

**Nguyễn Phi Long**

Chuyên viên phân tích

[Long.nguyenphi@mbs.com.vn](mailto:Long.nguyenphi@mbs.com.vn)

**Hoàng Công Tuấn**

Trưởng bộ phận kinh tế

[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

**Kinh tế Việt Nam**

- **Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP tháng 04 tăng 9,3% so với cùng kỳ 2018.**
- **Chỉ số PMI sản xuất cao nhất từ đầu năm, đạt 52,5 điểm trong tháng 04.**
- **Kim ngạch xuất khẩu tăng trưởng 6,8% trong 04 tháng đầu năm, yếu hơn so với mức tăng trưởng 20,3% 4T2018 do nhu cầu thế giới suy giảm.**
- **Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài cao nhất trong 04 năm, tổng vốn đăng ký đạt 5,3 tỷ USD, FDI giải ngân là 5,7 tỷ USD.**
- **Doanh thu bán lẻ tiếp tục xu hướng tăng trưởng bền vững, đạt 400 nghìn tỷ trong tháng 04, tăng trưởng 11,9%.**
- **NSNN thặng dư 44.600 tỷ đồng 04 tháng đầu năm.**
- **Giá đầu thế giới tăng mạnh do căng thẳng địa chính trị đẩy giá xăng trong nước tăng 14,5% trong tháng 04, tạo áp lực tăng chỉ số giá tiêu dùng.**
- **CPI tháng 04 tăng 2,93% so với cùng kỳ 2018 dưới tác động của giá xăng, giá điện tăng, và kỳ vọng sẽ chịu áp lực lớn hơn khi giá nguyên liệu đầu vào, giá hàng hóa dịch vụ điều chỉnh tương ứng trong những tháng còn lại của năm 2019.**
- **Tỷ giá VND giao dịch trên thị trường tăng mạnh trên 100 đồng lên mặt bằng mới 23.300 đồng/USD.**

## Sản xuất công nghiệp

### Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP tháng 04 tăng 9,3% so với cùng kỳ 2018

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo Việt Nam chỉ chiếm 15,33% GDP (2017) theo World Bank, thấp hơn khá nhiều so với các nước trong khu vực như Thái Lan 27%, Myanmar 24%, Malaysia 22%, Hàn Quốc 28%, Trung Quốc 27% GDP, vì vậy, dư địa tăng trưởng của ngành còn rất lớn. Lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo liên tục tăng trưởng 2 con số từ 2014, tháng 04/2019 tiếp tục tăng trưởng bền vững 10,53% so với cùng kỳ 2018.

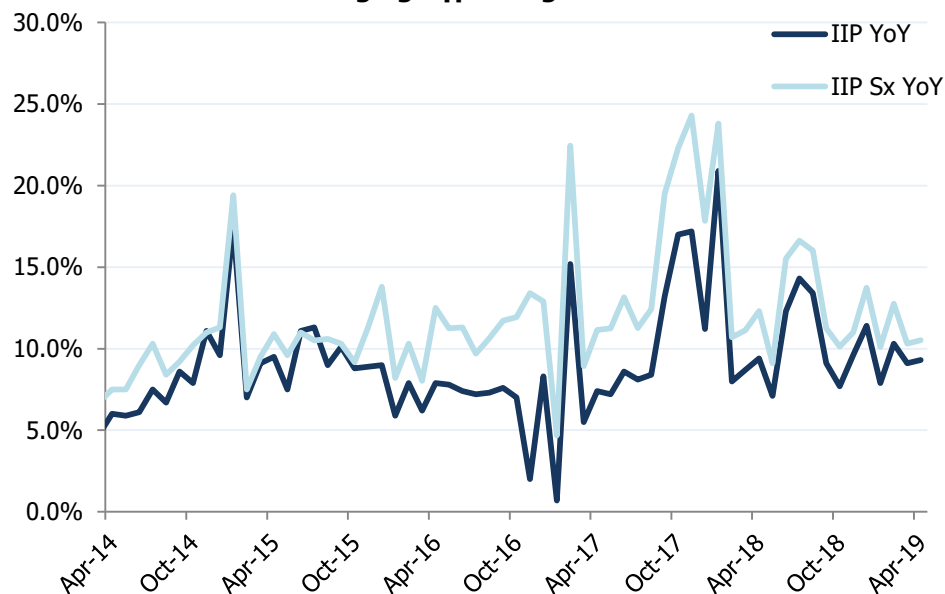
Đóng góp cho mức tăng này phải kể đến tốc độ tăng trưởng ấn tượng của ngành công nghiệp phụ trợ cho các ngành dệt may da giày, sản xuất lắp ráp ô tô. Các ngành sản xuất máy cho ngành dệt may, da trong tháng 04 đã tăng 28% so với cùng kỳ, 4T2019 tăng 18,2%, sản xuất vải sợi tháng 04 tăng 15,6% so với năm ngoái. Các ngành phục vụ cho lĩnh vực sản xuất ô tô, xe có động cơ chứng kiến tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ: sản xuất pin ắc quy trong tháng 04 tăng mạnh 37,6%, 04 tháng đầu năm lĩnh vực này đã tăng xấp xỉ 20% so với cùng kỳ 2018, trong khi đó lĩnh vực sản xuất phụ tùng và các bộ phận cho xe có động cơ tăng 19,8% YoY.

Ngành công nghiệp phụ trợ tập trung cung cấp nguyên liệu sản xuất, linh kiện, phụ tùng cho lĩnh vực sản xuất, có tầm quan trọng lớn với quá trình công nghiệp hoá của Việt Nam. Theo Tổ chức xúc tiến mậu dịch Nhật Bản JETRO, Việt Nam có tỷ lệ nội địa hoá nguyên vật liệu, linh kiện sản xuất chỉ ở mức 36%, trong khi đó tỷ lệ này ở Thái Lan là 57% và Trung Quốc là 68%. Quyết định 68/2017/QĐ-TTg của chính phủ đưa ra mục tiêu nâng tỷ lệ nội địa hoá của ngành công nghiệp phụ trợ cho các lĩnh vực sản xuất thiết bị điện tử, cơ khí chế tạo, dệt may giày da, lĩnh vực công nghệ cao và sản xuất xe có động cơ lên mức 45% - 65% trong giai đoạn 2016 - 2025.

