

BÁO CÁO TÓM TẮT

TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH NĂM 2018

(Tài liệu phát hành tại Hội thảo và Website Ủy ban)

I. BỐI CẢNH KINH TẾ - TÀI CHÍNH THẾ GIỚI

1. Bối cảnh kinh tế – tài chính thế giới 2018

1.1. Kinh tế thế giới tăng trưởng chững lại trong bối cảnh cạnh tranh chiến lược giữa Mỹ và Trung Quốc gia tăng. Tháng 10/2018, IMF hạ dự báo triển vọng tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2018 xuống mức 3,7%. Theo OECD, tăng trưởng kinh tế thế giới đã đạt đỉnh vào năm 2017, dự báo đạt 3,7% trong năm 2018 và đạt khoảng 3,5% trong năm 2019.

1.2. Thương mại toàn cầu tăng trưởng chậm hơn dự báo khi Mỹ thay đổi chiến lược chuyển sang đàm phán song phương, chiến tranh thương mại Mỹ-Trung diễn biến phức tạp và nhiều khả năng còn tiếp tục kéo dài. IMF hạ dự báo tăng trưởng thương mại toàn cầu năm 2018 xuống mức 4,2%, thấp hơn 1 điểm% so với năm 2017.

1.3. Lạm phát toàn cầu có xu hướng tăng cao hơn năm 2017 do giá hàng hóa năng lượng tăng, đặc biệt giá dầu bình quân tăng mạnh. Theo OPEC, IMF và WB, giá dầu bình quân của năm 2018 ước khoảng 69 USD/thùng, tăng 30% so với năm 2017.

1.4. Chính sách tiền tệ thắt chặt tại Mỹ, Châu Âu và Anh do kỳ vọng lạm phát tăng cao. Do đó, tại nhiều nước mới nổi và đang phát triển, các NHTW buộc phải tăng lãi suất, can thiệp vào thị trường tiền tệ nhằm ứng phó với (i) lạm phát cao (ii) đồng nội tệ mất giá mạnh và (iii) rủi ro dòng vốn đảo chiều khi lãi suất tại các nước phát triển tăng.

2. Triển vọng kinh tế thế giới 2019

2.1. Kinh tế thế giới năm 2019 được dự báo giảm tốc hoặc nhiều nhất chỉ duy trì được mức tăng như năm 2018. IMF (T10/2018) dự báo đạt 3,7% trong khi OECD (T11/2018) dự báo tăng trưởng đạt 3,5%. Những rủi ro chủ yếu đối với kinh tế toàn cầu năm 2019 là cạnh tranh chiến lược giữa Mỹ - Trung Quốc; rủi ro rút vốn và khủng hoảng cơ chế tỷ giá hối đoái tại các nước mới nổi.

2.2. Thương mại toàn cầu tiếp tục xu hướng giảm. Tăng trưởng thương mại thế giới năm 2019 được IMF (T10/2018) dự báo khoảng 4%, giảm 0,2 điểm % so với năm 2018 do chịu tác động của chiến tranh thương mại Mỹ-Trung.

2.3. Giá hàng hóa, giá dầu dự báo biến động không nhiều. Dự báo năm 2019, giá dầu sẽ được giữ ở mức ổn định hoặc tăng nhẹ khoảng 3% so với giá dầu bình quân năm 2018 (IMF, WB).

2.4. Xu hướng thắt chặt chính sách tiền tệ tiếp tục diễn ra tại các nước phát triển nhưng thận trọng và dè dặt hơn. Tại Mỹ, Fed có thể chỉ tăng lãi suất thêm 1 lần thay vì 3 lần như dự báo. Do đó, đồng USD được dự báo tăng không nhiều thậm chí có tổ chức dự báo giảm (Citigroup, Goldman Sachs).

