng sinh lời khu vực BHNT đã phục hồi sau một năm sụt giảm lợi nhuận. 9 tháng đầu năm 2013 lợi nhuận sau thuế là 1.364 tỷ đồng, tăng 78% so với cùng

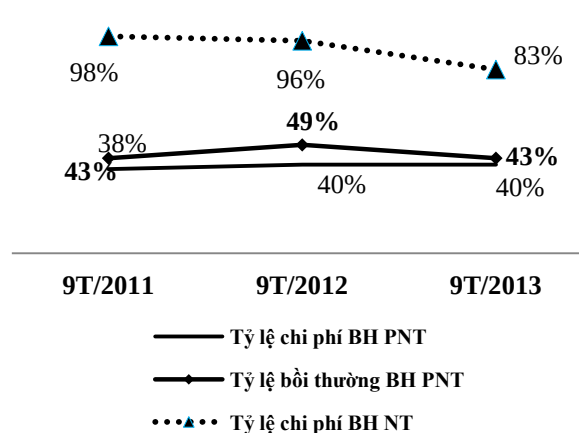
⁴⁶ Số liệu khả năng sinh lời của khu vực Bảo hiểm Phi nhân thọ chưa bao gồm Công ty Bảo hiểm Toàn Cầu, Công ty Bảo hiểm Xuân Thành

kỳ 2012. ROE là 8,1%, tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước. Khả năng sinh lời khu vực BHNT tăng trưởng mạnh trở lại chủ yếu do lợi nhuận giảm mạnh trong năm 2012 vì phải trích lập dự phòng chia lãi cho toàn bộ các năm trước đối với sản phẩm BHNT theo quy định mới tại Thông tư 125/2012/TT-BTC. Ngoài ra, lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính tăng 33% cũng góp phần làm cho lợi nhuận khu vực BHNT tăng mạnh trở lại.

Hình 3.37: Lợi nhuận sau thuế



Hình 3.38: Tỷ lệ chi phí và tỷ lệ bồi thường



Nguồn: UBGSTCQG

PHẦN IV. KHU VỰC PHI TÀI CHÍNH

Năm 2013, khu vực phi tài chính vẫn tiếp tục khó khăn. Mặc dù vậy, dấu hiệu cải thiện của khu vực này vào Quý 4/2013 trên cả 3 mảng doanh nghiệp phi tài chính, hộ gia đình, thị trường BĐS đã tạo nền tảng tốt hơn cho tăng trưởng và ổn định năm 2014.

Khu vực doanh nghiệp tiếp tục xu hướng thu hẹp quy mô hoạt động sản xuất kinh doanh, giảm tỷ lệ đòn bẩy về mức thấp nhất kể từ năm 2008. Hiệu quả sản xuất kinh doanh, khả năng trả nợ được cải thiện đáng kể, tạo nền tảng bền vững hơn cho ổn định hệ thống tài chính. Các ngành cải thiện mạnh nhất là ngành Nông, lâm, thủy sản, ngành Công nghiệp chế biến, chế tạo, ngành Vận tải kho bãi. Ngành còn khó khăn hoặc cải thiện chưa đáng kể là ngành Xây dựng, ngành Kinh doanh BĐS, ngành Khai khoáng.

Khu vực hộ gia đình vẫn duy trì xu hướng tích lũy qua kênh tiết kiệm ngân hàng, có dấu hiệu tăng trở lại đầu tư vào sản xuất và kinh doanh dịch vụ.

Thị trường BĐS chưa có dấu hiệu khởi sắc rõ nét, ngoại trừ phân khúc nhà ở xã hội và căn hộ giá rẻ. Giá nhà ở vẫn tiếp tục xu hướng giảm và trở về mặt bằng giá thời điểm 2006.

I. Khu vực doanh nghiệp

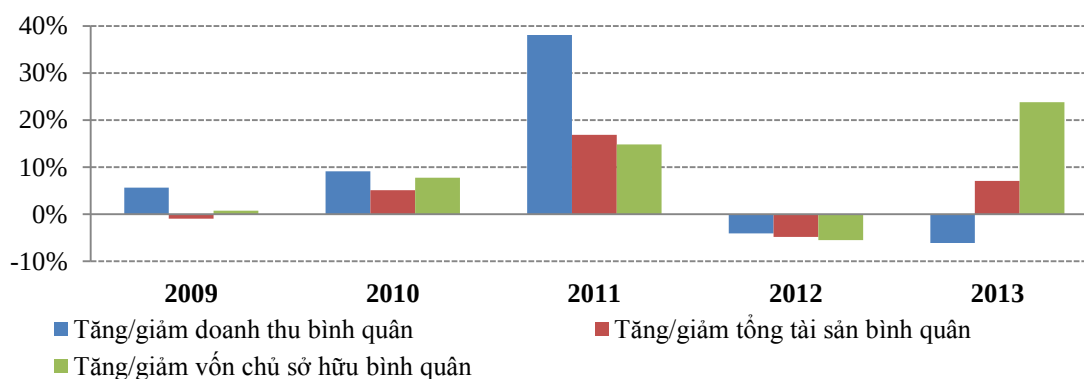
1.1 Quy mô hoạt động sản xuất kinh doanh

Năm 2013, khu vực doanh nghiệp tiếp tục ghi nhận sự suy giảm doanh thu, song giá trị vốn hóa đã tăng trở lại nhờ vào sự khởi sắc từ TTCK.

Doanh thu bình quân⁴⁷ toàn khu vực doanh nghiệp năm 2013 giảm 6,17% so với cùng kỳ năm 2012 do các doanh nghiệp vẫn còn nhiều khó khăn trong việc tiêu thụ hàng hóa. Suy giảm quy mô về doanh thu mạnh nhất ở nhóm SMEs (có quy mô VCSH dưới 100 tỷ đồng), doanh thu giảm 29,37% năm 2013 so với năm 2012. Mặc dù ghi nhận sự suy giảm doanh thu, song nhà đầu tư vẫn kỳ vọng vào sự phục hồi của khu vực doanh nghiệp, dòng vốn vẫn tiếp tục chảy vào khu vực này khiến tổng tài sản tăng và VCSH của doanh nghiệp tăng tương đương mức tăng 22% của chỉ số VNindex trong năm 2013.

Hình 4.1: Tăng/giảm doanh thu, tổng tài sản, vốn chủ sở hữu toàn ngành

Đơn vị: %



Nguồn: UBGSTCQG tổng hợp

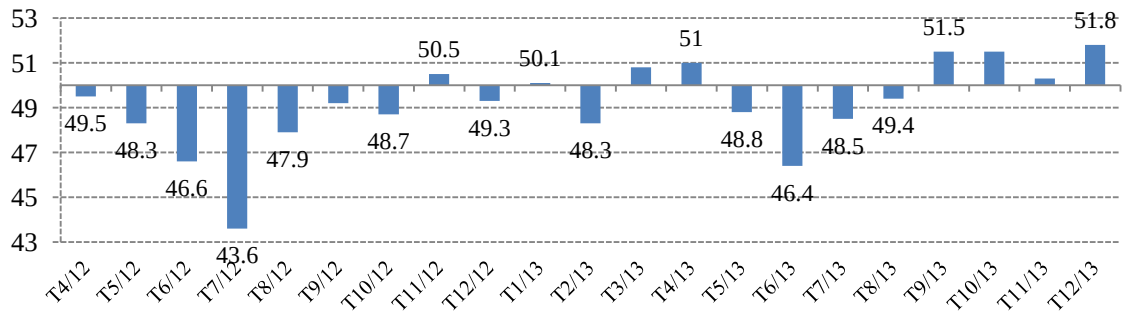
Tham khảo, chỉ số PMI⁴⁸ của Việt Nam theo khảo sát của HSBC trong 9 tháng đầu 2013 nhìn chung thể hiện sự giảm sút của sản xuất kinh doanh và cầu tiêu dùng yếu. Tuy nhiên đến quý 4/2013, chỉ số lượng đơn đặt hàng mới và chỉ số việc làm có mức tăng kỷ lục trong lịch sử khảo sát, điều này cho thấy nhu cầu cả

⁴⁷ Doanh thu bình quân, tổng tài sản bình quân, vốn CSH bình quân được tính dựa trên chọn mẫu và tổng hợp 4 nhóm doanh nghiệp có tổng tài sản trên 10000 tỷ đồng, từ 1000 đến 10000 tỷ đồng, từ 100 đến 1000 tỷ đồng và dưới 100 tỷ đồng theo một tỷ lệ mẫu không đổi.

