Vietnam OUTLOOK

MBS CHỨNG KHOÁN MB

Báo cáo kinh tế vĩ mô

Tháng 10, 2019

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

- **Kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ từ đầu năm tăng 26,6% so với cùng kỳ khiến hoạt động xuất khẩu có kết quả tích cực, ước tính đạt 217 tỷ USD, tăng 7,4%, thặng dư thương mại đạt 7 tỷ USD**

- **Sản xuất công nghiệp tăng trưởng 10,8% so với cùng kỳ trong 10 tháng 2019 do sản xuất điện thoại di động và sản xuất vải tăng trưởng hai con số**

- **Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 10 tiếp tục giảm tháng thứ 3 liên tiếp xuống mức 50 điểm – chấm dứt chuỗi 46 tháng mở rộng liên tục của lĩnh vực sản xuất**

- **FDI đăng ký trong 10T tăng 4,3% yoy lên mức 29,1 tỷ USD, FDI giải ngân đạt 16,2 tỷ USD (+7,4% yoy).**

- **Mặc dù chịu áp lực tăng giá từ một số mặt hàng và dịch vụ, doanh thu bán lẻ tăng trưởng 13% trong tháng 10, đạt 426 nghìn tỷ đồng.**

- **Thu NSNN 10 tháng đầu năm đã hoàn thành 80% dự toán nhờ doanh thu từ hoạt động thương mại vượt kế hoạch**

- **Giá thịt lợn tăng mạnh 7,85% so với tháng trước do ảnh hưởng của dịch tả lợn châu Phi khiến lạm phát tháng 10 tăng 0,59%.**

- **Thặng dư thương mại lớn và dòng vốn FDI đổi dào giúp tỷ giá giao dịch ổn định quanh mốc 23.200 từ tháng 7 tới nay**

Hoạt động thương mại

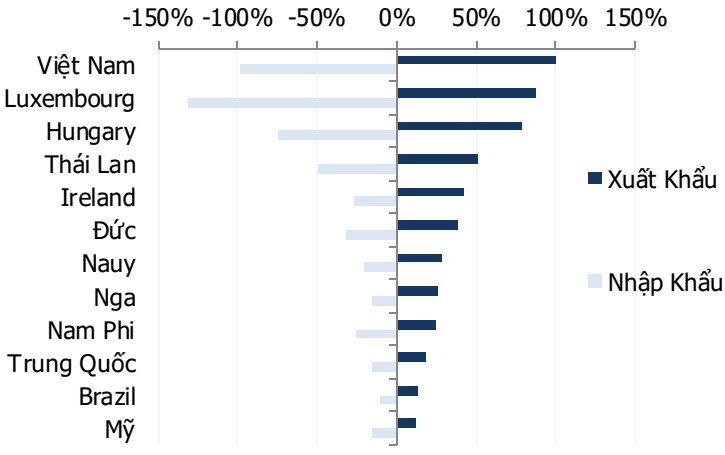
Kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ từ đầu năm tăng 26,6% so với cùng kỳ khiến hoạt động xuất khẩu có kết quả tích cực, ước tính đạt 217 tỷ USD, tăng 7,4%

Kim ngạch xuất khẩu 10T 2019 ước tính đạt 217 tỷ USD (+7,4% so với cùng kỳ), trong đó khu vực có vốn đầu tư nước ngoài chiếm tỷ trọng gần 70%, tương đương với 150,4 tỷ USD. Hoạt động xuất khẩu kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trong những tháng cuối năm do mùa mua sắm và kỳ nghỉ lễ của Mỹ, EU và Trung Quốc sắp bắt đầu – 3 thị trường xuất khẩu chính chiếm tới 54% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam. Xuất khẩu điện thoại và linh kiện chiếm tỷ trọng 1/5 tổng giá trị xuất khẩu, đạt 43,5 tỷ USD, tăng trưởng 5% so với cùng kỳ. Xuất khẩu thiết bị điện tử, máy tính và linh kiện đạt 28,8 tỷ USD (+17,1%), xuất khẩu quần áo đạt 27,4 tỷ USD (+8,7%) và giày dép đạt 14,6 tỷ USD (+11,2%).

Trong 10 tháng 2019, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, giá trị xuất khẩu đạt 49,9 tỷ USD, tăng 26,6% so với cùng kỳ 2018, tiếp đó là thị trường châu Âu đạt 34,2 tỷ USD (-1,9% yoy) và xuất khẩu sang Trung Quốc đạt 32,5 tỷ USD (chiếm 14,9% tổng kim ngạch xuất khẩu).

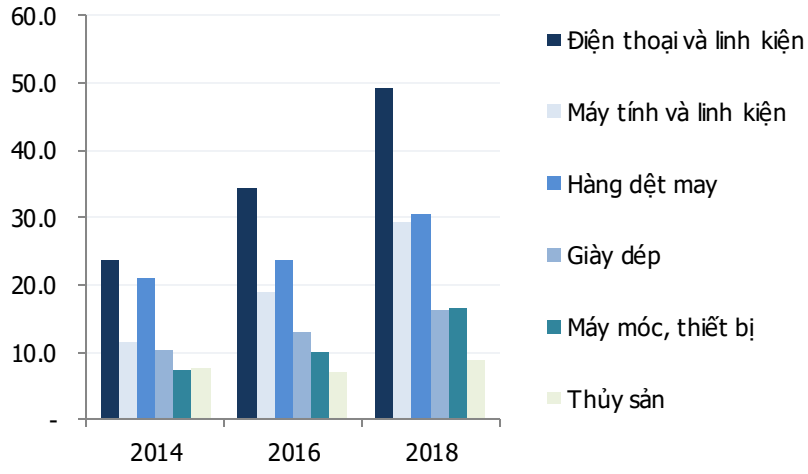
Nhập khẩu 10 tháng 2019 ước tính đạt 210 tỷ USD, tăng 7,8% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó 91% tổng kim ngạch là nhập khẩu hàng hóa tư liệu sản xuất (191,3 tỷ USD). Do tăng trưởng kinh tế Việt Nam tích cực từ đầu năm, nhu cầu cho tư liệu và thiết bị sản xuất cũng tăng cao hơn. Thặng dư thương mại trong 10 tháng khá lớn, ước tính đạt 7 tỷ USD giúp NHNN dễ dàng mua ngoại tệ và nâng cao dự trữ ngoại hối để ổn định tỷ giá và giảm thiểu tác động của đồng USD đang mạnh lên và sự mất giá nhanh của đồng nhân dân tệ trong thời gian gần đây.

