

# TỔNG QUAN

❖ **Triển vọng kinh tế thế giới** kém lạc quan do tăng trưởng kinh tế tại hầu hết các nước/khu vực như Mỹ, châu Âu, Trung Quốc, Nhật Bản... đang chậm lại và tiềm ẩn nhiều rủi ro trong khi căng thẳng thương mại giữa Mỹ và các đối tác lớn như EU, Ấn Độ; đặc biệt là căng thẳng thương mại Mỹ - Trung dù vừa “hoãn binh” lần 2 nhưng vẫn diễn biến khó lường, có thể còn kéo dài, tác động tiêu cực đến thương mại và kinh tế toàn cầu. Về chính sách tài khóa, tiền tệ, hiện hầu hết các nước đang và sẽ duy trì chính sách nới lỏng, giữ (hoặc hạ) lãi suất ở mức thấp; tiếp tục chương trình mua trái phiếu; đẩy mạnh đầu tư CSHT... nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

❖ **Trong nước, các điểm sáng của kinh tế Việt Nam 6 tháng đầu năm** gồm: **tăng trưởng kinh tế** vẫn khả quan mặc dù thấp hơn cùng kỳ năm 2018; với **sản xuất công nghiệp** tiếp tục tăng trưởng với vai trò chủ đạo của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo; **tiêu dùng nội địa** diễn biến tích cực và tâm lý tiêu dùng ổn định; chỉ số **CPI** tháng 6 giảm và CPI bình quân 6 tháng thấp hơn cùng kỳ 2 năm trước; **giải ngân vốn FDI** tăng trưởng tốt; **môi trường kinh doanh** có sự cải thiện, được các tổ chức quốc tế ghi nhận; **tình hình phát triển doanh nghiệp** diễn biến khá tích cực cả về số doanh nghiệp, số vốn và số lao động đăng ký; **thị trường tài chính, ngân hàng** với tỷ giá, lãi suất diễn biến tương đối ổn định và tăng trưởng tín dụng trong tầm kiểm soát của NHNN; **tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế** đạt được một số kết quả tích cực, vị thế và uy tín của Việt Nam trên trường quốc tế được nâng cao.

❖ Tuy nhiên, **kinh tế-xã hội còn những gam tối**, đó là, **khu vực nông nghiệp** và **một số ngành dịch vụ** có mức tăng trưởng và đóng góp khá thấp so cùng kỳ năm 2018; **khách du lịch quốc tế** tăng trưởng thấp so cùng kỳ; **giải ngân vốn đầu tư công và vốn ODA** tiếp tục là điểm nghẽn; **xuất khẩu** tăng trưởng chậm lại rõ rệt và **cán cân thương mại hàng hóa** thâm hụt nhẹ; **cơ cấu lại, cổ phần hóa và thoái vốn DNN** vẫn rất chậm; **thị trường chứng khoán** diễn biến kém tích cực.

❖ Với tình hình trong nước và quốc tế như trên, Chính phủ cần chú trọng tiếp tục cải thiện môi trường kinh doanh; tiếp tục với mục tiêu tăng trưởng và ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát phù hợp, có chính sách thu hút đầu tư nước ngoài hiệu quả.

**Bảng 1: Một số chỉ tiêu kinh tế chủ yếu 6 tháng đầu năm 2019 và dự báo cả năm 2019**

Các chỉ tiêu	TH 6T/2016	TH 6T/2017	TH 6T/2018	TH 6T/2019	Dự báo 2019
Tăng trưởng GDP (% , yoy)	5,65	5,83	7,05	6,76	6,7-6,8
CPI bình quân (% , yoy)	1,72	4,15	3,29	2,64	3,6-3,9
Chỉ số SXCN - IIP (% , yoy)	7,20	7,00	9,28	9,13	9,4-9,7
Bán lẻ hàng hóa và DV tiêu dùng (nghìn tỷ đồng)	1.724,0 (+10,0%)	1.924,1 (+10,3%)	2.120,9 (+10,1%)	2.391,1 (+11,5%)	4.900-4.910
Xuất khẩu (tỷ USD)	82,24 (+5,9%)	98,14 (+19,3%)	113,84 (+17,6%)	122,72 (+7,8%)	260-261
Nhập khẩu (tỷ USD)	80,96 (-0,2%)	101,08 (+24,9%)	110,10 (+8,9%)	122,76 (+11,5%)	259-260
Cán cân thương mại (tỷ USD)	1,29	-2,95	3,74	-0,04	0,5-1
Vốn FDI đăng ký (tỷ USD)	12,4 (+125,8%)	19,2 (+54,8%)	20,3 (+5,7%)	18,5 (-9,2%)	39-40
Vốn FDI thực hiện (tỷ USD)	7,3 (+15,1%)	7,7 (+6,5%)	8,4 (+8,4%)	9,1 (+8,1%)	29-30
Tăng trưởng tín dụng (%)	8,16	9,01	7,88	6,22 (18/6)	13-14
VND mất giá (cuối kỳ so đầu năm, %)	-0,85	-0,08	+1,01	+0,6	-(2-3)
Số DN thành lập mới	54.501 (+20,03%)	61.276 (+12,43%)	64.531 (+5,31%)	66.958 (+3,76%)	-
Số DN quay trở lại hoạt động	14.902 (+75,17%)	15.379 (+3,20%)	16.449 (+6,96%)	22.401 (+36,18%)	-
Số DN tạm ngừng hoạt động và hoàn tất giải thể	36.626 (+15,30%)	24.005 (-16,89%)	59.511 (+33,28%)	59.121 (-0,66%)	-

\* Số trong ngoặc đơn: tăng/giảm so cùng kỳ năm trước

Nguồn: Tổng hợp từ TCTK, Bộ KHĐT và Dự báo của Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV.

# I. KINH TẾ THẾ GIỚI

Trong 6 tháng đầu năm, tăng trưởng tại các đầu tàu kinh tế thế giới có xu hướng chậm lại; căng thẳng địa chính trị lại leo thang tại một số điểm nóng; đặc biệt trong quý II/2019, căng thẳng thương mại giữa các nước lớn, sự leo thang căng thẳng thương mại Mỹ - Trung ảnh hưởng tiêu cực tới tăng trưởng kinh tế và thương mại toàn cầu. Đáng chú ý, ngoài chiến tranh thương mại với Trung Quốc, Mỹ còn căng thẳng thương mại với một số đối tác khác như EU, Ấn Độ... Tổng giám đốc IMF nhận định, nếu hai nền kinh tế lớn nhất thế giới áp thuế lên toàn bộ hàng hóa của nhau sẽ khiến GDP toàn cầu năm 2020 suy giảm khoảng 455 tỷ USD (giảm 0,53 điểm %). Morgan Stanley cũng nhận định suy thoái có thể sẽ diễn ra trong khoảng 9 tháng tới, nếu Tổng thống D.Trump áp mức thuế 25% lên 325 tỷ USD hàng hoá còn lại nhập khẩu từ Trung Quốc và Trung Quốc cũng có biện pháp trả đũa. Các cuộc gặp bên lề Hội nghị thượng đỉnh G20 (28-29/6/2019) tại Nhật Bản vốn rất được chờ đợi, song kết quả chỉ là thống nhất hoãn binh, còn phụ thuộc vào tiến trình đàm phán tiếp theo.

Về giá một số hàng hóa, trong 6 tháng đầu năm, có sự biến động với biên độ rộng. Giá dầu Brent có biến động mạnh, sau khi đạt mức đỉnh cuối tháng 4 (66 USD/thùng), giá dầu đã giảm 9,1%, xuống còn 60 USD/thùng vào ngày 12/6; sau đó, tăng nhanh trở lại do căng thẳng Mỹ - Iran. Tính đến ngày 28/6, giá dầu Brent và WTI lần lượt ở mức 64,7 và 58,2 USD/thùng (+21,4% và +27,2% so đầu năm). Cuối tháng 6, giá dầu biến động với biên độ hẹp do: (i) tâm lý chờ đợi kết quả các cuộc họp tại Hội nghị G20; (ii) chờ thông tin từ cuộc họp quyết định việc có gia hạn thỏa thuận cắt giảm sản lượng của OPEC và các đối tác.

Trong khi đó, sau giai đoạn dao động quanh mức khoảng 1.300 USD/ounce, giá vàng thế giới có mức tăng nhanh, liên tục trong nửa cuối tháng 6, lên mức cao nhất kể từ đầu năm 2013 (đỉnh 1.418 USD/ounce ngày 25/6), do (i) ảnh hưởng của chiến tranh thương mại, đồng USD mất giá; (ii) căng thẳng Mỹ - Iran leo thang, (iii) làn sóng mua vào để đóng trạng thái bán không đã được “kích hoạt”, kết hợp với hoạt động mua để đầu cơ giá lên đẩy giá vàng càng tăng cao sau khi vượt ngưỡng cản kỹ thuật 1.350 USD/ounce. Biến động của giá dầu và giá vàng thế giới đã tác động trực tiếp đến giá các mặt hàng này tại Việt Nam.