Chính phủ đã đưa ra các chính sách tạo điều kiện cho nguồn vốn đầu tư phát triển ngành công nghiệp phụ trợ như miễn tiền thuê đất trong vòng 7 năm, (11 năm đối với các dự án đầu tư vào các làng nghề và các dự án kỹ thuật hạ tầng khu công nghiệp phụ trợ), miễn trừ thuế thu nhập doanh nghiệp (TTNDN) trong 04 năm đầu, giảm 50% thuế TNDN cho 09 năm tiếp theo và đưa ra mức thuế ưu đãi 10% thay vì 20% cho 15 năm sau đó.

Với dòng vốn FDI chảy mạnh vào Việt Nam, "công xưởng của châu Á" trong tương lai gần, các tập đoàn sản xuất đa quốc gia lớn như Samsung, LG, Foxconn, Intel, Microsoft đầu tư vào Việt Nam, việc phát triển ngành công nghiệp hỗ trợ để làm giảm chi phí, rủi ro nhập khẩu nguyên liệu, linh kiện sản xuất là định hướng quan trọng sẽ tiếp tục nhận được sự hỗ trợ từ chính phủ, đóng góp cho đà tăng trưởng bền vững của ngành công nghiệp sản xuất trong nước.

**Hình 1. Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 04**



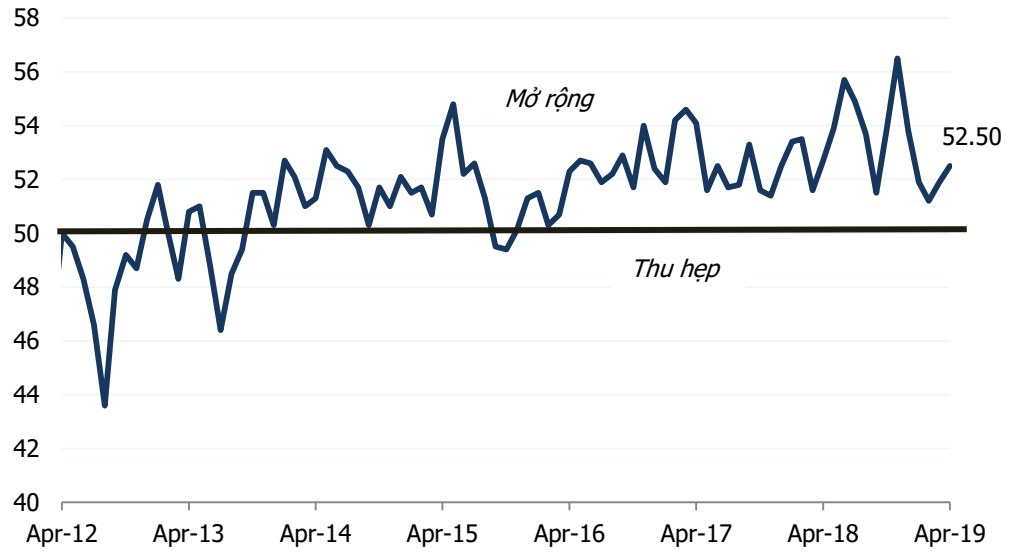
Nguồn: TCTK.

### Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) cao nhất từ đầu năm

Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam tiếp tục đà phục hồi của tháng 03 từ mức 51.9 điểm lên 52.5 điểm trong tháng 04, mức cao nhất trong 04 tháng trở lại đây. Sức khỏe của lĩnh vực sản xuất đã được cải thiện nhờ số lượng đơn hàng mới và đơn đặt hàng xuất khẩu tiếp tục đà tăng trưởng bền vững từ tháng 03 khi nhu cầu của khách hàng đã được cải thiện. Số lượng đơn hàng tăng đã dẫn đến nhu cầu tuyển dụng tăng lên lần đầu tiên trong ba tháng.

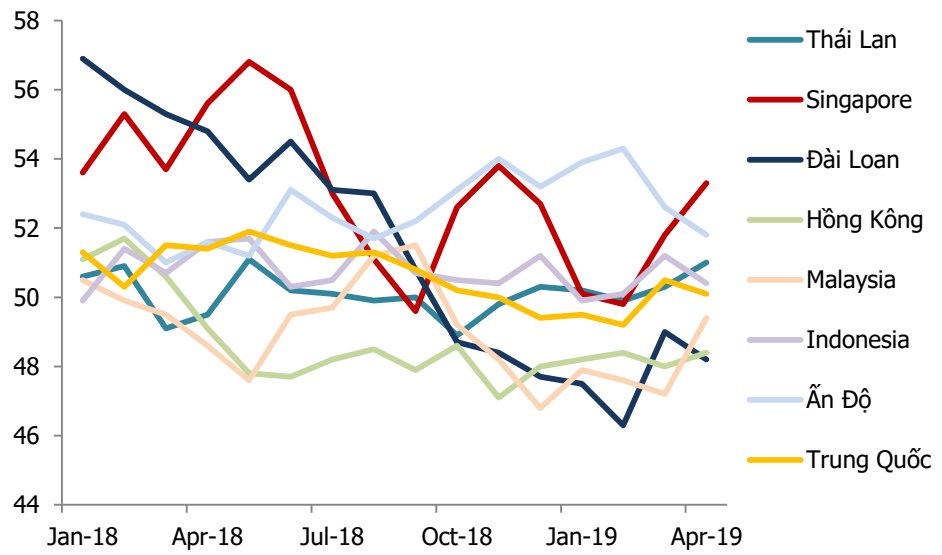
Sản lượng sản xuất tăng, doanh nghiệp tự tin hơn trong việc gia tăng tồn kho nguyên liệu đầu vào, tồn kho thành phẩm cũng gia tăng nhưng với tốc độ thấp không đáng quan ngại. Giá nguyên liệu sản xuất tăng mạnh nhất kể từ tháng 11 năm ngoái do mức tăng chung của giá nguyên liệu thô trên thị trường quốc tế, tuy nhiên, các doanh nghiệp sản xuất vẫn tiếp tục duy trì giá bán do được bù đắp bởi số lượng đơn hàng cao. Thời gian giao hàng của các nhà cung cấp tuy có một vài sự trì hoãn do nhu cầu nguyên liệu lớn nhưng vẫn đáp ứng được yêu cầu của doanh nghiệp.

**Hình 2. Chỉ số nhà quản trị mua hàng – PMI của Việt Nam**



Nguồn: Nikkei – IHS Markit.

**Hình 3. Chỉ số PMI của một số quốc gia trong khu vực**



Nguồn: Bloomberg.