Hình 1. Tỷ trọng xuất/nhập khẩu (%GDP)



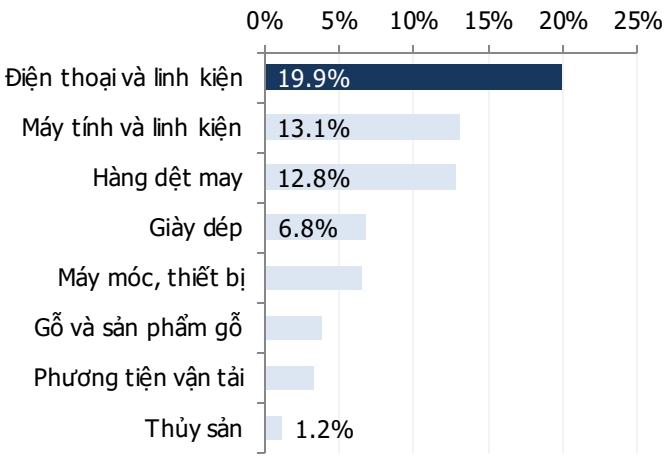
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 2. Các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam (tỷ USD)



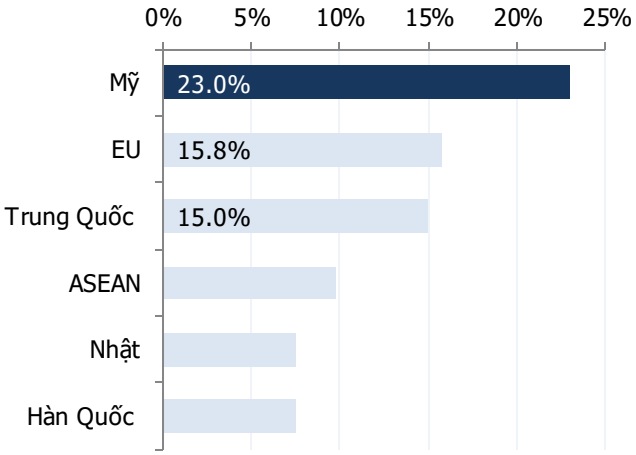
Nguồn: TCTK, MBS Research

Hình 3. Tỷ trọng các mặt hàng xuất khẩu



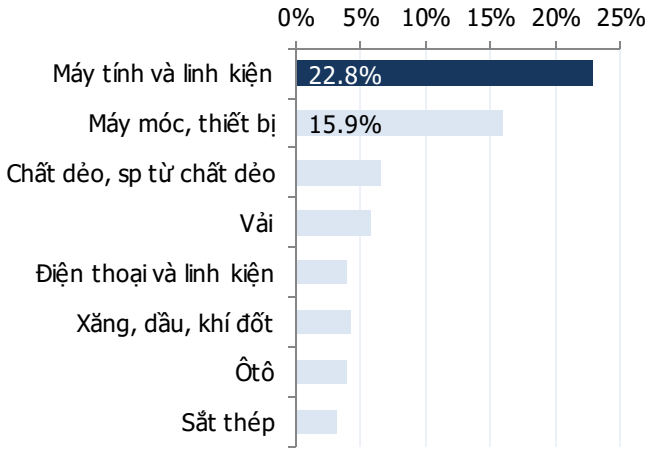
Nguồn: TCTK.

Hình 4. Các thị trường xuất khẩu chính



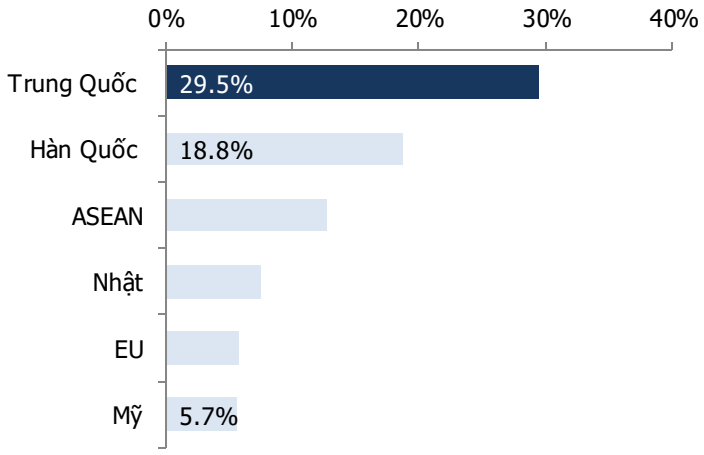
Nguồn: TCTK.

Hình 5. Tỷ trọng các mặt hàng nhập khẩu



Nguồn: TCTK.