## ► Kinh tế Mỹ kém lạc quan hơn trong quý II/2019

Theo công bố mới nhất (ngày 27/6), cập nhật tăng trưởng GDP quý I/2019 của Mỹ lần 3 vẫn giữ nguyên ở mức 3,1%, là mức tăng tốt hơn các dự báo và kỳ vọng trước đó. Tuy nhiên, sang quý II, một số dữ liệu cho thấy tình hình kinh tế Mỹ kém lạc quan hơn. Mặc dù tỷ lệ thất nghiệp liên tục giảm từ đầu năm đến hết tháng 5, một số tín hiệu trên thị trường việc làm không thực sự tích cực: số lượng việc làm mới tăng thêm trong tháng 3 và 4 được điều chỉnh giảm so với công bố trước đó và trong tháng 5, chỉ có 75 nghìn việc làm mới được tạo ra (so với 224 nghìn trong tháng 4), tăng trưởng tiền lương thấp hơn so kỳ vọng; đặc biệt, ngành chế biến, chế tạo và xây dựng là các ngành có xu hướng bị ảnh hưởng nhất trên thị trường việc làm. Điều này ảnh hưởng tới tiêu dùng cá nhân (chiếm khoảng 70% GDP Mỹ). Tỷ lệ lạm phát 5 tháng đầu năm duy trì mức dưới 2% (lạm phát tháng 5/2019 giảm xuống mức 1,8%, thấp hơn 0,1% so với kỳ vọng của thị trường). Xuất khẩu của Mỹ tiếp tục xu hướng giảm từ tháng 10/2018 với mức giảm tại hầu hết các thị trường (Bắc Mỹ, Nam Mỹ, châu Á (riêng xuất khẩu sang Trung Quốc đã giảm 20% so cùng kỳ trong tháng 4)), dự kiến sẽ có tác động đến sản xuất, đầu tư tại Mỹ. Trong báo cáo tháng 6, World Bank dự báo tăng trưởng của Mỹ năm 2019 còn 2,5%, tiếp tục suy giảm còn 1,7% và 1,6% hai năm 2020-21 khi tác dụng của các biện pháp kích thích tài khóa giảm dần và ngấm đòn hơn nếu căng thẳng thương mại kéo dài và leo thang.

Các dữ liệu trên cùng sức ép từ căng thẳng thương mại và triển vọng kém lạc quan của kinh tế toàn cầu đã khiến Fed thay đổi quan điểm của mình, từ kế hoạch tăng lãi suất theo lộ trình trước đây thành giữ nguyên, và sẽ giảm để hỗ trợ tăng trưởng. Fed tuyên bố sẽ theo dõi chặt chẽ các chỉ số kinh tế, trong đó quan trọng nhất là thị trường việc làm và lạm phát; cũng như có hành động phù hợp để duy trì tăng trưởng. Điều này củng cố niềm tin và dự báo của thị trường về khả năng Fed sẽ hạ lãi suất trong cuộc họp tháng 7 và hoặc tháng 9 thêm một lần nữa vào tháng 12, với mức điều chỉnh kỳ vọng khoảng từ 0,25-0,5%, sau khi đã giữ nguyên lãi suất trong nửa đầu năm 2019.

## ► Nhiều tổ chức quốc tế hạ dự báo tăng trưởng kinh tế Trung Quốc

GDP Trung Quốc quý I/2019 tăng trưởng 6,4%, tương đương mức tăng quý IV/2018, nhưng thấp hơn so với mức tăng 6,8% cùng kỳ năm trước. Đầu tháng 6, IMF tiếp tục hạ dự báo kinh tế Trung Quốc năm 2019

# I. KINH TẾ THẾ GIỚI

xuống **6,2% năm 2019**, năm 2020 xuống 6,0% và đến năm 2024 chỉ là 5,5%. Tương tự, Morgan Stanley cũng hạ dự báo tăng trưởng kinh tế Trung Quốc 2019 về 6,4%, giảm 0,1% so với dự báo trước đó. Các dự báo này được đưa ra trong bối cảnh các chỉ số kinh tế nước này có dấu hiệu kém tích cực. Cụ thể, sản xuất công nghiệp Trung Quốc tháng 5 chỉ tăng 5% so cùng kỳ, thấp hơn mức tăng tháng 4 (5,3%) và là mức tăng thấp nhất kể từ tháng 2/2002. Tương tự, đầu tư tài sản cố định cũng có mức tăng chậm nhất kể từ tháng 9/2018 (tăng 5,6% trong 5 tháng đầu năm 2019). Với các làn sóng thuế quan mới và nhiều mối đe dọa hạn chế với các tập đoàn Trung Quốc từ phía Mỹ, hoạt động sản xuất và đầu tư dự kiến sẽ chịu ảnh hưởng mạnh mẽ hơn trong các tháng tiếp theo. Hoạt động bán lẻ và xuất khẩu có phần tích cực hơn với tăng trưởng doanh thu bán lẻ tháng 5 đạt 8,6% (cao hơn mức 7,2% trong tháng 4) và tăng trưởng xuất khẩu tháng 5 đạt 1,1% (so với mức sụt giảm 2,7% trong tháng 4). Tuy nhiên, đây chỉ là những diễn biến nhất thời do ảnh hưởng của kỳ nghỉ lễ tại Trung Quốc, chính sách thúc đẩy tiêu dùng nội địa và việc các công ty Trung Quốc đẩy mạnh hoạt động bán hàng ra nước ngoài để tránh mức thuế suất cao hơn như đe dọa của Tổng thống D.Trump trong trường hợp cuộc chiến thương mại leo thang nhanh chóng và diễn biến khó lường.

## ► Kinh tế châu Âu tăng trưởng thấp song dự kiến chưa rơi vào khủng hoảng

Nhu cầu toàn cầu và tại các nền kinh tế lớn suy giảm; căng thẳng thương mại; bất ổn gia tăng... đã có tác động lớn các ngành sản xuất của khu vực châu Âu, đặc biệt là của Đức (quốc gia có độ mở thương mại lớn; có mối liên hệ chặt chẽ với Trung Quốc, các thị trường mới nổi cũng như thị trường ô tô toàn cầu). Chỉ số PMI tổng hợp tháng 6 của khu vực đồng tiền chung Euro tăng nhẹ lên mức 52,1 từ mức 51,8 của tháng 5. Mặc dù đây là mức cao nhất trong vòng 7 tháng, nhưng việc chỉ số này chỉ cao hơn ngưỡng 50 một chút trong 6 tháng đầu năm cho thấy triển vọng không mấy lạc quan với sản xuất công nghiệp của khu vực. Niềm tin kinh doanh sụt giảm liên tục từ đầu năm đến nay cũng dự báo triển vọng ảm đạm của hoạt động kinh doanh trong các tháng sắp tới. Lạm phát tháng 5 giảm xuống còn 1,2%, từ mức 1,7% tháng trước đó - là mức thấp nhất kể từ tháng 4/2018, thấp hơn nhiều so với mục tiêu 2%; khiến NHTW châu Âu (ECB) tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng và giữ lãi suất ở mức thấp.

Tuy nhiên, một số tín hiệu tích cực của khu vực dịch vụ và xây dựng, thị trường lao động, hoạt động tiêu dùng nội địa (hỗ trợ bởi tăng trưởng việc làm, tăng lương và điều kiện tài chính, tài khóa tương đối thuận lợi...) giúp củng cố niềm tin về khả năng chưa xảy ra một cuộc khủng hoảng ở khu vực này.

Về chính sách tiền tệ, ECB quyết định điều chỉnh chương trình định hướng mục tiêu của mình, theo đó, sẽ duy trì mức lãi suất hiện tại ít nhất đến giữa năm 2020 và trong mọi trường hợp nhằm hướng tới mức lạm phát gần mục tiêu 2% trong trung hạn. ECB cũng có thể sẽ nới lỏng chính sách tiền tệ trong tương lai gần nhằm tạo động lực cho nền kinh tế đang giảm sút.

## ► Kinh tế Nhật Bản tăng trưởng chậm lại

Kinh tế Nhật Bản vẫn trong tình trạng đình trệ khi tăng trưởng kinh tế và lạm phát ở mức thấp. Tăng trưởng kinh tế nửa đầu năm tiếp tục có xu hướng chậm lại khi GDP quý I/2019 chỉ đạt mức 0,9% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng 1,3% của quý I/2018 do xuất khẩu và hoạt động sản xuất suy giảm. Xuất khẩu tháng 5/2019 giảm 7,8% so với cùng kỳ và là tháng giảm thứ 6 liên tiếp trong bối cảnh căng thẳng thương mại Mỹ -Trung tiếp tục gia tăng. Chỉ số PMI tháng 6/2019 chỉ ở mức 49,5, mức thấp nhất trong vòng 3 năm. Trong khi đó, tiêu dùng có xu hướng phục hồi (mặc dù còn chậm) khi doanh số bán lẻ tháng 5 tăng 1,2% so với cùng kỳ năm trước, ở mức cao trong vòng 3 năm gần đây.

