

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

- **Kinh tế Việt Nam trong Q3 tăng trưởng 2,6% so với cùng kỳ, kỳ vọng đà hồi phục được cải thiện trong Q4.**
- **Kim ngạch xuất khẩu tháng 9 tăng 18% so với cùng kỳ 2019, thặng dư thương mại 9T2020 ước tính đạt mức kỷ lục 17 tỷ USD.**
- **Số lượng đơn hàng xuất khẩu tăng mạnh nhờ triển vọng kinh doanh được cải thiện, chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 9 tăng lên mức 52,2 điểm.**
- **Một số chuyến bay quốc tế đã được nối lại từ cuối tháng 9, tuy nhiên vẫn bị giới hạn về đối tượng hành khách và quy định cách ly chặt chẽ.**
- **NHNN tiếp tục giảm lãi suất để hỗ trợ đà hồi phục của nền kinh tế.**
- **Tỷ giá tiếp tục ổn định trong tháng 9 do sự suy yếu của đồng USD.**

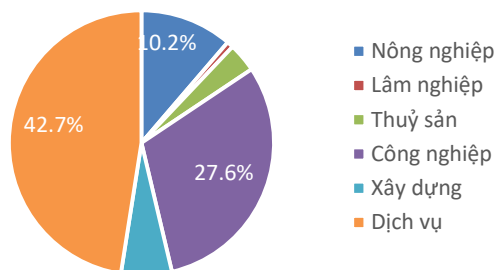
Hoạt động kinh tế

Tăng trưởng kinh tế

Theo số liệu từ TCTK, GDP quý 3 tăng 2,6% so với cùng kỳ 2019, so với mức tăng 0,4% trong Q2. Sự hồi phục của nền kinh tế còn khá hạn chế mặc dù dịch được kiểm soát và hoạt động kinh doanh từng bước hồi phục trở lại. Đóng góp cho mức tăng này là lĩnh vực nông lâm thủy sản tăng 2,9%, sản xuất công nghiệp và xây dựng tăng 3%. Hầu hết các lĩnh vực kinh tế đều có sự hồi phục nhất định, khu vực dịch vụ tăng 2,8%, xuất khẩu tăng 2,9%. Ngành du lịch vẫn gặp rất nhiều khó khăn khi một số chuyến bay quốc tế mới được nối lại vào nửa sau tháng 9, số lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong Q3 giảm 99% so với cùng kỳ, doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống giảm 7,8%.

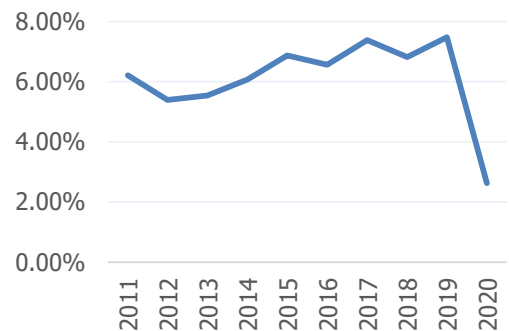
Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP của Việt Nam trong Q4 sẽ có sự cải thiện, tuy nhiên khó có thể tăng tốc mạnh khi nhu cầu quốc tế vẫn còn yếu do dịch bệnh trong khi lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam vẫn còn hạn chế. Tăng trưởng GDP năm nay dự kiến sẽ đạt 2,8%-3,1%, chủ yếu nhờ hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh và nhiều dự án hạ tầng lớn đã được triển khai. Nhu cầu từ các thị trường xuất khẩu chủ chốt của Việt Nam vẫn hồi phục chậm rãi, tuy vậy hoạt động xuất khẩu một số mặt hàng như giày dép, gỗ, đồ điện tử sẽ có nhiều yếu tố tích cực nhờ lợi ích từ việc giảm thuế vào thị trường EU khi EVFTA có hiệu lực từ 1/8.

Cơ cấu GDP 9 tháng đầu năm



Nguồn: TCTK.

Tăng trưởng GDP Q3 giai đoạn 2011-2020



Nguồn: TCTK.