Hình 6. Các nguồn nhập khẩu chính



Nguồn: TCTK.

Sản xuất công nghiệp

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 10,8% trong 10T 2019 nhờ sản xuất điện thoại và sản xuất vải tăng trưởng hai con số

Do chiến tranh thương mại Mỹ Trung chưa có dấu hiệu kết thúc, xu hướng dịch chuyển các nhà máy sản xuất tại Trung Quốc tới các quốc gia lân cận có chi phí thấp bao gồm Việt Nam đang tăng nhanh. Nhà đầu tư Trung Quốc và nhà đầu tư nước ngoài khác đang đầu tư mạnh vào Việt Nam xây dựng nhà máy để giảm thiểu tác động của CTTM và tránh thuế quan của Mỹ. Năng lực sản xuất của Việt Nam mở rộng khá nhanh, trong 10T2019, sản xuất công nghiệp

tăng trưởng 9,5% so với cùng kỳ, trong đó lĩnh vực chế biến chế tạo tăng 10,8% yoy, mức tăng 2 con số liên tiếp trong 16 tháng.

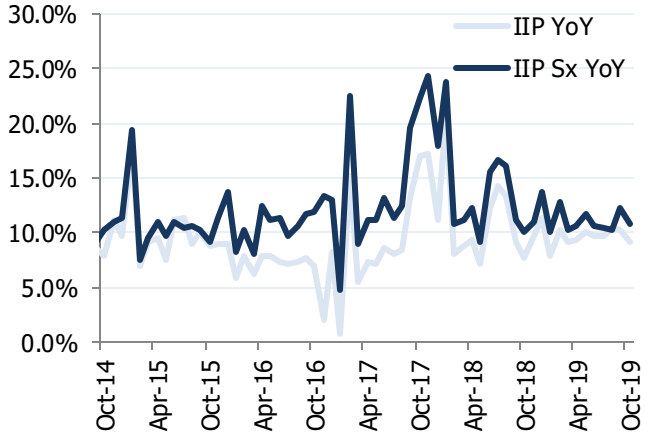
Các sản phẩm có kim ngạch xuất khẩu tăng mạnh có mức gia tăng sản xuất tốt trong 10T do Mỹ tăng thuế lên các sản phẩm tương tự có xuất xứ từ Trung Quốc như sản xuất vải (+11,2% yoy), thiết bị điện tử, máy tính (+7,5% yoy), điện thoại di động (+13%), sắt thép (+42,8%) và xăng dầu (+33,2%).

Các công ty đa quốc gia sẽ tiếp tục đa dạng hóa chuỗi cung ứng tại các quốc gia châu Á và Việt Nam sẽ tiếp tục hưởng lợi từ căng thẳng thương mại Mỹ-Trung kéo dài. Ngoài lợi thế về chi phí lao động thấp, các nhà hoạch định chính sách Việt Nam cần tập trung cải thiện các chính sách khuyến khích đầu tư nước ngoài, cải thiện cở sở hạ tầng, gia tăng công suất cảng để hỗ trợ cho sự phát triển của lĩnh vực sản xuất.

Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 10 tiếp tục giảm tháng thứ 3 liên tiếp xuống mức 50 điểm – chấm dứt chuỗi 46 tháng mở rộng liên tục của lĩnh vực sản xuất

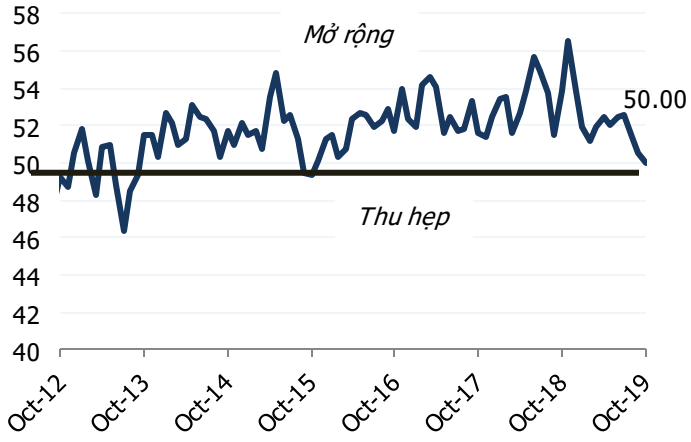
Theo IHS Markit, chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 10 giảm về mức trung lập 50 điểm từ mức 50,5 điểm trong tháng 9 do tăng trưởng đơn hàng mới tiếp tục chậm lại và sản lượng sản xuất giảm. Đà mở rộng liên tục trong 46 tháng của lĩnh vực sản xuất đã chấm dứt. Khối lượng đơn hàng mới chỉ tăng nhẹ, sản lượng thu hẹp khiến doanh nghiệp phải cắt giảm nhân sự. Chi phí nguyên vật liệu đầu vào có xu hướng tăng nhanh, lên mức cao nhất trong 5 tháng, do vậy, doanh nghiệp sản xuất bắt đầu tăng giá bán thành phẩm để bù đắp cho mức tăng chi phí. Tuy diễn biến không tích cực, niềm tin của doanh nghiệp đã hồi phục trong tháng 10, nhà quản lý kỳ vọng thị trường vẫn hoạt động sản xuất sẽ tăng trưởng tốt trong tương lai.