Tỷ lệ lạm phát trong tháng 4/2019 tăng 0,7% so với cùng kỳ năm trước (do giá lương thực, nhiên liệu và dịch vụ y tế tăng lên) nhưng vẫn còn cách khá xa so với mức lạm phát mục tiêu 2% mà NHTW Nhật Bản (BoJ) đưa ra. Trong bối cảnh đó, BoJ đã giữ nguyên lãi suất ngắn hạn chủ chốt ở mức -0,1% tại cuộc họp tháng 6/2019 đồng thời quyết định tiếp tục mua trái phiếu chính phủ với tốc độ khoảng 80 nghìn tỷ JPY (657 tỷ USD) mỗi năm để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

## II. KINH TẾ VIỆT NAM

### ► GDP quý II/2019 và 6 tháng tăng trưởng thấp hơn cùng kỳ năm 2018 song vẫn là kết quả đáng ghi nhận

Theo Tổng cục Thống kê (TCTK), tăng trưởng GDP Việt Nam quý II/2019 ước đạt 6,71%, gần tương đương mức tăng trưởng quý II/2018 (6,73%) và cao hơn mức tăng trưởng cùng kỳ 10 năm trước đó. Tăng trưởng quý II góp phần đóng góp tích cực vào tăng trưởng 6 tháng đầu năm của Việt Nam, đạt 6,76% (thấp hơn so với cùng kỳ năm 2018 (7,05%) song vẫn cao hơn mức tăng trong 6 tháng đầu năm của 10 năm từ 2008-2017). Các chỉ tiêu tăng trưởng năm 2019 mặc dù thấp hơn so cùng kỳ năm 2018 song vẫn **rất đáng ghi nhận**, nhất là trong bối cảnh tình hình kinh tế, địa chính trị thế giới có nhiều bất lợi.

**Từ phía cung**, đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng GDP là **khu vực công nghiệp-xây dựng** với **3,54 điểm %** (tăng **8,93%**), trong đó, riêng ngành công nghiệp đóng góp **3,06 điểm %**, lớn hơn mức đóng góp của toàn bộ khu vực dịch vụ (2,89 điểm %). PMI Việt Nam tháng 5 mặc dù giảm nhẹ 0,5 so với tháng trước đó (xuống còn 52) song theo Bloomberg, Việt Nam đang có triển tích cực nhất trong khu vực Châu Á - TBD (tốt hơn tất cả các quốc gia ASEAN khác và chỉ thấp hơn Ấn Độ). Hai động lực chính dẫn đến tăng trưởng của khu vực công nghiệp - xây dựng là ngành công nghiệp chế biến, chế tạo và ngành khai khoáng, trong đó, các ngành có tăng trưởng chỉ số SXCN cao nhất là: sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế (+69,1%); sản xuất kim loại (+40,1%) với sự hỗ trợ lớn từ các nhà máy Lọc hóa dầu Nghi Sơn và Formosa. Ngành khai khoáng tăng 1,78% sau 3 năm giảm liên tục nhờ khai thác quặng kim loại tăng mạnh (+18,1%), đóng góp vào tăng trưởng của khu vực cũng như tăng trưởng chung.

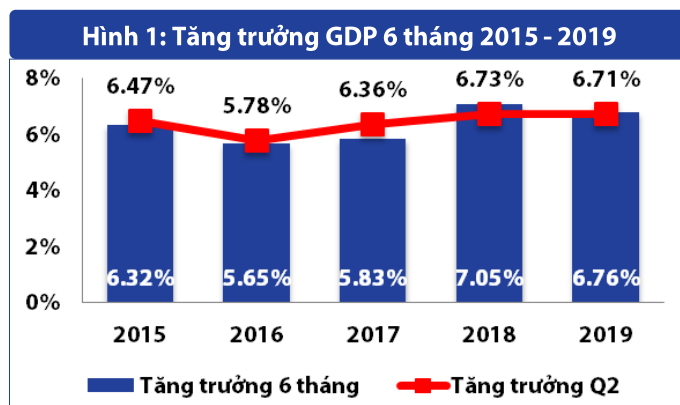
**Khu vực dịch vụ** không có nhiều điểm sáng, tốc độ tăng trưởng 6 tháng đầu năm 2019 chỉ đạt **6,69%**, đóng góp **2,89 điểm %** - thấp hơn mức tăng và đóng góp cùng kỳ năm 2018 (tăng 6,89% và đóng góp 2,98 điểm %). Nguyên nhân chính là do ngành bán buôn, bán lẻ cùng ngành dịch vụ lưu trú và ăn uống có mức tăng và đóng góp thấp hơn cùng kỳ. Ngoài ra, lượng khách quốc tế đến Việt Nam có vẻ chững lại trong 6 tháng năm 2019 (chỉ tăng 7,5% so với mức tăng 27,2% năm 2018 và 30,2% năm 2017) đã tác động đến doanh thu của ngành. Các ngành dịch vụ truyền thống khác như hoạt động tài chính, ngân hàng, bảo hiểm; hoạt động kinh doanh bất động sản; vận tải, kho bãi vẫn duy trì mức tăng trưởng và đóng góp tích cực.

Với tình hình dịch tả lợn diễn biến phức tạp và các hiện tượng thời tiết bất thường, **khu vực nông, lâm nghiệp, thủy sản** quý 2 tăng trưởng kém tích cực, đặc biệt là ngành nông nghiệp; kéo theo tăng trưởng và đóng góp thấp hơn trong 6 tháng đầu năm (tăng **2,39%** đóng góp **0,41 điểm %**; so với mức tăng 4%, đóng góp 0,67 điểm % của cùng kỳ năm 2018).

**Từ phía cầu**, tiêu dùng cuối cùng tiếp tục đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng kinh tế quý II và 6 tháng đầu năm với mức tăng lần lượt 7,01% và **7,05%** so cùng kỳ năm 2018. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ có mức tăng trưởng tốt nhất trong vòng 4 năm trở lại đây (tăng bình quân 11,9% trong 6 tháng đầu năm, loại trừ yếu tố giá tăng bình quân **9%** - cao hơn bình quân cùng kỳ năm 2018 (10,2% và 8,6%)).

#### - Về tình hình vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện và giải ngân vốn đầu tư công:

Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội theo giá hiện hành 6 tháng đầu năm 2019 ước đạt gần 823 nghìn tỷ đồng, tăng **10,3%** so cùng kỳ năm 2018, tương đương **33,1% GDP**, trong đó **đầu tư công là 255 nghìn tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 31%** - cao thứ hai sau tỷ trọng vốn khu vực ngoài Nhà nước (43,6%). Trong khi khu vực ngoài Nhà nước đạt tốc độ tăng vốn khá cao (16,4%), tốc độ giải ngân vốn đầu tư từ NSNN chưa có nhiều cải thiện, chỉ tăng **3%** - là mức thấp nhất trong các năm 2016-2019. Có thể thấy, **chậm giải ngân vốn đầu tư công** đã và đang là một điểm nghẽn, cản trở đà tăng trưởng chung của nền kinh tế. Nguyên nhân chính của thực trạng này gồm: (i) Việc triển khai phân giao kế hoạch còn chậm và theo từng năm (*Năm 2019, kế hoạch vốn đầu tư từ nguồn NSNN đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt phân giao trong tháng 1 nhưng đến hết quý 1, các Bộ, ngành trung ương và địa phương mới cơ bản hoàn thành việc phân bổ chi tiết kế*



Nguồn: Tổng cục Thống kê.

## II. KINH TẾ VIỆT NAM

hoạch vốn nên việc triển khai chỉ mới thực hiện từ quý 2); (ii) Công tác giải phóng mặt bằng (GPMB) cho nhiều dự án vẫn gặp nhiều khó khăn (Tại nhiều địa phương, chủ đầu tư đã phải vừa thi công vừa vận động người dân để GPMB cho dự án. Đây có thể xem là một hạn chế cố hữu trong việc triển khai các dự án đầu tư công); (iii) Quy trình thủ tục triển khai các dự án còn phụ thuộc quá nhiều quy định chông chéo trong khi thời gian từ lúc lập dự án cho đến khi được đưa vào kế hoạch vốn kéo dài, các thông số ban đầu của nhiều dự án đã không còn phù hợp nên phải thực hiện nhiều thủ tục để thay đổi, điều chỉnh dự án; (iv) chất lượng công tác dự toán, thẩm định dự án vẫn chưa có cải thiện, kéo theo yêu cầu điều chỉnh tăng vốn, giãn tiến độ là tất yếu...v.v.

