

Nguyễn Phi Long

Chuyên viên phân tích

Long.nguyenphi@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Kinh tế Việt Nam

- **Tính chung 8 tháng đầu năm, kim ngạch hàng hoá xuất khẩu đạt 174,1 tỷ USD, tăng 1,6% so với cùng kỳ, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu đạt 162,2 tỷ USD, giảm 2,2% so với cùng kỳ. Cán cân thương mại thặng dư kỷ lục 11,9 tỷ USD**
- **Chỉ số sản xuất công nghiệp trong tháng 8 tăng 3,5% so với tháng trước và giảm 0,6% so với cùng kỳ. PMI sản xuất của Việt Nam giảm tháng thứ 2 liên tiếp về mức 45,7 điểm khi sản lượng sản xuất và số lượng đơn hàng xuất khẩu đều giảm**
- **Cục Hàng Không đề xuất nối lại 6 chuyến bay quốc tế đi Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản, Đài Loan, Lào, Campuchia từ ngày 15/09 sẽ là yếu tố tích cực cho kinh tế Việt Nam**
- **Chính phủ tăng cường hoạt động chi tiêu để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế: 8 tháng đầu năm chi đầu tư phát triển tăng 44,4% so với cùng kỳ, đạt 209 nghìn tỷ đồng.**
- **Lạm phát tháng 8 tăng 3,18% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng 0,07% so với tháng trước. Từ nay đến cuối năm, hiệu ứng giảm phát do giá thịt lợn điều chỉnh giảm sẽ trung hoà tác động lên lạm phát do giá dầu tăng**

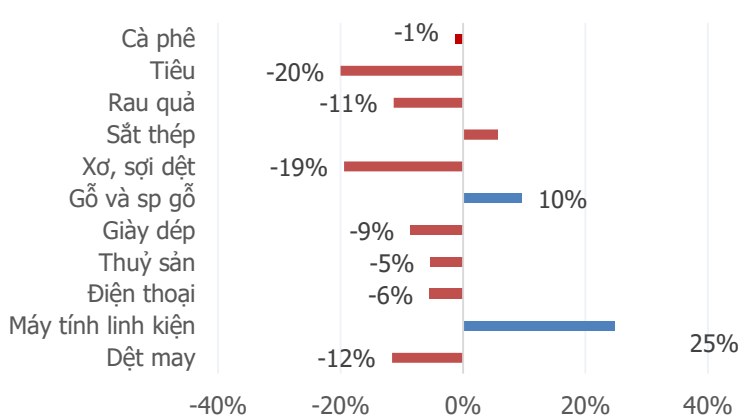
Hoạt động kinh tế

Hoạt động thương mại

Theo số liệu từ TCTK, kim ngạch xuất khẩu hàng hoá trong tháng 8/2020 tăng 2,5% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ mức tăng trưởng của hoạt động xuất khẩu mặt hàng điện tử, máy tính và linh kiện (+15% yoy). Trong khi đó, các mặt hàng xuất khẩu chủ lực khác như dệt may, giày dép vẫn có sự suy giảm rõ rệt, do nhu cầu quốc tế còn hạn chế. Nhìn chung, trong 8T2020 kim ngạch xuất khẩu ước đạt 174,1 tỷ USD, tăng 1,6% so với cùng kỳ. Kim ngạch hàng hoá nhập khẩu trong tháng 8 ước tính đạt 23 tỷ USD, tăng 4,1% yoy, tính chung 8T2020, kim ngạch nhập khẩu ước đạt 162,2 tỷ USD, giảm 2,2% so với cùng kỳ năm ngoái. Như vậy trong 8 tháng đầu năm 2020, cán cân thương mại hàng hoá xuất siêu 11,9 tỷ USD, mức thặng dư cao nhất từ trước tới nay, tương đương với 4,5% GDP.