Hình 7. Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 09



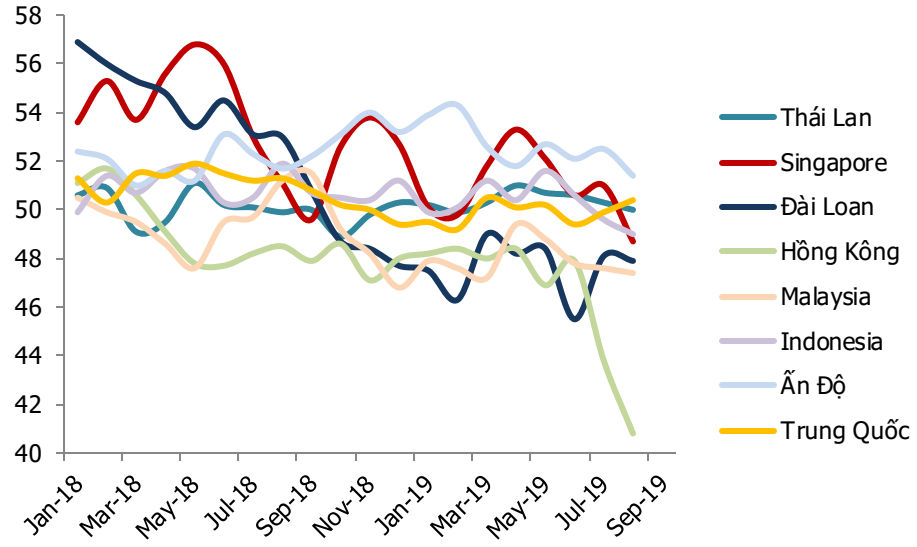
Nguồn: Nikkei – IHS Markit.

Hình 8. Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam



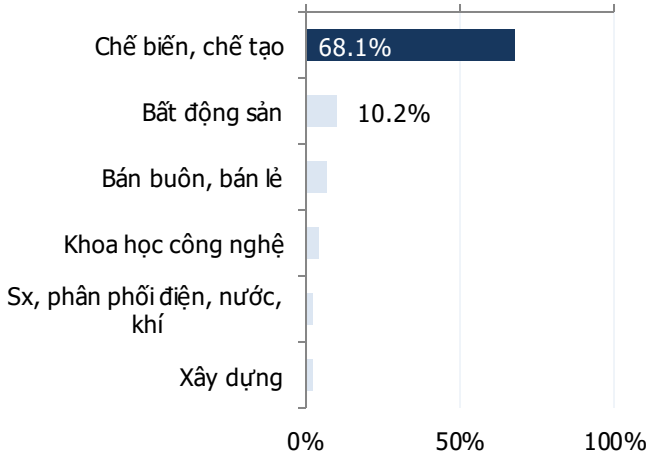
Nguồn: TCTK.

Hình 9. Chỉ số PMI của một số quốc gia trong khu vực



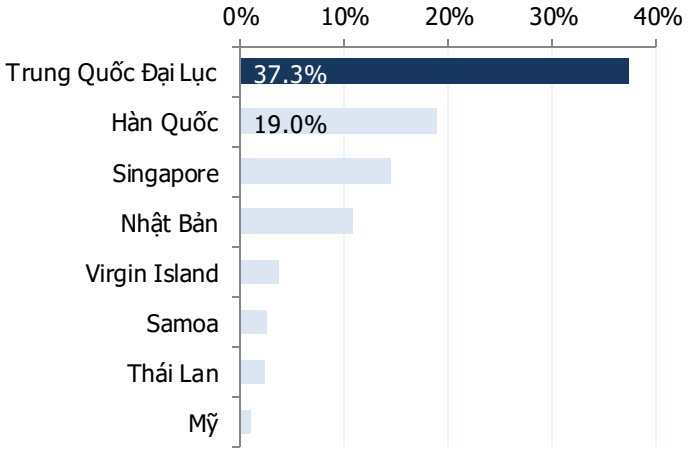
Nguồn: Bloomberg, IHS Markit.

Hình 10. Lĩnh vực thu hút dòng vốn FDI



Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài.

Hình 11. Cơ cấu nhà đầu tư theo quốc gia



Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài.

Đầu tư

FDI đăng ký trong 10T tăng 4,3% yoy lên mức 29,1 tỷ USD, FDI giải ngân đạt 16,2 tỷ USD (+7,4% yoy).

Theo Bộ KH&ĐT, đến ngày 20 tháng 10 năm 2019, tổng vốn FDI đăng ký ước tính đạt 29,11 tỷ USD, tăng 4,3% so với cùng kỳ. Cả nước có 3.094 dự án cấp mới với tổng số vốn đăng ký là 12,83 tỷ USD, giảm 14,6% so với cùng kỳ. Mức sụt giảm số vốn đăng ký cấp mới so với cùng kỳ 2018 là do trong năm 2018 có một số dự án lớn như dự án Thành phố thông minh với số vốn đăng ký 4,14 tỷ USD tại Đông Anh, Hà Nội và dự án Polypropylene và kho ngầm dầu hoá lỏng 1,2 tỷ USD tại Bà Rịa – Vũng Tàu. Nếu không kể các dự án quy mô lớn trên 1 tỷ USD, vốn đăng ký cấp mới trong 10T 2019 vẫn tăng mạnh 32,5% so với cùng kỳ.

Vốn FDI thực hiện trong 10 tháng đạt 16,2 tỷ USD, tăng 7,4% so với cùng kỳ. Trong đó, dòng vốn vào ngành công nghiệp sản xuất chế biến chế tạo đứng đầu với 18,8 tỷ USD, tương đương với 68% tổng số vốn FDI đăng ký. Nhà đầu tư từ Trung Quốc, Hồng Kông, Đài Loan dẫn đầu dòng vốn FDI vào Việt Nam trong 10T 2019 với tổng vốn đăng ký đạt 10,8 tỷ USD, chiếm 37,3%.