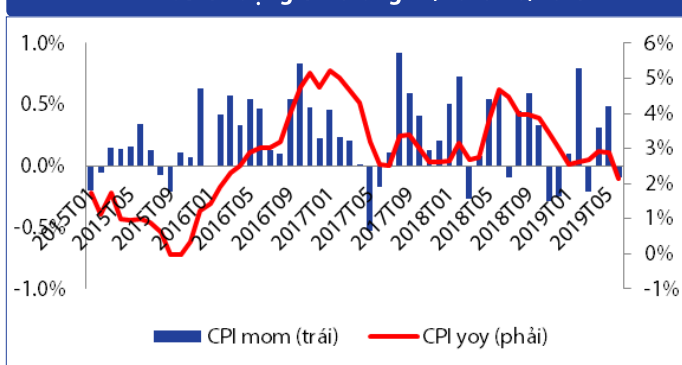
**Tương tự với nguồn vốn ODA**, việc giải ngân cũng diễn ra rất chậm. Theo kế hoạch vốn đầu tư công trung hạn giai đoạn 2016-2020, vốn vay ODA và vay ưu đãi nước ngoài được điều chỉnh theo Nghị quyết của Quốc hội là 360.000 tỷ đồng. Trong 244.300 tỷ đồng vốn ODA đã giao trong giai đoạn 2016-2019, số đã giải ngân, lũy kế từ năm 2016 đến hết tháng 5/2019 chỉ hơn 133.000 tỷ đồng, mới đạt ~37% so với kế hoạch đã điều chỉnh. Bên cạnh các nguyên nhân về thủ tục triển khai, một nguyên nhân quan trọng gây chậm trễ trong giải ngân vốn ODA là do các bộ, ngành và địa phương không thu xếp được đủ vốn đối ứng.

### ▶ **Lạm phát tiếp tục ổn định nhờ các giải pháp điều hành quyết liệt, kịp thời, hiệu quả dù gặp nhiều bất lợi; song vẫn tiềm ẩn nhiều áp lực tăng trong 6 tháng cuối năm**

Chỉ số CPI tháng 6 giảm 0,09% so với tháng 5/2019 chủ yếu do giá xăng dầu được điều chỉnh giảm 2 lần trong tháng (1/6 và 17/6) khiến nhóm giao thông giảm 1,73% và nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0,2%. Ở chiều ngược lại, một số yếu tố tác động làm CPI tăng trong tháng 6 gồm: (i) nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,12% khi giá thịt lợn tăng do nguồn cung giảm và nhu cầu du lịch; (ii) nhóm đồ uống tăng 0,33% khi nắng nóng gia tăng và nhu cầu du lịch; (iii) nhóm giáo dục tăng 0,23% khi việc điều chỉnh giá học phí tiếp tục được thực hiện.

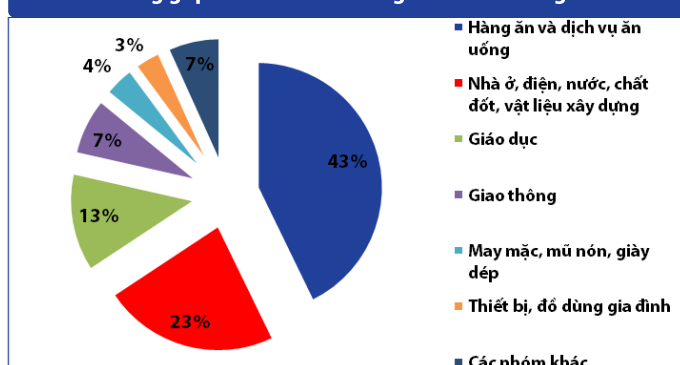
**Tính chung cả 6 tháng đầu năm**, CPI bình quân tăng **2,64%** so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng 3,29% của cùng kỳ năm 2018 phần lớn do giá lương thực ổn định, giá thịt lợn giảm nhẹ góp phần cân bằng áp lực tăng giá từ điều chỉnh giá điện và giá xăng dầu, học phí (thực tế lạm phát cơ bản 6 tháng tăng 1,87% cao hơn mức 1,35% của 6 tháng đầu năm 2018). **Xét về các yếu tố tác động**, CPI bình quân 6 tháng tăng chủ yếu do: (i) nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống đóng góp 58% vào mức tăng; (ii) nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng đóng góp 16%; (iii) nhóm giáo dục đóng góp 14% vào mức tăng.

Hình 2: Biến động CPI tháng T1/2015-T6/2019



Nguồn: Tổng cục Thống kê.

Hình 3: Đóng góp của các nhóm hàng vào CPI 6 tháng đầu 2019



Nguồn: Tổng cục Thống kê.

### ▶ **Hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa duy trì mức tăng trưởng, dù không tích cực như cùng kỳ 2 năm trước, cán cân thương mại dần tiến tới cân bằng**

Kim ngạch xuất khẩu tháng 6 ước đạt 21,6 tỷ USD, tăng 8,5% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước có mức tăng trưởng khá cao (+10,2%). **Lũy kế 6 tháng đầu năm**, kim ngạch xuất khẩu ước đạt **122,72 tỷ USD**, tăng **7,8%** so với cùng kỳ năm trước (thấp hơn khá nhiều mức tăng trưởng 19,3% và 17,6% cùng kỳ năm 2017 và 2018). **Về thị trường xuất khẩu**, đáng chú ý, thị trường Mỹ có mức tăng trưởng tích cực so cùng kỳ năm trước (+27,4%), trong khi thị trường EU lại chứng kiến mức giảm nhẹ 0,4% và thị trường Trung Quốc chỉ tăng khiêm tốn 1%. Các thị trường lớn khác (ASEAN, Nhật Bản và

## II. KINH TẾ VIỆT NAM

Hàn Quốc) đều có mức tăng trưởng khá (lần lượt là 6,7%, 9,1% và 6%). Những biến động này đã bước đầu thể hiện tác động của chiến tranh thương mại Mỹ - Trung với việc Mỹ gia tăng nhập khẩu các mặt hàng thay thế từ Việt Nam và Trung Quốc có xu hướng khuyến khích người dân sử dụng hàng hóa nội địa cũng như giảm nhập khẩu.

Ở chiều ngược lại, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 6 ước đạt 21,2 tỷ USD, tăng 10% so với cùng kỳ năm 2018. **Tính chung 6 tháng đầu năm**, kim ngạch nhập khẩu đạt **122,76 tỷ USD**, tăng **11,5%** so với cùng kỳ năm trước (cao hơn mức 8,9% của cùng kỳ 2018 nhưng thấp hơn mức 24,9% của 6 tháng 2017).

Về cơ cấu các mặt hàng nhập khẩu, nhóm các mặt hàng máy móc thiết bị, dụng cụ, phương tiện vận tải và phụ tùng đạt 52,6 tỷ USD, tăng khá cao ở mức 17,4%; nhóm hàng tiêu dùng ước tính đạt 10,5 tỷ USD, tăng 15,4% trong khi nhóm hàng nguyên, nhiên, vật liệu chỉ tăng 4,4%, đạt 59,7 tỷ USD.

Tính chung 6 tháng đầu năm 2019, ước tính cả nước nhập siêu **34 triệu USD**, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 15,72 tỷ USD; khu vực FDI (kể cả dầu thô) xuất siêu 15,68 tỷ USD.

### ► Vốn FDI giải ngân tiếp tục tăng

Trong 6 tháng đầu năm 2019, giải ngân vốn FDI đạt **9,1 tỷ USD**, tăng **8,1%** so với cùng kỳ 2018. Trong khi đó, vốn FDI đăng ký mới và bổ sung (gồm cả vốn góp, mua cổ phần) đạt **18,5 tỷ USD**, bằng **90,8%** cùng kỳ năm trước. Theo lĩnh vực, công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất (71,2%), tiếp đó là bất động sản (7,2%) và bán buôn, bán lẻ (5,7%).

Trung Quốc và vùng lãnh thổ liên quan (Hồng Kông) có quy mô đầu tư vào Việt Nam lớn nhất với **7,58 tỷ USD**, tăng 279% so cùng kỳ năm 2018, chiếm **41,1%** tổng vốn đăng ký, tiếp đó là Hàn Quốc với 2,7 tỷ USD, chiếm 14,8% tổng vốn đăng ký. Xu hướng vốn đầu tư từ Trung Quốc tăng mạnh trong 6 tháng đầu năm có thể do: (i) tận dụng lợi thế của Việt Nam về chi phí sản xuất, ưu đãi thuế và tham gia nhiều hiệp định thương mại; (ii) dịch chuyển đầu tư nhằm hạn chế tác động của căng thẳng thương mại; (iii) nhu cầu đầu tư ra bên ngoài nhằm thay thế các công nghệ cũ nhằm đổi mới, nâng cao khả năng cạnh tranh của Trung Quốc.