⁴⁸ PMI là chỉ số tổng hợp dựa trên 5 chỉ số chính, bao gồm: Các đơn đặt hàng mới, mức hàng tồn kho, tình hình sản xuất, tình trạng giao hàng và môi trường làm việc. Mỗi chỉ số có tỷ trọng khác nhau và được điều chỉnh theo các nhân tố nhất định. Chỉ số lớn hơn 50 có nghĩa là các hoạt động trong lĩnh vực sản xuất đang được mở rộng, còn nhỏ hơn 50 có nghĩa là các hoạt động trong lĩnh vực sản xuất đang bị thu hẹp.

trong và ngoài nước đều được cải thiện, doanh số bán hàng tăng và doanh nghiệp nỗ lực duy trì sản lượng ở mức cao.

Hình 4.2: Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) giai đoạn 2012-2013



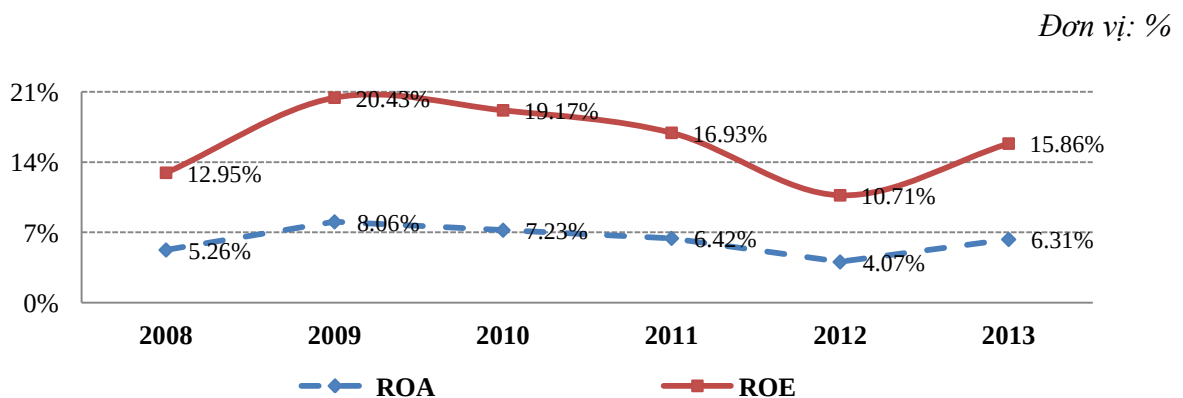
Nguồn: HSBC

1.2 Hiệu quả sản xuất kinh doanh

Hiệu quả sản xuất kinh doanh cải thiện so với năm 2012, về mức tương đương với năm 2011.

Trên toàn khu vực, ROA và ROE đạt 6,31% và 15,86%, tương ứng tăng 2,24 và 5,15 điểm phần trăm so với năm 2012. Việc ROA và ROE tăng trong khi doanh thu bình quân giảm cho thấy mức giảm chi phí bình quân giảm mạnh hơn mức giảm doanh thu. Điều này cho thấy nỗ lực của doanh nghiệp trong quản lý các chi phí và sự hỗ trợ về việc giảm mặt bằng lãi suất.

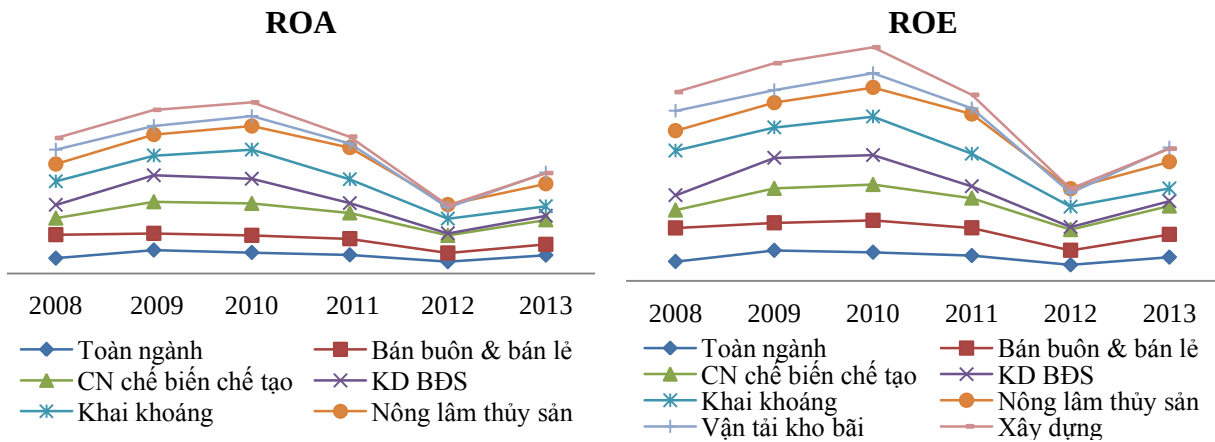
Hình 4.3: Hiệu quả sản xuất kinh doanh toàn ngành



Nguồn: UBGSTCQG tổng hợp

Tăng trưởng hiệu quả sản xuất kinh doanh được ghi nhận tại hầu hết các ngành ngoại trừ ngành Xây dựng kinh doanh thua lỗ và ngành BĐS có mức tăng không đáng kể. Mức tăng trưởng hiệu quả sản xuất kinh doanh mạnh nhất tại ngành Vận tải kho bãi và Nông lâm, thủy sản.

Hình 4.4: Xu hướng ROA và ROE một số ngành giai đoạn 2008-2013



Nguồn: UBGSTCQG tính toán

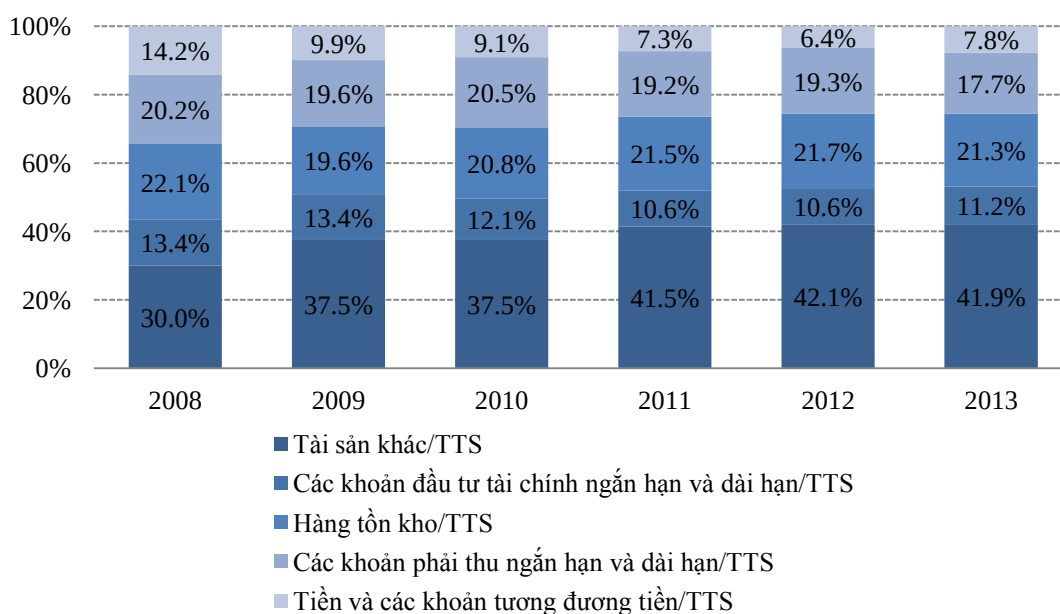
1.3 Quản lý tài sản và khả năng trả nợ lãi vay