Hoạt động thương mại

Theo số liệu từ TCTK, kim ngạch xuất khẩu hàng hoá trong tháng 9/2020 tăng 18% so với cùng kỳ, trong khi đó, kim ngạch nhập khẩu tăng 11,6%. Tính chung 9 tháng, kim ngạch hàng hoá xuất khẩu ước tính đạt 203 tỷ USD, tăng 4,2% so với cùng kỳ, kim ngạch nhập khẩu đạt 186 tỷ USD, giảm 0,8% y-o-y. Cán cân thương mại thặng dư kỷ lục 17 tỷ USD.

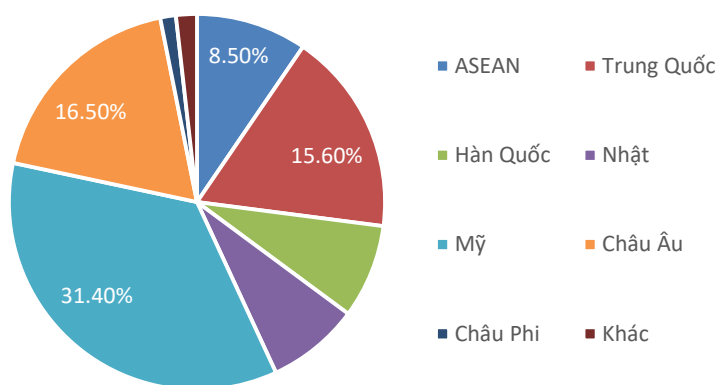
Hiệp định thương mại tự do với Châu Âu EVFTA có hiệu lực từ ngày 1/8 là cú hích cho lĩnh vực sản xuất và xuất khẩu của Việt Nam khi 71% mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam sang EU được miễn thuế ngay lập tức và 99% hàng hoá sẽ được miễn thuế trong 7 năm. EU hiện đang là thị trường xuất khẩu lớn thứ 2 của Việt Nam với tỷ trọng 16,5% 9T2020, với giá trị xuất khẩu liên tục tăng trong hơn một thập kỷ qua. Xuất khẩu các mặt hàng điện tử như điện thoại, máy tính chiếm đến 40% kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang EU trong năm 2019 khi Việt Nam là

địa điểm lắp ráp của các tập đoàn công nghệ đa quốc gia lớn như Samsung. Các ngành sản xuất thâm dụng lao động với lợi thế nhân công giá rẻ như giày dép, dệt may vẫn tiếp tục có triển vọng xuất khẩu sang EU tích cực trong trung và dài hạn. Bên cạnh đó, đồ nội thất, cá tra, cafe cũng là các mặt hàng xuất khẩu quan trọng sang thị trường EU.

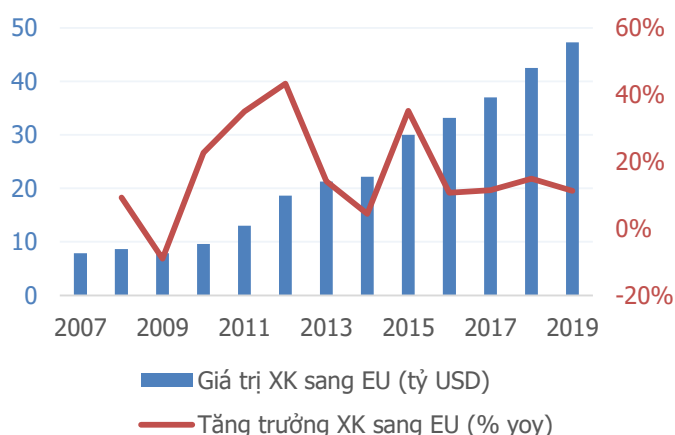
Ngày 16/09, Việt Nam xuất khẩu lô cafe đầu tiên với mức thuế 0% sang EU, theo đó, thuế nhập khẩu cafe đã qua chế biến của Việt Nam vào EU giảm về 0%, từ mức 9%-12% trước đây. EU là thị trường tiêu thụ cafe lớn nhất của Việt Nam, chiếm đến 40% sản lượng xuất khẩu cafe của nước ta. Việt Nam là quốc gia xuất khẩu cafe lớn thứ hai thế giới, với hơn 500 nghìn lao động làm việc trong lĩnh vực trồng và chế biến cafe. Vì vậy, việc miễn thuế cho các sản phẩm cafe sẽ là một yếu tố tích cực cho lĩnh vực sản xuất xuất khẩu mặt hàng này.