II. BỐI CẢNH KINH TẾ VIỆT NAM 2018, TRIỂN VỌNG 2019

1. Bối cảnh kinh tế vĩ mô trong nước 2018

1.1. Tăng trưởng kinh tế năm 2018 đạt tốc độ tăng trưởng cao nhất 10 năm nhờ vào động lực chính là ngành công nghiệp chế biến chế tạo và ngành dịch vụ; nông, lâm thủy sản tăng trưởng tốt. Năm 2018, kinh tế Việt Nam ước tăng 6,9-7%, đạt mức tăng cao nhất kể từ năm 2011. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến chế tạo đóng góp khoảng 2,5 điểm% vào tăng trưởng; ngành dịch vụ đóng góp khoảng 2,75 điểm% vào tăng trưởng. Tổng cầu của nền kinh tế duy trì mức tăng khá, xuất khẩu và tiêu dùng tăng cao hơn cùng kỳ.

1.2. Lạm phát bình quân cả năm ước khoảng 3,6%. Lạm phát cơ bản bình quân tăng dưới 1,5% so với cùng kỳ. Nhân tố tác động chủ yếu đến lạm phát năm 2018 là thực phẩm và xăng dầu: giá thực phẩm tăng 6,67% so với đầu năm (đóng góp 1,51 điểm%); nhóm giao thông tăng 7,3% so với đầu năm (đóng góp 0,68 điểm%).

1.3. Cán cân thanh toán tổng thể thặng dư ở mức cao nhờ: (i) Cán cân thương mại dự báo xuất siêu ở mức cao hơn năm 2017; (ii) Cán cân tài chính tiếp tục thặng dư nhờ giải ngân FDI tiếp tục đạt khá, dòng vốn đầu tư gián tiếp đạt xấp xỉ 2 tỷ USD, kiều hối tăng trưởng trên 10%. (iii) Khoản mục lỗi và sai sót giảm mạnh so với năm 2017. Nhờ đó, NHNN đã bổ sung được dự trữ ngoại hối lên mức cao kỷ lục (đạt khoảng 12 tuần nhập khẩu).

1.4. Cân đối NSNN đảm bảo tiến độ do thu NSNN đạt khá trong khi chi NSNN được kiểm soát, cơ cấu thu – chi cải thiện tích cực, nợ công/GDP có xu hướng giảm dần trong các năm gần đây. Tỷ lệ nợ công/GDP năm 2018 giảm và dự kiến đạt 61,4% (năm 2017: 62,6%; năm 2016: 63,6%) do tăng trưởng kinh tế khả

quan. Bên cạnh đó, nợ nước ngoài của quốc gia/GDP tăng từ 48,9% năm 2017 lên 49,7% năm, chủ yếu do nợ tự vay tự trả của khu vực DN và TCTD tăng nhanh.

2. Triển vọng kinh tế Việt Nam 2019

2.1. Tăng trưởng GDP năm 2019 được dự báo có khả năng đạt 7%. Phân rã tăng trưởng¹ cho thấy, thành phần xu thế đã liên tục cải thiện trong những năm qua và được dự báo tiếp tục trong năm 2019. Ngoài ra, kinh tế Việt Nam có thể được hỗ trợ bởi các yếu tố quốc tế: (i) hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển sản xuất do tác động của chiến tranh thương mại và (ii) triển vọng từ các hiệp định mới như CPTPP và các các FTAs khác.

2.2. Lạm phát năm 2019 có thể chịu tác động từ yếu tố giá thực phẩm và chi phí nguyên vật liệu dùng cho sản xuất tăng trong thời gian qua. Tuy nhiên, áp lực khiến CPI tăng mạnh là không nhiều do giá hàng hóa thế giới dự báo chỉ tăng nhẹ. *Tính toán cho thấy, nếu chưa tính đến điều chỉnh giá dịch vụ công, CPI bình quân năm 2019 có thể dưới mức 3,6%.*

III. DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH VIỆT NAM 2018

1. Thị trường tiền tệ

1.1. Tốc độ tăng M2 và tín dụng đều có xu hướng giảm. Đến cuối năm 2018, M2/GDP ước khoảng 168%, tăng thấp hơn so với bình quân giai đoạn 2012-2016. Tín dụng năm 2018 ước tăng 14-15%, thấp hơn 3-4 điểm% so với năm 2017. Tỷ lệ tín dụng/GDP khoảng 134%. Hệ số chênh lệch tín dụng/GDP tăng 1,7 điểm % so với cùng kỳ năm 2017, mức tăng thấp nhất kể từ năm 2015. Cung tiền, tín dụng đang dần được kiểm soát chặt chẽ để đảm bảo mục tiêu ổn định vĩ mô.