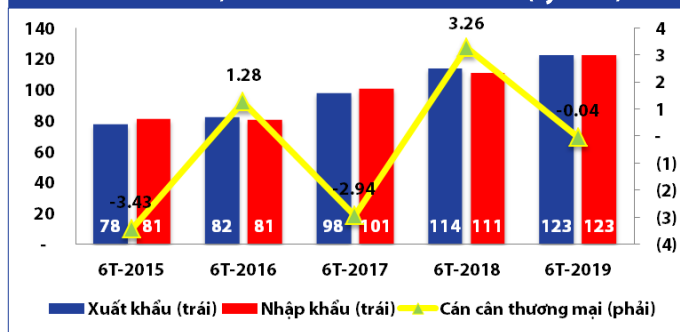
### ► Chính phủ tiếp tục nỗ lực cải thiện môi trường kinh doanh

Trong 6 tháng đầu năm, Chính phủ tiếp tục thể hiện quyết tâm cải cách thủ tục hành chính, cải thiện môi trường kinh doanh. Các nỗ lực này đã chuyển biến thành một số kết quả. Về **trình hình đăng ký doanh nghiệp**, trong 6 tháng đầu năm, cả nước có gần 67 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với số vốn đăng ký đạt 860 nghìn tỷ đồng và hơn 750 nghìn lao động. Mặc dù số DN đăng ký thành lập mới tăng khá thấp (+3,76% so cùng kỳ), song mức vốn đăng ký và việc làm tăng cao (+32,56% và +48,84%) so với cùng kỳ năm 2018 là các dấu hiệu tích cực. Cùng với đó, số doanh nghiệp giải thể, tạm ngừng hoạt động giảm nhẹ (-0,66%), trong khi số DN quay trở lại hoạt động tăng lên (+36,18%) là kết quả đáng ghi nhận. Mặc dù vậy, trên thực tế, môi trường đầu tư, kinh doanh vẫn còn nhiều rào cản (như chi phí không chính thức còn cao, hoàn thiện thể chế, nhất là cho các mô hình kinh tế số, kinh doanh mới còn chậm...), tiếp tục đòi hỏi các giải pháp quyết liệt và thực chất hơn nữa.

### ► Tiến trình hội nhập kinh tế đạt được một số bước tiến

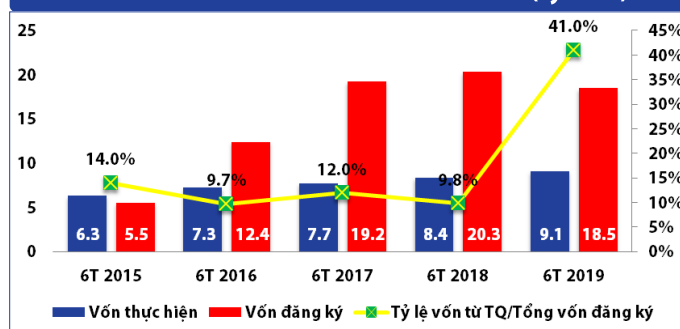
Trong 6 tháng đầu năm, quá trình hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam tiếp tục đạt được một số bước tiến

Hình 4: XNK, CCTM 6T/2015 - 6T/2019 (tỷ USD)



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Tổng cục Hải quan.

Hình 5: Thu hút FDI 6T/2015 - 6T/2019 (tỷ USD)



Nguồn: Cục Đầu tư nước ngoài (Bộ KH&ĐT)

## II. KINH TẾ VIỆT NAM

quan trọng. **Hiệp định CPTPP chính thức có hiệu lực từ 14/1/2019** và đến ngày 26/6, Thủ tướng đã ký ban hành Nghị định về biểu thuế xuất, nhập khẩu ưu đãi của Hiệp định này - tạo nền tảng cho việc thực thi CPTPP tại Việt Nam. Ngày 25/6, Hội đồng Bộ trưởng EU đã phê chuẩn thỏa thuận EVFTA - FTA được cho là tham vọng nhất mà EU từng ký với một quốc gia đang phát triển, mở đường cho việc ký kết chính thức vào ngày 30/6 tại Hà Nội. Với sự kiện này, dự báo Hiệp định EVFTA sẽ chính thức có hiệu lực từ đầu năm 2020.

Bên cạnh đó, những nỗ lực của Chính phủ Việt Nam trong việc cải thiện chất lượng và hiệu quả điều hành kinh tế cũng được các tổ chức quốc tế ghi nhận với việc **hai tổ chức định hạng tín nhiệm quốc tế S&P và Fitch lần lượt nâng xếp hạng tín nhiệm quốc gia của Việt Nam trong tháng 4 và 5/2019**. Uy tín quốc gia của Việt Nam cũng ngày càng nâng cao khi **trúng cử ủy viên không thường trực HĐBA LHQ nhiệm kỳ 2020-2021 với số phiếu bầu gần như tuyệt đối**; và hướng tới vai trò Chủ tịch luân phiên ASEAN 2020. Tất cả những kết quả trên dự kiến sẽ đem lại nhiều thuận lợi cho hoạt động thương mại, đầu tư và dịch vụ du lịch tại Việt Nam từ nay đến cuối năm và trong các năm tiếp theo.

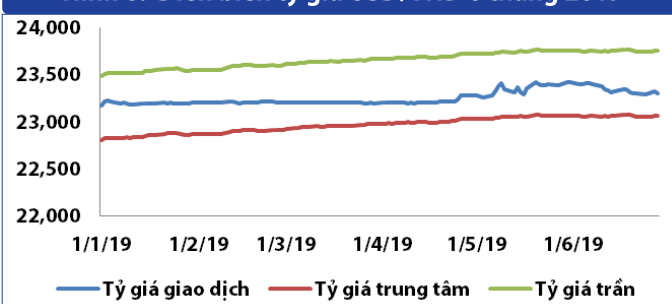
### ► Điều hành chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô

- **Tỷ giá và giá vàng biến động theo sát diễn biến căng thẳng thương mại Mỹ - Trung và địa chính trị thế giới:** Đến ngày 28/6/2019, tỷ giá giao dịch quanh ngưỡng 23.310 VND/USD (tăng 0,6% so với đầu

năm), tỷ giá trung tâm tăng 1,1% so với đầu năm. 6 tháng đầu năm, tỷ giá chỉ có 1 đợt biến động mạnh vào tháng 5 do tác động leo thang của căng thẳng thương mại Mỹ - Trung khiến nhiều đồng tiền giảm giá so với USD. Đồng CNY mất giá mạnh lên gần ngưỡng 7,000 CNY/USD, SGD (0,64%), KRW (0,4%), TWD (1,35%)...v.v. Trong bối cảnh đó, NHNN tiếp tục kết hợp đồng bộ, linh hoạt các công cụ (gồm cả truyền thông) nhằm ổn định tỷ giá. Trong tháng 6, giá vàng thế giới biến động mạnh, tăng hơn 10% lên mức đỉnh 1.418 USD/ounce vào ngày 25/6, tương đương 39,7 triệu VND/lượng; trong nước, giá vàng được niêm yết trong khoảng 38,5-39,2 triệu VND/lượng. Nguyên nhân chủ yếu là do dòng vốn đầu tư chảy mạnh vào công cụ an toàn này khi tình hình địa chính trị thế giới nhiều biến động, chính sách duy trì đồng USD yếu để hỗ trợ kinh tế Mỹ (chỉ số Dollar Index chỉ tăng 1% trong 1 năm qua).

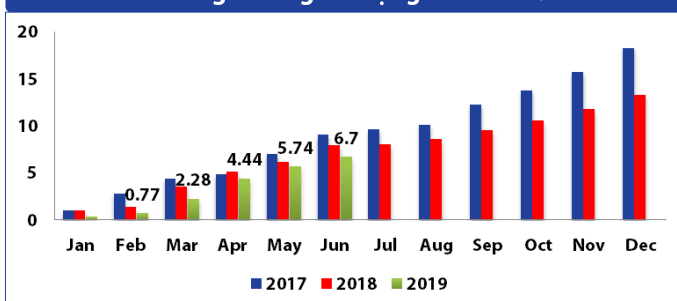
- **Tín dụng được kiểm soát theo định hướng của NHNN.** Theo TCTK, tính đến ngày 18/6/2019, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt **6,22%**, cao hơn mức cùng kỳ năm 2018 là 6,1%. Tuy nhiên, đây chưa phải là số liệu cuối tháng (30/6) và dư nợ thường tăng cao vào những ngày cuối quý. Theo chúng tôi, **tín dụng dự tính sẽ tăng khoảng 6,7% trong 6 tháng đầu năm 2019**. Mức tăng này là khá hợp lý khi năm nay, tín dụng định hướng tăng khoảng 14%. NHNN cũng tiếp tục các chính sách hạn chế tín dụng đối với các lĩnh vực rủi ro, kiểm soát rủi ro thanh khoản khi quy định giảm tỷ lệ dung vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn xuống còn 40% từ đầu năm. Ngoài ra, bản thân các TCTD cũng cần phải đáp ứng các chỉ tiêu an toàn theo chuẩn Basel 2, trong đó có việc điều chỉnh tăng tín dụng hợp lý cùng với việc tăng vốn chủ sở hữu. Đồng thời, các kênh huy cung ứng vốn phi ngân hàng cũng bắt đầu phát triển như cho vay ngang hàng, phát hành trái phiếu doanh nghiệp. Về cơ cấu tín dụng, các lĩnh vực sản xuất kinh doanh, các lĩnh vực ưu tiên theo chỉ đạo của Chính phủ tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn; tín dụng đối với lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro được tăng cường kiểm soát.