## Hoạt động thương mại

### Xuất khẩu tăng trưởng yếu trong 04 tháng đầu năm do nhu cầu thế giới suy giảm

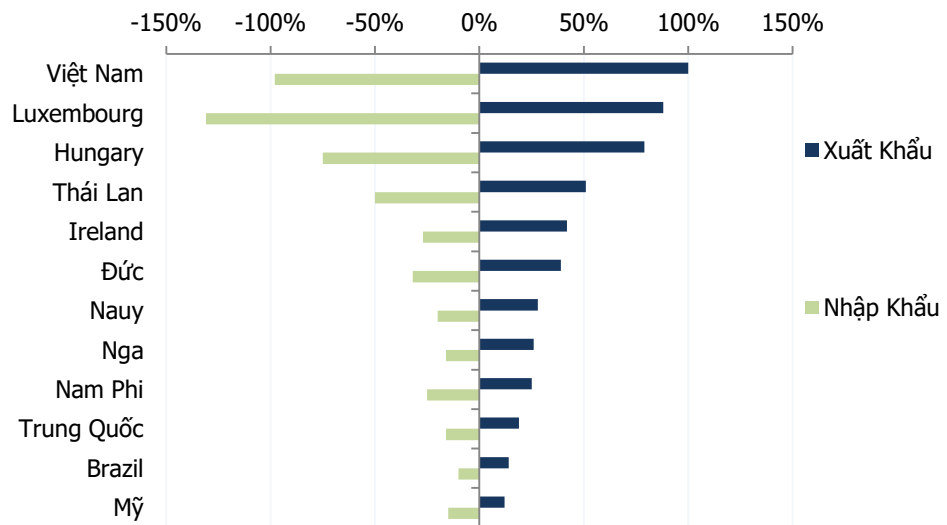
Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa 4T2019 là 156,8 tỷ USD, tăng trưởng 8,5%,. Kim ngạch xuất khẩu tháng 04 đạt 19,9 tỷ USD, tăng 8,3% so với cùng kỳ, như vậy tính đến tháng đầu tiên Q2/2019, Việt Nam xuất khẩu hàng hóa trị giá 78,76 tỷ USD, tăng 6,8% so với cùng kỳ 2018, tốc độ tăng trưởng đã suy giảm khá mạnh so với mức tăng trưởng trung bình 16,8% 4 tháng đầu năm trong giai đoạn 2010-2018, và khi so với mức tăng trưởng 20,3% 4T2018 và 16% 4T2017. Trong khi đó, giá trị nhập khẩu tháng 04 là 20,6 tỷ USD, 4T2019 kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đạt 78 tỷ USD, tăng 10,4% so với cùng kỳ. Cán cân XNK tính đến tháng 04 là 710 triệu USD.

Là quốc gia sản xuất trên 60% lượng điện thoại của Samsung, hãng sản xuất ĐTDĐ lớn nhất thế giới, xuất khẩu ĐTDĐ tiếp tục là mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam, chiếm trên ¼ tỷ trọng kim ngạch xuất khẩu trong tháng 04/2019. Việt Nam là nước xuất khẩu điện thoại di động lớn thứ 02 thế giới sau Trung Quốc (141 tỷ USD năm 2018). Giá trị xuất khẩu điện thoại di động của Việt Nam năm 2018 là 49 tỷ USD, tăng trưởng bình quân 21%/năm giai đoạn 2014-2018. Tuy nhiên, do ảnh hưởng của sự suy giảm tăng trưởng nhu cầu điện tử tiêu dùng toàn cầu, 04 tháng đầu năm 2019, giá trị xuất khẩu mặt hàng ĐTDĐ đã giảm 0,2% so với cùng kỳ, đạt 16 tỷ USD.

Giá trị một số mặt hàng nông, thủy sản giảm mạnh trong tháng 04 so với cùng kỳ: thủy sản (-9%), điều (-21,1%), cà phê (-24,7%), gạo (-29,6%). Các mặt hàng tăng mạnh về giá trị xuất khẩu: gỗ (+22,5%), hóa chất (+28,2%), rau quả (+126,7%).

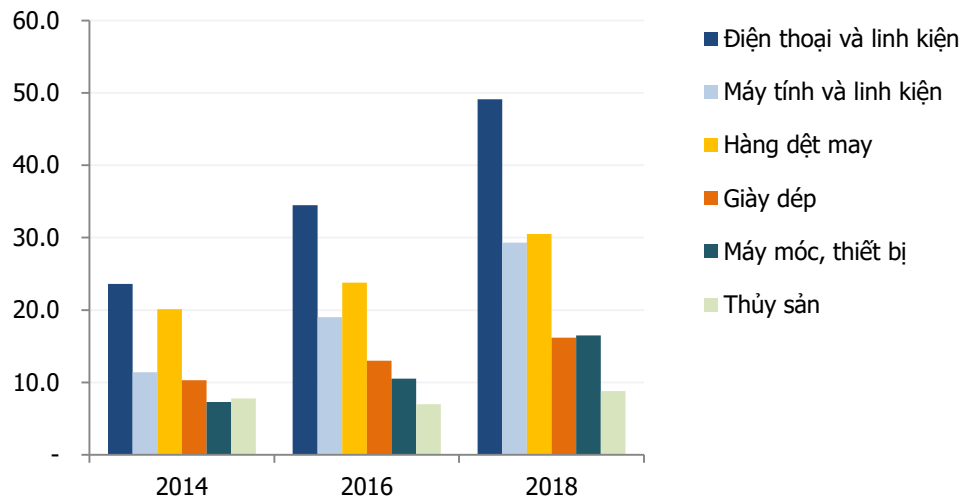
Các mặt hàng nhập khẩu chính 4T2019: máy tính, linh kiện điện tử đạt 15,8 tỷ USD (chiếm 20% kim ngạch nhập khẩu) tăng 20%, máy móc thiết bị nhập khẩu 11,6 tỷ USD, tăng 15,2%, nhập khẩu vải đạt 4,1 tỷ USD, tăng 8%, ô tô là 2,4 tỷ USD, tăng 95,6%, điện thoại và linh kiện nhập khẩu 3,6 tỷ USD, giảm 15,5%.

#### Hình 4. Giá trị xuất – nhập khẩu so với GDP



Nguồn: Bloomberg, MBS.