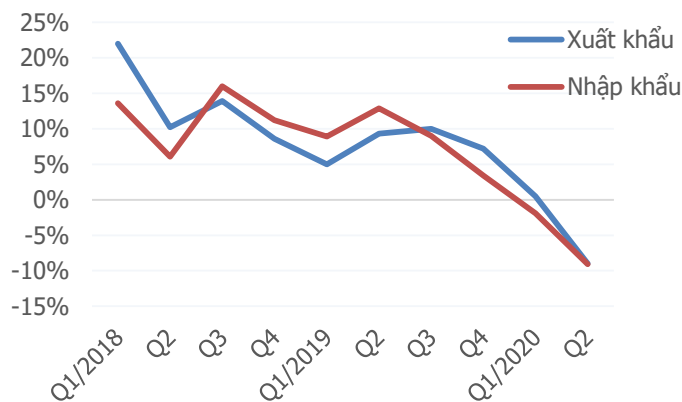
Giá trị nhập khẩu suy giảm do giá nhiều hàng hoá cơ bản, nguyên vật liệu đã giảm, tuy nhiên, lượng nhập khẩu nhiều mặt hàng vẫn tăng mạnh. Chương trình đầu tư cơ sở hạ tầng khiến nhu cầu nhập khẩu sắt thép trong tháng 8 tăng 25% về lượng, nhập khẩu dầu thô cũng tăng mạnh 40,3%. Xuất khẩu hàng hoá vẫn đang được cải thiện nhờ nhu cầu từ thị trường Trung Quốc tiếp tục hồi phục. Xuất khẩu sang thị trường lớn thứ 2 của Việt Nam tăng 13% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm, đạt 27 tỷ USD. Sự sụt giảm của hoạt động thương mại đã tạo đáy trong nửa đầu năm khi các số liệu về hoạt động thương mại đang hồi phục nhanh hơn kỳ vọng nhờ sự tích cực của kinh tế Trung Quốc trong thời gian gần đây đã bù đắp cho đà giảm tốc của nhu cầu trên các thị trường phát triển. Chúng tôi cho rằng hoạt động thương mại sẽ lấy lại mức tăng trưởng trước dịch vào năm 2022, khi nhu cầu quốc tế hồi phục trở lại.

Tăng trưởng của các mặt hàng xuất khẩu 8T2020 (yoy)



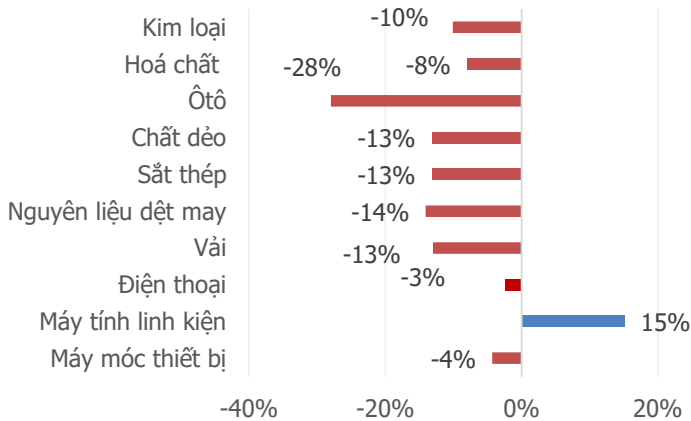
Nguồn: TCTK.

Tăng trưởng kim ngạch xuất nhập khẩu (yoy)



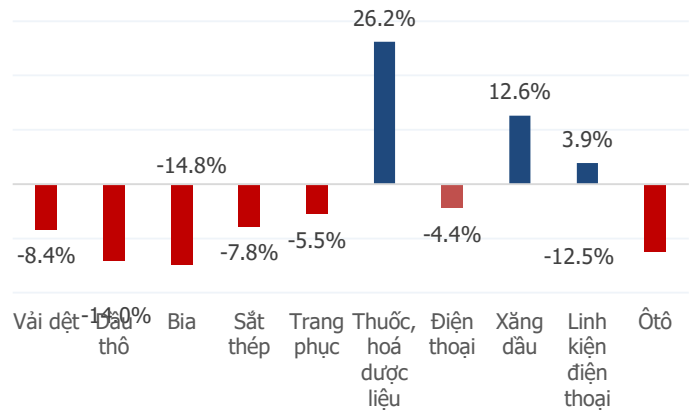
Nguồn: TCTK.