Các sản phẩm từ gỗ, đồ nội thất cũng được miễn giảm thuế theo hiệp định EVFTA. 83% các mặt hàng từ gỗ sẽ được giảm thuế nhập khẩu về 0% (từ 6%) trước đây, và 17% các sản phẩm còn lại sẽ được giảm thuế về 0% sau 5 năm. Theo Hiệp hội Mỹ nghệ và chế biến gỗ TP.HCM, giá trị xuất khẩu sản phẩm gỗ sang EU có thể vượt 1 tỷ USD chỉ 1 năm sau khi EVFTA có hiệu lực. Ngành sản xuất nội thất và sản phẩm gỗ tiếp tục có triển vọng tích cực trong trung và dài hạn với lợi thế cạnh tranh tốt nhờ quy mô và truyền thống lâu năm, thêm vào đó Mỹ đã áp 25% thuế lên sản phẩm gỗ từ Trung Quốc từ năm 2018, cũng là một yếu tố tích cực cho lĩnh vực xuất khẩu gỗ của Việt Nam.

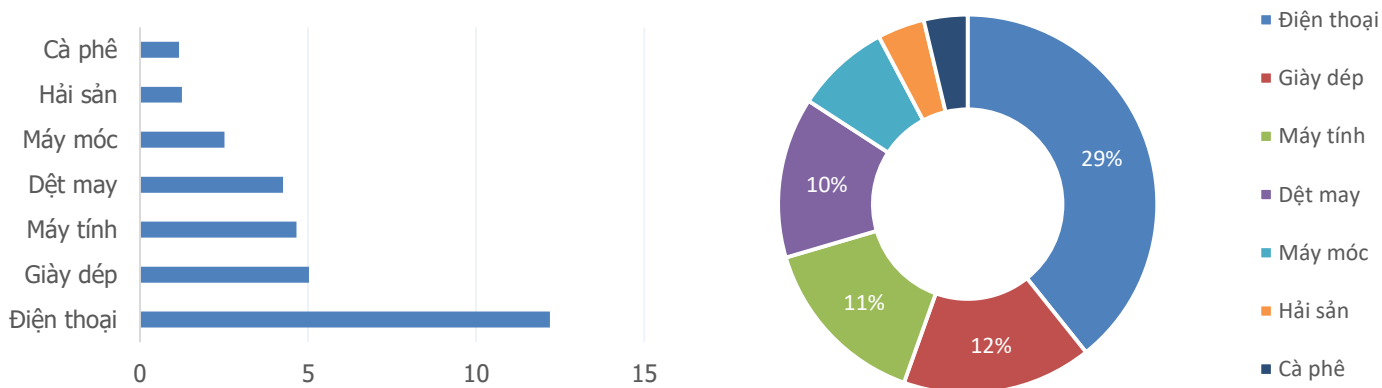
Thị trường xuất khẩu của Việt Nam 8T2020



Xuất khẩu của Việt Nam sang EU giai đoạn 2007-2019



Các mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam sang EU và tỷ trọng năm 2019