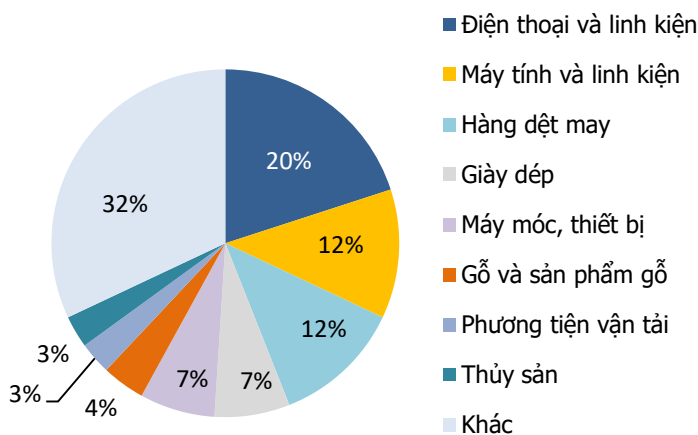
**Hình 5. Các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam (tỷ USD)**



Nguồn: TCTK, MBS tổng hợp.

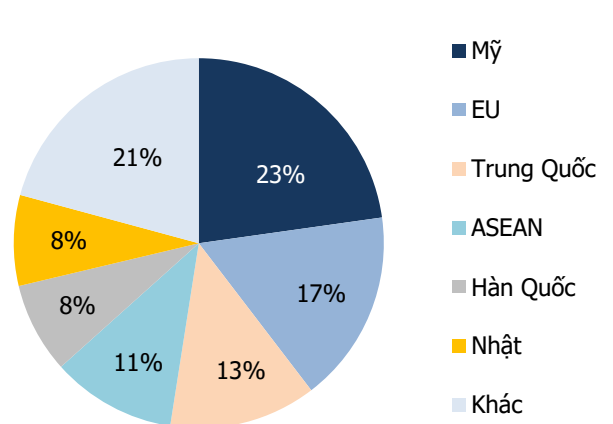
Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu hàng hóa lớn nhất Việt Nam kể từ năm 2014, đạt 46,9 tỷ USD năm 2018, chiếm 23% tỷ trọng xuất khẩu của nước ta. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu vào thị trường Mỹ có dấu hiệu suy giảm những năm gần đây, trong khi đó, chỉ trong vòng 3 năm, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa vào Trung Quốc đã tăng trưởng 249%, đạt 41,2 tỷ USD, chỉ đứng sau Mỹ và EU. Tính đến tháng đầu Q2/2019, hàng hóa xuất khẩu vào Mỹ chiếm 23%, EU đứng thứ 2: 27%, tiếp đó là Trung Quốc, ASEAN, Hàn Quốc với kim ngạch xuất khẩu chiếm lần lượt 13%, 11% và 8% tổng giá trị xuất khẩu. Tuy nhiên, số liệu xuất khẩu sang Trung Quốc chưa phản ánh được tình trạng Việt Nam đang trở thành điểm trung chuyển tạm nhập – tái xuất các mặt hàng bị Trung Quốc đánh thuế cao do chiến tranh thương mại Mỹ - Trung (như nông sản, thịt lợn, thịt bò) đã nhập khẩu qua Việt Nam rồi từ các đường tiểu ngạch tái xuất sang Trung Quốc.

**Hình 6. Tỷ trọng các mặt hàng xuất khẩu**



Nguồn: TCTK.

**Hình 7. Các thị trường xuất khẩu chính**



Nguồn: Customs.

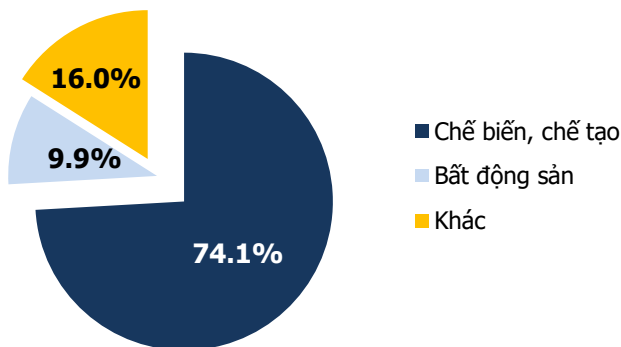
## Đầu tư

### Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài cao nhất trong 04 năm, tổng vốn đăng ký đạt 5,3 tỷ USD, FDI giải ngân đạt 5,7 tỷ USD

FDI đến thời điểm 20/04/2019 đã thu hút 1.082 dự án cấp phép mới với vốn đăng ký 5,3 tỷ USD, tăng 50,4% so với cùng kỳ 2018. Vốn FDI giải ngân trong tháng 04 đạt 5,7 tỷ USD, tăng 7,5% so với cùng kỳ năm 2018. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục là điểm đến chính của dòng vốn FDI, chiếm tỷ trọng 2/3 tổng vốn đăng ký cấp mới, đạt 3,96 tỷ USD. Kế đến là ngành kinh doanh bất động sản đạt 529 triệu USD, chiếm 9,9% vốn FDI đăng ký tháng 04. Trong tháng 04, Trung Quốc dẫn đầu dòng vốn đầu tư vào Việt Nam với 1,32 tỷ USD, chiếm 24,6% tổng vốn đăng ký cấp mới, đứng thứ hai là nhà đầu tư Singapore với 700 triệu USD, chiếm 13,1%.

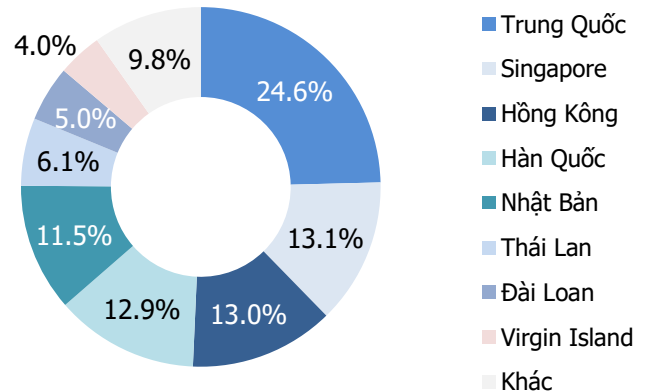
Quan ngại về việc chiến tranh thương mại Mỹ-Trung tái khởi động khi tổng thống Mỹ Donald Trump tuyên bố sẽ tăng gấp đôi mức thuế áp lên 200 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc, từ 10% lên 25% và sẽ áp thêm mức thuế 25% lên 325 tỷ USD hàng hóa khác. Căng thẳng thương mại sẽ là động lực đẩy các dòng vốn đầu tư sản xuất từ Trung Quốc tìm đến các quốc gia khác trong khu vực, trong đó Việt Nam sẽ tiếp tục được kỳ vọng là đất nước hưởng lợi chính nhờ vị trí địa lý và hệ thống chính trị khá tương đồng.