Tiêu dùng

Mặc dù chịu áp lực tăng giá từ một số mặt hàng và dịch vụ, doanh thu bán lẻ tăng trưởng 13% trong tháng 10, đạt 426 nghìn tỷ đồng.

Theo TCTK, doanh thu bán lẻ hàng hóa, dịch vụ tiêu dùng 10 tháng đầu năm đạt 426 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 13,3% so với cùng kỳ dù giá thành một số mặt hàng và dịch vụ có xu hướng tăng trong thời gian gần đây. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 323 nghìn tỷ đồng (+14,7%), trong khi doanh thu từ dịch vụ ăn uống đạt 49 nghìn tỷ (+9,2%) và doanh thu từ dịch vụ du lịch là 3,9 nghìn tỷ đồng (+9,5%).

Nhìn chung trong 10 tháng 2019, tổng doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng tăng trưởng 11,8% so với cùng kỳ lên mức 4,06 triệu tỷ đồng.

Nhu cầu cho hàng hoá và dịch vụ có xu hướng tăng trong thời điểm cuối năm do tính mùa vụ, vì vậy chúng tôi kỳ vọng doanh thu bán lẻ sẽ tăng trưởng tốt trong 2 tháng tới.

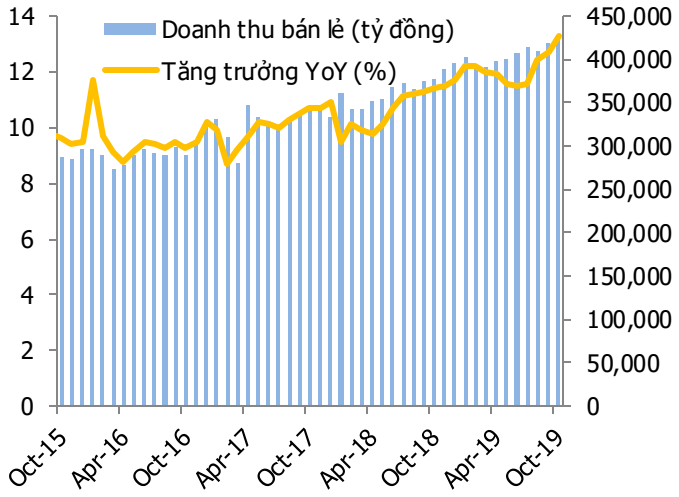
Chi tiêu của chính phủ

Tiến độ thu NSNN 10T 2019 khá tốt, bằng 80% dự toán nhờ hoạt động thương mại tăng trưởng tích cực

10 tháng đầu năm, tổng thu NSNN đạt 1,13 triệu tỷ đồng (tính đến ngày 15/10), bằng 80% dự toán. Tổng chi ước tính là 1,09 triệu tỷ đồng, tương đương với 67% dự toán.

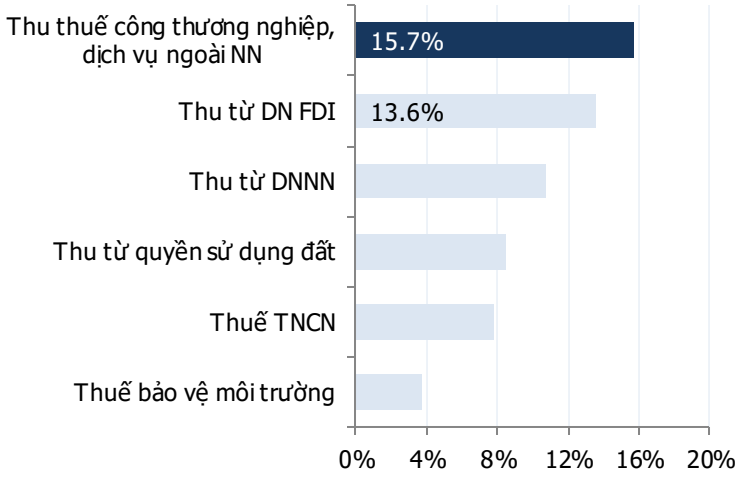
Thu ngân sách đạt tiến độ khá tốt trong 10 tháng, do doanh thu từ hoạt động thương mại vượt kỳ vọng và xuất khẩu sang Mỹ tăng mạnh 27%; thu nội địa đạt 908 nghìn tỷ đồng, bằng 77,4% dự toán, doanh thu từ dầu thô đạt 45 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 101% kế hoạch, doanh thu từ hoạt động xuất nhập khẩu đạt 177 nghìn tỷ đồng, bằng 93,5% kế hoạch năm 2019.

Hình 12. Tăng trưởng doanh thu bán lẻ.



Nguồn: TCTK.

Hình 13. Cơ cấu nguồn thu nội địa.



Nguồn: TCTK.

Hình 14. Cân đối NSNN (tính đến ngày 15/10/2019)

Tỷ đồng	Dự toán 2019	H1/2019	10T 2019	% Kế hoạch năm
Tổng thu NSNN	**1.411.300**	**660.600**	**1.133.600**	**80,3%**
Thu nội địa	1.173.500	524.800	908.100	77,4%
Thu từ dầu thô	44.600	26.100	45.000	100,9%
Thu từ XNK	189.200	109.000	176.900	93,5%
Thu viện trợ	4.000			
Tổng chi NSNN	**1.633.300**	**612.500**	**1.093.800**	**67%**
Chi đầu tư phát triển	429.300	112.100	208.600	48,6%
Chi thường xuyên	999.466	441.100	774.900	77,5%
Chi trả nợ lãi	124.884	55.900	86.900	69,6%
Chi trả nợ gốc	196.799			0.0%
Cân đối NSNN	**-222.000**	**48.100**	**39.800**	
Tỷ lệ bội chi so với GDP	3,6%			
Tổng vay NSNN	**425.252**			

Nguồn: Bộ Tài Chính, TCTK.