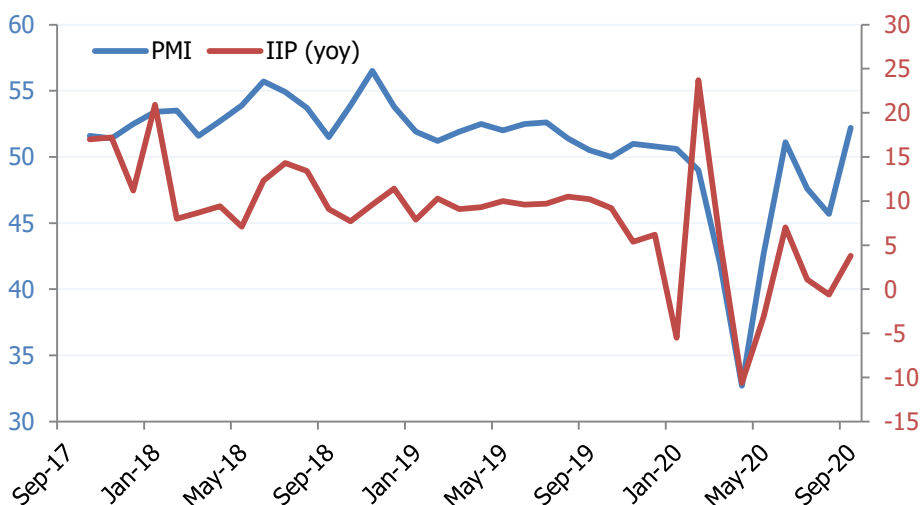
Sản xuất công nghiệp

Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam đã tăng mạnh trở lại lên trên ngưỡng cân bằng 50 điểm trong tháng 9 lên mức 52.2 điểm, từ mức 45,7 điểm trong tháng 8, theo công bố của IHS Markit Economics. Đây là mức tăng đáng kể nhất kể từ tháng 7/2019 với điều kiện kinh doanh được cải thiện tích cực sau khi dịch Covid đã được kiểm soát thành công.

Số lượng đơn hàng xuất khẩu tăng mạnh lần đầu tiên kể từ tháng 1 khiến sản lượng có tháng tăng mạnh nhất trong 14 tháng trở lại đây. Lĩnh vực xuất khẩu đang có sự hồi phục tích cực giúp cải thiện niềm tin của doanh nghiệp sản xuất vào triển vọng kinh doanh tương lai. Doanh nghiệp cũng gia tăng hoạt động mua sắm nguyên vật liệu khi đơn đặt hàng mới tăng lên, tuy nhiên, số lượng hàng tồn kho cũng đang tăng mạnh tại một số doanh nghiệp do doanh số bán hàng còn hạn chế.

Tín hiệu tích cực từ hoạt động sản xuất công nghiệp đến từ sự hồi phục của nhu cầu tiêu dùng nội địa cũng như nhu cầu quốc tế. Trong khi nhu cầu nội địa đang được cải thiện rõ rệt, nhu cầu quốc tế chịu nhiều ảnh hưởng từ diễn biến khó lường của dịch bệnh là nhân tố có thể cản trở đà hồi phục của sản xuất công nghiệp trong các tháng cuối năm.

Chỉ số PMI sản xuất và IIP (% so với cùng kỳ) của Việt Nam



Nguồn: Bloomberg.

Tiêu dùng

Ngày 18/9, Việt Nam chính thức nối lại các chuyến bay thương mại quốc tế giữa Hà Nội và TP.HCM với Seoul, Tokyo, Quảng Châu, Đài Bắc và Lào, Campuchia với tần suất số chuyến bay khá hạn chế. Đối tượng hành khách trên các chuyến bay này vẫn hạn chế cho công nhân, du học sinh Việt Nam tại nước ngoài, các chuyên gia, nhà ngoại giao, nhà đầu tư nước ngoài (và nhân thân) đến làm việc tại Việt Nam. Các hành khách nhập cảnh phải có giấy xác nhận âm tính Covid do nước sở tại cấp 3 ngày trước chuyến bay, đồng thời phải cách ly 14 ngày tại các cơ sở cách ly theo quy định (tự chi trả chi phí xét nghiệm và cách ly bắt buộc tại khách sạn lên tới 1,2tr-5tr đồng/ngày). Với quy định cách ly khắt khe và tình hình dịch bệnh trên thế giới vẫn đang diễn biến phức tạp, chúng tôi cho rằng lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam từ nay

đến cuối năm vẫn chưa thể cải thiện, chỉ có thể kỳ vọng hồi phục chậm rãi từ năm 2021, theo đó giới hạn khả năng hồi phục của ngành du lịch Việt Nam trong năm nay.