Tăng trưởng các mặt hàng nhập khẩu (%yoy)



Nguồn: TCTK.

Tăng trưởng các sản phẩm công nghiệp 8T2020



Nguồn: TCTK.

Sản xuất công nghiệp

Chỉ số sản xuất công nghiệp trong tháng 8 tăng 3,5% so với tháng trước và giảm 0,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số sản xuất công nghiệp chỉ tăng 2,2% trong 8 tháng (so với mức tăng 9,5% cùng kỳ) do sự suy yếu của lĩnh vực sản xuất trang phục, giày dép, sản xuất ô tô, xe máy, cũng như lĩnh vực khai thác dầu thô, năng lượng. Lĩnh vực sản xuất thuốc, dược liệu có mức tăng trưởng tốt (+26,2%) do nhu cầu gia tăng, sản xuất điện tử, máy tính tăng 7,8% (cùng kỳ tăng 3,8%).

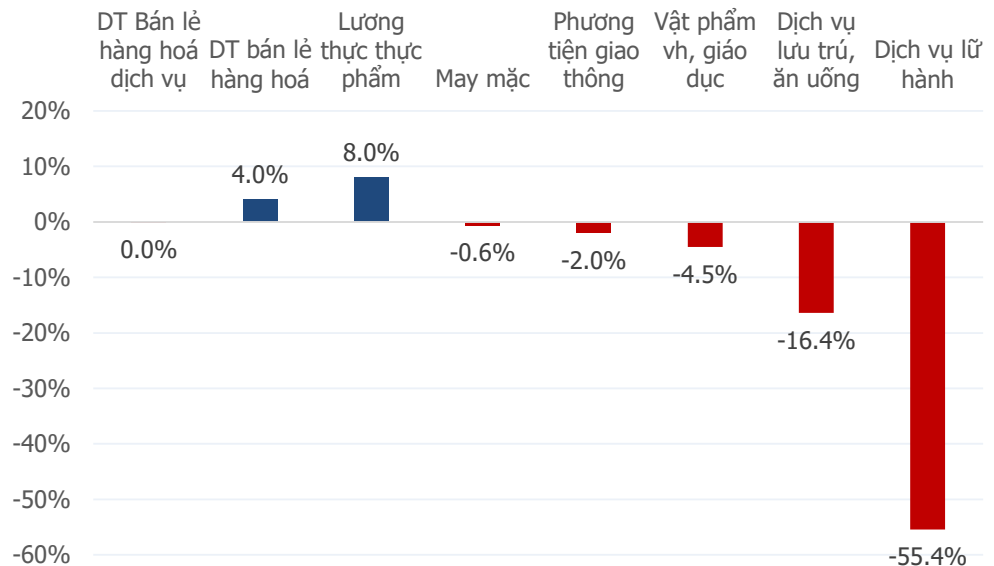
Theo IHS Markit Economics, chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 8 đã giảm xuống dưới ngưỡng cân bằng 50 điểm tháng thứ hai liên tiếp về mức 45,7 điểm, từ mức 47,6 điểm trong tháng 7. Nguyên nhân của đà giảm xuất phát từ sản lượng sản xuất và đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục suy giảm do dịch bệnh khiến nhu cầu quốc tế suy yếu, đồng thời hoạt động cắt giảm nhân sự trong lĩnh vực sản xuất đang diễn ra với tốc độ cao thứ hai trong lịch sử thu thập dữ liệu trong 10 năm của IHS Markit. Hoạt động mua sắm nguyên vật liệu phục vụ sản xuất cũng chứng kiến sự suy giảm mạnh khi sản lượng tiếp tục yếu, với lượng hàng tồn kho thành phẩm và nguyên liệu đều giảm trong tháng 8. Tuy nhiên, với kỳ vọng dịch bệnh được kiểm soát trong thời gian tới, doanh nghiệp vẫn tin rằng triển vọng kinh doanh trong năm tới sẽ tích cực hơn.