Hình 8. Lĩnh vực thu hút dòng vốn FDI



Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài.

Hình 9. Cơ cấu nhà đầu tư theo quốc gia



Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài.

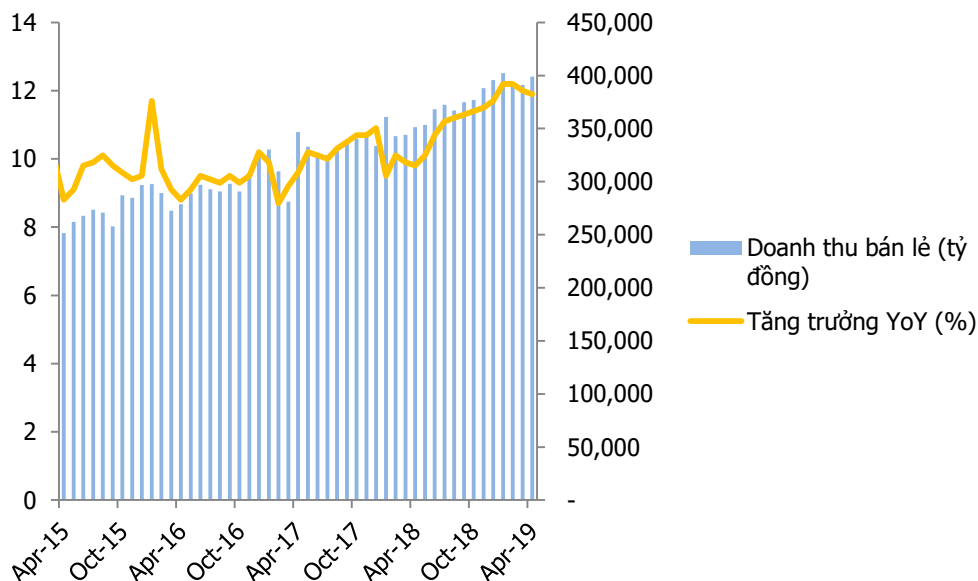
## Tiêu dùng

### Doanh thu bán lẻ tiếp tục xu hướng tăng trưởng bền vững, đạt 400 nghìn tỷ trong tháng 04, tăng trưởng 11,9%

Cơ cấu dân số trẻ với trên 50% dân số đang trong độ tuổi lao động, tăng trưởng lương trung bình hàng năm 10,6% giai đoạn 2010-2017, tăng trưởng số lượng khách du lịch quốc tế là 19,9% (2018), tiếp tục là các yếu tố hỗ trợ đà tăng trưởng trung bình 14,2%/năm giai đoạn 2010 – 2018 của ngành bán lẻ Việt Nam. Doanh thu bán lẻ tháng 04 đạt 399 nghìn tỷ đồng (17,14 tỷ USD), tăng trưởng 11,9% so với cùng kỳ, 4T2019 đạt 1,58 triệu tỷ đồng (68 tỷ USD). Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 1,22 triệu tỷ đồng (52,2 tỷ USD) 4T2019, tăng

14,7% YoY, chiếm 76,8% tổng doanh thu. Mức tăng trưởng cao nhất ở các mặt hàng kim loại và đá quý, gỗ và VLXD, thực phẩm, đồ gia dụng và hàng may mặc. Tháng 04/2019, lượng khách quốc tế đến Việt Nam đạt 1,47 triệu người, tăng 9,5% so với cùng kỳ, tăng doanh thu dịch vụ du lịch lên 14,9 nghìn tỷ đồng (4T2019), tăng trưởng 15,3%. Bộ Công Thương dự báo tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng sẽ đạt mức bình quân 14%/năm giai đoạn 2021-2025, ở mức 11 triệu tỷ đồng (485 tỷ USD) vào năm 2025.

**Hình 10. Tăng trưởng doanh thu bán lẻ.**



Nguồn: TCTK.

## Chi tiêu của chính phủ

### NSNN thặng dư 44.600 tỷ đồng 04 tháng đầu năm

Trong Q1/2019, thặng dư NSNN đạt 65.400 tỷ đồng, 04 tháng đầu năm (tính đến ngày 15/04/2019) ngân sách thặng dư 44.600 tỷ đồng. Trong đó, tổng thu ngân sách là 421 nghìn tỷ đồng, bằng 29,8% dự toán năm, trong đó thu nội địa chiếm 80,1%, đạt 337.300 tỷ đồng. Tổng thu NSNN trong Q1 tăng trưởng 13,2% so với Q1/2018, nhờ nguồn thu nội địa tăng 13,8% và thu từ xuất nhập khẩu tăng 17,7%. Tổng chi NSNN là nửa đầu tháng 04 là 60,8 nghìn tỷ đồng và Q1/2019 là 315,6 nghìn tỷ (tăng 7,6% so với cùng kỳ) trong đó chi đầu tư phát triển tăng mạnh 32,4%. Q1/2019, tổng thu NSNN đã đạt 27% kế hoạch dự toán năm 2019 Quốc Hội phê duyệt, trong đó mức tổng chi đạt 19,3% kế hoạch năm.



**Hình 11. Cân đối NSNN (tính đến ngày 15/04/2019)**

Tỷ đồng	Dự toán 2019	Tháng 4/2019	Q1/2019	Q1% Kế hoạch năm	3T 2019 so với 3T 2018
<b>Tổng thu NSNN</b>	<b>1.411.300</b>	<b>40.000</b>	<b>381.000</b>	<b>27,0%</b>	<b>13,2%</b>
Thu nội địa	1.173.500	21.900	315.400	26,9%	13,8%
Thu từ dầu thô	44.600	3.020	12.280	27,5%	-14,3%
Thu từ XNK	189.200	14.700	53.000	28,0%	17,7%
Thu viện trợ	4.000				
<b>Tổng chi NSNN</b>	<b>1.633.300</b>	<b>60.800</b>	<b>315.600</b>	<b>19,3%</b>	<b>7,6%</b>
Chi đầu tư phát triển	429.300	18.600	46.700	10,9%	32,4%
Chi thường xuyên	999.466	37.620	237.180	23,7%	5,3%
Chi trả nợ lãi	124.884	4.340	30.760	24,6%	-3,6%
Chi trả nợ gốc	196.799		66.000	33,5%	
<b>Cân đối NSNN</b>	<b>-222.000</b>	<b>-20.800</b>	<b>65.400</b>		
Tỷ lệ bội chi so với GDP	3,6%				
<b>Tổng vay NSNN</b>	<b>425.252</b>				

Nguồn: Bộ Tài Chính, TCTK.