Hình 6: Diễn biến tỷ giá USD/VND 6 tháng 2019



Nguồn: Viện Đào tạo và Nghiên cứu tổng hợp.

Hình 7: Tăng trưởng tín dụng 2017 - 6T/2019\*



Nguồn: TCTK, NHNN và dự báo của Viện Đào tạo và Nghiên cứu tổng hợp.

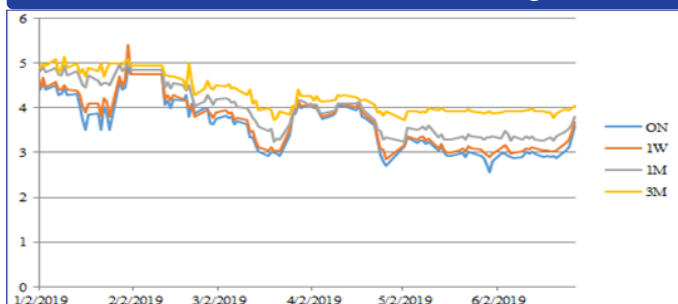
## II. KINH TẾ VIỆT NAM

- **Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng (LNH) nhìn chung khá ổn định trong 6 tháng đầu năm 2019**, ngoại trừ sự biến động do khan hiếm thanh khoản tại một số thời điểm như cuối quý 1 và đầu quý 2 do biến động nguồn tiền gửi của một số ngân hàng lớn (có thể là nguồn tiền gửi KBNN) và một số ngày cận Tết do nhu cầu thanh toán của dân cư tăng cao. Tính đến cuối tháng 6, lãi suất LNH có xu hướng tăng nhẹ so với 1-2 tuần trước đó, do sự biến động về nguồn cung từ các NH TMCP có sở hữu NN, hiện phổ biến ở mức vay qua đêm 3,6% (+0,7%), 1 tuần 3,7% (+0,6%), 1 tháng 3,8% (+0,4%), 3 tháng 4% (+0,2%).

- **Lãi suất huy động** đối với kỳ hạn trên 12 tháng có xu hướng tăng, hiện khoảng một nửa số ngân hàng niêm yết lãi suất trên 8% trong đó chủ yếu là các ngân hàng vừa và nhỏ, nguyên nhân chủ yếu là do áp lực đáp ứng yêu cầu giảm tỷ lệ dùng nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn về mức 40% từ đầu năm và tăng vốn cấp 2, dần đáp ứng chuẩn Basel 2.

- **Về tình hình mới đáng lưu ý trong lĩnh vực tài chính-tiền tệ toàn cầu và tại Việt Nam:** (i) thanh toán không dùng tiền mặt đang là xu thế trên TG và tại VN (sự kiện ngày Ngân hàng cuối tháng 5/2019 tập trung bàn về tài chính toàn diện, trong đó, thanh toán không tiền mặt được bàn thảo nhiều; NHNN và Hiệp hội TMDT thống nhất lấy ngày 16/6 là ngày không tiền mặt hàng năm...). (ii) đáng lưu ý nhất là sự kiện ngày 18/6, khi Facebook và 27 thành viên sáng lập công bố sẽ cho ra đời và vận hành đồng tiền kỹ thuật số Libra từ đầu năm 2020. Nếu việc này diễn ra đúng kế hoạch và đồng Libra được cộng đồng và các nhà quản lý công nhận, đây sẽ là một thách thức không nhỏ đối với cạnh tranh trong lĩnh vực ngân hàng.

Hình 8: Diễn biến lãi suất LNH 6 tháng 2019



Nguồn: Viện Đào tạo và Nghiên cứu tổng hợp.

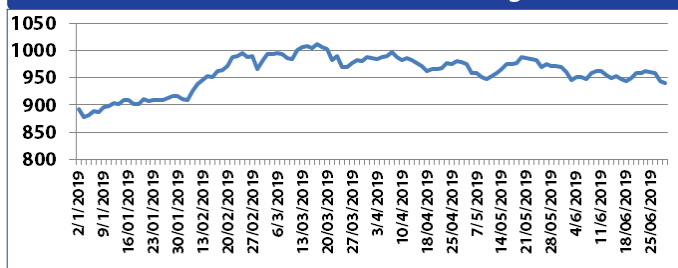
### Thị trường chứng khoán có xu hướng giảm điểm trong quý II dù khối ngoại vẫn tiếp tục mua ròng

Ngược với diễn biến thị trường trong quý I/2019, TTCK trong quý II/2019 có xu hướng giảm. Sau khi VN-Index hồi phục mạnh mẽ lên trên mức 1.000 điểm vào giữa tháng 3, đã giảm xuống còn 940 điểm vào cuối tháng 6 (↓7% so mức đỉnh 1.011 điểm vào 18/3/2019). Giá trị mua ròng của NĐT nước ngoài trong quý II/2019 đạt 4.950 tỷ đồng giảm 4,2% so với quý I/2019. Xu hướng giảm của thị trường trong quý II/2019 chủ yếu là do tâm lý lo ngại của nhà đầu tư đối với diễn biến căng thẳng thương mại Mỹ-Trung và địa chính trị gần đây. Mặc dù vậy, VNIndex tăng 6,5% so với đầu năm (thấp hơn so với mức tăng 10,4% của chỉ số MSCIEF – chỉ số MSCI khu vực thị trường mới nổi).

- **Thị trường trái phiếu Chính phủ:** Trong 6 tháng đầu năm 2019, Sở GDCK Hà Nội tổ chức 93 phiên đấu thầu TPCP do KBNN phát hành với tổng khối lượng phát hành đạt **102.672 tỷ đồng** (~75% khối lượng gọi thầu), đạt 39,5% kế hoạch phát hành năm 2019. Lãi suất phát hành tiếp tục giảm nhẹ (kỳ hạn 10 năm ↓0,46%; kỳ hạn 15 năm ↓0,3%; kỳ hạn 20, 30 năm cùng giảm ↓0,02%). Tuy nhiên, theo xu hướng chung của thị trường, mặt bằng lãi suất trái phiếu chính phủ được dự báo tăng nhẹ trong nửa cuối năm 2019.

- **Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN):** tiếp tục tăng trưởng mạnh trong 6 tháng đầu năm 2019. Tính đến hết tháng 5/2019, theo MBS, có trên 60 nghìn tỷ TPDN phát hành, trong đó nhóm ngân hàng, chứng khoán, bất động sản chiếm đến 82%. Một số đợt phát hành trái phiếu ngân hàng tiêu biểu như VPBank 5.600 tỷ đ, HDBank 1.000 tỷ đ, ACB 2.350 tỷ đ...; với thời hạn chủ yếu từ 2-5 năm, được phát hành để bổ sung nguồn vốn trung dài hạn, nhằm đáp ứng yêu cầu của Thông tư 06/2016/TT- NHNN giảm tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn xuống mức 40% từ đầu năm 2019.

Hình 8: Diễn biến VN-Index 6 tháng 2019



Nguồn: Bloomberg, Viện Đào tạo và Nghiên cứu tổng hợp.