Tiêu dùng

Đầu tháng 9, Cục hàng không Việt Nam đã đề xuất lên bộ GTVT nới lại 6 chuyến bay thương mại quốc tế đi Nhật Bản, Hàn Quốc, Trung Quốc, Đài Loan, Lào, Campuchia, bắt đầu từ ngày 15/09. Đây là một tin khá tích cực cho kinh tế Việt Nam: năm 2019, lượng khách du lịch đến từ các quốc gia này chiếm tới 2/3 tổng lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam, đạt 12 triệu người, và khách du lịch đến từ khu vực Đông Á có mức chi tiêu trên đầu người cao nhất. Tuy nhiên tần suất các chuyến bay dự kiến tiếp tục ở mức hạn chế, với số lượng hành khách nhập cảnh ước tính khoảng 5 nghìn khách/tuần. Các quy định cách ly khi nhập cảnh tại các quốc gia trên sẽ khiến nhu cầu du lịch nghỉ dưỡng tại Việt Nam duy trì ở mức rất hạn chế, đồng thời dịch bệnh vẫn đang bùng phát tại nhiều quốc gia trên thế giới sẽ gây ra mối quan ngại khi đi

du lịch nước ngoài của khách quốc tế. Vì vậy chúng tôi cho rằng ngành du lịch Việt Nam sẽ chứng kiến các dấu hiệu hồi phục rõ rệt hơn trong năm 2021 khi các vấn đề về dịch bệnh lắng xuống, vaccine được đưa vào sử dụng rộng rãi giúp niềm tin của người tiêu dùng toàn cầu hồi phục trở lại.

Tăng trưởng doanh thu bán lẻ một số hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng trong 8T/2020



Nguồn: TCTK.

Chính sách

Chính phủ tăng cường chi tiêu hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

Chính phủ đang tập trung vào các chính sách tài khoá để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong năm 2020. Các khoản chi của chính phủ tập trung vào lĩnh vực y tế để phòng chống dịch, các gói tài khoá hỗ trợ doanh nghiệp và cá nhân bị ảnh hưởng, đồng thời vào các chương trình hoãn và hỗ trợ thuế thu nhập doanh nghiệp. Chính phủ cũng gia tăng phát hành trái phiếu để chi trả cho các chương trình đầu tư cơ sở hạ tầng. Trong 8 tháng đầu năm, chi đầu tư phát triển đã đạt 209 nghìn tỷ, tăng 44,4% so với cùng kỳ. Theo báo cáo NSNN 6T đầu năm của bộ tài chính, thâm hụt ngân sách đạt 147 nghìn tỷ đồng, tương đương với 2,4% GDP 2019.

Tổng thu NSNN trong 8T2020 đạt 812,2 nghìn tỷ, hoàn thành 53,7% kế hoạch năm, giảm 12,9% so với cùng kỳ 2019 do nhiều khoản thu bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Thu nội địa đạt 674,4 nghìn tỷ đồng, giảm 10,3% yoy, thu từ đầu thô giảm 33,3%, thu từ XNK đạt 112,8 nghìn tỷ, giảm 20,1% so với cùng kỳ. Tổng chi NSNN nửa đầu năm là 918,2 nghìn tỷ, tăng 10% yoy, trong đó chi thường xuyên là 633,2 nghìn tỷ, tăng 4,3% yoy.