## Chi báo vĩ mô

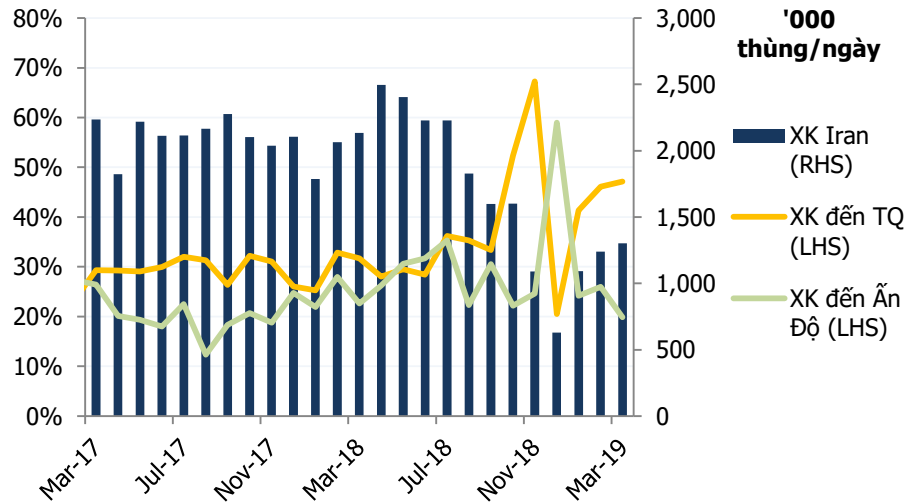
### Các yếu tố địa chính trị toàn cầu tiếp tục gây biến động lên giá dầu thế giới

Giá dầu thế giới tăng mạnh ở gần mức cao nhất 6 tháng sau khi Nhà Trắng cho biết sẽ không tiếp tục gia hạn miễn trừ lệnh trừng phạt lên dầu mỏ Iran kết thúc vào tháng 05 khi mùa du lịch bằng xe hơi của Mỹ sắp bắt đầu (vào kỳ nghỉ hè hàng năm). Iran là thành viên OPEC có trữ lượng dầu mỏ 155,6 tỷ thùng (2017), chiếm 12,8% tổng trữ lượng của OPEC, chỉ sau Venezuela và Ả-rập Saudi. Iran có khách hàng nhập khẩu dầu thô lớn là Trung Quốc và Ấn Độ.

Trong 1,3 triệu thùng/ngày dầu xuất khẩu bình quân tháng 03/2019, Iran xuất sang Trung Quốc 613 nghìn thùng, chiếm 47,1% sản lượng xuất khẩu dầu thô của Iran, và 258 nghìn thùng sang Ấn Độ, tương đương với 19,8%. Chính quyền Trump tiếp tục lệnh cấm vận nhập khẩu dầu mỏ của Iran và thông báo sẽ quyết tâm đưa "xuất khẩu dầu mỏ Iran về con số 0". Nhà trắng sẽ không gia hạn lệnh miễn trừ (Significant Reduction Exceptions – SREs) cho tám nước nhập khẩu dầu từ Iran, trong đó có Trung Quốc và Ấn Độ, lệnh này có hiệu lực 6 tháng kể từ tháng 11/2018 và sẽ kết thúc vào tháng 05/2019.

Như vậy, các nước mua dầu của Iran nếu không tuân thủ sẽ chịu rủi ro bị Mỹ trừng phạt. Chính quyền Iran phản ứng với quyết định này của chính phủ Mỹ bằng việc dọa đóng cửa eo biển Hormuz, trạm chung chuyển dầu tập nập nhất thế giới. Theo Barclays, ngân hàng đầu tư của Anh, đóng cửa eo biển Hormuz sẽ làm suy giảm 20% lượng dầu và sản phẩm từ dầu mỏ vận chuyển bằng đường biển. Nguồn cung dầu mỏ thế giới đang ở trong tình trạng thắt chặt, khi nhóm OPEC+ (OPEC và Nga) đã thỏa thuận cắt giảm 1,2 triệu thùng dầu/ngày trong tháng 01, cùng với lệnh trừng phạt Iran sẽ làm giảm trên 1 triệu thùng dầu/ngày (8% lượng dầu xuất khẩu của nhóm OPEC các quốc gia Vịnh Ba Tư) trên thị trường, tiếp tục là yếu tố gây áp lực lớn lên giá dầu trong thời gian tới.

**Hình 12. Xuất khẩu dầu của Iran.**



Nguồn: Bloomberg.

Trước áp lực tăng giá dầu trên thị trường thế giới, giá xăng dầu trong nước đã 2 lần điều chỉnh trong tháng 04 với mức tăng 14,5% với xăng A92 từ 17.210 đồng/lít tăng 2.493 đồng lên 19.703 đồng/lít và với xăng A95 từ 18.540 đồng/lít tăng 2.690 đồng lên 21.230 đồng/lít. Giá xăng tăng 14,5% và giá điện tăng 8,36% tạo áp lực lớn lên chỉ số giá tiêu dùng.

Trong tháng 04, giá xăng tăng đã đẩy nhóm giao thông tăng mạnh 4,29%, CPI tháng 04 tăng 0,31% so với tháng trước, tăng 2,93% so với cùng kỳ. Các nhóm khác làm tăng chỉ số giá như: nhóm nhà ở và VLXD tăng 0,6%, văn hóa, giải trí du lịch tăng 0,1%, giáo dục tăng 0,05%. Các nhóm hàng làm giảm chỉ số giá: dịch vụ ăn uống giảm 0,57% do nhóm lương thực giảm 0,39%, thực phẩm giảm 0,87%, bưu chính viễn thông giảm 0,07%.