### III. DỰ BÁO VÀ ĐỀ XUẤT

#### ▶ DỰ BÁO TÌNH HÌNH KINH TẾ NĂM 2019

Trên cơ sở thực trạng kinh tế 6 tháng đầu năm 2019 và dự kiến các yếu tố thuận lợi, khó khăn, thách thức, Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV đưa ra dự báo đối với một số chỉ tiêu kinh tế chính, cụ thể như sau:

- **Về tăng trưởng GDP:** Tăng trưởng GDP 6 tháng đầu năm 2019 thấp hơn cùng kỳ năm 2018 là một thách thức đối với việc hoàn thành mục tiêu tăng trưởng cả năm (ở cận 6,8%). Để GDP cả năm tăng 6,8%, GDP quý III và IV phải tăng ít nhất 6,7% và 6,9%, tương đương GDP 9 tháng tăng khoảng 6,74% (mức tăng 9 tháng 2018 là 6,98%), trong đó, các ngành dịch vụ và nông, lâm, thủy sản cần có mức tăng trưởng tốt hơn, nhất là khi ngành công nghiệp chế biến, chế tạo nhiều khả năng không thể duy trì mức đóng góp tích cực liên tục trong thời gian dài. **Về phía cầu**, cần có giải pháp thúc đẩy tăng xuất khẩu theo hướng đa dạng hóa thị trường và tận dụng tốt hơn CPTPP; tiếp tục cải thiện mạnh môi trường đầu tư-kinh doanh, nhằm thu hút có chọn lọc dòng vốn FDI vào các lĩnh vực, địa phương ưu tiên; giữ nhịp cầu tiêu dùng. **Dự báo năm 2019, tăng trưởng GDP có thể đạt mục tiêu, ở mức khoảng 6,7-6,8%**; trong đó, khu vực *nông, lâm, thủy sản* tăng khoảng 2,9-3,1%, khu vực *công nghiệp-xây dựng* tăng khoảng 9-9,1%, khu vực *dịch vụ* tăng khoảng 6,5-6,6%.

- **Về lạm phát CPI:** Mặc dù mức tăng của CPI tương đối thấp trong 6 tháng đầu năm, song trong nửa cuối năm 2019, lạm phát CPI dự kiến vẫn sẽ chịu nhiều áp lực tăng do các yếu tố: (i) giá xăng, dầu được dự báo có nhiều biến động do căng thẳng địa chính trị gia tăng và nguồn cung dầu thế giới có thể giảm nhẹ; (ii) giá thịt lợn có thể tăng mạnh khi dịch tả lợn Châu Phi làm giảm số lượng đàn, lượng cung thịt lợn tiếp tục khan hiếm; (iii) biến động của đồng USD, giá vàng gây áp lực lên tỷ giá USD/VND. Theo đó, dự báo CPI bình quân năm 2019 tăng **3,6-3,9%**.

- **Về xuất, nhập khẩu:** Sau khởi đầu chậm của quý I, nhìn chung hoạt động XNK đã lấy lại đà tăng trong quý II và dự kiến sẽ tiếp tục khả quan trong 6 tháng cuối năm 2019. Về xuất khẩu, thị trường Mỹ đang có nhiều tín hiệu tích cực với mức tăng trưởng cao, một phần do ảnh hưởng của Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung, mặt khác Mỹ cũng là thị trường chính của các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam như dệt may, thủy sản..., do đó, dự báo xuất khẩu sang Mỹ tiếp tục xu hướng tăng. Việt Nam cũng cần tăng nhập khẩu từ Mỹ, nhằm giảm thặng dư thương mại. Đối với thị trường EU, việc Hiệp định EVFTA được ký kết vào 30/6/2019 kỳ vọng sẽ tạo nên hiệu ứng tích cực từ đầu năm 2020 (khi Hiệp định này chính thức có hiệu lực). Với việc Hiệp định CPTPP có hiệu lực từ đầu năm, dự báo tăng trưởng xuất khẩu trong các tháng tiếp theo năm 2019 sẽ có sự đóng góp nhất định từ một số thị trường như Canada, Mexico, Australia... Mặc dù vậy, hiệu ứng từ các Hiệp định CPTPP và EVFTA đối với xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam trong năm 2019 sẽ chưa thực sự có đột biến do tác động của các Hiệp định này cần thời gian để thực sự thúc đẩy hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp xuất khẩu. Ở chiều ngược lại, Việt Nam vẫn tiếp tục nhập khẩu các nguyên liệu đầu vào phục vụ sản xuất hàng xuất khẩu, do đó dự kiến kim ngạch nhập khẩu trong thời gian tới sẽ duy trì đà tăng của 6 tháng đầu năm. Dự báo, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa năm 2019 sẽ đạt mức **260-261 tỷ USD (tăng 7%)**, kim ngạch nhập khẩu đạt **259-260 tỷ USD (tăng 9-10%)**, và cán cân thương mại hàng hóa thặng dư ở mức **0,5-1 tỷ USD**.

- **Về thu hút FDI:** Dự báo vốn FDI tiếp tục tăng trưởng ổn định do: (i) Các DN nước ngoài tiếp tục đầu tư vào Việt Nam nhằm tận dụng lợi thế về chi phí sản xuất, ưu đãi thuế và CPTPP, EVFTA có hiệu lực; (ii) các DN nước ngoài và cả các TQ tiếp tục xu hướng dịch chuyển đầu tư nhằm hạn chế tác động của chiến tranh thương mại; và (iii) Các đối tác truyền thống như Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan dự kiến sẽ tăng đầu tư FDI khi môi trường kinh doanh của Việt Nam ngày càng được cải thiện. Vốn FDI thực hiện dự kiến đạt **29-30 tỷ USD** năm 2019 (tăng 9-10% so với năm 2018) và vốn FDI đăng ký dự kiến đạt **39-40 tỷ USD (tăng 15%)**.

- **Về thị trường tài chính, ngân hàng:** *Về tín dụng*, với diễn biến hiện tại, cùng với một số yếu tố như: (i) các ngân hàng phải chủ động kiểm soát tăng trưởng tín dụng để đáp ứng chuẩn Basel 2; (ii) các dòng vốn, mô hình kinh doanh mới như Fintech, cho vay ngang hàng, tổ chức tài chính vi mô, thị trường cổ phiếu, trái phiếu, đặc biệt là TPDN tăng cung ứng vốn cho nền kinh tế, nhiều khả năng tăng trưởng tín dụng sẽ sát với

### III. DỰ BÁO VÀ ĐỀ XUẤT

định hướng tăng trưởng chung cả năm khoảng **14%**. **Về lãi suất**, mặt bằng lãi suất được dự báo sẽ khó giảm, thậm chí có thể tăng, đặc biệt là lãi suất huy động kỳ hạn dài do: (i) đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng thường cao hơn trong các tháng cuối năm; (ii) lộ trình tiếp tục giảm tỷ lệ dùng vốn ngắn hạn để cho vay trung và dài hạn (sửa đổi Thông tư 36); (iii) áp lực tỷ giá do chiến tranh thương mại leo thang, khiến các TCTD cần duy trì chênh lệch lãi suất VND/USD ở mức nhất định để thu hút người gửi tiền VND. **Về tỷ giá**, trong trung và dài hạn, tỷ giá USD/VND sẽ tùy thuộc chủ yếu vào các yếu tố vĩ mô như tình hình tài chính tiền tệ quốc tế, tăng trưởng GDP, trạng thái cán cân thanh toán tổng thể, cán cân thương mại, thu hút FDI, giá vàng... và sự quản lý sát sao, cũng như động thái của NHNN. Do đó, cơ chế và kinh nghiệm điều hành tỷ giá linh hoạt, chủ động, với việc sử dụng đồng bộ nhiều công cụ khác nhau của NHNN cùng với nguồn lực ngoại hối đã được tăng cường, quan hệ cung-cầu ngoại tệ cơ bản ổn định nên tỷ giá sẽ nằm trong tầm kiểm soát và tăng khoảng **2-3%** trong năm 2019.

- **Về thị trường chứng khoán**: Diễn biến thị trường trong quý III và cuối năm 2019 phụ thuộc nhiều vào yếu tố khách quan quốc tế như: (i) khả năng đạt được thỏa thuận thương mại Mỹ-Trung, (ii) khả năng Fed hạ lãi suất, và (iii) yếu tố trong nước là ổn định kinh tế vĩ mô và kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường. Các khả năng này tương đối khả quan. Theo đó, chúng tôi dự báo chỉ số VNIndex có thể đạt 1000 điểm cuối năm 2019 (tương đương tăng khoảng 12% so cuối năm 2018).

#### MỘT SỐ ĐỀ XUẤT

Nhằm tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cùng với ổn định kinh tế vĩ mô trong nửa cuối năm 2019, Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV kiến nghị một số giải pháp điều hành cụ thể như sau:

- **Thứ nhất, tiếp tục mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng song hết sức chú trọng ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát**; theo dõi chặt chẽ tình hình diễn biến kinh tế, tài chính và giá cả thế giới, phối hợp chặt chẽ giữa chính sách tài khóa, giá cả và chính sách tiền tệ, xây dựng lộ trình tăng giá các dịch vụ do Nhà nước quản lý từ nay đến cuối năm một cách hợp lý, không tăng giá một cách dồn dập; tiếp tục trung hòa các lượng tiền trong nền kinh tế nhằm kiểm soát lạm phát theo mục tiêu đề ra.