(i) Cơ cấu tài sản khu vực doanh nghiệp không có nhiều thay đổi so với giai đoạn 2011-2012, hàng tồn kho doanh nghiệp bất động sản vẫn ở mức cao.

Năm 2013, cơ cấu hàng tồn kho/Tổng tài sản khu vực doanh nghiệp ở mức 21,3%, không có nhiều thay đổi so với năm 2011 và năm 2012. Tuy nhiên, đáng lưu ý là, cơ cấu hàng tồn kho/tổng tài sản của ngành Kinh doanh BĐS vẫn tiếp tục tăng trong năm 2013 (tăng 2,5 điểm phần trăm), ở mức 40,3%. Điều này phù hợp với thực trạng thị trường BĐS hiện nay (thanh khoản thấp, giá giảm mạnh tại hầu hết các phân khúc). Ngoài ngành Kinh doanh BĐS, một số ngành khác cơ cấu hàng tồn kho/Tổng tài sản vẫn có xu hướng tăng nhẹ như Bán buôn, bán lẻ, Công nghiệp chế biến, chế tạo, xây dựng.

Hình 4.5: Cơ cấu tổng tài sản khu vực doanh nghiệp 2008-2013

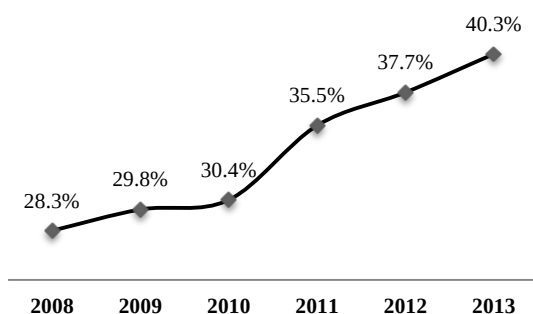
Đơn vị: %



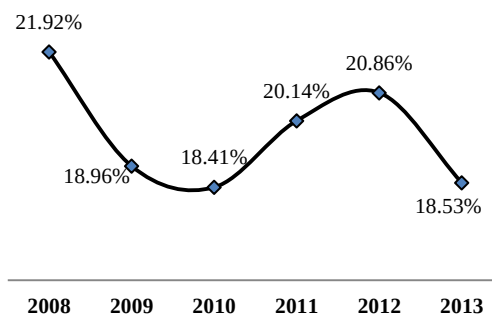
Nguồn: UBGSTCQG tính toán

Khu vực SMEs với lợi thế về tính linh hoạt, mặc dù giảm mạnh nhất về quy mô hoạt động song cũng là khu vực quản lý hiệu quả nhất hàng tồn kho, năm 2013 cơ cấu hàng tồn kho/tổng tài sản của khu vực này giảm 6 điểm phần trăm so với năm 2012, ở mức 18,53%, mức thấp nhất trong 3 năm gần đây.

Hình 4.6: Cơ cấu hàng tồn kho/tổng tài sản doanh nghiệp kinh doanh BĐS 2008-2013



Hình 4.7: Cơ cấu hàng tồn kho/tổng tài sản doanh nghiệp SMEs 2008-2013



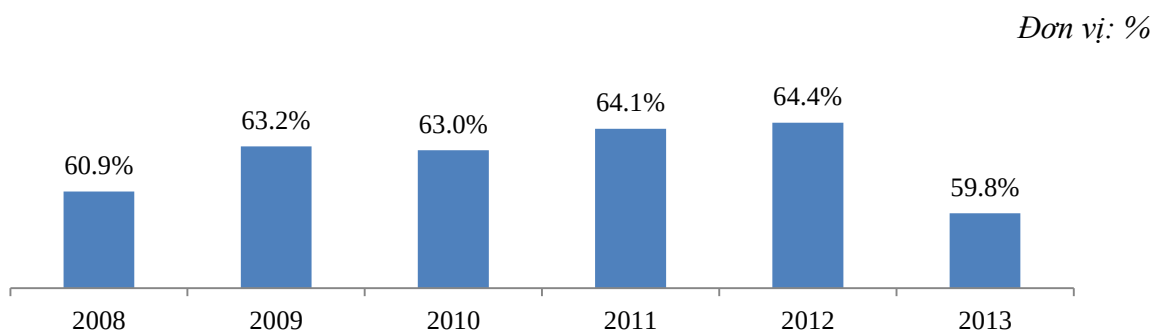
Nguồn: Stoxplus và UBGSTCQG tính toán

(ii) Khu vực doanh nghiệp giảm tỷ lệ đòn bẩy về mức thấp nhất trong vòng 6 năm qua.

Năm 2013, tỷ lệ nợ/tổng vốn của khu vực doanh nghiệp giảm tới 4,8 điểm phần trăm so với năm 2012, ở mức 59,8%, là mức thấp nhất kể từ năm 2008. Trong đó, tỷ lệ nợ/tổng vốn giảm mạnh nhất được ghi nhận tại khu vực SMEs, khi tỷ lệ này chỉ còn 38,87% năm 2013, giảm tới 6,62 điểm phần trăm so với năm 2012. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ/tổng ngành xây dựng vẫn tăng nhẹ 0,2 điểm phần trăm lên mức 74,7%.

Tỷ lệ đòn bẩy tài chính giảm là dấu hiệu tích cực về lành mạnh tài chính đối với các doanh nghiệp phi tài chính sau một thời gian dài phụ thuộc khá lớn vào nguồn vốn vay để mở rộng quy mô. Tuy nhiên, thực trạng này có thể cũng phản ánh một phần nguyên nhân sụt giảm cầu tín dụng do áp lực giải phóng hàng tồn kho và cắt giảm quy mô hoạt động từ các doanh nghiệp trong bối cảnh sức mua còn yếu.