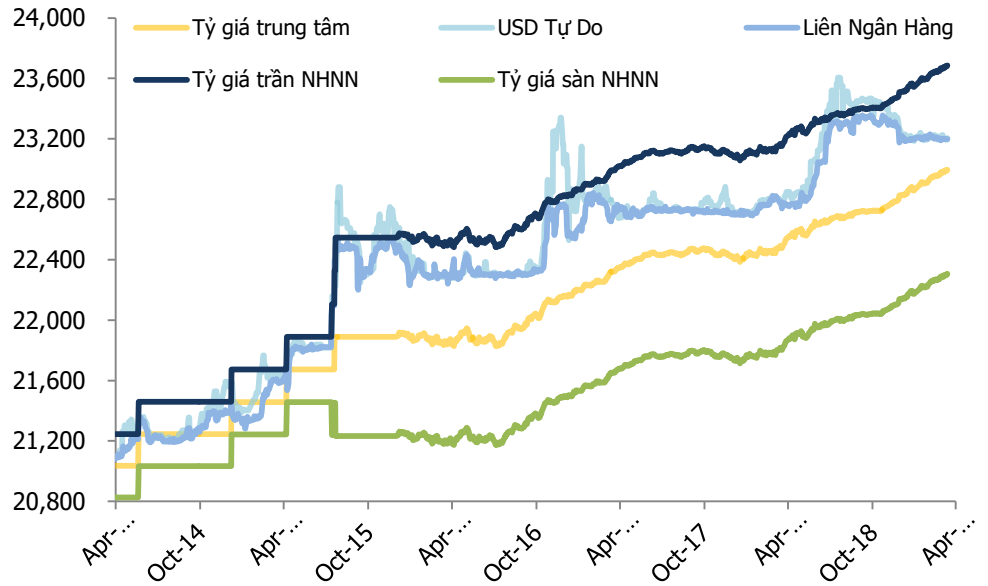
Do xăng và điện là nguyên liệu đầu vào của tất cả các mặt hàng khác, giá điện và giá xăng tăng sẽ tạo áp lực điều chỉnh giá của các hàng hóa, dịch vụ khác trong thời gian tới, mặc dù kỳ vọng tác động sẽ có một độ trễ nhất định về mặt thời gian.

### **Tỷ giá VND giao dịch trên thị trường tăng mạnh trên 100 đồng**

Tỷ giá giao dịch trên thị trường tự do trong tháng 04 đã tăng mạnh 130 đồng (0,43%) một USD, bán ra ở mức 23.350 đồng/USD. Tỷ giá liên ngân hàng cũng tăng mạnh 92 đồng so với thời điểm cuối tháng 03, giao dịch ở mức 23.281 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm của NHNN đã tăng 48 đồng (0,21%) lên mức cao nhất lịch sử 23.028 đồng/USD. Tỷ giá VND/USD sau khi duy trì ổn định trong 3 tháng đầu năm quanh mức 23.200 đồng/USD đã điều chỉnh tăng trong tuần cuối tháng 04. Tuy nhiên từ đầu năm 2019, VND vẫn là đồng tiền ổn định và ít biến động nhất khu vực, chỉ giảm nhẹ 0,3% so với USD. Với dòng vốn FDI tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ và sự thận trọng trong điều tiết thị trường tiền tệ của NHNN, dù kỳ vọng lạm phát có thể tăng cao hơn trong các tháng tới gây áp lực lên tỷ giá, chúng tôi cho rằng tỷ giá VND trong năm 2019 sẽ tăng dưới mức 2,5%.

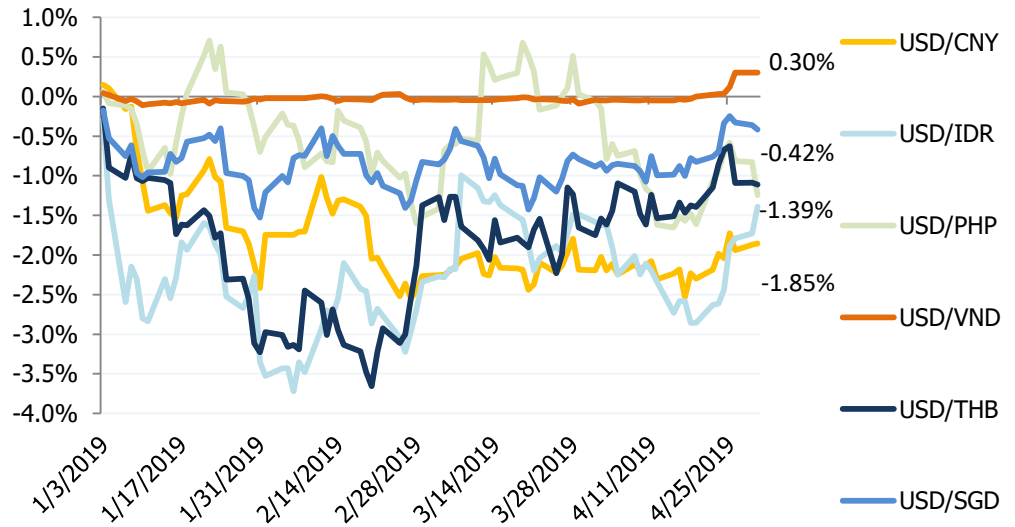
Diễn biến của một số đồng tiền trong khu vực từ đầu năm tới nay: chỉ số USD/CNY giảm 1,85% về 6,35 CNY/USD, USD/THB giảm 1,11%, USD/SGD giảm 0,42%.

**Hình 13. Tỷ giá USD/VND**



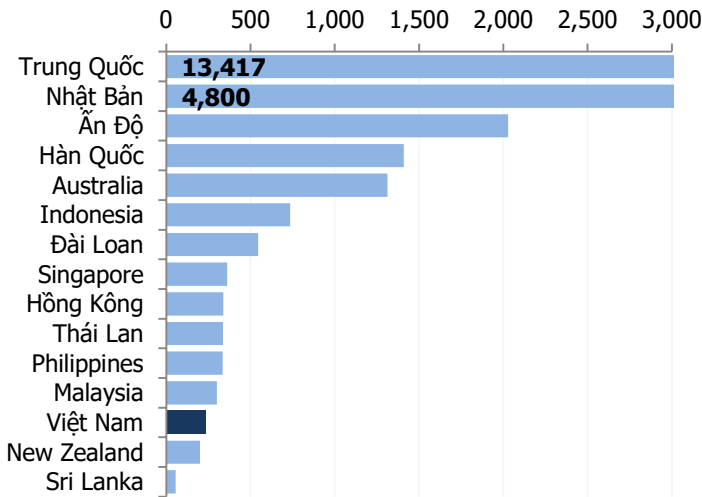
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 14. Biến động tỷ giá một số đồng tiền các quốc gia so với USD**