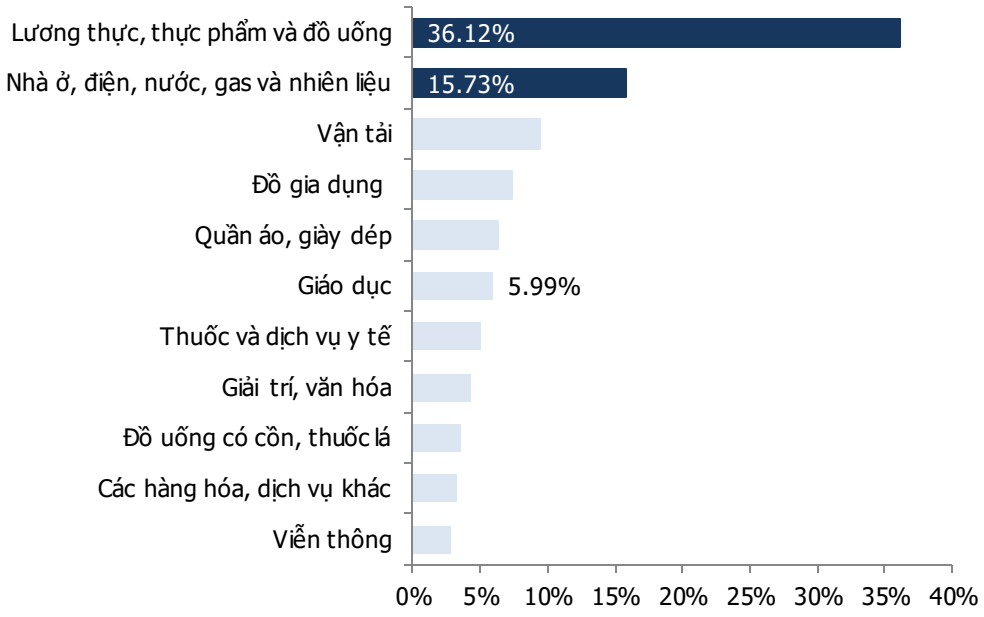
Chỉ báo vĩ mô

Giá thịt lợn tăng mạnh 7,85% so với tháng trước do ảnh hưởng của dịch tả lợn châu Phi khiến lạm phát tháng 10 tăng 0,59%.

Lạm phát tháng 10 tăng 0,59% so với tháng trước, lạm phát 10 tháng tăng 2,48% do giá thịt lợn tăng 7,85% MoM và giá dịch vụ giáo dục cũng điều chỉnh tăng. Dịch tả lợn châu Phi khiến tổng đàn của Việt Nam giảm 20%, giá thịt lợn tăng cao do nguồn cung giảm mạnh khiến nhóm thực phẩm và dịch vụ ăn uống tăng 1,04% so với tháng trước. Chỉ số xăng dầu tăng 2,2% khiến nhóm vận tải tăng 0,99% MoM, nhóm này chiếm 9,4% tỷ trọng tính chỉ số giá tiêu dùng. Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,53% do chỉ số giá gas tăng 7,62% kể từ đầu tháng 10. Nhóm giáo dục tăng 0,19% vì mới đây một số tỉnh thành đã điều chỉnh tăng học phí trong năm học 2019-2020.

Lạm phát cơ bản tháng 10 tăng 0,15% MoM và 10T 2019 tăng 1,92% so với cùng kỳ.

Hình 15. Tỷ trọng các nhóm ngành (% CPI)

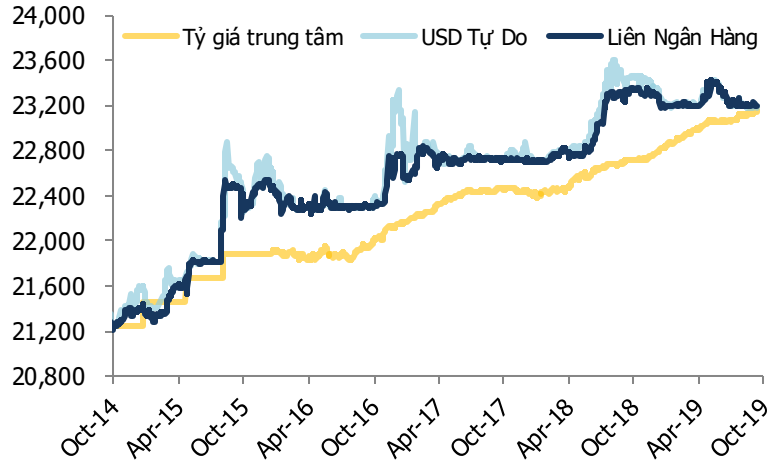


Nguồn: IMF.