Hình 4.8: Tỷ lệ nợ/Tổng vốn khu vực doanh nghiệp giai đoạn 2008-2013



Nguồn: Stoxplus và tính toán của UBGSTCQG

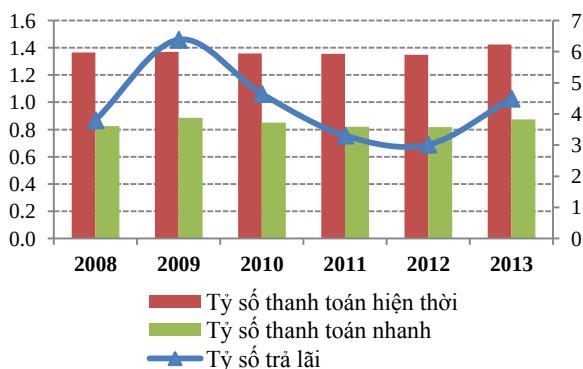
(iii) Khả năng trả nợ được cải thiện

Giảm vay nợ giúp khu vực doanh nghiệp cải thiện được các chỉ số khả năng trả nợ. Tỷ số thanh toán hiện thời và thanh toán nhanh đều được cải thiện đáng kể, tương ứng đạt 1,42 lần và 0,87 lần, là mức cao nhất trong 4 năm qua. Bên cạnh đó, lãi suất giảm cũng hỗ trợ doanh nghiệp giảm chi phí lãi vay, tăng khả năng thanh toán lãi vay lên tới 4,49 lần năm 2013.

Xét theo ngành, trong năm 2013, các ngành suy giảm khả năng trả nợ và có khả năng trả nợ và lãi vay thấp nhất là những ngành có hiệu quả kinh doanh thấp như ngành Xây dựng, ngành Khai khoáng và ngành Kinh doanh BĐS.

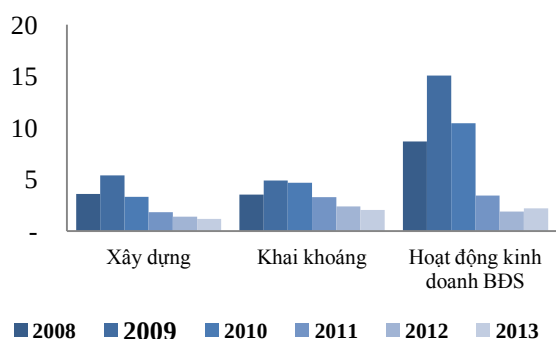
Hình 4.9: Tỷ số thanh toán và khả năng trả lãi toàn ngành

Đơn vị: Lần



Hình 4.10: Khả năng trả lãi vay một số ngành

Đơn vị: Lần



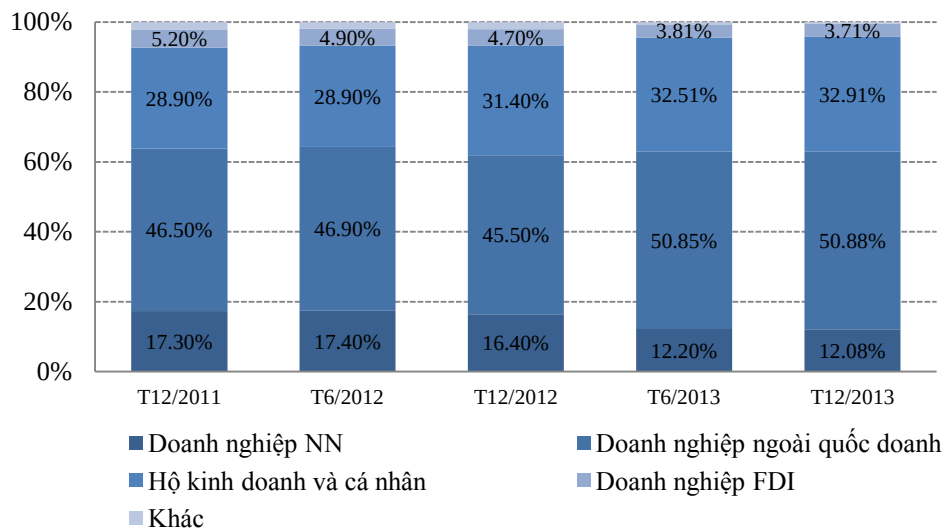
Nguồn: Stoxplus và Tính toán của UBGSTCQG

1.4 Tác động giữa khu vực doanh nghiệp và hệ thống tài chính.

(i) Cơ cấu tín dụng đối với khu vực doanh nghiệp nhà nước giảm mạnh và khu vực tư nhân tăng nhẹ.

Năm 2013, cơ cấu tín dụng đối với khu vực doanh nghiệp nhà nước giảm tới 4,32 điểm phần trăm so với cùng kỳ 2012, ở mức 12,08%. Bên cạnh đó, cơ cấu tín dụng tăng đối với khu vực tư nhân (bao gồm doanh nghiệp ngoài quốc doanh và hộ gia đình). Đây cũng là những tín hiệu tích cực cho thấy cơ cấu tín dụng đã có sự chuyển biến và được phân bổ vào khu vực sử dụng vốn hiệu quả hơn.

Hình 4.11: Cơ cấu tín dụng theo loại hình kinh tế



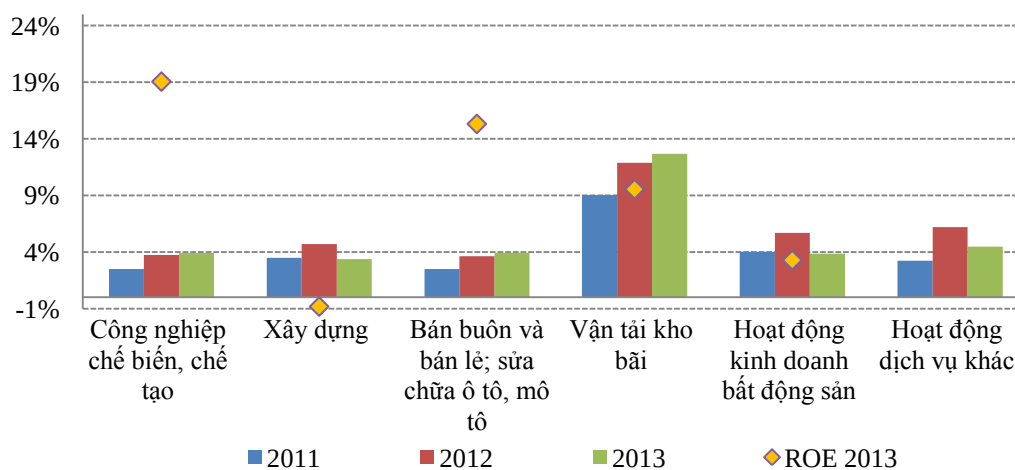
Nguồn: Stoxplus và tính toán của UBGSTCQG

(ii) Tỷ lệ nợ xấu tại hầu hết các ngành bước đầu có những chuyển biến tích cực.

Theo tính toán của UBGSTCQG 6 nhóm ngành có tỷ lệ nợ xấu cao là: Công nghiệp chế biến chế tạo; Xây dựng, Bán buôn và bán lẻ, sửa chữa ô tô, mô tô; Vận tải kho bãi; Hoạt động kinh doanh BĐS; Hoạt động dịch vụ khác (tỷ lệ này cao gấp từ 2-4 lần so với toàn thị trường). Song theo ngành kinh tế (ngoại trừ 3 ngành Vận tải kho bãi; Bán buôn bán lẻ, sửa chữa ô tô, mô tô; CN chế biến chế tạo) hầu hết các ngành đều ghi nhận nợ xấu giảm trong năm 2013. Dư nợ của 3 ngành có tỷ lệ nợ xấu tăng chiếm 42,7% tổng dư nợ của các TCTD, nợ xấu chiếm 54,2% tổng nợ xấu. Tuy nhiên, điều này có thể không tác động lớn tới sự ổn định và an toàn của hệ thống tài chính do khả năng trả nợ và hiệu quả sản xuất kinh doanh của cả 3 ngành kinh tế nói trên điều đang được cải thiện và có những dấu hiệu chuyển biến tích cực từ cuối năm 2013.