- **Thứ hai, đối với các động lực tăng trưởng đối với 6 tháng cuối năm 2019**: (i) tăng cường tận dụng cơ hội từ hiệp định CPTPP, EVFTA và căng thẳng thương mại để đa dạng hóa thị trường, thúc đẩy xuất khẩu, giảm nhập siêu; (ii) tiếp tục cải thiện mạnh mẽ, thực chất môi trường kinh doanh; (iii) đối với hoạt động thu hút FDI, đa dạng hóa các đối tác đầu tư song song với việc đẩy mạnh thu hút FDI từ các đối tác truyền thống như Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan; đồng thời, cần sớm ban hành Chiến lược thu hút FDI mới với việc bổ sung các tiêu chuẩn đầu tư nhằm sàng lọc các dự án FDI với hàm lượng công nghệ cao hơn, thân thiện môi trường và có sự lan tỏa, kết nối với DN trong nước; (iv) theo dõi, kịp thời tháo gỡ khó khăn cho ngành nông nghiệp (cần chặn đứng lây lan dịch lợn tả Châu Phi), và tạo điều kiện cho các ngành dịch vụ (nhất là hoạt động bán buôn, bán lẻ; vận tải, kho bãi; logistics; CNTT; du lịch...); và (v) Đẩy nhanh tốc độ giải ngân vốn đầu tư công và vốn ODA (như dưới đây).

- **Thứ ba, kiên quyết đẩy nhanh giải ngân vốn đầu tư công**: (i) Thực hiện nghiêm túc Nghị quyết số 70/NQ-CP của Chính phủ và Chỉ thị số 09/CT-TTg của Thủ tướng Chính phủ về các nhiệm vụ, giải pháp đẩy nhanh tiến độ giải ngân vốn đầu tư công, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế; (ii) đẩy nhanh công tác phân giao kế hoạch; chuẩn bị thực hiện dự án, lựa chọn nhà thầu, giải phóng mặt bằng, sớm khởi công dự án; chủ động tháo gỡ khó khăn, vướng mắc, bảo đảm tiến độ thi công công trình; khẩn trương hoàn thiện hồ sơ thanh toán khi có khối lượng nghiệm thu, không gây nợ đọng xây dựng cơ bản; (iii) xem xét, điều chỉnh kế hoạch từ dự án giải ngân chậm sang dự án có nhu cầu bổ sung vốn để đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân hoặc dự án đã có khối lượng hoàn thành, tránh điều chỉnh kế hoạch dồn vào cuối năm; (iv) tăng cường công tác thanh tra, kiểm tra, xử lý vi phạm trong triển khai kế hoạch đầu tư công, làm rõ trách nhiệm và xử lý nghiêm theo quy định của pháp luật với các cá nhân vi phạm và cố tình cản trở làm chậm tiến độ giải ngân vốn, ...v.v.

- **Thứ tư, kiên quyết đẩy nhanh tiến trình cơ cấu lại, CPH và thoái vốn DNNN**: Bộ tài chính đầu mối đẩy nhanh tiến độ tái cơ cấu DNNN (cần tiếp tục đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa và thoái vốn DNNN; vận hành hiệu quả Ban chỉ đạo tái cơ cấu nền kinh tế và Ủy ban quản lý vốn Nhà nước tại DN...); xây dựng và

### III. DỰ BÁO VÀ ĐỀ XUẤT

ban hành công khai, minh bạch kế hoạch cụ thể sử dụng vốn thu được từ thoái vốn DNNN; công khai các doanh nghiệp, đơn vị chậm trễ trong việc thực hiện cổ phần hóa, thoái vốn, niêm yết, gắn với trách nhiệm cá nhân để có giải pháp xử lý nghiêm và hiệu quả.

- Thứ năm, đẩy nhanh và thực chất cải thiện môi trường đầu tư-kinh doanh, nhất là các qui trình, thủ tục phiền hà lâu nay; đẩy nhanh tiến trình thanh toán không dùng tiền mặt nhằm tăng tính minh bạch và góp phần giảm tham nhũng; đẩy nhanh xây dựng khung pháp lý cho nền kinh tế số, các mô hình kinh doanh, thanh toán mới (taxi công nghệ, Fintech, cho vay ngang hàng, quản lý tài sản ảo, tiền điện tử...v.v.).

- Thứ sáu, cần tiếp tục chú trọng tăng cường khả năng kháng cự với các cú sốc bên ngoài: Tập trung vào 5 giải pháp chính (i) thúc đẩy sự phát triển toàn diện của hệ thống tài chính, trong đó, chú trọng phát triển thị trường vốn, sớm cho phép thành lập tổ chức xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp độc lập, chuẩn hóa các tiêu chuẩn kế toán, kiểm toán, phát triển cơ sở thông tin - dữ liệu về doanh nghiệp; tiếp tục lành mạnh, đa dạng hóa sản phẩm đối với TTCK và thị trường bảo hiểm; (ii) chú trọng nâng cao năng lực tài chính và khả năng quản lý rủi ro của hệ thống các tổ chức tài chính (đẩy nhanh quá trình áp dụng tiêu chuẩn Basel 2 và tiến tới Basel 3); (iii) kiểm soát chặt chẽ, có lộ trình giảm mạnh nợ công, nợ nước ngoài (nhất là nợ nước ngoài của khối doanh nghiệp) và tiếp tục tăng dự trữ ngoại hối; (iv) nâng cao năng lực quản lý, giám sát, kiểm soát các rủi ro mang tính hệ thống, có cảnh báo và điều chỉnh kịp thời, phù hợp, đổi mới phương thức quản lý, giám sát, hướng tới xây dựng bộ chỉ số cảnh báo sớm đối với thị trường tài chính, ngân hàng; đồng thời nhanh chóng đón đầu các tiến bộ công nghệ mới trong lĩnh vực này nhằm tăng tính chủ động trước các biến động của thị trường thế giới và khu vực (nghiên cứu xác định phương pháp tiếp cận hợp lý để quản lý tiền kỹ thuật số, xây dựng khuôn khổ pháp lý phát triển ngân hàng số, Fintech, ví điện tử và ứng dụng khối chuỗi (blockchain) vào hoạt động tài chính - ngân hàng); (v) nghiên cứu xây dựng báo cáo hàng năm về ổn định tài chính quốc gia (FSR)...v.v.

- Cuối cùng, cần theo dõi sát sao động thái của Chính phủ, NHTW các nước lớn, diễn biến căng thẳng thương mại Mỹ-Trung: trong bối cảnh chiến tranh thương mại leo thang tác động đến nền kinh tế Việt Nam nói chung, trong đó có thị trường tài chính-ngân hàng; tạo sức ép lên tỷ giá, lãi suất và TTCK; vì vậy Chính phủ, Bộ, ngành, các doanh nghiệp... cần tiếp tục nghiên cứu, dự báo về điều chỉnh chính sách kinh tế của các nước lớn như Mỹ, Trung Quốc, cũng như theo sát diễn biến các cuộc đàm phán thương mại Mỹ - Trung; đưa ra các kịch bản khác nhau, phù hợp; trong đó cần có thêm các nghiên cứu định lượng về các tác động đến tổng thể nền kinh tế Việt Nam, đến hệ thống tài chính-tiền tệ, đến các nhóm ngành lớn trong nền kinh tế; từ đó, có cơ sở đề ra các biện pháp ứng phó kịp thời và phù hợp.

### VIỆN ĐÀO TẠO VÀ NGHIÊN CỨU

773 Hồng Hà, Hoàn Kiếm, Hà Nội



Điện thoại: 0243.932.3891



Email: phongncktdtnc@bidv.com.vn



CHUYÊN GIA KINH TẾ TRƯỞNG BIDV  
TS. Cấn Văn Lược



Phó giám đốc: Nguyễn Thị Minh Thu  
Email: thunm@bidv.com.vn



Ông Nguyễn Đình Dũng - Nhóm nghiên cứu TCNH  
Email: dung.nd@bidv.com.vn



Ông Nguyễn Hải Bình - Nhóm nghiên cứu kinh tế  
Email: binhnh@bidv.com.vn

### LƯU Ý SỬ DỤNG THÔNG TIN

Đây là Báo cáo của Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV. Báo cáo này mang tính độc lập, thể hiện quan điểm của các thành viên trong Viện, không phải là quan điểm chính thức của BIDV, được cung cấp để Ban lãnh đạo BIDV và một số lãnh đạo, tổ chức bên ngoài tham khảo, trao đổi; qua đó nhận định đánh giá để đưa ra quyết sách phù hợp. Báo cáo này chỉ để tham khảo và không nhằm mục đích tư vấn tài chính hoặc tư vấn đầu tư. Bất kỳ nhận định nào trong Báo cáo này cũng có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV không có nghĩa vụ và không chịu trách nhiệm đối với những tổn thất hay thiệt hại xảy ra cho bất cứ tổ chức hoặc cá nhân nào do việc sử dụng những thông tin và nhận định trong Báo cáo này.