1.2. Thanh khoản của hệ thống TCTD vẫn được đảm bảo mặc dù kém dồi dào hơn vào cuối năm. Nguồn vốn huy động toàn hệ thống ước tăng tương đương năm 2017; Hệ số LDR khoảng 87,5% (năm 2017: 87,8%). Trong nửa đầu năm 2018, thanh khoản hệ thống TCTD khá dồi dào do được hỗ trợ từ việc NHNN mua được lượng lớn ngoại tệ. Tuy nhiên, từ cuối tháng 7/2018, thanh khoản kém dồi dào hơn chủ yếu do áp lực từ phía tỷ giá và nhu cầu về vốn cuối năm tăng cao. Lãi suất qua đêm VND tăng từ mức bình quân khoảng 1,53% trong đầu năm lên khoảng 3% trong nửa cuối năm 2018.

¹ Số liệu tăng trưởng kinh tế (quý so cùng kỳ) sau khi loại bỏ yếu tố mùa vụ được phân rã thành 3 thành phần: xu thế, chu kỳ và nhiễu. Xu thế là yếu tố chậm thay đổi, nên trong ngắn hạn có thể dự báo bằng hồi quy tuyến tính; Chu kỳ được phân mềm Eviews dự báo bằng phương pháp làm trơn mũ; Nhiễu là yếu tố phản ánh tác động của các yếu tố bên ngoài lên nền kinh tế nên khó dự báo và vì trong dài hạn nhiễu hội tụ về 0 nên trong những quý dự báo, thành phần này được chọn bằng 0.

1.3. Lãi suất trên thị trường tiền gửi của khách hàng tổ chức kinh tế và cá nhân tăng. Lãi suất tiền gửi bình quân tăng từ 5,11% năm 2017 lên 5,25% năm. Lãi suất cho vay bình quân khoảng 8,91% (năm 2017: 8,86%). Lãi suất có xu hướng tăng chủ yếu do: (i) kỳ vọng lạm phát tăng trong bối cảnh giá hàng hóa thế giới biến động và (ii) các TCTD cơ cấu lại nguồn vốn nhằm đảm bảo các tỷ lệ an toàn trong năm 2019 như tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn giảm xuống 40% và chuẩn bị tăng vốn cấp 2 theo Basel II.

Năm 2019, lãi suất có thể có những yếu tố thuận lợi do: (i) Áp lực lạm phát có thể giảm bớt khi giá dầu thế giới không biến động nhiều (ii) Đồng USD dự báo suy yếu làm giảm áp lực từ phía tỷ giá.

1.4. Tỷ giá USD/VND tăng nhẹ. Tỷ giá trung tâm tăng khoảng 1,5% so với đầu năm, tỷ giá NHTM tăng khoảng 2,8% và tỷ giá thị trường tự do tăng khoảng 3,5% so với đầu năm. Nguyên nhân chủ yếu khiến tỷ giá trong nước tăng là: (i) xét yếu tố quốc tế, chỉ số USD index tăng khoảng 5% so với đầu năm, tăng 9% so với mức đáy hồi tháng 2/2018; (ii) xét yếu tố cơ bản trong nước, tỷ giá vẫn chịu áp lực từ phía lạm phát song lại được hỗ trợ tích cực từ phía cân đối cung cầu ngoại tệ.

Năm 2019, áp lực lên tỷ giá được giảm thiểu do các yếu tố tác động trong nước và quốc tế đang có chiều hướng thuận lợi hơn so với dự báo: (i) Khả năng USD sẽ không tăng nhiều thậm chí có thể suy yếu hơn; (ii) Lạm phát trong nước có khả năng kiểm soát khoảng 4% do giá hàng hóa thế giới tăng không lớn, áp lực lên tỷ giá giảm bớt.

2. Thị trường vốn

2.1. Thị trường cổ phiếu

- *Thị trường cổ phiếu tăng trưởng vượt bậc về quy mô.* Ước đến 31/12/2018, giá trị vốn hóa thị trường cổ phiếu đạt khoảng 75% GDP (cuối 2017: 70,2% GDP).