Hình 4.12: 6 ngành có tỷ lệ nợ xấu cao nhất và hiệu quả sản xuất kinh doanh

Đơn vị: %



Nguồn: UBGSTCQG

Yêu cầu có Tài sản bảo đảm (chủ yếu là BĐS) khiến các doanh nghiệp – trong một thời gian dài - đầu tư vào BĐS, góp phần tạo ra bất cân đối về cung – cầu BĐS trong một thời gian dài

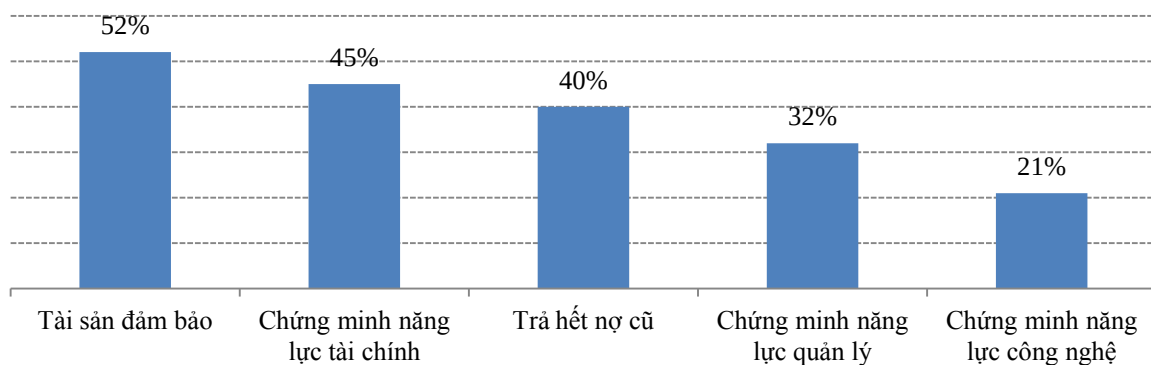
(iii) Hạn chế chủ yếu của Doanh nghiệp khi tiếp cận vốn ngân hàng do không đáp ứng được yêu cầu về tài sản bảo đảm và chứng minh được năng lực tài chính.

Khảo sát của UBGSTCQG về mối quan hệ giữa Doanh nghiệp & NHTM⁴⁹ cuối năm 2013 cho thấy 50% doanh nghiệp trong mẫu khảo sát cho rằng họ vẫn khó khăn hoặc rất khó khăn khi tiếp cận nguồn vốn vay từ các NHTM. Tỷ lệ này đã giảm đáng kể so với kết quả khảo sát năm 2012 (63,5% doanh nghiệp trong mẫu cho biết họ khó khăn khi tiếp cận nguồn vốn từ NHTM). Trong đó, vướng mắc nợ xấu tại các TCTD chưa trả được cũng là rào cản lớn đối với doanh nghiệp trong việc tìm kiếm nguồn vốn khôi phục lại hoạt động sản xuất kinh doanh khi tới 40% các doanh nghiệp trong mẫu gặp khó khăn này, đây cũng là hạng mục khó khăn thứ 3 khi tiếp cận vốn vay (sau tài sản đảm bảo và chứng minh năng lực tài chính).

⁴⁹ Khảo sát về mối quan hệ giữa Doanh nghiệp & NHTM của UBGSTCQG bắt đầu từ cuối tháng 8/2013, kết thúc vào Tháng 12/2013. Kết quả khảo sát đưa ra trong báo cáo này là đánh giá hơn 100 Doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế, quy mô và ngành kinh tế.

Hình 4.13: Đánh giá ở mức khó và rất khó đáp ứng của Doanh nghiệp đối với 1 số điều kiện tín dụng hiện nay của các NHTM

Đơn vị: % số Doanh nghiệp trả lời/ tổng số Doanh nghiệp trong mẫu điều tra



Nguồn: Khảo sát của UBGSTCQG

NHNN tích cực triển khai nhiều chính sách nhằm hạn chế rào cản về nợ xấu năm 2013⁵⁰. Mặc dù các chính sách này chưa thể phát huy hiệu quả ngay (do độ trễ), song đã hướng tới khó khăn và vướng mắc của doanh nghiệp hiện nay về tiếp cận tín dụng. Các chính sách này sẽ phát huy hiệu quả hơn khi: (i) Quản trị doanh nghiệp và Quản trị rủi ro của các NHTM được cải thiện, tuân thủ theo các chuẩn mực đề ra của NHNN; (ii) hệ thống giám sát tốt, đảm bảo dòng vốn tín dụng phân bổ hiệu quả trong khu vực kinh tế thực.

II. Khu vực hộ gia đình

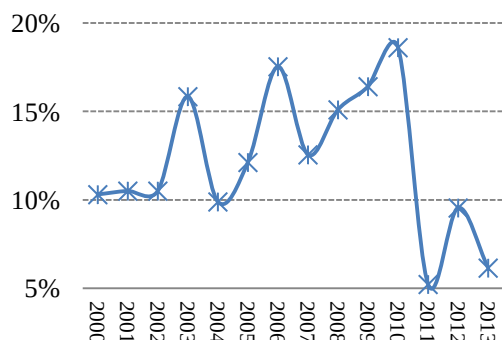
2.1 Về hành vi tiêu dùng

Khu vực hộ gia đình vẫn duy trì xu hướng hạn chế tiêu dùng, điều này sẽ ảnh hưởng tới đà phục hồi của khu vực doanh nghiệp.

⁵⁰ Quy định về hoạt động của VAMC: (i) mua nợ xấu có chọn lọc; (ii) các NHTM vẫn phải chịu trách nhiệm chính với các khoản nợ xấu của mình; (iii) khách hàng có nợ xấu được xem xét hỗ trợ; (iv) NHNN xem xét và quyết định tái cấp vốn khi TCTD đáp ứng đủ các điều kiện; Quyết định 780/QĐ-NHNN ngày 23/14/2013 cho phép các TCTD khoanh và cơ cấu lại nợ; Ngoài ra, ngày 14/10/2013, NHNN phát hành công văn số 7558/NHNN-TD về một số giải pháp tháo gỡ khó khăn đối với TCTD và khách hàng liên quan đến điều kiện và thủ tục tín dụng, trong đó quy định: (i) miễn, giảm lãi vay; (ii) không thu lãi quá hạn; (iii) ưu tiên thu nợ gốc trước; (iv) cho phép cơ cấu khoản vay ngắn hạn sang trung, dài hạn (nếu dự án hiệu quả);

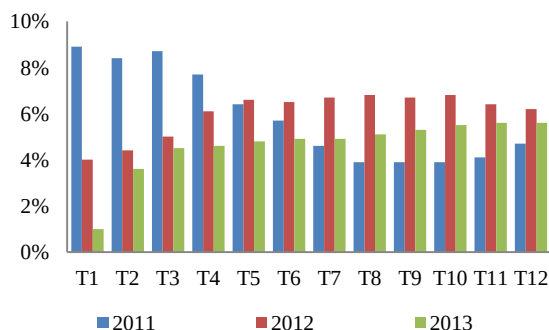
Hình 4.14: Tăng trưởng Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 2000 – 2013 (đã loại trừ yếu tố giá)

Đơn vị: % so với cùng kỳ



Hình 4.15: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

Đơn vị: % so với tháng trước



Nguồn: TCTK

Chỉ tiêu tăng trưởng Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (đã trừ yếu tố giá) năm 2013 chỉ tăng 6,14% so với năm 2012, thấp hơn nhiều mức tăng 9,54% của năm 2012 so với cùng kỳ 2011. Chỉ tiêu tăng trưởng này của năm 2013 cũng thấp hơn nhiều so với mức tăng bình quân giai đoạn 2000-2012 (11,49%⁵¹). Sức mua còn yếu sẽ hạn chế phần nào khả năng phục hồi của khu vực doanh nghiệp.