Cân đối NSNN (tính đến ngày 15/08/2020)

Tỷ đồng	Dự toán 2020	8T2020	% Kế hoạch	8T/2020 vs. 8T/2019
Tổng thu NSNN	1.512.300	812.200	53,7%	-12,9%
Thu nội địa	1.264.100	674.400	53,3%	-10,3%
Thu từ dầu thô	35.200	24.200	68,8%	-33,3%
Thu từ XNK	208.000	112.800	54,2%	-20,1%
Thu viện trợ	5.000			
Tổng chi NSNN	1.747.100	918.200	52,6%	+10,0%
Chi đầu tư phát triển	470.600	208.700	44,3%	+44,4%
Chi thường xuyên	1.056.485	633.200	59,9%	4,3%
Chi trả nợ lãi	118.192	70.400	59,6%	-1,3%
Chi trả nợ gốc	245.031			
Cân đối NSNN	-234.800			
Tỷ lệ bội chi so với GDP	3,44%			
Tổng vay NSNN	488.921			

Nguồn: Bộ Tài Chính, TCTK.

Lạm phát

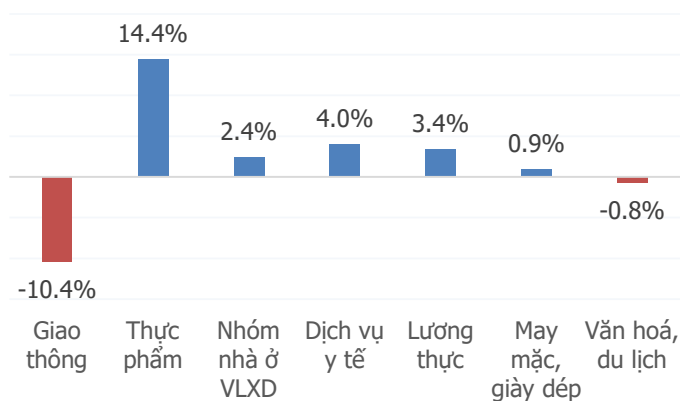
Từ nay đến cuối năm, hiệu ứng giảm phát do giá thịt lợn điều chỉnh giảm sẽ trung hoà tác động lên lạm phát do giá dầu tăng

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 8 tăng 3,18% so với cùng kỳ 2019, trong khi đó mức tăng y-o-y trong tháng 7 là 3,39%.

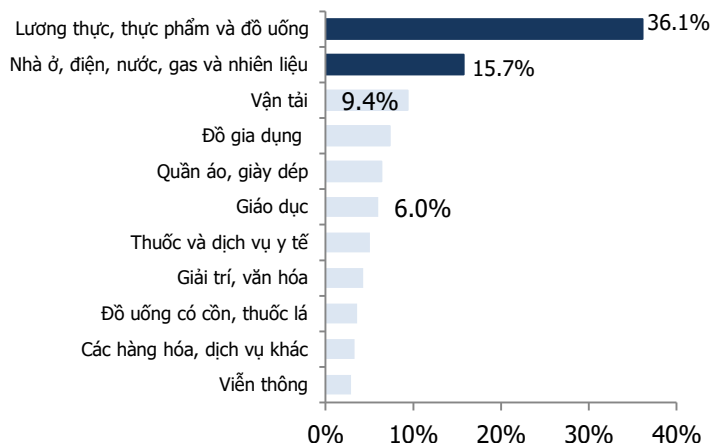
Xu hướng lạm phát trong thời gian tới sẽ chịu ảnh hưởng của 2 xu hướng chính: giá thịt lợn và giá năng lượng. Chúng tôi cho rằng tác động giảm phát từ nay đến cuối năm và bước sang năm 2021 do giá thịt lợn tiếp tục điều chỉnh sẽ là một trong những nhân tố chính tác động lên xu hướng lạm phát. Giá thịt lợn đã tạo mặt bằng giá cao thời điểm năm 2019 và đầu năm 2020 do dịch tả lợn Châu Phi làm suy giảm mạnh nguồn cung, vì vậy áp lực lên lạm phát từ giá thịt lợn trong thời gian còn lại của năm sẽ hạn chế hơn khi mức tăng so với cùng kỳ năm ngoái sẽ thấp hơn. Trên thực tế, sau khi tạo đỉnh gần 100.000 đồng/kg vào cuối tháng 5, giá lợn hơi đã điều chỉnh giảm 15.000-18.000 đồng/kg về mức 75.000 đồng/kg khi nguồn cung từ việc doanh nghiệp và hộ nuôi gia tăng tái đàn và từ nguồn thịt lợn nhập khẩu đều tăng lên. Chiếm tỷ trọng lớn trong nhóm thực phẩm, giá thịt lợn giảm sẽ làm giảm áp lực lạm phát lên nhóm này, dù ở thời điểm hiện tại, giá rau quả đang tăng lên do ảnh hưởng của mưa lũ.