- *Cuối 2018, chỉ số VN Index dự báo giảm 5,5% so với cuối 2017.* Tuy nhiên, các yếu tố vĩ mô trong nước ổn định, kinh tế tăng trưởng cao và lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết tăng trưởng vẫn giữ vai trò hỗ trợ cho thị trường.

- *Dòng vốn ngoại vào thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2018 tích cực.* Khối ngoại mua ròng khoảng 1,9 tỷ USD cổ phiếu trên sàn, tập trung vào các giao dịch thỏa thuận lớn... Tổng giá trị danh mục đầu tư của khối ngoại khoảng 35,3 tỷ USD, tăng 8,9% so với cuối năm 2017.

- *Huy động vốn qua đấu giá cổ phần, thoái vốn Nhà nước đạt khoảng 40.000 tỷ đồng, giảm 67% so với năm 2017.* Tiến độ CPH, thoái vốn Nhà nước

tại nhiều doanh nghiệp lớn còn chậm, chưa đạt mục tiêu đề ra (Vinalines, FPT, TCT Hàng không, Bia Hà Nội, Petrolimex...).

- *Năm 2019, thị trường chứng khoán Việt Nam có thể chịu tác động bởi các yếu tố sau:* (i) VN Index có thể tiếp tục chịu ảnh hưởng của diễn biến chiến tranh thương mại Mỹ - Trung và tăng trưởng kinh tế Mỹ giảm; (ii) Thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn nằm trong nhóm các thị trường mới nổi có khả năng thu hút vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài do kinh tế vĩ mô ổn định, tăng trưởng kinh tế cao và triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán.

- *Một số tồn tại, thách thức của thị trường chứng khoán Việt Nam:* (i) Còn thiếu các loại hình quỹ đầu tư như quỹ hưu trí, quỹ tương hỗ, quỹ tín thác...; (ii) Sản phẩm và phương thức giao dịch chưa phong phú: chưa có nghiệp vụ bán khống, cho vay cổ phiếu để bán; (iii) tính minh bạch của thông tin trên thị trường chứng khoán cần được cải thiện.

2.2. Thị trường trái phiếu

- *Thị trường trái phiếu Chính phủ:* Quy mô thị trường TPCP khoảng 27% GDP (tương đương với cuối năm 2017). Năm 2018, KBNN huy động khoảng 160 nghìn tỷ đồng, đạt 91% so với kế hoạch điều chỉnh năm 2018. Lãi suất TPCP có xu hướng tăng sau khi tạo đáy vào cuối tháng 2, đầu tháng 3 năm 2018. Khối ngoại bán ròng 1,4 nghìn tỷ đồng TPCP do FED tăng lãi suất làm giảm chênh lệch lợi suất giữa TPCP Mỹ và Việt Nam.

- *Thị trường trái phiếu doanh nghiệp:* Quy mô thị trường TPDN còn nhỏ bé, chưa thực hiện tốt vai trò là kênh cung cấp vốn chủ yếu cho các doanh nghiệp, giảm gánh nặng cho tín dụng ngân hàng. Dự nợ TPDN cuối 2018 đạt khoảng 7% GDP, thấp hơn nhiều mức bình quân các nước khu vực (21% GDP), chỉ cao hơn Indonesia (2,9% GDP) và Philippines (6,5% GDP).

2.3. Thị trường chứng khoán phái sinh

Thị trường chứng khoán phái sinh Việt Nam mới vận hành từ tháng 8/2017 góp phần hoàn thiện cơ cấu thị trường vốn, tạo thêm công cụ phòng ngừa rủi ro cho nhà đầu tư. Giá trị giao dịch bình quân thị trường phái sinh đạt khoảng 9.400 tỷ đồng/phiên kể từ tháng 5/2018, cao nhất đạt trên 16.000 tỷ đồng/phiên.