Sức mua yếu khiến tốc độ tăng tín dụng tiêu dùng của hệ thống NHTM chỉ đạt mức thấp, khoảng 3% trong năm 2013 so với cuối năm 2012⁵². Nguyên nhân chủ yếu khiến dư nợ tín dụng tiêu dùng tăng thấp là do tín dụng dành cho bất động sản⁵³ của năm 2013 giảm khá mạnh so với năm 2012 (giảm 26,7%). Mặt khác, tín dụng tiêu dùng chủ yếu tăng mạnh ở các khoản cho vay⁵⁴ ngắn hạn để giải quyết thanh khoản của hộ gia đình (tăng 16,2% so với năm 2012) và giảm nhẹ (-3,4%) cho các khoản vay trung và dài hạn.

2.2 Về hành vi tiết kiệm

⁵¹ Tăng trưởng bình quân năm về tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đã trừ yếu tố giá giai đoạn 2000-2012.

⁵² Đánh giá dựa trên số liệu báo cáo từ 36 TCTD có dư nợ tín dụng chiếm tỷ trọng lớn trên toàn hệ thống các TCTD.

⁵³ Cho vay để xây dựng, sửa chữa và mua nhà để ở mà nguồn trả nợ chỉ bằng tiền lương của khách hàng vay.

⁵⁴ Cho vay để thấu chi tài khoản cá nhân tăng 39%; Cho vay để đáp ứng các nhu cầu chi phí học tập và chữa bệnh ở nước ngoài tăng 216%;

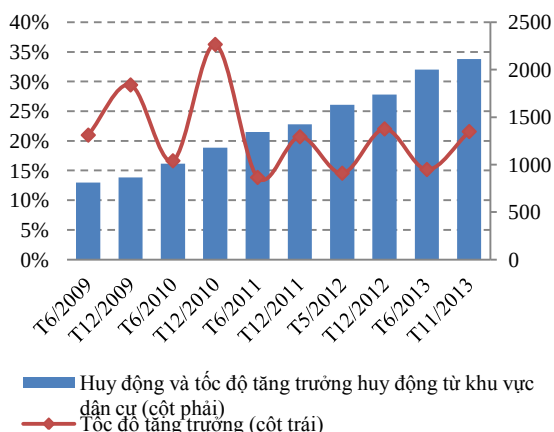
Trong bối cảnh khu vực hộ gia đình phải thận trọng chi tiêu và gia tăng tích lũy, hệ thống NHTM vẫn là nơi thu hút khá tốt nguồn lực tiết kiệm từ dân cư trong năm 2013.

Phân tích số liệu báo cáo từ các TCTD kết hợp khảo sát thực tế của UBGSTCQG cho thấy khu vực hộ gia đình tiếp tục xu hướng tích lũy qua gửi tiết kiệm ngân hàng, điều này giúp cho tốc độ tăng huy động từ khu vực dân cư của hệ thống NHTM có tốc độ tăng khá tốt trong năm 2013. Cụ thể, tính đến tháng 11/2013, huy động từ dân cư đã tăng khoảng 21% so với đầu năm (11 tháng đầu năm 2012 tăng 28,6% so với cuối năm 2011). Cùng với đó, theo khảo sát tháng 2/2014 của UBGSTCQG, 67% số người được khảo sát cho biết đều có tiền gửi tại các TCTD, tỷ lệ này tăng khoảng 5% so với kết quả khảo sát tháng 7/2013 (62%).

Tóm lại, nền kinh tế năm 2013 đã có mức tăng trưởng khá hơn (5,42%) so với năm 2012 (5,25% - tính theo giá so sánh năm 2010) nhưng tốc độ phục hồi chậm khiến cho khu vực hộ gia đình tiếp tục thận trọng trong hành vi tiêu dùng. Bên cạnh đó, sản xuất của khu vực doanh nghiệp suy yếu cũng khiến thu nhập khu vực hộ gia đình không mấy được cải thiện, khả năng tiết kiệm cũng như nhu cầu vay tiêu dùng do đó cũng bị hạn chế đáng kể.

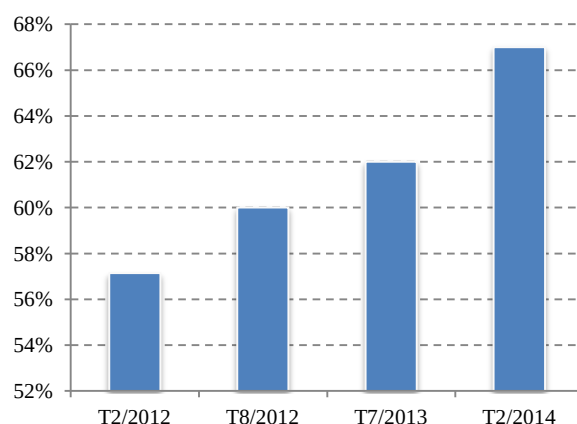
Hình 4.16: Lượng tiền huy động và tốc độ tăng trưởng huy động từ hộ gia đình

Đơn vị: %, Nghìn tỷ đồng



Hình 4.17: Tích lũy của hộ gia đình dành cho gửi tiết kiệm

Đơn vị: %



Nguồn: UBGSTCQG

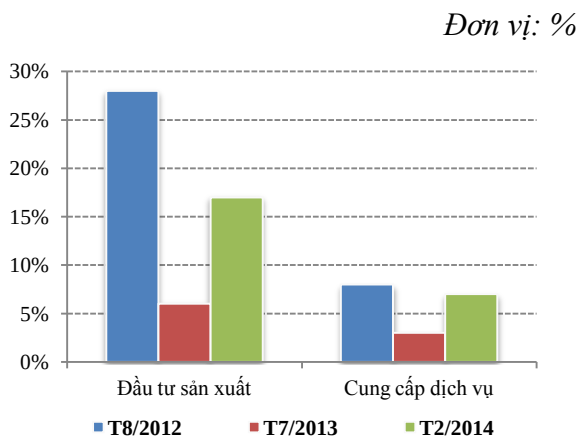
2.3 Về hành vi đầu tư

Xu hướng đầu tư của khu vực hộ gia đình phản ánh khá tương đồng với xu hướng hồi phục của nền kinh tế.

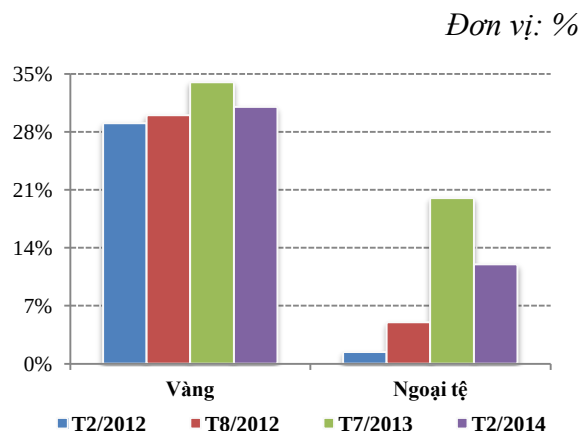
Theo số liệu khảo sát của UBGSTCQG, trong giai đoạn từ tháng 11/2013 đến tháng 2/2014, khu vực hộ gia đình bắt đầu có xu hướng gia tăng trở lại đầu tư vào sản xuất nhằm đón đầu sự phục hồi của nền kinh tế. Khoảng 17% số người được hỏi đang hoặc có dự định đầu tư vào sản xuất, đạt tốc độ tăng mạnh 11 điểm %, từ mức 6% theo số liệu khảo sát tháng 7/2013. Cùng với đó, kênh đầu tư cung ứng dịch vụ cũng tăng nhẹ dần trở lại từ mức 3% theo khảo sát tháng 7/2013 lên mức 7% theo khảo sát tháng 2/2014.