Thặng dư thương mại lớn và dòng vốn FDI dồi dào giúp tỷ giá giao dịch ổn định quanh mốc 23.200 từ tháng 7 tới nay

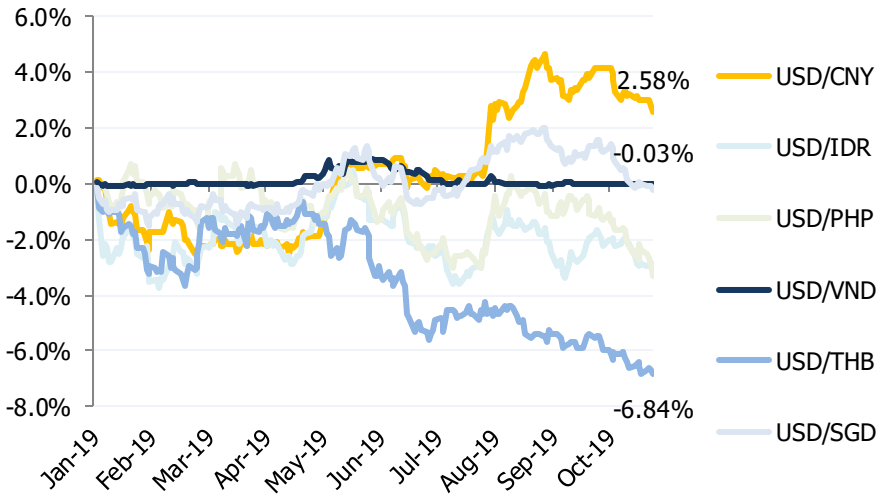
Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và trên thị trường tư do đã đi ngang trong suốt 4 tháng qua. Nguyên nhân là do trong 10 tháng 2019, Việt Nam có thặng dư thương mại lớn đạt 7 tỷ USD và nguồn vốn FDI dồi dào. Bên cạnh đó, chính phủ Việt Nam đang nỗ lực trong việc tránh gây xung đột với Hoa Kỳ bằng việc giữ không để đồng VND giảm giá đáng kể so với đồng USD, khi Nhà Trắng đe doạ đưa Việt Nam vào danh sách các quốc gia thao túng tiền tệ.

Hình 16. Tỷ giá USD/VND

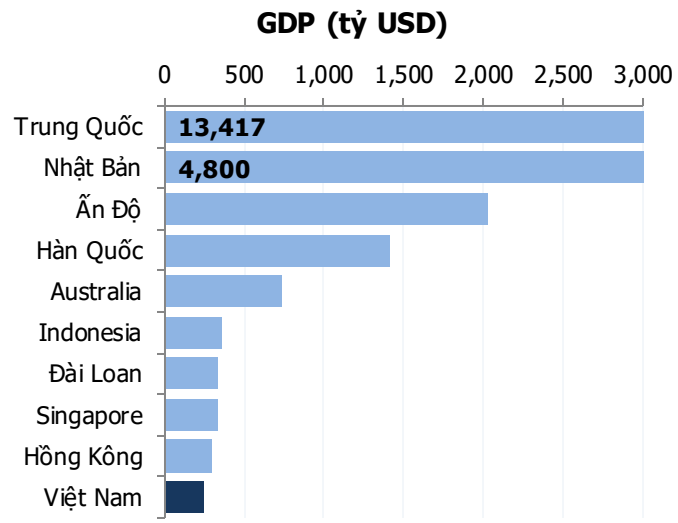


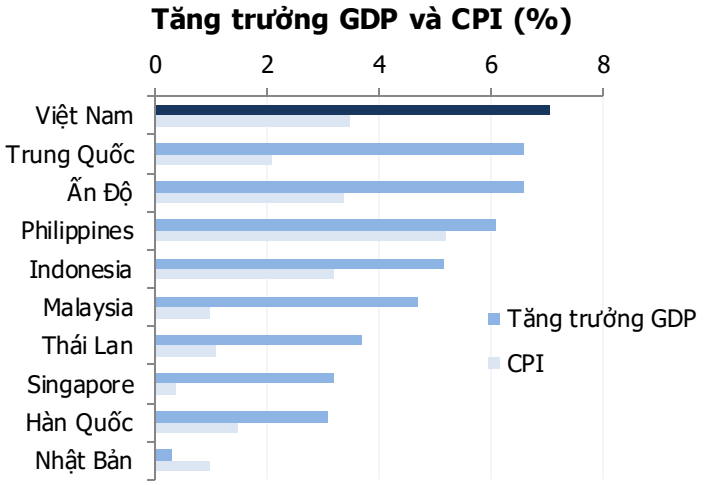
Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Biến động tỷ giá một số đồng tiền các quốc gia so với USD



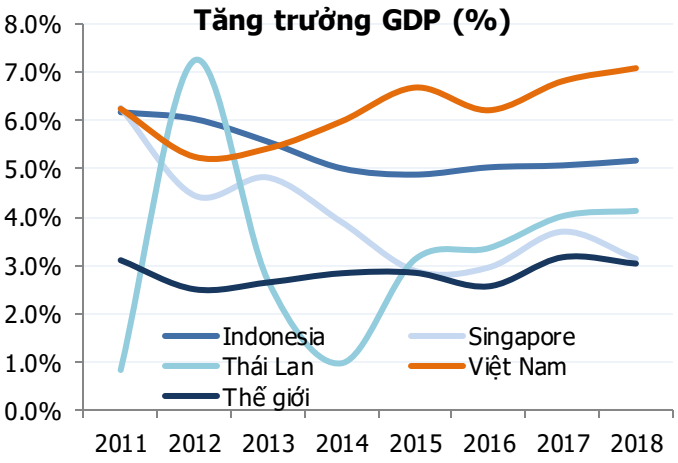
Nguồn: Bloomberg.