IV. TÌNH HÌNH HỆ THỐNG ĐỊNH CHẾ TÀI CHÍNH 2018

1. Quy mô và tình hình hoạt động của các định chế tài chính

1.1. Năm 2018, tổng tài sản của các ĐCTC Việt Nam ước đạt 203% GDP, tăng 11,5% (năm 2017 tăng 17,5%). Tỷ trọng tài sản của các tổ chức tín dụng

(TCTD) là 95,5% (năm 2017 là 96,1%), các doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH) là 3,4%, các công ty chứng khoán (CTCK) và công ty quản lý quỹ (Cty QLQ) là 1,1%.

1.2. Vai trò cung ứng vốn của thị trường vốn cho nền kinh tế gia tăng, giảm gánh nặng cho tín dụng ngân hàng. Tỷ trọng cung ứng vốn từ thị trường vốn cho nền kinh tế tính theo giá trị phát hành thực tế trong năm 2018 chiếm 14% tổng cung ứng vốn (2017: 10,2%). Nếu tính theo giá trị vốn hóa thị trường, thì tỷ trọng cung ứng vốn danh nghĩa từ thị trường vốn chiếm khoảng 36,9% tổng cung ứng vốn (năm 2017: 36,7%).

1.3. Chất lượng tài sản của hệ thống ĐCTC được cải thiện. Theo báo cáo, tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ĐCTC khoảng 2,4% (năm 2017 khoảng 2,5%). Trong đó: (i) Tỷ lệ nợ xấu của hệ thống TCTD là 2,4%; (ii) Tỷ lệ nợ quá hạn của CTCK và CTQLQ là 4,7%; (iii) Tỷ lệ các khoản phải thu khó đòi của các DNBH là 6,4%.

1.4. Khả năng sinh lời của hệ thống ĐCTC được cải thiện. Tổng lợi nhuận sau thuế của các ĐCTC ước tăng 33% so với năm 2017. Trong đó: (i) Lợi nhuận của các TCTD ước tăng 40%; (ii) Lợi nhuận các CTCK và CTQLQ tăng 18,1%.

2. Đánh giá hoạt động của hệ thống các tổ chức tín dụng

2.1. Chất lượng tài sản

- *Tổng tài sản hệ thống TCTD tăng khoảng 11,5% so với cuối năm 2017.* Trong đó, tổng tín dụng ước tăng khoảng 14-15% (năm 2017 tăng 17,6%). Mức tăng trưởng thấp nhất trong 3 năm gần đây, nhưng phù hợp với mục tiêu kiểm soát lạm phát và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Theo các TCTD báo cáo, dư nợ tín dụng vào lĩnh vực bất động sản chiếm khoảng 16,6% tổng tín dụng của toàn hệ thống. Dư nợ cho vay phục vụ đời sống chiếm 18,8% tổng dư nợ của hệ thống TCTD.

- *Theo báo cáo từ các TCTD, tỷ lệ nợ xấu giảm nhẹ so với cuối năm 2017, ở mức 2,4% (năm 2017: 2,5%). Dự phòng rủi ro tín dụng tăng khoảng 30,1% so với cuối năm 2017. Tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng so với nợ xấu báo cáo cải thiện lên mức 78,2% (năm 2017: 65,4%).*

- *Giá trị xử lý nợ xấu năm 2018 tăng khoảng 30% so với năm 2017 (không bao gồm nợ bán cho VAMC).* Trong đó, sử dụng dự phòng rủi ro tín dụng chiếm 59,8%; thu nợ từ khách hàng chiếm 33,2%; bán phát mãi tài sản chiếm 3%, còn lại bằng các hình thức khác. Một số NHTM đã tất toán toàn bộ nợ xấu đã bán cho VAMC hoặc chủ động mua lại các khoản nợ đã bán cho VAMC để tự xử lý. Sau hơn một năm thực hiện Nghị quyết 42, hệ thống TCTD xử lý được khoảng 30% nợ xấu xác định tại thời điểm 15/8/2017.