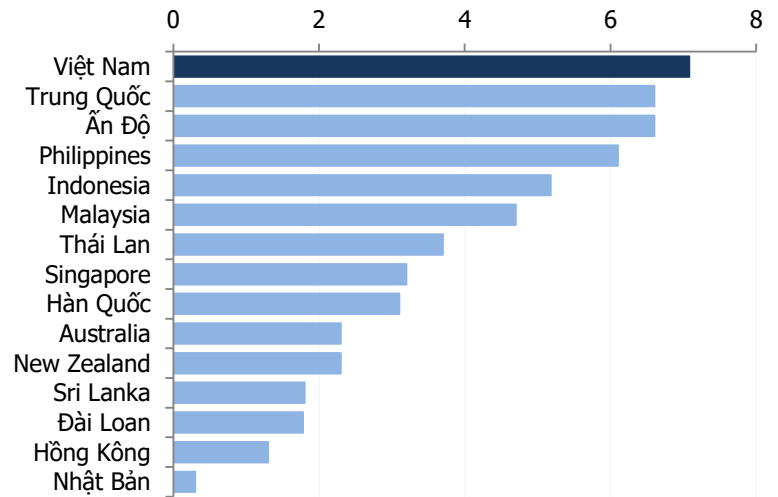
Nguồn: Bloomberg.

### GDP (tỷ USD)



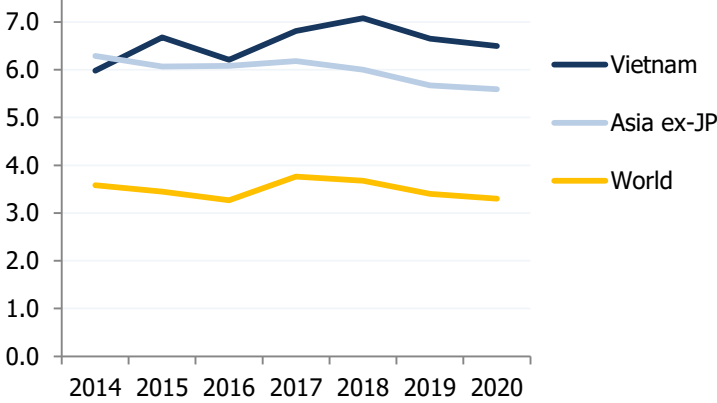
Nguồn: Bloomberg, MBS.

### Tăng trưởng GDP 2018 (%)



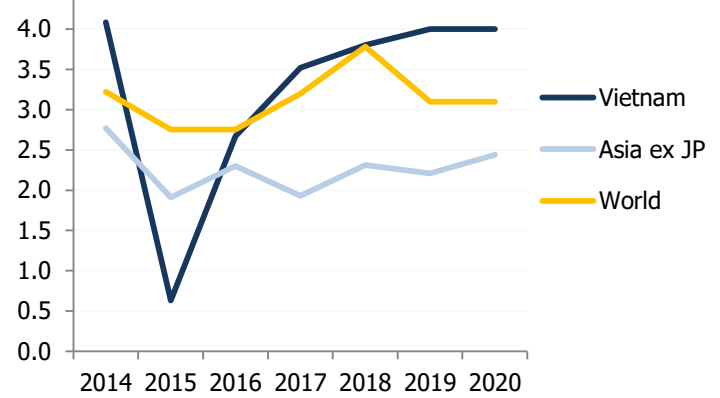
Nguồn: Bloomberg, MBS.

### Tăng trưởng GDP (%)



Nguồn: Bloomberg, MBS.

### CPI (% YoY)



Nguồn: Bloomberg, MBS.

### Giá trị XNK (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg.

### Giá dầu Brent (USD)



Nguồn: Bloomberg.

**Hình 15. Các chỉ số kinh tế Việt Nam**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
<b>GDP</b>							
GDP Danh Nghĩa (tỷ USD)	185,8	191,3	201,3	220,4	241,4	266,2	292,2
Tăng trưởng GDP thực (%)	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	6,7	6,5
<b>Chỉ tiêu trên GDP (% thay đổi)</b>							
Tiêu dùng lĩnh vực tư nhân	6,1	9,3	7,3	7,4	5,9	5,5	5,4
Tiêu thụ của chính phủ	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
<b>Dân số và thu nhập</b>							
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
<b>Chỉ số tài khóa (%GDP)</b>							
Nợ chính phủ	46,4	49,2	52,6	51,8	52,1	52,2	52,2
Nợ công	58	61	63,6	61,3	61,4	61,3	60,8
Nợ nước ngoài	38,3	42	44,8	48,9	49,7	49,9	49,9
<b>Giá và các chỉ số tài chính</b>							
Tỷ giá USD/VND	21.373	22.485	22.740	22.690	23.180	23.141	23.421
Tỷ giá EUR/VND	25.948	24.479	23.970	27.212	26.541	28.232	28.457
Lạm phát (%)	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	3,5	3
Tăng trưởng tín dụng	14,2	17,1	18,7	18,2	13,9	14,6	14,2
Tăng trưởng cung tiền M1 (%)	21,2	18	18,1	16,7	11,3	13,1	12,8
Tăng trưởng cung tiền M2 (%)	17,69	16,23	18,38	14,97	11,9	13,7	13,6
Lãi suất cho vay 12 tháng	8,8	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5
<b>Cán cân thanh toán (triệu USD)</b>							
Cán cân thương mại	12.126	7.396	14.013	11.495	10.180	8.267	7.302
Hàng hóa: Xuất khẩu FOB	150.217	162.112	176.632	214.135	240.697	253.483	261.021
Hàng hóa: Nhập khẩu FOB	138.091	154.716	162.619	202.640	230.517	245.216	253.719
Cán cân dịch vụ	-3.530	-4.300	-5.400	-3.871	-3.813	-2.802	-2.941
Cán cân vãng lai	9.359	906	8.235	6.124	4.447	2.998	1.403
<b>Nợ nước ngoài (triệu USD)</b>							
Dư nợ	72.423	77.806	85.642	104.080	114.708	120.299	121.024
Trả nợ gốc	5.313	4.927	5.732	11.238	7.798	9.004	10.173
Lãi suất	1.422	1.702	1.600	2.307	2.486	2.971	3.197
<b>Dự trữ ngoại hối (triệu USD)</b>							
Tổng dự trữ ngoại hối	34.575	28.616	36.906	49.497	54.491	59.938	60.310

Nguồn: IMF, IMF Financial Statistics, Bloomberg, 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 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 HỢI 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](http://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.