Tỷ giá được duy trì ổn định trong thời gian qua cũng đã giúp cho nền kinh tế giảm tình trạng đô la hóa và ngăn được xu hướng dịch chuyển tài sản từ VND sang ngoại tệ. Tỷ lệ người được hỏi có ý định đầu tư ngoại tệ chỉ còn 12% theo khảo sát tháng 2/2014; Trong khi đó vào thời điểm giữa năm 2013 có tới 20% số người được hỏi đã hoặc đang có ý định đầu tư ngoại tệ.

Hình 4.18: Đầu tư của hộ gia đình dành cho sản xuất và cung cấp dịch vụ



Hình 4.19: Đầu tư hộ gia đình dành cho vàng và ngoại tệ

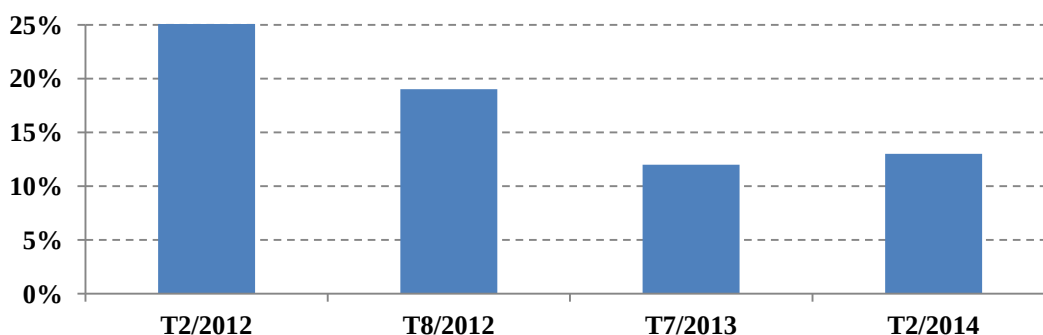


Nguồn: UBGSTCQG

Xu hướng đầu tư của hộ gia đình cũng phản ánh khá rõ tình hình thị trường bất động sản trong giai đoạn hiện nay khi chỉ có 13% số người được hỏi đang đầu tư vào BĐS, không mấy thay đổi so với cuộc khảo sát vào giữa năm 2013 (12%) nhưng đã suy giảm mạnh so với đầu năm 2012 (kênh đầu tư BĐS chiếm tỷ lệ 25,24% số người được khảo sát). Điều này cho thấy xu thế rút lui khá rõ của những nhà đầu tư BĐS nhỏ lẻ trong năm 2013. Bên cạnh đó, xu hướng đầu tư vào lĩnh vực chứng khoán của khu vực hộ gia đình cũng gần như không thay đổi từ giữa năm 2012 đến nay. Chỉ 7% số người được hỏi trả lời có đầu tư vào các danh mục chứng khoán, tương đương con số 6% theo khảo sát tháng 8/2012 và 5% theo khảo sát tháng 7/2013. Có thể thấy rằng thị trường chứng khoán trong giai đoạn hiện nay không còn là kênh đầu tư hấp dẫn nhất đối với khu vực dân cư.

Hình 4.20: Đầu tư hộ gia đình dành cho BĐS

Đơn vị: %



Nguồn: UBGSTCQG

Tóm lại, khu vực hộ gia đình đang có xu hướng gia tăng đầu tư vào sản xuất và phần nào đó là cung ứng dịch vụ; Xu hướng găm giữ ngoại tệ đã giảm dần theo tín hiệu ổn định của thị trường ngoại hối; Xu thế đầu tư mang tính đầu cơ vào thị trường BĐS trong năm 2013 của nhà đầu tư nhỏ lẻ có chiều hướng giảm rất nhanh, phần lớn những giao dịch trên thị trường BĐS hiện nay là những giao dịch với người mua có nhu cầu thực; Mặt khác, sự gia tăng đầu tư của khu vực hộ gia đình vào thị trường chứng khoán sẽ khó có thể tăng mạnh cho đến khi nền kinh tế và khu vực doanh nghiệp có những dấu hiệu phục hồi vững chắc.

III. Khu vực BĐS

3.1 Cung cầu và tồn kho BĐS

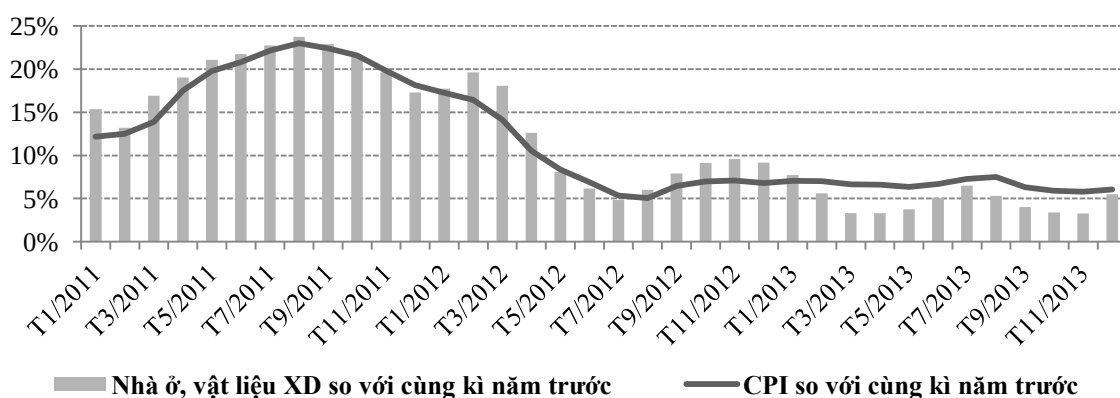
(i) Giá nhà ở năm 2013 giảm 50% so với năm 2008-2009, trở về mặt bằng giá năm 2006. Tuy nhiên, thị trường có xu hướng ảm đạm về số lượng giao dịch và giá cả vào Quý 4/2013.

Theo đánh giá Bộ Xây dựng tại Quốc hội tháng 11/2013, giá nhà ở đã giảm về mặt bằng giá của năm 2006 và tại nhiều phân khúc, giá nhà ở năm 2013 giảm tới 50% so với giá ở giai đoạn 2008-2009. Nhận định này phù hợp với đánh giá tại báo cáo nghiên cứu thị trường BĐS của Savills, Night Frank,... hiện nay.

Mặt khác, thị trường BĐS tại Quý 4/2013 có xu hướng ảm hơn so với 3 quý trước đó. Cụ thể, theo Bộ Xây dựng, thị trường Hà nội năm 2013 có 6.450 giao dịch tại các dự án, riêng Quý 3 và Quý 4 chiếm tới 71% số giao dịch của cả năm; tại TP. HCM, số lượng giao dịch cả năm là 9.360. 06 tháng cuối năm số lượng giao dịch chiếm tới 67% cả năm. Chỉ số giá giao dịch BĐS căn hộ chung cư do Sở Xây dựng Hà Nội công bố cũng cho thấy chỉ số giá BĐS Quý 4/2013 tuy vẫn thấp hơn cùng kỳ năm 2012 song đã có dấu hiệu tăng nhẹ so với Quý 3/2013. Tham khảo chỉ số nhà ở và vật liệu xây dựng do Tổng cục Thống kê công bố cũng cho thấy xu hướng giảm trong năm 2013 tuy nhiên có dấu hiệu phục hồi vào quý 4/2013.