2.2. Huy động vốn và thanh khoản

- *Nguồn vốn huy động từ TCKT và dân cư tăng trưởng ổn định* so với năm 2017. Vốn huy động ước tăng 15% so với năm 2017 (năm 2017 tăng 14,6%).
- *Huy động vốn ngoại tệ tăng mạnh.* Vốn huy động ngoại tệ tăng khoảng 17% (năm 2017: 2,1%), chiếm 9,9% tổng vốn huy động. Vốn huy động VND tăng khoảng 14,3%, chiếm 90,1% tổng vốn huy động.
- *Thanh khoản của hệ thống TCTD ổn định*, do vốn huy động tăng trưởng ổn định trong khi tín dụng tăng thấp hơn so với các năm trước. Cuối năm 2018, tỷ lệ tín dụng/huy động (LDR) bình quân của hệ thống là khoảng 87,5% (năm 2017: 87,8%).
- *Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn sử dụng cho vay trung và dài hạn bình quân giảm xuống còn 28,7%* (năm 2017: 30,4%). Các NHTM chủ động cơ cấu lại kỳ hạn huy động và cho vay để đáp ứng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn dưới 40% từ 1/1/2019.

2.3. Kết quả kinh doanh

Năm 2018, kết quả kinh doanh của các TCTD tăng trưởng khả quan. Lợi nhuận sau thuế ước tăng khoảng 40% so với năm 2017 (năm 2017 tăng 52,3%). Các chỉ tiêu sinh lời tiếp tục được cải thiện, ROA ước đạt 0,9% (năm 2017: 0,73%), ROE ước đạt 13,6% (năm 2017: 11,22%).

2.4. Mức đủ vốn

Theo cáo cáo, tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (CAR) bình quân của hệ thống TCTD được cải thiện. CAR toàn hệ thống đạt 11,1%, do vốn tự có tăng 12,2%, trong khi tổng tài sản có rủi ro tăng thấp hơn (khoảng 10,8%). Tỷ lệ vốn cấp 1/tổng tài sản có hệ số rủi ro là 8,8% (năm 2017 là 7,8%).

3. Đánh giá hoạt động của hệ thống các công ty chứng khoán

- Tổng tài sản hệ thống CTCK tăng khoảng 20,3% so với năm 2017. Tổng vốn chủ sở hữu tăng 22,8%. Tổng lợi nhuận sau thuế của hệ thống CTCK tăng khoảng 15,3%.
- Tỷ lệ vốn khả dụng bình quân hệ thống CTCK theo báo cáo khoảng 409,7% (cuối 2017: 413,4%). Tuy nhiên, vẫn còn 05 CTCK có tỷ lệ vốn khả dụng dưới 180%, chiếm 0,2% tổng tài sản toàn hệ thống CTCK, nên mức độ tác động đến an toàn hệ thống là rất thấp.
- Dư nợ cho vay ký quỹ của hệ thống CTCK ước tăng 14,5% so với cuối năm 2017. Tỷ trọng các khoản cho vay và phải thu trên tổng tài sản là 43,5% giảm so với cuối năm 2017 (47,8%) do đó giảm rủi ro của hệ thống CTCK.

4. Đánh giá hoạt động của hệ thống các doanh nghiệp bảo hiểm

- Năm 2018, tổng doanh thu phí bảo hiểm tăng 25,8% so với năm 2017. Tăng trưởng doanh thu phí được đóng góp tích cực từ kênh bán chéo bảo hiểm qua ngân hàng (bancassurance).

- Tổng tài sản hệ thống DNBH tăng 19,4%. Trong đó, tài sản của DNBH nhân thọ chủ yếu là đầu tư vào TPCP (chiếm 74% tổng tài sản). Tài sản của DNBH phi nhân thọ chủ yếu là tiền gửi các TCTD, tiền mặt và các khoản tương đương tiền, tài sản tái bảo hiểm (chiếm khoảng 81% tổng tài sản).

- Tỷ lệ biên khả năng thanh toán bình quân của hệ thống DNBH đạt 239% (cuối 2017: 237%), cao hơn mức 100% theo quy định. Chỉ có 1/48 DNBH có tỷ lệ biên khả năng thanh toán dưới 100%, chiếm 0,4% tổng tài sản toàn hệ thống. Năm 2018, các DNBH nhân thọ đã tăng vốn thêm khoảng 15.000 tỷ đồng nhằm mở rộng hoạt động kinh doanh và để đảm bảo khả năng thanh toán.

ỦY BAN GIÁM SÁT TÀI CHÍNH QUỐC GIA