Trong khi đó, nhóm giao thông giảm 14,6% so với cùng kỳ do giá dầu giảm mạnh vì dịch bệnh. Tuy nhiên giá dầu thế giới đã hồi phục mạnh sau khi tạo đáy vào tháng 4 và duy trì ổn định trên \$40/thùng sẽ là nhân tố làm gia tăng áp lực lạm phát trong thời gian tới khi kinh tế toàn cầu hồi phục khiến nhu cầu dầu mỏ gia tăng trở lại. Chúng tôi cho rằng tác động lên lạm phát do giá dầu tăng sẽ trung hoà hiệu ứng giảm phát từ giá thịt lợn, khiến lạm phát (yoy) trong năm nay sẽ dao động quanh 3,5% (lạm phát bình quân dưới 4%).

Giá một số mặt hàng/nhóm ngành trong 8 tháng (yoy)



Tỷ trọng một số nhóm ngành (% CPI)



Nguồn: TCTK.

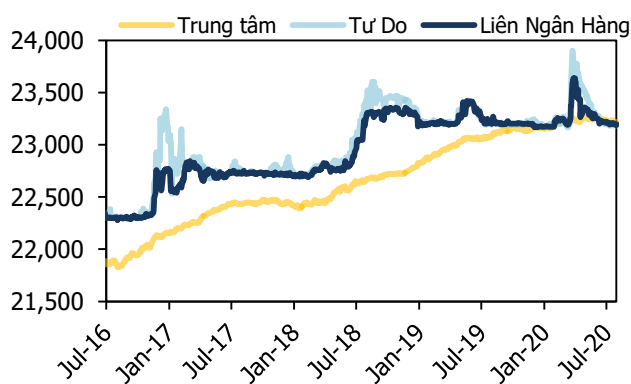
Nguồn: IMF.

Tỷ giá

Tỷ giá VND/USD duy trì đà ổn định trong 5 tháng liên tiếp

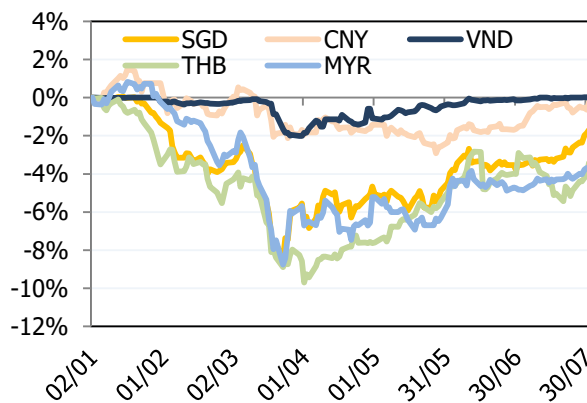
Thặng dư thương mại kỷ lục và dự trữ ngoại hối tiếp tục tăng lên là các yếu tố giúp tỷ giá VND/USD tiếp tục ổn định trong tháng 8. Chúng tôi cho rằng tiền đồng sẽ tiếp tục duy trì tỷ giá hối đoái ổn định với đồng USD khi nhà đầu tư tin vào khả năng kiểm soát dịch của chính phủ Việt Nam. Trên thị trường quốc tế, đồng USD vẫn duy trì ở mức yếu quanh ngưỡng 93 điểm khi Fed đưa ra tín hiệu sẽ tiếp tục duy trì lãi suất điều hành ở mức thấp trong vài năm tới, đồng thời thị trường kỳ vọng gói kích thích tài khoá mới trên 1 nghìn tỷ USD của Quốc hội sẽ được thông qua. Đồng USD yếu sẽ làm giảm áp lực tăng giá lên tỷ giá VND/USD.