Hình 4.21: Chỉ số nhà ở và vật liệu xây dựng

Đơn vị: %, so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK

(ii) *Tồn kho BĐS giảm năm 2013, chủ yếu ở phân khúc căn hộ và nhà ở thấp tầng.*

Theo báo cáo của Bộ xây dựng, tính đến cuối tháng 12/2013, tổng giá trị tồn kho của thị trường bất động sản ở mức 94.459 tỷ đồng, giảm 13% so với cùng kỳ năm 2012 và 27% so với Quý 1/2013. Lượng tồn kho giảm chủ yếu ở phân khúc căn hộ và nhà thấp tầng.

Bảng 4.1: Thống kê tồn kho BĐS tính đến tháng 12/2013

Phân khúc	12/2012	03/2013	05/2013		12/2013	
	Giá trị (tỷ đồng)	Giá trị (tỷ đồng)	Số lượng	Giá trị (tỷ đồng)	Số lượng	Giá trị (tỷ đồng)
Căn hộ (căn)	-	-	27.805	41.542	20.012	29.230
Nhà thấp tầng (căn)	-	-	15.007	27.445	13.585	24.140
Đất nền nhà ở (m2)	-	-	9.937.385	33.951	10.800.000	34.890
Đất nền thương mại (m2)	-	-	2.016.915	5.835	2.002.000	6.199
Tổng giá trị (tỷ đồng)	108.508	128.542		108.773		94.459

Nguồn: Bộ Xây dựng

(iii) Cơ cấu hàng hóa thị trường BĐS đang dần được điều chỉnh phù hợp hơn với nhu cầu thực của thị trường.

Cơ cấu hàng hóa có dấu hiệu được điều chỉnh sát hơn với nhu cầu thực của thị trường về nhà ở xã hội, nhà ở thương mại diện tích nhỏ, giá bán thấp. Theo thống kê của Bộ Xây dựng, cả nước hiện có 57 dự án đăng ký chuyển đổi từ nhà ở thương mại sang nhà ở xã hội với quy mô xây dựng khoảng 34.837 căn, tổng mức đầu tư 20.567 tỷ đồng.

3.2 Thị trường BĐS và hệ thống tài chính

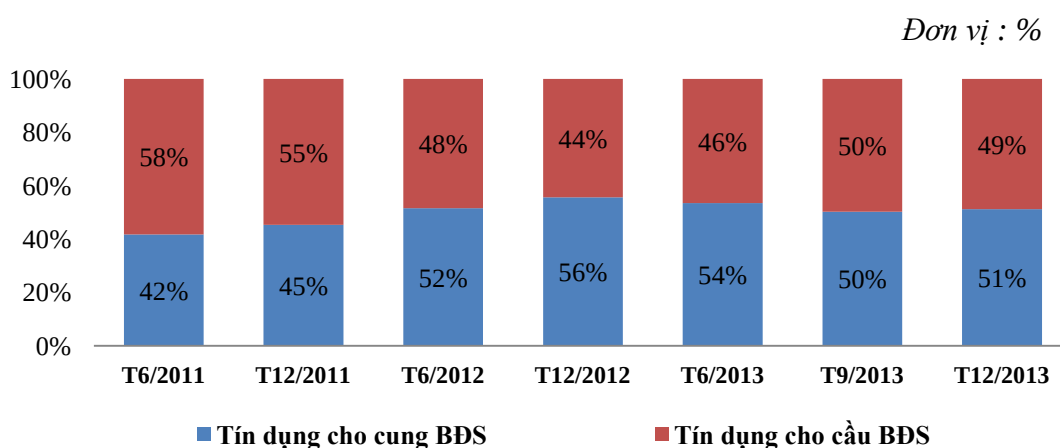
(i) Tín dụng giảm đối với nguồn cung BĐS

Tính đến thời điểm T12/2013 tín dụng cho cung BĐS (tín dụng cung BĐS bao gồm: tín dụng dành cho xây Khu công nghiệp, khu chế xuất; khu đô thị; văn phòng cho thuê, sửa chữa mua nhà để bán) chiếm khoảng 51% tổng dư nợ tín dụng BĐS (giảm 5 điểm phần trăm so với cùng kì 2012). Trong bối cảnh thị trường BĐS còn

khó khăn, hiệu quả sản xuất kinh doanh và khả năng trả nợ của ngành BĐS còn thấp thì việc giảm dần tỷ lệ này sẽ đem lại mức độ an toàn cao hơn cho hoạt động của hệ thống tài chính.

Tuy nhiên, tín dụng đối với cầu thực BĐS chưa tăng như kỳ vọng. NHNN đã triển khai gói hỗ trợ 30.000 tỷ đồng của Chính phủ chủ yếu dành cho cầu thực tại phân khúc nhà ở xã hội và nhà ở dành cho người thu nhập thấp. Tuy nhiên việc giải ngân gói tín dụng này còn khá chậm (tính đến hết năm 2013 các ngân hàng đã giải ngân được 758,7 tỷ đồng trong gói hỗ trợ, chiếm khoảng 2,5%) do cung dành cho phân khúc này còn thiếu, thủ tục tiếp cận nguồn vốn này đối với người tiêu dùng còn nhiều vướng mắc.

Hình 4.22: Cơ cấu dư nợ tín dụng BĐS



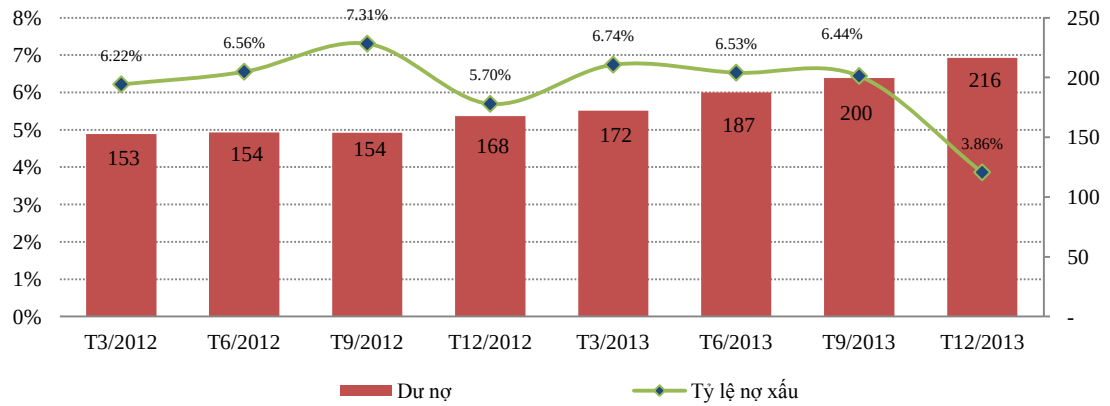
Nguồn: UBGSTCQG

(ii) *Nợ xấu tín dụng BĐS giảm mạnh kể từ quý Quý 3/2013, về mức thấp nhất kể Quý 1/2012.*

Tỷ lệ nợ xấu quý 4/2013 là 3,86% giảm 1,84 điểm % so với cùng kỳ năm 2012 và giảm 2,58 điểm % so với quý 3 năm 2013. Tỷ lệ này xuống thấp nhất trong vòng 2 năm qua.

Hình 4.23: Dư nợ và tỷ lệ nợ xấu khu vực BĐS

Đơn vị: %, nghìn tỷ đồng



Nguồn: UBGSTCQG