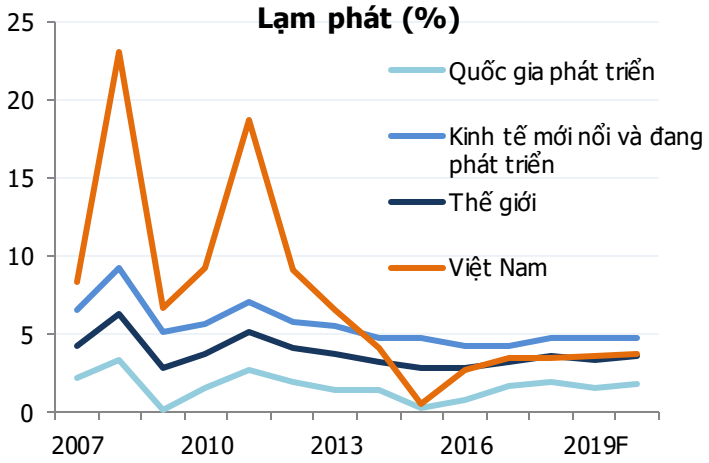




Nguồn: Bloomberg, MBS.

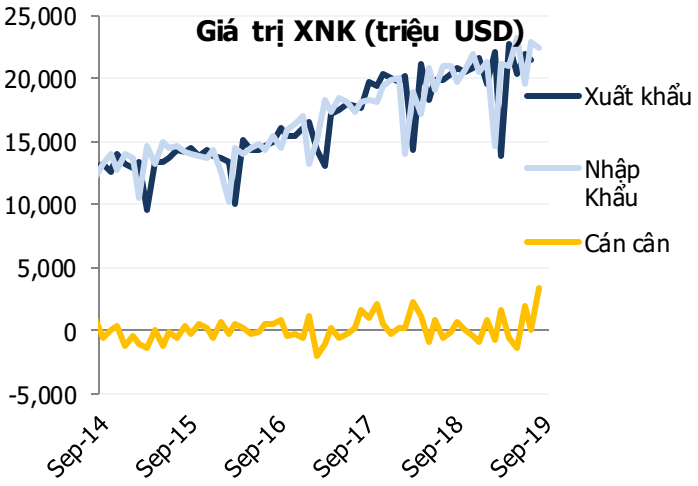
Nguồn: Bloomberg, MBS.

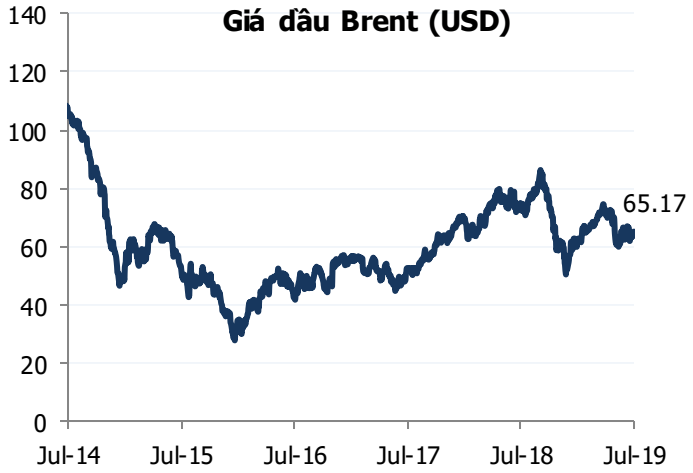




Nguồn: Bloomberg, MBS.

Nguồn: IMF.





Hình 18. Các chỉ số kinh tế Việt Nam

Các chỉ tiêu kinh tế	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
1. GDP, dân số và thu nhập							
GDP Danh Nghĩa (tỷ USD)	185,8	191,3	201,3	220,4	241,4	257,6	274,3
Tăng trưởng GDP thực (%)	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	6,7	6,5
Tiêu dùng lĩnh vực tư nhân (% yoy)	6,1	9,3	7,3	7,4	5,9	5,5	5,4
Tiêu thụ của chính phủ (% yoy)	7	7	7,5	7,3	6,6	6,5	6,5
Xuất khẩu hàng hóa dịch vụ	11,6	12,6	13,9	8,8	8,2	7,1	6,4
Nhập khẩu hàng hóa dịch vụ	12,8	18,1	15,3	10,9	6,9	6,9	6,7
Dân số (triệu người)	92,5	93,6	94,6	95,5	96,5	97,4	98,4
GDP/đầu người (USD theo PPP)	5.675	6.053	6.430	6.928	7.482	8.060	8.665
Tỷ lệ thất nghiệp (%)	2,1	2,33	2,33	2,2	2	2	2
2. Chỉ số tài khóa (%GDP)							
Nợ chính phủ	46,4	49,2	52,6	51,8	52,1	52,2	52,2
Nợ công	58	61	63,6	62,6	61,4	61,3	60,8
Nợ nước ngoài	38,3	42	44,8	48,9	49,7	49,9	49,9
3. Các chỉ số tài chính							
Tỷ giá USD/VND	21.373	22.485	22.740	22.690	23.180	23.440	23.300
Lạm phát (%)	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	4	4
Tăng trưởng tín dụng	14,2	17,1	18,7	18,2	13,9	14,6	14,2
Lãi suất cho vay 12 tháng	8,8	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5
Cán cân thương mại (triệu USD)	12.126	7.396	14.013	11.427	16.539	8.267	7.302
Hàng hóa: Xuất khẩu (triệu USD)	150.217	162.112	176.632	214.628	243.697	253.483	261.021
Hàng hóa: Nhập khẩu (triệu USD)	138.091	154.716	162.619	203.201	227.157	245.216	253.719
Cán cân vãng lai (triệu USD)	9.359	906	8.235	5.207	5.899	2.998	1.403
Tổng dự trữ ngoại hối (triệu USD)	34.575	28.616	36.906	49.497	54.491	59.938	60.310

Nguồn: IMF, IMF Financial Statistics, EIU, Bloomberg, NFSC, MBS tổng hợp.

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 cám 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 HỘI 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.