Chính sách

NHNN tiếp tục giảm lãi suất điều hành hỗ trợ nền kinh tế

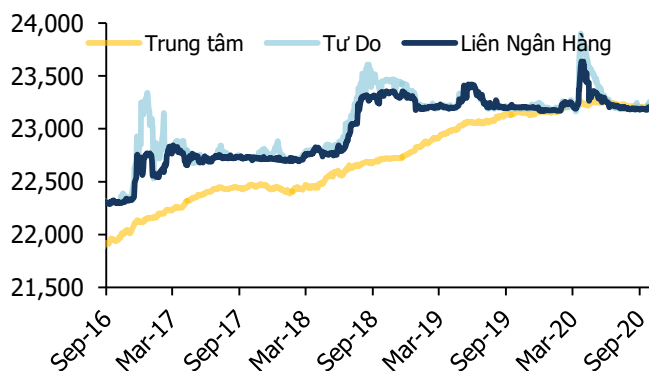
NHNN lần thứ 3 trong năm nay tiếp tục điều chỉnh giảm 50 điểm cơ bản các lãi suất điều hành để hỗ trợ kinh tế ngày 30/9. Bên cạnh đó, NHNN cũng hạ trần lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay bằng VND tại các TCTD ở các kỳ hạn ngắn nhằm giúp doanh nghiệp và hộ gia đình giảm chi phí vốn, tái cơ cấu nợ và cung cấp thanh khoản cho thị trường khi nhu cầu vốn cho hoạt động mua sắm và chi trả lương thưởng thường tăng mạnh trong thời điểm cuối năm. NHNN vẫn đang quan ngại về đà phục hồi của nền kinh tế khi ngành du lịch vẫn tiếp tục gặp khó khăn do dịch bệnh dù một số đường bay quốc tế đã được kết nối trở lại. Động lực tăng trưởng chính của nền kinh tế được kỳ vọng vẫn sẽ đến từ chính sách tài khoá mở rộng và các chương trình đầu tư cơ sở hạ tầng của chính phủ.

Tỷ giá

Tỷ giá VND/USD duy trì đà ổn định trong tháng 9

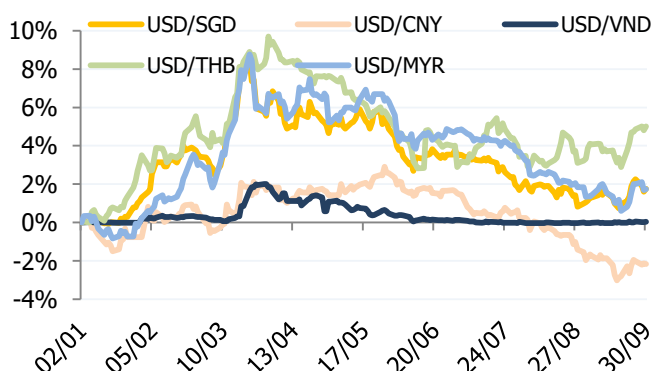
Với khả năng kiểm soát dịch tốt, kinh tế Việt Nam có mức tăng trưởng tích cực hơn so với phần còn lại của thế giới là yếu tố giúp duy trì sức mạnh của tiền đồng. Thặng dư thương mại đạt 17 tỷ USD sau 9T và dự trữ ngoại hối kỷ lục 92 tỷ USD (tương đương với 4 tháng nhập khẩu) đã đóng góp cho sự ổn định của tỷ giá trong thời gian qua. Niềm tin của nhà đầu tư vào sức khỏe của nền kinh tế Việt Nam tiếp tục là yếu tố tích cực cho tiền đồng. Đồng USD giảm giá trong thời gian vừa qua đã làm giảm áp lực lên tỷ giá, tuy nhiên chúng tôi cho rằng đồng USD có thể sẽ tăng giá trở lại trong các tháng tới, đặc biệt nếu ông Joe Biden thắng cử tổng thống, sức mạnh của đồng USD sẽ được cải thiện đáng kể do nhà đầu tư sẽ có thể yên tâm hơn vào nền kinh tế Mỹ với các chính sách mang tính ổn định thay vì phong cách đưa ra các chính sách có nhiều yếu tố bất ngờ của Donald Trump.

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	16.100
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.