Tỷ giá VND/USD



Nguồn: Bloomberg.

Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền so với USD



Nguồn: Bloomberg.

Các chỉ số kinh tế Việt Nam

Các chỉ tiêu kinh tế	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F
1. GDP, dân số và thu nhập							
GDP Danh Nghĩa (tỷ USD)	186,2	193,2	205,3	223,8	245,2	262,4	269,7
Tăng trưởng GDP thực (%)	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	7,0	2,8
Xuất khẩu hàng hóa (% yoy)	13,8	7,9	9,0	21,8	13,2	8,4	1,1
Nhập khẩu hàng hóa (% yoy)	12,0	12,0	5,6	21,9	11,1	6,8	-0,9
Dân số (triệu người)	91,7	92,7	93,6	94,6	95,5	96,4	97,3
GDP/đầu người (USD)	2.047	2.086	2.172	2.353	2.551	2.740	2.802
Tỷ lệ thất nghiệp (%)	2,1	2,33	2,33	2,2	2,2	2,2	2,9
2. Chỉ số tài khóa (%GDP)							
Nợ chính phủ	46,4	49,2	52,7	51,7	50	49,2	51,5
Nợ công	58	61	63,7	61,4	58,4	56,1	58,7
Nợ nước ngoài	38,3	42	44,8	48,9	46	45,8	47,0
3. Các chỉ số tài chính							
Tỷ giá USD/VND	21.373	22.485	22.740	22.690	23.180	23.228	23.351
Lạm phát (%)	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	2,8	3,7
Tăng trưởng tín dụng	14,2	17,1	18,7	18,2	13,9	12,1	10
Lãi suất cho vay 12 tháng	8,8	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	7,5
Cán cân thương mại (triệu USD)	2.368	-3.759	1.602	1.903	6.795	11.100	11.900
Hàng hóa: Xuất khẩu (triệu USD)	150.217	162.017	176.581	215.119	243.483	264.200	267.100
Hàng hóa: Nhập khẩu (triệu USD)	147.849	165.776	174.978	213.215	236.688	253.100	251.000
Cán cân vãng lai (triệu USD)	9.074	-119	5.924	4.676	5.844	5.435	5.266
Tổng dự trữ ngoại hối (triệu USD)	34.575	28.616	36.906	49.497	54.491	79.000	90.000

Nguồn: MBS tổng hợp và dự phóng.

SẢN PHẨM

Sản phẩm này cập nhật những diễn biến mới nhất của nền kinh tế Việt Nam. Báo cáo tập trung vào các vấn đề kinh tế vĩ mô quan trọng như lạm phát, tăng trưởng kinh tế, cán cân thương mại, tỷ giá và các chính sách vĩ mô. Báo cáo này cũng dự báo những biến số ảnh hưởng lớn đến thị trường chứng khoán. MBS phát hành báo cáo này, nhưng những sai sót nếu có thuộc về tác giả. Chúng tôi cảm ơn khách hàng đã đọc và gửi phản hồi về các sản phẩm của chúng tôi.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên Cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu về thị phần môi giới từ năm 2009;
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘ SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.